



Situación económica, riesgos internacionales y medidas paliativas

ÁNGEL DE LA FUENTE

BOLETÍN FEDEA No. 28

Estudios sobre la Economía Española 2026/15
Abril de 2026

fedea

Las opiniones recogidas en este documento son las de sus autores y no coinciden necesariamente con las de Fedea.

Boletín FEDEA no. 28

Situación económica, riesgos internacionales y medidas paliativas

Abril de 2026

Angel de la Fuente (FEDEA e IAE-CSIC)

Resumen

Este documento forma parte de la serie de Boletines de seguimiento de la situación económica y de la política económica y social que FEDEA lleva publicando desde el inicio de la pandemia. En su primera parte se recopilan y analizan algunos indicadores de la evolución de la actividad económica, el empleo, los precios y las finanzas públicas entre 2022 y 2025. Seguidamente, se ofrecen algunos datos que ayudan a entender los riesgos derivados de la escalada de los aranceles americanos y de la Guerra de Irán. Finalmente, se describen y valoran las principales medidas tomadas por el Gobierno español para mitigar los efectos económicos y sociales de estas crisis.

Índice

1. Introducción	1
2. Evolución de la situación económica desde 2022	3
2.1. Mercado de trabajo	7
2.2. Precios	9
2.3. Salarios, tipos de interés y precios de la vivienda	12
2.4. Finanzas públicas	13
- Evolución del gasto en defensa	16
3. Riesgos externos	17
3.1. La guerra arancelaria de Trump	18
3.2. La guerra de Irán	21
4. Medidas económicas y sociales adoptadas en 2025-26 para mitigar los efectos de la Guerra de Ucrania, la crisis arancelaria y la Guerra de Irán	24
4.1. Medidas para paliar los efectos de la Guerra de Ucrania	24
4.2. Ayudas al transporte público	25
4.3. Ayudas para empresas afectadas por la guerra arancelaria	25
4.4. Medidas para paliar los efectos de la Guerra de Irán	25
Anexo	
1. Detalle de las medidas destinadas a paliar los efectos de la Guerra de Irán	28
a. Ayudas sectoriales	28
b. Ayudas de carácter general a familias y empresas	29
c. Apoyo a familias vulnerables	29
d. Medidas fiscales	29
e. Otras medidas	30
f. Medidas de vivienda	31
2. Ayudas al transporte	31
3. Ayudas para empresas afectadas por la guerra arancelaria	32
Referencias	
- Fuentes estadísticas	33
- Medidas para paliar el impacto de las crisis de Ucrania e Irán y de la guerra arancelaria	34
- Otras referencias	34

1. Introducción

Este número del Boletín FEDEA se centra en la situación económica actual y en la respuesta de política económica a las diversas crisis que hemos sufrido durante el último año. Su primera parte repasa la evolución de la economía española en comparación con la media europea desde la superación de la pandemia en 2022 hasta la actualidad, un período marcado por la invasión de Ucrania, la guerra arancelaria iniciada por la segunda Administración Trump y, en las últimas semanas, por el inicio de una nueva guerra del Golfo. La segunda parte se dedica al análisis y valoración de las principales medidas económicas y sociales tomadas en los últimos meses por el Gobierno español para mitigar los efectos de estas crisis sobre los hogares y empresas más afectados. El Anexo contiene una compilación de las medidas adoptadas desde la publicación del anterior Boletín dedicado al mismo tema, en abril de 2025.

La economía española está entre las economías europeas que mejor se han comportado durante los últimos años. Si tomamos el conjunto del período entre 2022 y 2025, el PIB real español ha aumentado a una tasa media anual del 2,87% frente al 1,01% del conjunto de la UE27, situándonos en primer lugar de la Unión, por delante de Bulgaria, Portugal y Dinamarca, con más de punto y medio de ventaja sobre Francia e Italia, y con más de tres puntos sobre Alemania, que vio decrecer su nivel de renta en términos absolutos en estos años por su especial dependencia del gas ruso. En términos del crecimiento del PIB per cápita, la situación es menos favorable, pero España se mantiene en el grupo de cabeza, con un crecimiento medio del 1,81% que la sitúa en cuarto lugar, por detrás sólo de Bulgaria, Polonia y Grecia. Si consideramos el último año completo disponible, 2025, el diferencial con la UE se reduce en algo más de medio punto frente al promedio de 2022-25 gracias a la recuperación del Este de la UE, mientras que el ritmo de crecimiento español se mantiene aproximadamente constante.

Durante estos años, la evolución de los principales indicadores de empleo, salarios e inflación ha sido generalmente positiva en nuestro país, aunque con algunos matices que aconsejan una cierta prudencia en su valoración, incluyendo la importante subida del número de demandantes de empleo con relación laboral, que distorsiona las estadísticas de paro registrado, y la resistencia a la baja de los precios de los alimentos tras la normalización de la mayor parte de los componentes de la inflación, incluyendo el energético, hasta el inicio del nuevo conflicto del Golfo. El buen desempeño macroeconómico general ha permitido reducir apreciablemente el déficit público y el peso de la deuda pública en el PIB, aunque no tanto como sería deseable, pero no ha alterado la deriva al alza de la presión fiscal y del peso del gasto público en el PIB. Así, el déficit se está manteniendo por encima del 2% del PIB durante la parte alta del ciclo, indicando la existencia de un sustancial déficit estructural que tiene su origen fundamental en el déficit contributivo del sistema de Seguridad Social, y el peso del gasto público en el PIB ha aumentado en casi cuatro puntos entre 2018 y 2025.

El buen desempeño relativo de nuestro país en años recientes debería verse con una cierta precaución, como un fenómeno posiblemente coyuntural debido en buena parte al efecto de fuertes vientos de cola en España y del negativo impacto de la crisis de Ucrania en otras partes de Europa, y no necesariamente como el fruto de un cambio estructural que marque una ruptura de la tendencia de medio plazo hacia la pérdida de renta relativa con respecto al promedio de la OCDE iniciada en torno al año 2000 (véase de la Fuente y Doménech, 2023). Entre esos vientos de cola están el buen comportamiento del turismo, que debe mucho a factores exógenos, incluyendo la elevada inseguridad de algunos de nuestros potenciales competidores en este ámbito, el rápido crecimiento de la población

como resultado de fuertes influjos migratorios, la entrada de un volumen importante de fondos europeos para la recuperación del Covid, la relativa lejanía, tanto física como comercial, de Rusia y Ucrania y la limitada exposición al mercado norteamericano, que absorbe una parte muy reducida de nuestras exportaciones.

El inicio del segundo mandato del Presidente Trump ha estado marcado por un agresivo cuestionamiento del *statu quo* geopolítico y económico mundial que ha desencadenado dos importantes crisis con implicaciones mundiales: una guerra arancelaria como no se había visto en décadas, y un conflicto armado de Estados Unidos e Israel con Irán que ya está afectando de forma directa a prácticamente todos los países del Golfo e indirectamente a muchos otros a través del cierre del estrecho Ormuz, por el que circula una parte importante del comercio mundial en productos energéticos y otras materias primas estratégicas.

Pese a que la exposición directa de nuestro país (y, en menor medida, la de la UE) a la subida de los aranceles americanos es en principio reducida, el primer año de su aplicación se ha cerrado con una reducción del 8% de nuestras exportaciones de bienes a EEUU y un incremento de más del 50% de nuestro déficit comercial con este país (que se convierte en un 25% en el caso del agregado de los principales miembros de la UE). Aunque es demasiado pronto para alcanzar conclusiones claras (incluso sobre el nivel al que se estabilizarán las tasas sobre las importaciones), la subida de los aranceles americanos parece estar teniendo un efecto negativo apreciable sobre los saldos comerciales de muchos de sus socios que implicaría pérdidas modestas de PIB. Al menos por el momento, sin embargo, parece haberse evitado el peor escenario posible, el de una guerra comercial generalizada con sucesivas rondas de medidas retaliatorias que podría tener efectos desastrosos, como la que hace un siglo contribuyó a agravar la Gran Depresión tras la aprobación del arancel americano de Smoot-Hawley en 1930.

Potencialmente más graves son las consecuencias del nuevo conflicto en el Golfo, pues Oriente Medio es el principal suministrador neto de energía del mundo, cubriendo un tercio de la demanda neta mundial, aunque todo dependerá de la duración de la guerra y de los daños que pueda sufrir la capacidad de producción de la región. El creciente peso de las energías renovables en las economías avanzadas puede mitigar los efectos del *shock*, pero sólo muy modestamente, pues el peso de las energías fósiles en el consumo total de energía sigue siendo dominante, situándose casi en el 90% a nivel mundial y en torno al 80% tanto en la UE como en España.

En materia de política económica, el Gobierno español ha ido respondiendo a las sucesivas crisis con una serie de medidas paliativas que se han centrado en aliviar los efectos de las subidas de precios de bienes esenciales sobre los hogares y los sectores productivos más directamente afectados. En el caso de los aranceles, las medidas más importantes han sido el establecimiento de una línea de avales del ICO y el reforzamiento del sistema de seguros de crédito a la exportación, buscando ayudar a las empresas más afectada a afrontar posibles problemas de liquidez o a financiar proyectos de diversificación y búsqueda de nuevos mercados. En cuanto a la crisis de Irán, se han tomado medidas similares a las adoptadas al inicio de la Guerra de Ucrania, que pueden clasificarse en tres grupos principales: ayudas temporales a los sectores más afectados (transporte, agricultura y pesca), rebajas transitorias de la fiscalidad energética y ayudas a familias de renta baja a través del aumento del bono social eléctrico y térmico y la prohibición de corte de suministros básicos.

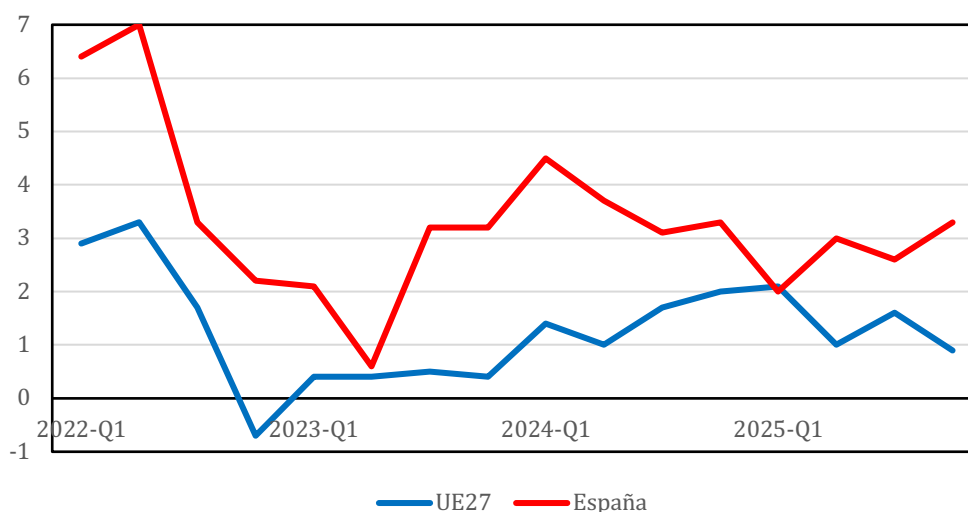
Como ya se comentó aquí en su día en relación con la respuesta a la Guerra de Ucrania, las ayudas a hogares ante shocks de oferta deberían canalizarse a través de transferencias

directas de carácter selectivo, limitadas a los más necesitados y diseñadas para no debilitar las señales de precios. En principio, las rebajas fiscales son desaconsejables por incumplir ambas condiciones, lo que eleva innecesariamente su coste e incentiva el uso excesivo de energía en unas circunstancias en las que el ahorro sería particularmente deseable. El bono eléctrico tampoco es un buen instrumento, por tratarse de un descuento ligado a un tipo específico de consumo energético que no incentiva su sustitución, a diferencia del bono térmico, que es una transferencia no condicionada que mitiga los efectos de renta del *shock* sin distorsionar los incentivos para responder al mismo ajustando el consumo. Finalmente, la prohibición de cortes de suministros tampoco es una buena solución porque traslada los costes de una política social a determinados agentes privados, ocultándolos de paso al conjunto del público. Sería preferible que las administraciones públicas asumieran las facturas correspondientes, trasladando su coste después al conjunto de la sociedad de una forma equitativa a través del sistema impositivo.

2. Evolución de la situación económica desde 2022

El Gráfico 2.1 muestra la evolución del crecimiento inter-trimestral anualizado y desestacionalizado del PIB real en España y en el promedio de la UE27 desde el primer trimestre de 2022 hasta el último de 2025. A comienzos de 2022, en plena recuperación de la pandemia, el crecimiento era robusto, especialmente en España que rebotaba tras una caída bastante mayor del PIB en lo peor de la crisis. Con la invasión rusa de Ucrania, a finales de febrero de 2022, sin embargo, se inicia una brusca desaceleración que llega a amenazar con hacer entrar a la UE en recesión. Frente a la debilidad del crecimiento europeo durante 2023, España se recupera antes y mantiene un diferencial positivo de crecimiento con la UE durante prácticamente todo el período analizado que le permite ir recuperando gradualmente el terreno cedido durante la pandemia. La brecha de crecimiento tiende a cerrarse durante 2024 pero vuelve a abrirse a lo largo de 2025 hasta superar los dos puntos en su último trimestre. El diferencial de crecimiento a nuestro favor durante los últimos años es menor en términos de PIB per cápita, pero todavía apreciable.

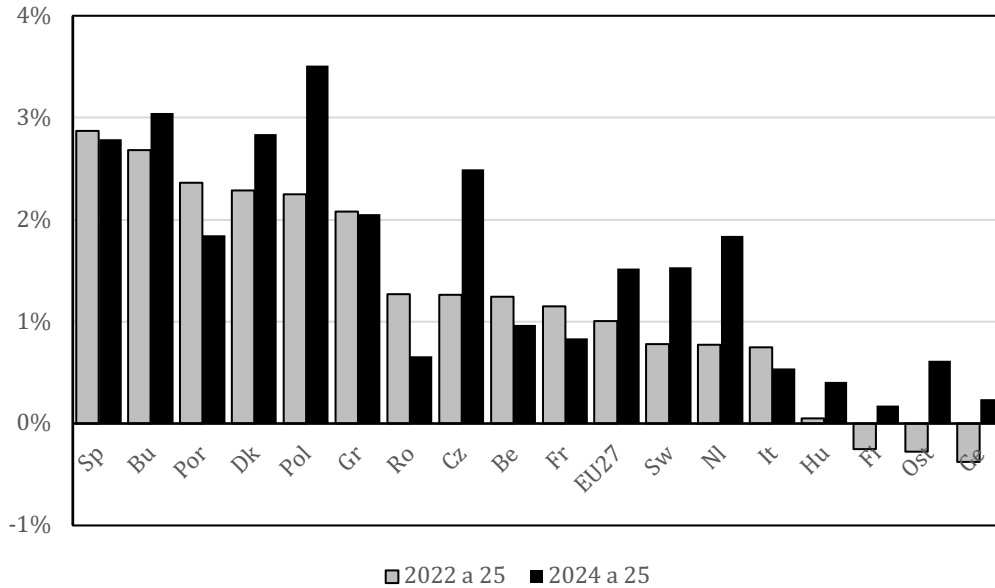
Gráfico 2.1: Evolución del PIB real en España y la UE 27
variación inter-trimestral anualizada en %, datos ajustados por estacionalidad y calendario



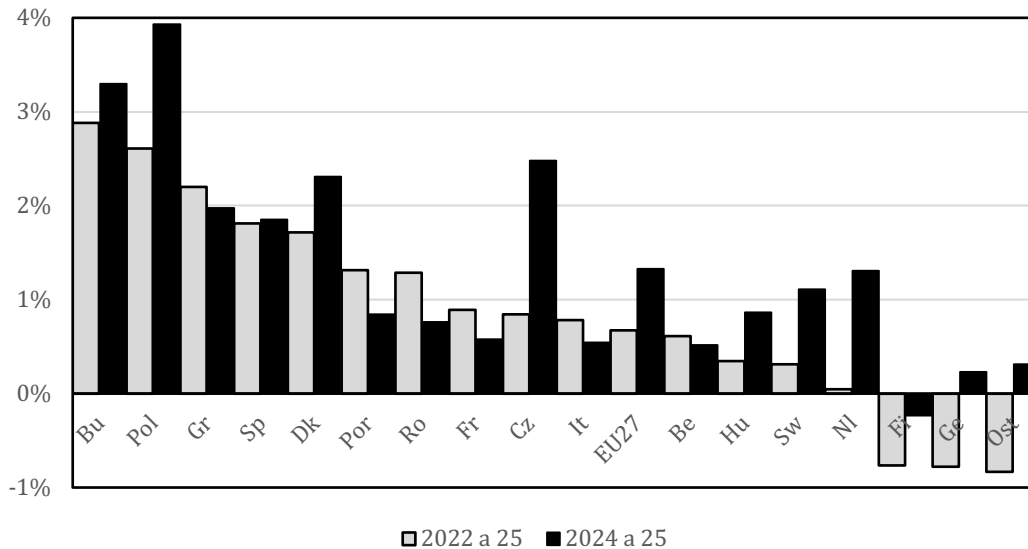
- Fuente: Eurostat Database, Quarterly National Accounts

Gráfico 2.2: Tasa media de crecimiento anual

a. PIB real total



b. PIB per capita real



- Fuente: Base de datos de Eurostat. Economía y finanzas. Cuentas Nacionales. Datos anuales. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>

- Clave: Sp = España; Bu = Bulgaria; Por = Portugal; Dk = Dinamarca; Pol = Polonia; Gr = Grecia; Ro = Rumanía; Cz = Chequia; Be = Bélgica; Fr = Francia; EU27 = UE27; Sw = Suecia; Nl = Países Bajos; It = Italia; Hu = Hungría; Fi = Finlandia; Ost = Austria; Ge = Alemania.

- Nota: se omiten los países de menor tamaño, así como Irlanda por los problemas que plantean sus estadísticas de PIB debido a la fuerte presencia de multinacionales. Los datos de PIB real en euros de 2020 se construyen a partir de índices de volumen encadenados.

El Gráfico 2.2 añade información sobre los principales países miembros de la UE. Si tomamos el conjunto del período entre 2022 y 2025, el PIB español medido a precios constantes ha aumentado a una tasa media anual del 2,87% frente al 1,01% de la UE27, situándonos en primer lugar, por delante de Bulgaria, Portugal y Dinamarca, con más de punto y medio de ventaja sobre Francia e Italia, y con más de tres puntos sobre Alemania, que vio decrecer su nivel de renta en estos años por su especial dependencia del gas ruso.

En términos del crecimiento del PIB per cápita, la situación es menos favorable, pero España se mantiene en el grupo de cabeza, con un crecimiento medio del 1,81% que la sitúa en cuarto lugar, por detrás sólo de Bulgaria, Polonia y Grecia. Si consideramos el último año disponible, 2025, el diferencial con la UE se reduce en algo más de medio punto frente al promedio de 2022-25 gracias a la recuperación del Este de la UE, mientras que el ritmo de crecimiento español se mantiene aproximadamente constante.

Cuadro 2.1: PIB real de España, total y per capita, a precios de 2020 y sus componentes de demanda

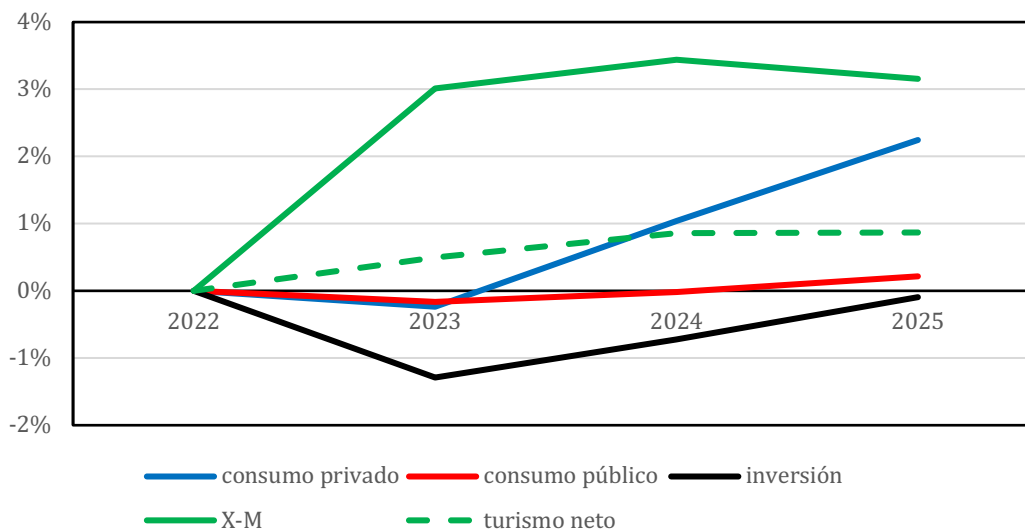
	PIB total en Meuros			PIB per capita en euros		
	2022	2025	$\Delta pib22$	2022	2025	$\Delta pib22$
Consumo final privado	722,548	776,058	4.18%	15,122	15,724	2.24%
Consumo final público	256,879	268,196	0.88%	5,376	5,434	0.22%
Inversión (FBC)	290,750	299,030	0.65%	6,085	6,059	-0.10%
Exportaciones netas (X-M)	11,246	53,412	3.29%	235	1,082	3.16%
de lo cual, gasto neto turistas	38,472	51,232	1.00%	805	1,038	0.87%
total. PIB	1,281,423	1,396,695	9.00%	26,818	28,299	5.52%

- *Notas:* Todas las variables se deflactan con el deflactor del PIB. El consumo privado incluye el de los hogares y las isfl. El gasto neto de los turistas es el gasto en España de los turistas extranjeros menos el gasto de los españoles fuera del país.

- *Fuente* (del Cuadro y del Gráfico 2.3) INE, Contabilidad Nacional de España (anual y trimestral)

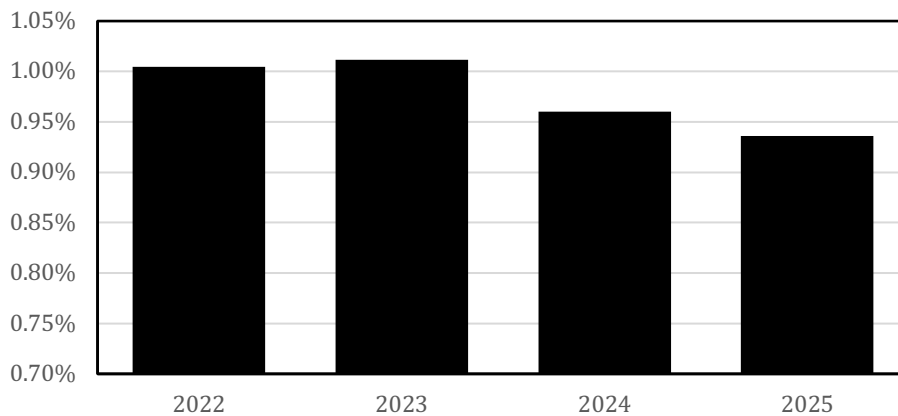
Tiene cierto interés analizar cómo ha cambiado no sólo el volumen de PIB sino también su composición. El Cuadro 2.1 compara el PIB total y por habitante español en 2022 y 2025, medido a precios constantes de 2020, así como su composición vista desde el lado de la demanda. La tercera columna de cada bloque ($\Delta pib22$) muestra la variación del PIB total o per cápita y la aportación a esta magnitud de cada uno de los componentes de demanda del PIB. Entre los dos años considerados, el PIB total creció en un 9,0%, mientras que el PIB per cápita lo hizo en un 5,5%, un 40% menos. El crecimiento observado del PIB per cápita proviene fundamentalmente del buen comportamiento de las exportaciones netas, que aportaron 3,16 puntos al total (de los que 0,87 provienen del turismo), y del consumo privado, que aportó 2,24 puntos. Mientras tanto, el consumo público y la inversión casi no han variado entre 2022 y 2025.

Gráfico 2.3: Aportación al crecimiento cumulativo del PIB real per cápita de sus componentes de demanda



Para concluir este primer repaso de los datos agregados, hay que observar que el buen desempeño relativo de nuestro país en años recientes debería verse con una cierta precaución, como un fenómeno posiblemente coyuntural debido en buena parte al efecto de fuertes vientos de cola en España y al negativo impacto de la crisis de Ucrania en otras partes de Europa, y no necesariamente como el fruto de un cambio estructural que marque una ruptura de la tendencia de medio plazo hacia la pérdida de renta relativa con respecto al promedio de la OCDE iniciada en torno al año 2000 (véase de la Fuente y Doménech, 2023). Entre esos vientos de cola están el buen comportamiento del turismo, que debe mucho a factores exógenos, incluyendo la elevada inseguridad de algunos de nuestros potenciales competidores en este ámbito, el rápido crecimiento de la población como resultado de fuertes flujos migratorios, la entrada de un volumen importante de fondos europeos para la recuperación del Covid, la relativa lejanía, tanto física como comercial, de Rusia y Ucrania y la limitada exposición exportadora al mercado estadounidense.

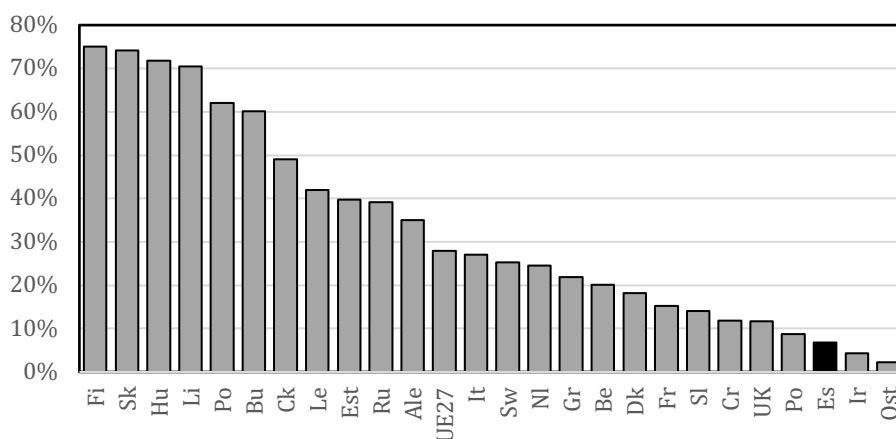
Gráfico 2.4: Convocatorias resueltas del Plan de Recuperación como % del PIB



- Fuente: ELISA, el Plan en cifras

<https://planderecuperacion.gob.es/ejecucion/elisa-el-plan-en-cifras>

Gráfico 2.5: Peso de Rusia en las importaciones totales de energía en 2018



- Fuente: EUROSTAT database. Medio ambiente y energía. Importaciones de gas natural, productos petrolíferos y combustibles fósiles sólidos por país de origen y dependencia de las importaciones para el suministro de energía. Los tres tipos de combustibles se agregan en base a su contenido energético.

<https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

Los Gráficos 2.4 y 2.5 ilustran dos de estos factores. El primero de ellos muestra que las ayudas europeas canalizadas a través del Plan de Recuperación ascendieron durante estos años a en torno a un punto del PIB anual lo que, incluso centrándonos únicamente en sus efectos directos de demanda, explicaría en torno a un tercio de nuestro crecimiento reciente. El segundo muestra que, antes del inicio de la crisis, la dependencia de España con respecto a las importaciones de energía rusa era muy reducida, situándose en el 7%, una cuarta parte del promedio de la EU y muy lejos de los niveles del 60-70% de los países más afectados del norte y este de Europa.

2.1. Mercado de trabajo

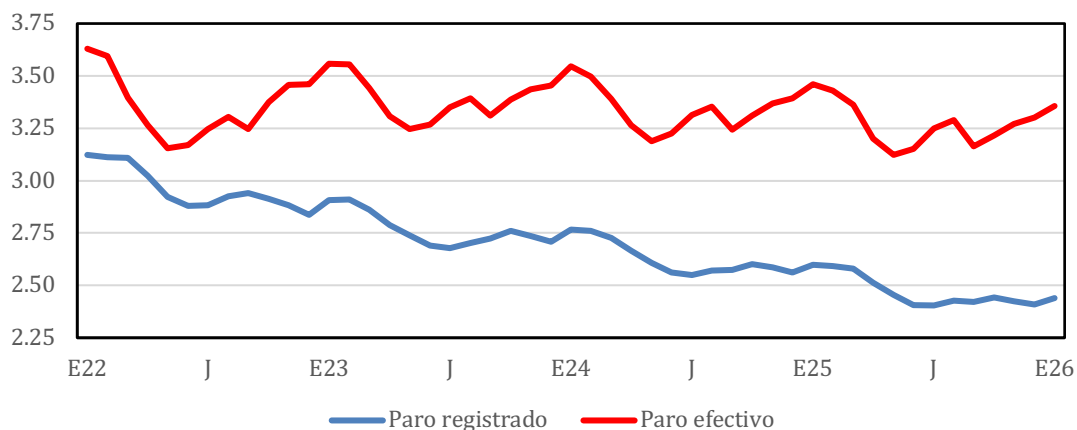
El Gráfico 2.6 muestra la evolución de una serie de indicadores de mercado de trabajo de periodicidad mensual o trimestral. Se trata, en particular, del paro registrado, la afiliación a la Seguridad Social, la ocupación de la Contabilidad Nacional Trimestral y los demandantes de empleo no parados con relación laboral (una categoría en la que se incluyen los afectados por ERTes y los fijos discontinuos que se han registrado en el SEPE como demandantes de empleo).

Sumando los demandantes con relación laboral al paro registrado, se obtiene lo que llamamos el *paro efectivo*. Esta variable se introduce para tratar de mitigar la ruptura de la serie de paro registrado generada por la reciente reforma laboral, y en particular, por la rápida transformación de contratos temporales en fijos discontinuos. El problema surge porque, a diferencia de los temporales, los fijos discontinuos no se contabilizan como parados aunque no estén trabajando en el momento de la recogida de datos, incluso aunque estén cobrando prestaciones por desempleo. Esto siempre se ha hecho así, pero el número de contratos de este tipo se ha disparado tras la reforma, generando por tanto una distorsión creciente en la serie de paro registrado.

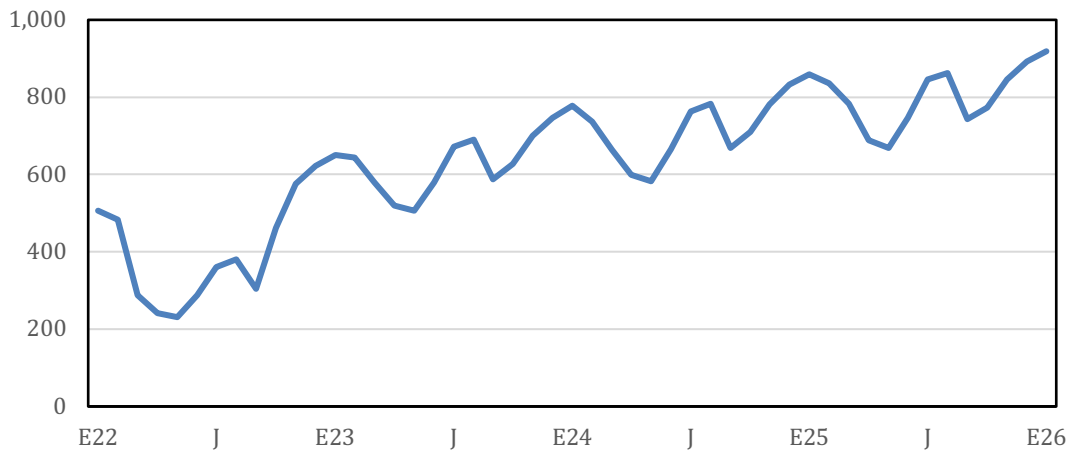
A la vista de los paneles *a* y *c* del Gráfico 2.6 se aprecia que los indicadores de afiliación y ocupación, así como los de paro registrado han mejorado con claridad sus valores durante todo el período considerado. Por otra parte, el fuerte incremento de los demandantes de empleo con relación laboral (véase el panel *b*) sugiere que la aparente mejoría del paro registrado ha de tomarse con cierta cautela. Inspeccionando el panel *a*, vemos que la mejora registrada entre 2022 y 2025 es bastante menor en el caso del paro efectivo que en el del paro registrado. Comparando enero de 2026 con enero de 2022, por ejemplo, el paro registrado desciende en torno a los 700.000 efectivos, mientras que el paro efectivo lo hace sólo en unos 300.000.

Gráfico 2.6: Indicadores de mercado de trabajo. España

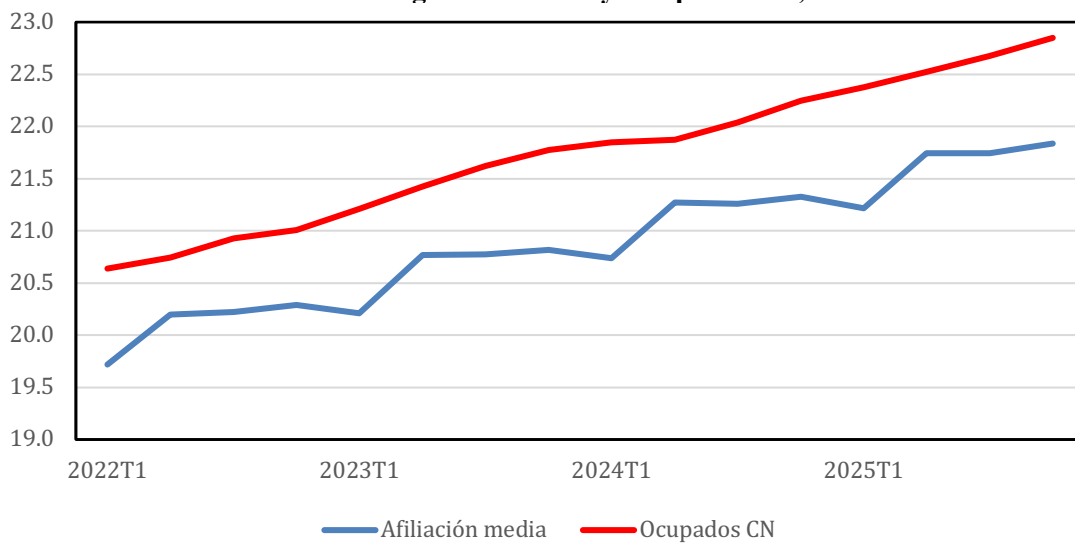
a. Paro registrado y paro efectivo, millones



b. Demandantes de empleo no parados con relación laboral, miles



c. Afiliación a la Seguridad Social y Ocupados CN, millones



- *Fuentes:* Paro registrado a fin de mes: SEPE (2026a). Resumen estadístico mensual. Los datos de demandantes de empleo con relación laboral provienen de la estadística de demandantes de empleo del SEPE (2026b). Los datos mensuales de afiliación se publican a través de notas de prensa que generalmente van acompañadas de un archivo de Excel. Estas notas se cuelgan en la página web del Gabinete de Comunicación del Ministerio de Inclusión y Seguridad Social:

<https://www.inclusion.gob.es/comunicacion/noticias>

Los datos de afiliación también están disponibles en SS (2026). Los datos de ocupación provienen de la Contabilidad Trimestral de España, CNTR (INE, 2026a).

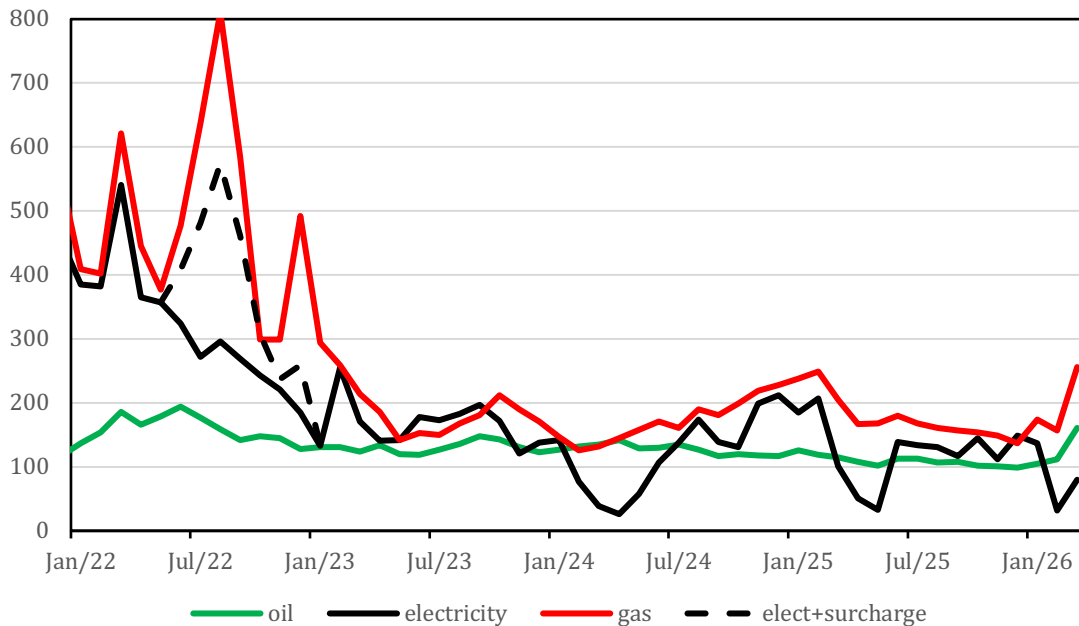
- *Notas:* Los datos de paro registrado y efectivo corresponden al último día del mes. El paro efectivo se calcula sumando al paro registrado los demandantes de empleo no parados que mantienen una relación laboral. Esta categoría incluye a los afectados por ERTes, los fijos discontinuos que no están trabajando y los perceptores de prestaciones por desempleo que participan en trabajos de colaboración social para las administraciones públicas. Este último grupo parece ser residual. El dato de afiliación a la Seguridad Social del panel *c* corresponden al promedio mensual. Los datos mensuales se promedian durante cada trimestre para construir una serie de la misma periodicidad que la ocupación de la CNTR.

Así pues, una buena parte de la aparente mejora del paro registrado se debería simplemente a que hemos dejado de contar como parados a muchas personas que buscan trabajo que antes de la reforma eran temporales y ahora son fijos discontinuos. Es cierto que los fijos discontinuos en esta situación nunca se han contado como parados registrados, pero antes de la reforma eran muy poquitos y ahora son muchos más. Su mayor peso genera una distorsión en la estadística que no debería ser ignorada.

2.2. Precios

El año 2022 comenzó con precios energéticos ya elevados, en parte por la creciente tensión con Rusia en los meses anteriores al inicio de la guerra. Tras la invasión de Ucrania, los precios del gas y la electricidad llegaron a alcanzar niveles previamente desconocidos, para reducirse después gradualmente hasta volver a una cierta normalidad, de 2024 en adelante, aunque con importantes altibajos. En las últimas semanas (datos de marzo de 2026) estamos comenzando a ver los primeros efectos de la nueva Guerra del Golfo desencadenada por el ataque a Irán por parte de Estados Unidos e Israel.

Gráfico 2.7: Evolución de los precios de la energía
precios medios mensuales, promedio 2017-19 = 100



Notas y fuentes:

- *Petróleo*: Crudo Brent. precio spot FOB, en dólares por barril. US Energy Information Administration https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_m.htm
 - *Electricidad*: precio de la electricidad en España, *day ahead*, en euros por MWh. OMIE. Informe mensual, cuadro 5.7, precio medio aritmético en el mercado diario. <https://www.omie.es/es/publicaciones>
 - *Gas natural*: precio en España en euros por MWh. Mibgas index, MIBGAS https://www.mibgas.es/es/file-access?path=AGNO_2022/XLS
- Los datos originales se normalizan por el promedio de los valores mensuales del período 2017-2019.
- Recargo al precio de la electricidad para compensar a las generadoras que utilizan gas como combustible: <https://www.omie.es/es/market-results/daily/average-final-prices/hourly-price-consumers>
 - Agradezco a Diego Rodríguez su ayuda con estos datos.

El canal más importante de transmisión de los efectos económicos de la invasión de Ucrania hacia otros países ha sido la evolución de los precios en los mercados internacionales de energía y otras materias primas esenciales, como los cereales, los fertilizantes y ciertos metales. La guerra ha exacerbado unas alzas de precios que comenzaron a sentirse antes de su inicio. Los precios energéticos empezaron a girar al alza en la segunda mitad de 2020, una vez pasado lo peor de la pandemia, y se dispararon en la segunda mitad de 2021 y la primera parte de 2022. La subida ha sido especialmente importante en el caso del gas y la electricidad. cuyos precios llegaron a multiplicar su valor promedio en 2017-19 por entre 5 y 6 en el momento de la invasión (finales de febrero de 2022) y hasta por ocho unos meses más tarde (véase el Gráfico 2.7). Por comparación, el aumento en el precio del petróleo ha sido modesto, pero éste también llegó a casi duplicarse en los meses siguientes al comienzo de la guerra.

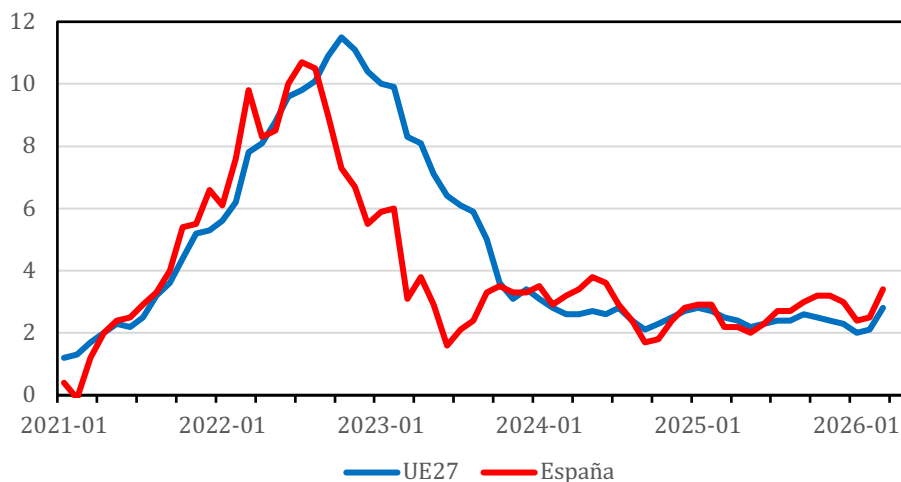
Tras el fuerte pico de marzo de 2022, los precios de la energía se moderaron un poquito para volver a repuntar en los meses de verano, especialmente en el caso del gas. Esto refleja las crecientes restricciones impuestas por Rusia al suministro a los países europeos, culminando con el cierre definitivo de uno de los principales gasoductos rusos hacia Europa justo a comienzos de septiembre. En los meses siguientes, finalmente, con los depósitos de gas llenos, una débil demanda asiática y un inicio de invierno suave, se inicia una tendencia a la baja de los precios que, con ciertos altibajos se ha mantenido durante todo 2023. En 2024 los precios del gas y la electricidad repuntaron, pero de forma moderada en comparación con lo sucedido en 2022, una tendencia que se invirtió en 2025, cuando ambos giran a la baja. El repunte final (de marzo de 2026) previsiblemente tendrá continuidad en los próximos meses, con una intensidad que dependerá de lo que dure la nueva Guerra del Golfo y los daños que pueda sufrir la capacidad productiva de la región.

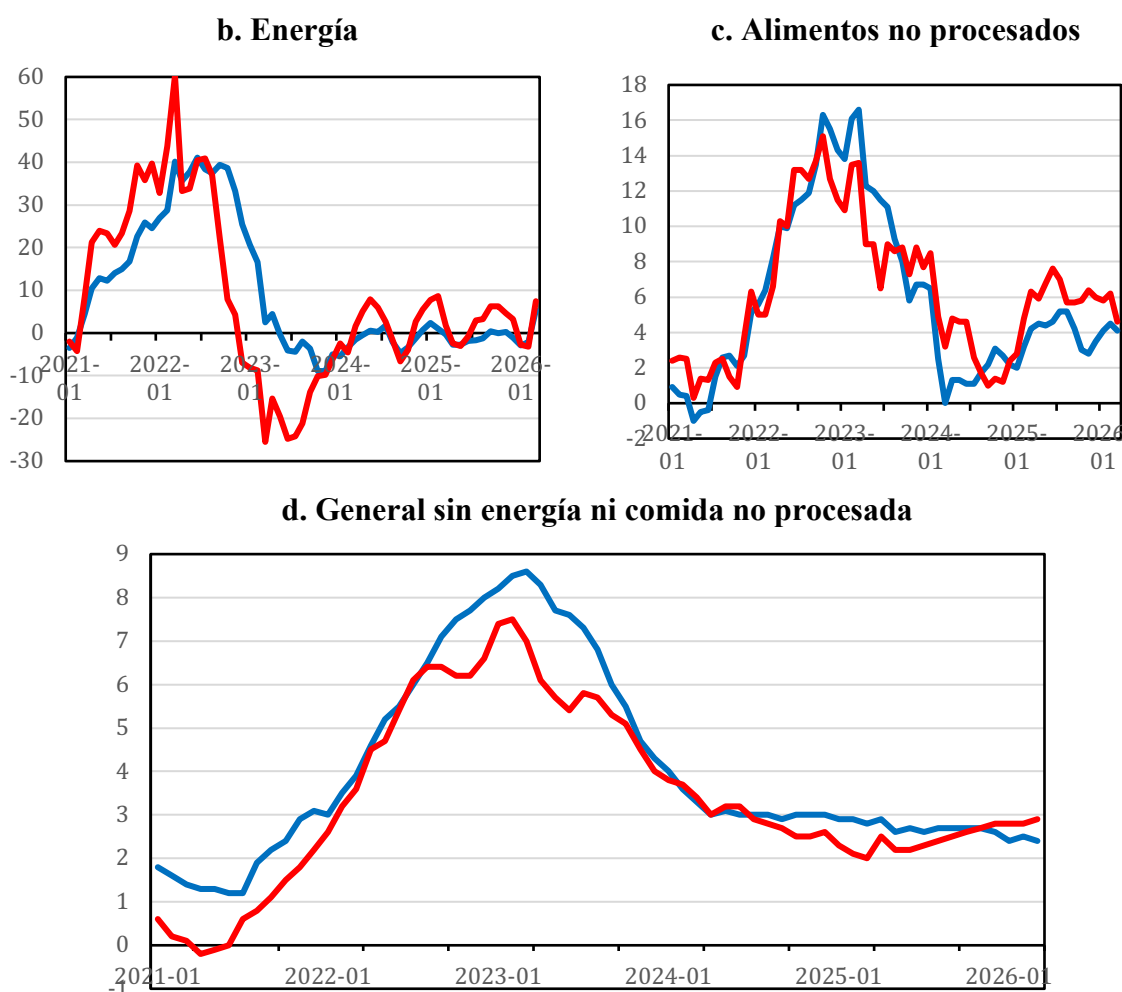
El Gráfico 2.8 muestra la evolución reciente de diversas variantes del índice armonizado de precios al consumo que publica Eurostat, comenzando con el índice general (el IPC en el sentido habitual del término). En el caso de España, este indicador ha llegado a superar el 10% en el segundo semestre de 2022, un valor que no se había visto en cuatro décadas, para reducirse con rapidez en la parte final del año y primera mitad de 2023, hasta cerrar junio en el 1,6% y repuntar después hasta el entorno del 3% a finales de 2023, en niveles muy próximos a la media europea. Durante 2024 y 2025, la inflación general ha oscilado entre el 2 y el 4 por ciento, con una ligera tendencia a la baja que es algo más acusada y menos volátil en el caso europeo que en el español.

El Gráfico muestra también los dos componentes más volátiles del índice, los de energía y alimentos no procesados, así como la tasa de inflación subyacente que excluye a ambos componentes. Tanto en España como en Europa, los precios de la energía han vuelto a una cierta normalidad en 2024 y 2025 tras haber alcanzado en 2022 y 2023 registros muy poco frecuentes. Tras sufrir alzas importantes pero menos extremas, los precios de los alimentos también se han moderado en la parte final del período, pero muestran una preocupante resistencia a la baja, especialmente en España, donde la inflación alimentaria parece haberse estabilizado en torno al 6% durante el último año. Finalmente, a la espera de los efectos de la Guerra del Golfo, la inflación subyacente ronda el 3%, con una ligera tendencia a la baja en la UE y al alza en España.

**Gráfico 2.8: Índice armonizado de precios al consumo
variación interanual en porcentaje. España vs. Zona Euro y UE27.**

a. Índice general





- Fuente: Eurostat database. Economy and finance. Prices. Harmonised index of consumer prices.
<https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>

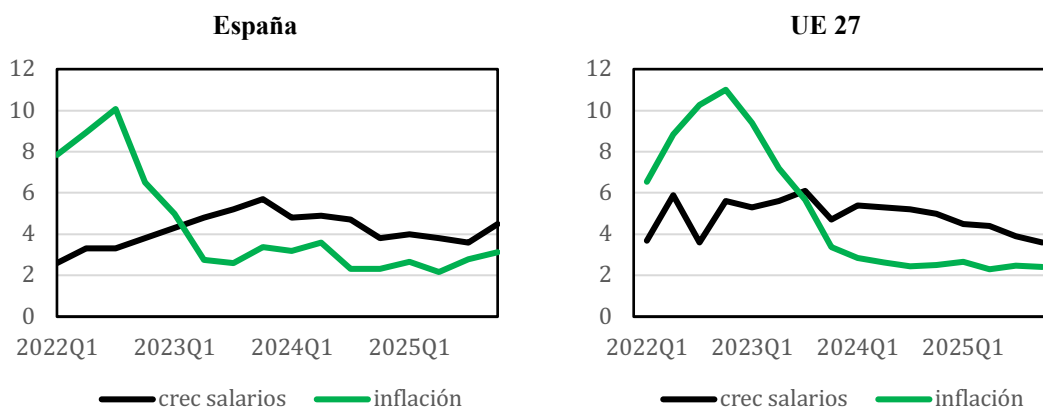
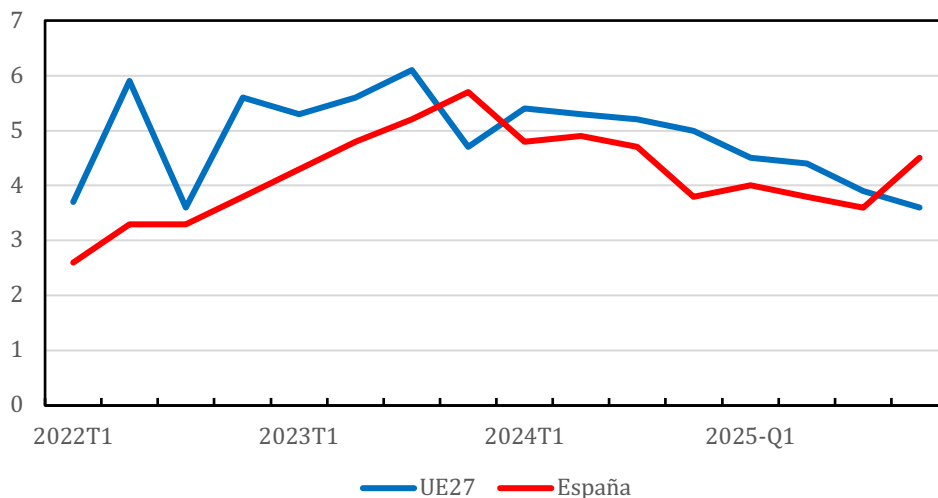
2.3. Salarios, tipos de interés y precios de la vivienda

Uno de los indicadores más relevantes en este ámbito es el índice de costes salariales por hora trabajada de Eurostat, que se elabora con datos trimestrales de Contabilidad Nacional. La evolución de este indicador se resume en el Gráfico 2.9. Durante la primera parte del período analizado, los costes salariales muestran una tendencia al alza que se invierte de 2024 en adelante, con España casi siempre por debajo del promedio europeo.

Los paneles inferiores del Gráfico comparan la evolución de los salarios por hora con la de la inflación. El patrón es similar en ambos casos, con una pérdida del poder adquisitivo de los salarios durante los años de mayor inflación, que se va recuperando después gradualmente.

El Gráfico 2.10 resume la evolución de los tipos de interés, que han reflejado de forma muy visible la subida de la inflación y el endurecimiento de la política monetaria que se ha producido a ambos lados del Atlántico. El Euribor a doce meses, la referencia más habitual para las hipotecas y muchos otros créditos, ha aumentado en cuatro puntos y medio durante 2022 y 2023, saliendo de la zona de valores negativos por primera vez desde comienzos de 2016. Durante 2024, los tipos giran a la baja según se va relajando la política monetaria una vez controlada la inflación, aunque amenazan con volver a repuntar con la nueva crisis del Golfo.

**Gráfico 2.9: Índice de costes laborales por hora trabajada
componente de sueldos y salarios en euros corrientes, variación interanual en %**

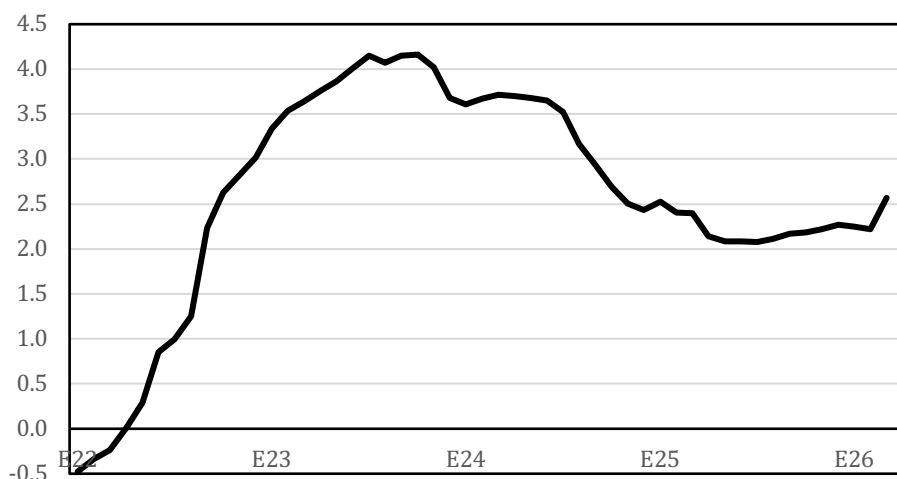


- Fuente: Crecimiento de los costes salariales: Eurostat database. General and regional statistics. European and national indicators for short-term analysis. Labour market. Business economy. Seasonally and calendar adjusted data.

https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ei_lmhc_q/default/table?lang=en&category=euroind.ei_lm

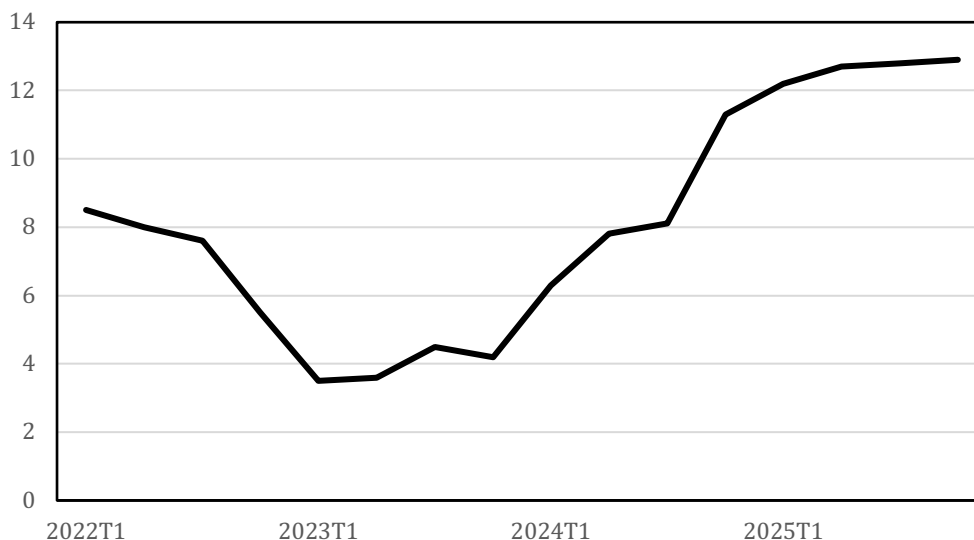
Inflación: Eurostat, índice general del Gráfico 2.6. Los tres datos mensuales de cada trimestre se promedian para construir una serie trimestral consistente con el índice de costes salariales.

Gráfico 2.10: Euribor a 12 meses. media mensual en %



- Fuente: https://www.euribordiaro.es/historico_mensual.html

Gráfico 2.11: Índice de Precios de la Vivienda
Índice general (viviendas nuevas y usadas),
tasa de crecimiento interanual



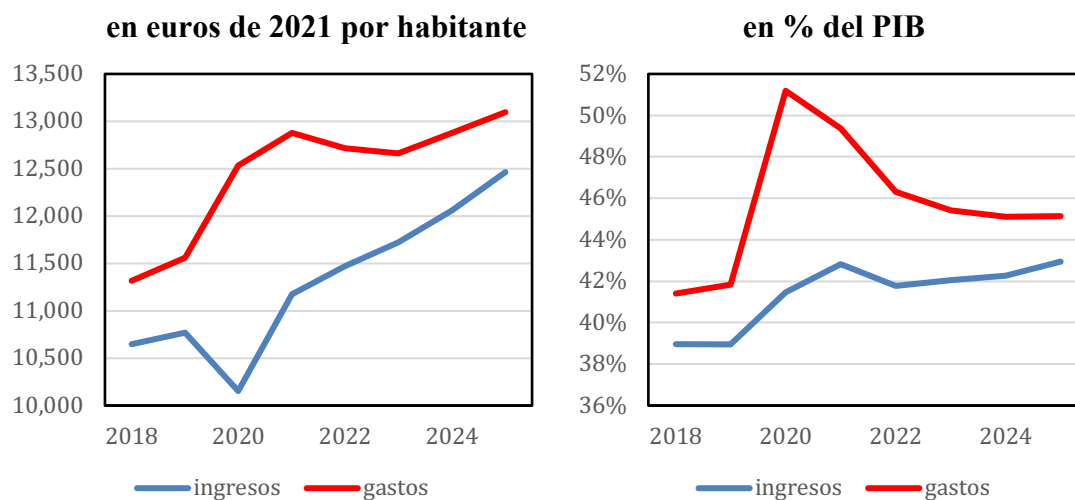
- Fuente: INE, IPV <https://www.ine.es/jaxiT3/Tabla.htm?t=25171>

El Gráfico 2.11 resume la evolución del índice de precios de compra-venta de la vivienda, que encadena subidas preocupantes en los últimos años, con una cierta tregua en 2023.

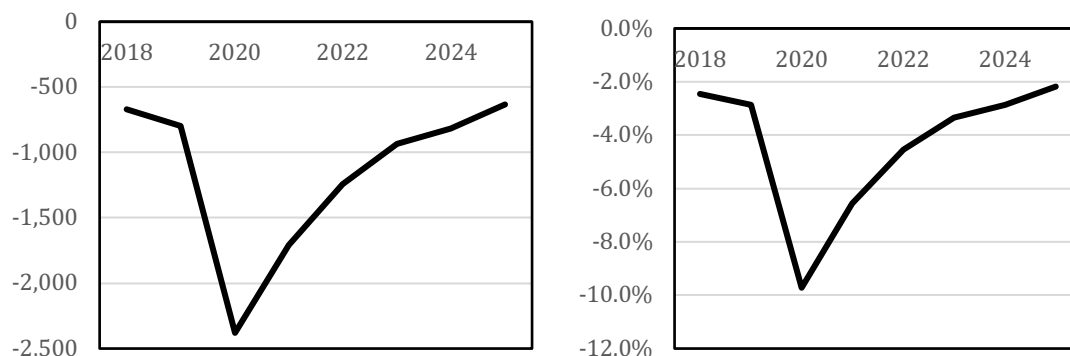
2.4. Finanzas públicas

En este apartado se analiza brevemente la evolución de las cuentas públicas utilizando las series de ingresos y gastos públicos con criterios de Contabilidad Nacional que elabora la IGAE (2026) y los datos de deuda pública que ofrece el Banco de España (2026).

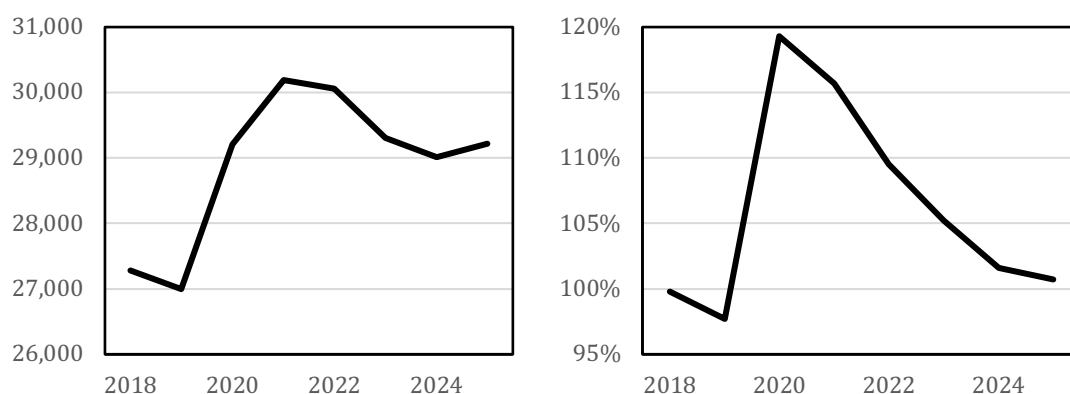
Gráfico 2.12: Conjunto de las Administraciones Públicas
Gasto, ingreso, saldo presupuestario y stock de deuda



saldo presupuestario



stock de deuda



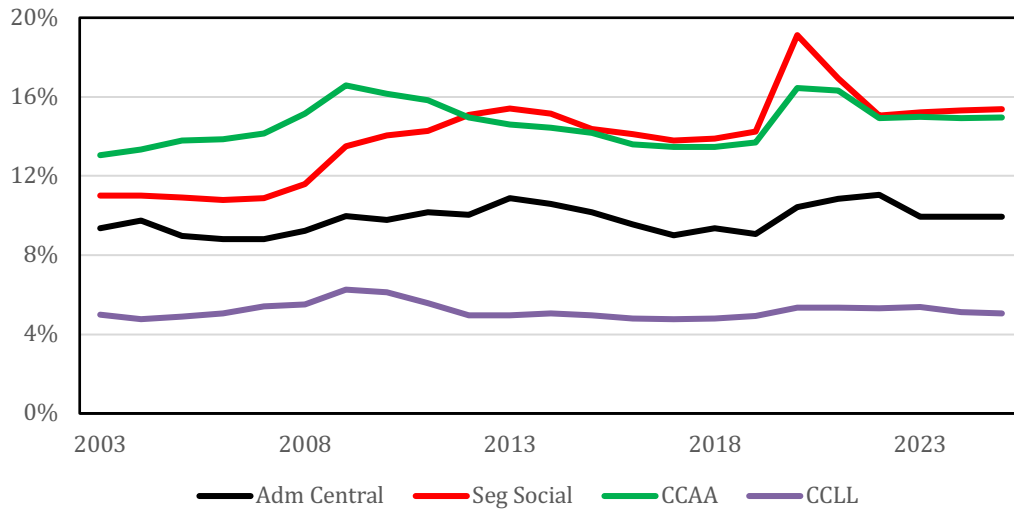
- Fuentes: IGAE (2026). Contabilidad nacional. Serie anual. Operaciones no financieras. Total sector Administraciones Públicas y sus subsectores y Bde (2026), deuda según el protocolo de déficit excesivo.

Mirando el primer bloque del Gráfico 2.12, vemos que el bache causado en los ingresos públicos por la pandemia fue relativamente modesto. Mientras los ingresos totales de las administraciones públicas españolas, medidos a precios constantes, se redujeron en un 17,6% entre 2007 y 2009 al comienzo de la crisis financiera, en la crisis del Covid la caída duró sólo un año y se limitó al 5,2%. Superado este bache en 2021, los ingresos aumentan a buen ritmo durante el resto del período.

En cuanto a los gastos, tras el fuerte incremento de 2020 y 2021 para hacer frente a las necesidades extraordinarias de la pandemia, las series se estabilizan e incluso giran a ligeramente a la baja en el caso del gasto real por habitante, lo que se traduce en una caída más rápida en términos del ratio de gasto sobre PIB. Pese a ello, esta variable aumenta en 3,7 puntos entre 2018 y 2025.

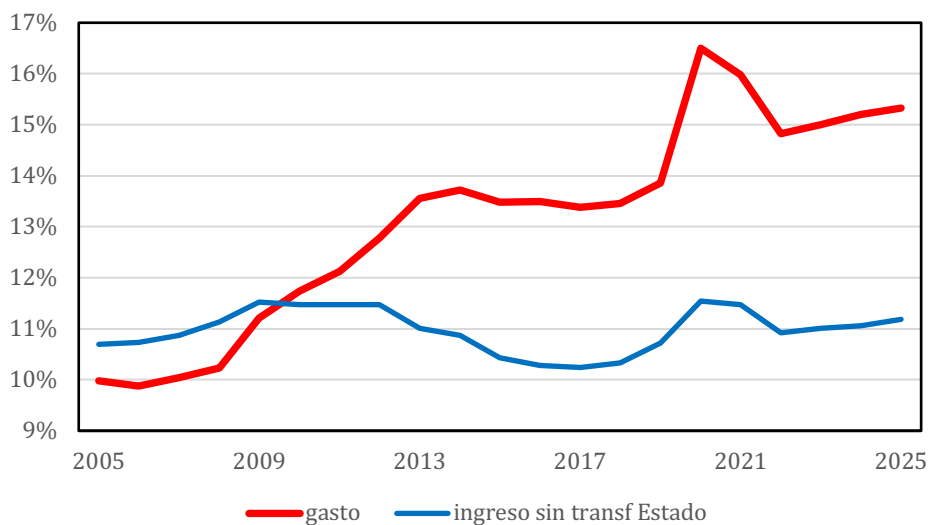
Tras acercarse al 10% del PIB en 2020, el déficit público se reduce rápidamente hasta volver en 2025 a su nivel prepandemia, pero se resiste a caer por debajo de un 2% del PIB pese al robusto crecimiento de los últimos años. El *stock* de deuda, por su parte, se sitúa en la actualidad en torno al 100% del PIB. Este indicador alcanzó su valor máximo (un 120% del PIB) en el primer trimestre de 2021 y muestra desde entonces una tendencia a la baja que refleja sobre todo el fuerte crecimiento del denominador en los últimos años. Si lo miramos en términos de deuda por habitante medida a precios constantes, tanto el pico de 2020 como la caída posterior se suavizan apreciablemente.

Gráfico 2.13: Peso de las distintas Administraciones en el gasto total neto de transferencias a otras administraciones



Finalmente, el Gráfico 2.13 muestra la evolución del peso de las distintas administraciones en el gasto total neto de transferencias entre administraciones. Los pesos de estas se mantienen aproximadamente constantes excepto por un fuerte pico de los Fondos de Seguridad Social (incluyendo el SEPE) en 2020, como resultado de las cuantiosas prestaciones extraordinarias que se abonaron en ese año a trabajadores autónomos y asalariados afectados por la pandemia. En los últimos años, la Seguridad Social parece haber consolidado su posición como la primera administración española por volumen de gasto y su peso en el total muestra una ligera tendencia al alza. Es notable, además, su enorme y creciente peso en el déficit público. Como se aprecia en el Gráfico 2.14, el déficit básico (antes de transferencias corrientes del Estado) de la Seguridad Social Ampliada (incluyendo el régimen de clases pasivas de pensiones para funcionarios) es muy superior al déficit total del conjunto de las Administraciones Públicas.

Gráfico 2.14: Gastos e ingresos de la Seguridad Social Ampliada en % del PIB



- Fuente: Cuentas de la Seguridad Social Ampliada, de la Fuente (2026).

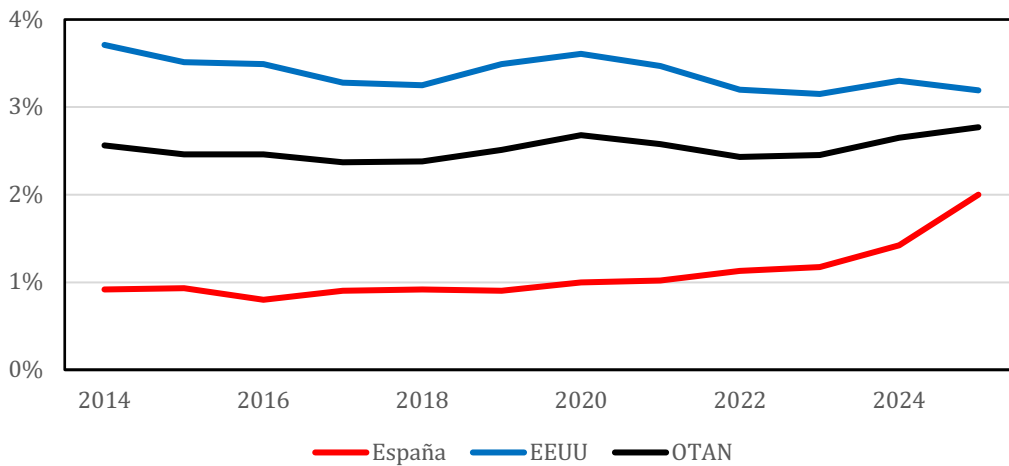
- Notas: se incluye el sistema de clases pasivas. Los ingresos no incluyen las transferencias corrientes del Estado, pero sí las cotizaciones imputadas de los funcionarios de clases pasivas.

Evolución del gasto en defensa

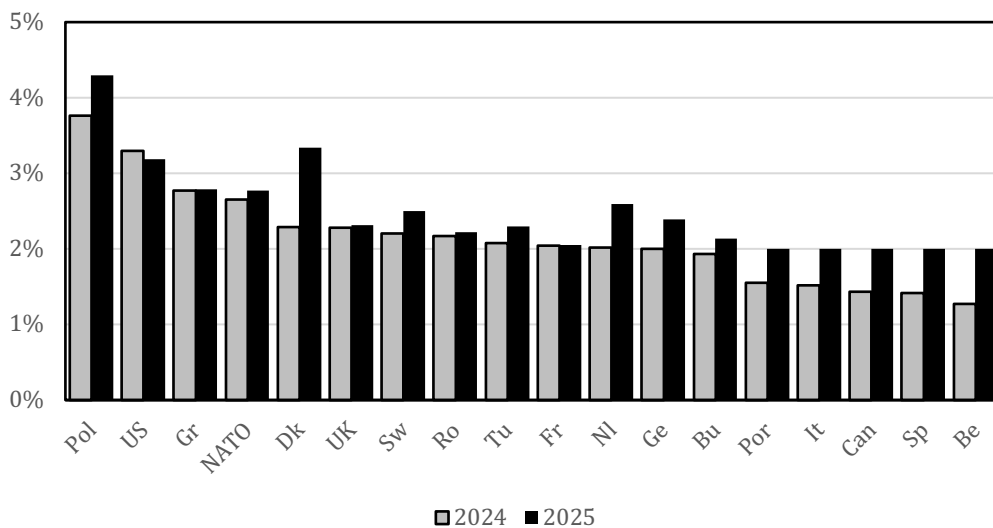
La creciente tensión geoestratégica, junto con la insistencia americana en que Europa se haga cargo de una parte mayor del coste de su propia seguridad, están suponiendo una fuerte presión para aumentar el gasto en defensa.¹ La presión está siendo especialmente intensa en el caso de España, que es uno de los países miembro de la OTAN que tradicionalmente menos ha gastado en defensa. (Véase el Gráfico 2.12). Los efectos se notan ya en el fuerte tirón al alza del gasto de 2025, que incorpora la dotación de más de 10.000 millones del nuevo Plan Industrial y Tecnológico para la Seguridad y la Defensa.

Gráfico 2.12: Gasto en defensa como % del PIB

a. Años 2014-25



b. en 2024 y 2025(est)



- Fuente: NATO. Secretary General's Annual Report 2025.

<https://www.nato.int/content/dam/nato/webready/documents/publications-and-reports/annual-reports/sgar25-en.pdf#page=24>

¹ En 2014 se estableció un objetivo de gasto del 2% del PIB para 2024, que ha terminado cumpliéndose en 2025 tras una fuerte subida del gasto (¿proyectado?) de varios países miembros en el último año. En la cumbre de La Haya en 2025, el objetivo se ha incrementado sensiblemente, hasta el 3,5% más un 1,5% en inversiones complementarias relacionadas con la seguridad, incluyendo el reforzamiento de la industria de defensa y la protección de infraestructuras críticas. Se ha acordado también redistribuir los costes de una forma más equitativa, reduciendo la participación de EEUU en el total.

3. Riesgos externos

El inicio del segundo mandato del Presidente Trump ha estado marcado por un agresivo cuestionamiento del *statu quo* geopolítico y económico mundial que ha desencadenado dos importantes crisis con implicaciones mundiales: una escalada arancelaria como no se había visto en décadas, y un conflicto armado de Estados Unidos e Israel con Irán que ya está afectando de forma directa a prácticamente todos los países del Golfo e indirectamente a muchos otros a través del cierre del estrecho Ormuz, por el que circula una parte importante del comercio mundial en productos energéticos y otras materias primas estratégicas. En esta sección y la siguiente se ofrecen algunos datos que buscan ayudar a poner en perspectiva el riesgo que suponen ambos conflictos, así como a darnos una primera idea del impacto que el primero está teniendo sobre el comercio internacional.

3.1. La guerra arancelaria de Trump

El Cuadro 3.1 resume las grandes cifras del comercio mundial en 2024, el año anterior a la segunda inauguración del Presidente Trump. Los intercambios internacionales de bienes y servicios ascendieron en ese ejercicio a unos 30.000 millardos (miles de millones) de dólares americanos, lo que suponía algo menos del 30% del PIB mundial, con un peso considerablemente mayor de los intercambios de bienes, que más que triplican a los de servicios.

Cuadro 3.1: Importaciones y exportaciones de bienes y servicios en 2024 por bloques de países, en miles de millones de dólares y en % del PIB mundial

	Comercio de bienes			Comercio de servicios			Total Saldo total
	Import.	Export.	Saldo X-M	Import.	Export.	Saldo	
<i>América del Norte</i>	4.578	3.250	-1.328	1.016	1.298	282	-1.045
EEUU	3.359	2.065	-1.294	787	1.077	290	-1.004
<i>Resto de América</i>	842	841	-1	259	221	-37	-39
<i>Europa</i>	8.674	8.648	-26	2.264	2.738	474	447
UE27	6.869	7.150	281	1.437	1.642	205	486
<i>CEI (ex URSS)</i>	513	624	111	138	97	-41	70
<i>Africa</i>	726	627	-99	199	148	-51	-150
<i>Oriente Medio</i>	1.212	1.457	246	383	421	38	284
<i>Asia</i>	7.682	8.371	689	2.232	2.164	-68	622
China	2.587	3.577	990	608	444	-163	826
Japón	743	707	-36	240	223	-18	-53
India	702	443	-259	268	374	106	-153
Total mundial	24.227	23.819		6.491	7.089		
% del PIB mundial	21,9%	21,5%		5,9%	6,4%		

- Fuentes: World Trade Statistics (WTO, 2025) y World Economic Outlook (IMF, 2025)

- Nota: Se excluyen los flujos comerciales internos de la UE (importaciones y exportaciones entre países miembros)

La Unión Europea (UE) es el bloque comercial más importante del mundo, con los mayores flujos importadores y exportadores tanto de bienes como de servicios, pero con un saldo bastante equilibrado por ambos conceptos. *EEUU es el mayor importador neto y China el mayor exportador neto.* En ambos casos dominan los flujos de bienes y los de

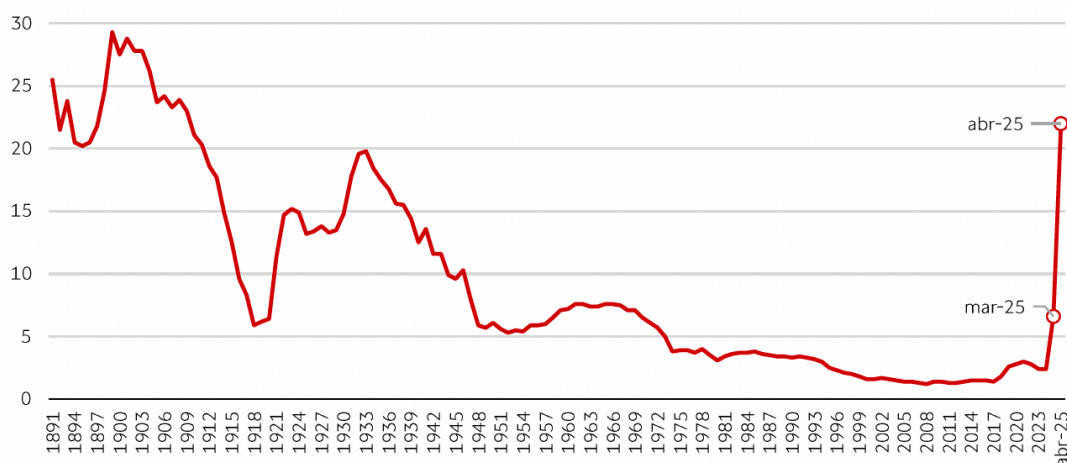
servicios van en dirección contraria, pero son mucho menores. Fijándonos en el comercio de bienes, EEUU tiene un déficit de en torno a 1.300 millardos de dólares, que se compensa aproximadamente con el superávit de China (990 millardos) y Oriente Medio (246).

Con este punto de partida, el presidente americano está obsesionado por “mejorar” su saldo comercial, sobre todo en bienes, con el fin de aumentar la producción doméstica, especialmente de bienes industriales asociados a “buenos empleos.” Esto supone una vuelta a una filosofía mercantilista ajena a la ortodoxia económica que destaca las ganancias de bienestar derivadas de la especialización basada en la ventaja comparativa y el libre comercio. Un objetivo secundario pero importante del Presidente Trump es el de obtener ingresos extra que le permitan reducir los impuestos domésticos.

Gráfico 3.1: Evolución de los aranceles americanos

Evolución de los aranceles en EEUU

Nivel de arancel medio sobre bienes



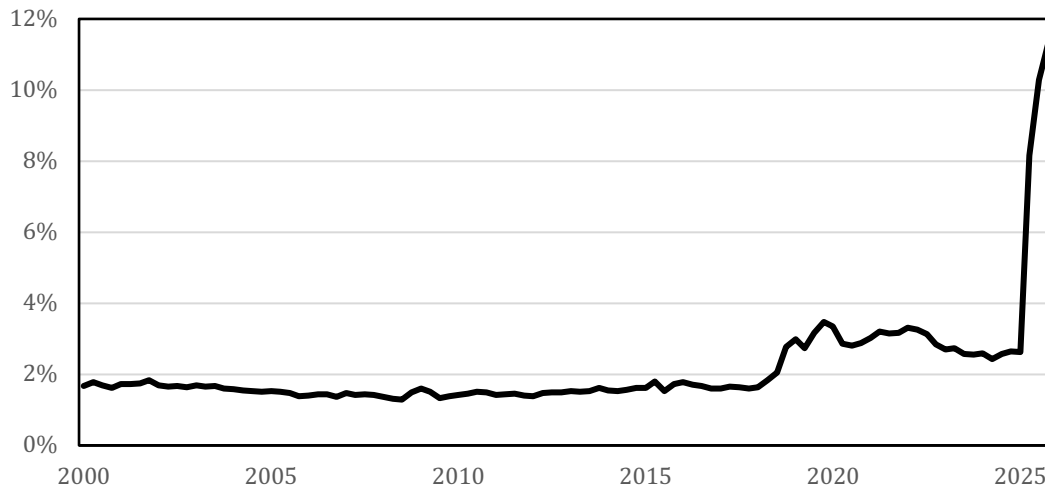
Fuente: Singular Bank a partir de Bloomberg y Fitch Ratings, 2025.

- Fuente: Coronil (2025)

El instrumento elegido para tratar de alcanzar estos objetivos ha sido una fortísima subida de aranceles de carácter prácticamente universal. Como se aprecia en el Gráfico 3.1, la política de Trump II (2025+) supone un cambio radical que nos retrotrae antes de la Segunda Guerra Mundial, pero el cambio de rumbo empieza con Trump I (2017-20), y no se revierte del todo con Biden (2021-24). El aumento de los aranceles, además, ha venido acompañado de una enorme incertidumbre debida los vaivenes de la postura del Presidente americano, las dudas sobre sus poderes legales de decisión unilateral en este ámbito, y fuertes presiones a los socios comerciales de EEUU para aceptar la subida sin medidas retaliatorias.

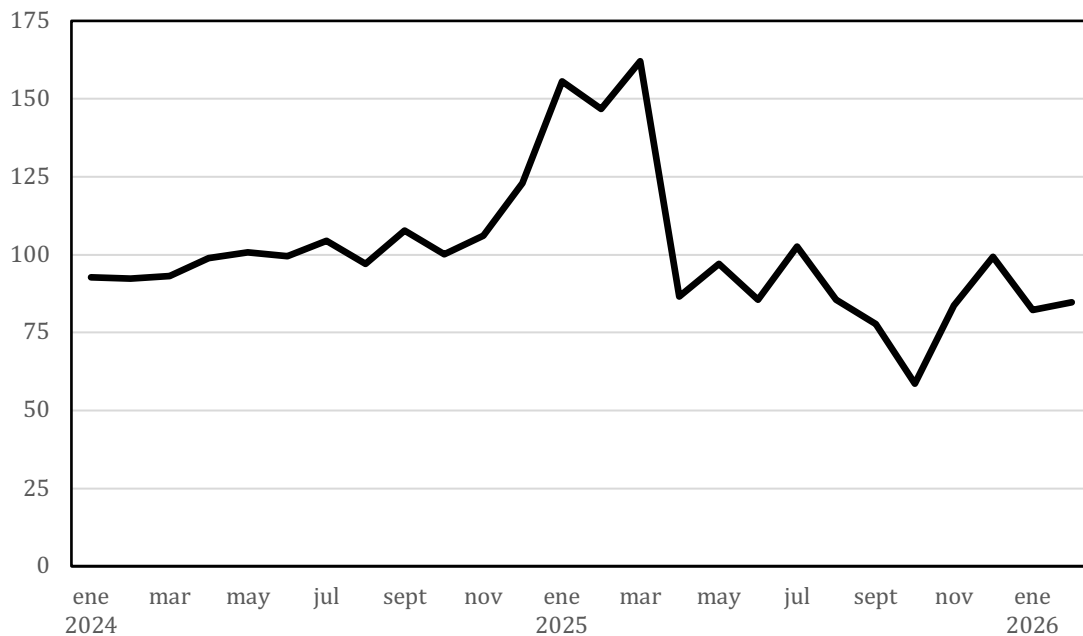
El Gráfico 3.2 muestra la evolución de lo que podríamos llamar el *tipo medio efectivo* del arancel americano, definido como el cociente entre los ingresos arancelarios y el valor total de las importaciones de bienes del país. Confirmando el patrón del gráfico anterior, se observa una primera subida de este indicador durante el primer mandato de Trump que se mitiga sólo parcialmente bajo la presidencia de Biden para finalmente multiplicarse por cuatro en el segundo mandato de Trump hasta acercarse al 12%.

Gráfico 3.2: Ingresos por aranceles como % de las importaciones de bienes, EEUU



- Fuente: BEA (2026), National Income and Product Accounts, Table 3.2. Federal Government Current Receipts and Expenditures y Table 4.2.5B. Exports and Imports of Goods and Services by Type of Product. <https://www.bea.gov/index.php/data>

Gráfico 3.3: Déficit mensual del comercio de bienes, EEUU, millardos de dólares USA



- Fuente: BEA (2026)

<https://www.bea.gov/data/intl-trade-investment/international-trade-goods-and-services>

¿Está funcionando como se buscaba la nueva política comercial americana? El Gráfico 3.3 muestra la evolución mes a mes del déficit del país por el comercio de bienes durante 2024 y 2025. Este saldo se dispara transitoriamente al alza a finales de 2024 y comienzos de 2025, seguramente reflejando un adelanto de las compras para evitar la fuerte subida arancelaria que se esperaba. Una vez ésta se produce, las compras se reducen y el déficit cae bruscamente hasta niveles algo inferiores a los de 2024, pero es demasiado pronto para saber si esto refleja algo más que la inversión del tirón temporal de las compras. Por otra parte, no hay que olvidar que un arancel es un impuesto sobre el consumo doméstico de bienes importados que, en última instancia, se reparte entre los consumidores

domésticos y los productores extranjeros en función de la elasticidad de la oferta y la demanda de los bienes afectados. Por tanto, el incremento de ingresos por este concepto (que, comparando 2025 con 2024, sería de 182 millardos de dólares, un 0,76% del PIB) proviene al menos en parte de los propios consumidores americanos a través de mayores precios. Aún si se consiguiera una reducción permanente del déficit comercial, esto no se traduciría necesariamente en una ganancia de bienestar para la población americana.

Posibles efectos para España y la UE

El Cuadro 3.2 muestra los flujos de importaciones y exportaciones de bienes de los principales países miembros de la UE con EEUU y sus saldos comerciales con este país en 2024 y 2025. El Cuadro 3.3 muestra el desglose por grupos de productos de las exportaciones españolas, que se concentran en maquinaria, productos agrícolas y productos químicos y farmacéuticos.

Cuadro 3.2: Importaciones y exportaciones de bienes de los principales miembros de la UE con EEUU.

2024 y 2025, millones de euros corrientes

	2024			2025			Variación X-M	
	Export. X	Import. M	Saldo X - M	Export. X	Import. M	Saldo X - M	Meuros	% de X-M ₂₄
<i>Austria</i>	16,228	4,802	11,426	12,923	4,748	8,175	-3,251	-28.5%
<i>Bélgica</i>	34,324	32,839	1,484	31,861	34,675	-2,814	-4,299	-289.6%
<i>Chequia</i>	6,606	3,486	3,120	6,954	3,409	3,546	+426	+13.6%
<i>Dinamarca</i>	8,568	6,580	1,988	9,474	5,176	4,297	+2,310	+116.2%
<i>Finlandia</i>	6,950	2,593	4,357	7,719	2,858	4,861	+504	+11.6%
<i>Francia</i>	47,125	44,241	2,883	46,695	47,891	-1,195	-4,079	-141.5%
<i>Alemania</i>	161,243	69,776	91,467	146,865	70,129	76,736	-14,731	-16.1%
<i>Grecia</i>	2,412	2,161	251	2,402	2,344	57	-193	-77.1%
<i>Hungría</i>	5,897	1,704	4,193	5,792	1,712	4,080	-113	-2.7%
<i>Italia</i>	64,960	26,077	38,883	69,633	35,442	34,191	-4,692	-12.1%
<i>Holanda</i>	43,295	68,523	-25,229	43,501	69,165	-25,664	-435	-1.7%
<i>Polonia</i>	11,628	12,142	-514	11,594	12,594	-1,001	-487	-94.9%
<i>Portugal</i>	5,316	2,416	2,901	4,605	2,394	2,211	-689	-23.8%
<i>Rumania</i>	2,286	1,322	963	2,118	1,398	720	-243	-25.3%
<i>Eslovaquia</i>	4,472	767	3,706	3,665	994	2,671	-1,035	-27.9%
España	18,519	24,356	-5,837	16,716	25,720	-9,004	-3,167	-54.3%
<i>Suecia</i>	16,121	6,570	9,551	15,041	7,764	7,277	-2,274	-23.8%
total	455,949	310,357	145,593	437,557	328,412	109,145	-36,448	-25.0%

- Fuente: EUROSTAT Database/International trade/ trade in goods/ detailed data

<https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

Centrándonos en los datos de 2024, último ejercicio antes de la vuelta de Trump, España tendría una exposición directa limitada a la subida de los aranceles americanos pues el volumen de exportaciones directas a USA es reducido (1,14% del PIB), claramente por debajo del promedio de la UE27 (2,96%). Los países potencialmente más afectados directamente serían Alemania, con el 3,74% y Bélgica con el 5,36%.

Comparando 2025 con 2024, la introducción de los aranceles parece tender a mejorar el saldo comercial americano a expensas del de la mayoría de sus socios europeos. El déficit comercial del conjunto de los países incluidos en el Cuadro 3.2 aumentó en un 25% y en algo más de 54% en el caso de España. Hubo, sin embargo, algunas excepciones, como Dinamarca, Chequia y Finlandia que consiguieron mejorar sus superávits. En España, las exportaciones de bienes cayeron en un 8%. Los descensos fueron muy superiores para grupos de productos importantes, como los aceites y ciertos productos químicos.

Cuadro 3.3: Principales exportaciones españolas a usa por grupos de productos según código taric, millones de euros, 2024 y 2025

sector	2024	2025	var 25-24
84 Máquinaria y aparatos mecánicos	2,511	2,661	+6.0%
85 Aparatos y material eléctricos	1,503	1,766	+17.5%
15 Grasas vegetales y animales	1,247	971	-22.1%
27 Combustibles	1,219	768	-37.0%
30 Productos farmacéuticos	1,095	1,265	+15.5%
33 Aceites esenciales y perfumería	824	725	-12.1%
38 Otros productos químicos	651	230	-64.7%
73 Manufacturas de hierro y acero	616	438	-29.0%
69 Productos cerámicos	597	590	-1.1%
20 Conservas y zumos de fruta y verdura	420	407	-3.2%
68 Manufacturas de piedra y yeso	417	335	-19.6%
22 Bebidas distintas de los zumos	414	375	-9.4%
87 Automóviles y tractores	401	332	-17.2%
90 Aparatos ópticos y médicos	397	348	-12.5%
39 Materiales y manufacturas plásticos.	377	375	-0.6%
29 Productos químicos orgánicos	376	400	+6.4%
88 Aeronaves	350	257	-26.7%
40 Caucho y sus manufacturas	346	262	-24.3%
94 Muebles, sillas y lámparas	224	228	+1.6%
64 Calzado	213	183	-14.1%
72 Fundición de hierro y acero	191	183	-3.8%
03 Pescados, crustáceos y moluscos	186	181	-2.3%
07 Legumbres, hortalizas y sus conservas	168	152	-9.8%
48 Papel, carton y sus manufacturas	167	172	+3.5%
17 Azúcares y productos de confitería	158	137	-13.0%
total (todos los sectores)	18,179	16,716	-8.0%

- Fuente: Datacomex, https://comercio.serviciosmin.gob.es/Datacomex/principal_comex_es.aspx

Aunque es demasiado pronto para alcanzar conclusiones claras (incluso sobre el nivel al que se estabilizarán los nuevos aranceles), al menos por el momento sí parece haberse evitado el peor escenario posible, el de una guerra comercial generalizada con sucesivas rondas de medidas retaliatorias que podría tener efectos desastrosos, como la que hace un siglo contribuyó a agravar la Gran Depresión tras el arancel americano de Smoot-Hawley de 1930.

3.2. La guerra de Irán

La región del Golfo Pérsico es el principal suministrador neto de energía del mundo. Como se aprecia en el Cuadro 3.4, su oferta neta (producción menos consumo doméstico) supone un tercio de la demanda neta mundial, seguida a distancia por Rusia, con algo más de la mitad de esa cantidad. En el otro extremo de la distribución tenemos a China con

casi el 26% de la demanda neta mundial y la UE con en torno al 22%, seguidas de la India y Japón con cerca de un 10% cada una.

Cuadro 3.4: Producción y consumo total de energía, 2024
todas las fuentes, quadrillones de btu

	<i>Producción</i>	<i>Consumo</i>	<i>Oferta o demanda neta</i>	<i>% del total mundial</i>	<i>Tasa de dependencia = Demanda neta/consmo</i>
<i>Principales demandantes netos:</i>					
China	130.8	170.6	-39.8	25.8%	0.23
Unión Europea	17.5	51.1	-33.5	21.7%	0.66
India	22.3	37.5	-15.1	9.8%	0.40
Japón	2.0	15.7	-13.7	8.9%	0.87
<i>total mundial</i>			<i>154.6</i>	<i>100.0%</i>	
<i>Principales oferentes netos:</i>					
Región del Golfo	90.3	40.4	49.9	32.3%	
Rusia	60.3	34.3	26.0	16.8%	
Australia	17.9	6.0	11.9	7.7%	
Canadá	22.6	12.7	10.0	6.4%	
Estados Unidos	103.5	94.6	9.0	5.8%	
Indonesia	20.2	11.4	8.8	5.7%	
Noruega	9.4	1.1	8.3	5.3%	
<i>total mundial (suma positivos)</i>			<i>154.6</i>	<i>100.0%</i>	

detalle de la Región del Golfo

	<i>Producción</i>	<i>Consumo</i>	<i>Oferta o demanda neta</i>	<i>% del total Golfo</i>
Bahrain	1.10	0.83	0.26	0.5%
Iran	20.18	13.96	6.22	12.5%
Iraq	9.96	2.92	7.05	14.1%
Kuwait	6.64	1.92	4.73	9.5%
Oman	3.74	1.55	2.19	4.4%
Qatar	9.96	2.34	7.63	15.3%
Arabia Saudí	26.95	11.87	15.07	30.2%
Emiratos Arabes Unidos	11.80	5.02	6.78	13.6%
<i>total Golfo</i>	<i>90.34</i>	<i>40.40</i>	<i>49.93</i>	<i>100.0%</i>

- Fuente: US Energy Information Administration (EIA), International energy statistics
<https://www.eia.gov/international/data/world>

Así pues, la disrupción de la oferta procedente del Golfo Pérsico podría suponer un fortísimo *shock* negativo de oferta. Aunque el grueso de las exportaciones del Golfo suelen estar destinadas a Asia, a menudo a través de contratos de larga duración, Europa no está ni mucho menos aislada de las consecuencias del reciente conflicto pues la competencia por los recursos disponibles en los mercados *spot* afectará a todo el mundo a través de mayores precios, como ya se está viendo un mes después del comienzo de las hostilidades (véase el Gráfico 3.4, con datos hasta principios de abril de 2026).

La gravedad del problema dependerá de la duración del conflicto, que presumiblemente comportará el bloqueo del Estrecho de Ormuz, y del daño que durante el mismo sufra la

capacidad productiva de la región. Tanto Irán como Israel y EEUU han atacado numerosas instalaciones productivas e infraestructuras en toda la zona del Golfo, incluyendo campos de gas y petróleo, refinerías, instalaciones de licuefacción de gas y puertos. Durante las primeras seis semanas de la guerra han sido severamente dañadas, entre otras instalaciones, el yacimiento de gas de South Pars y dos de las catorce líneas de producción del importante complejo Qatari de Ras Laffan, lo que supone la pérdida aproximada de un 17% de la capacidad exportadora de LNG del país durante entre tres y cinco años y se ha reducido en más de 3mb/d la capacidad primaria de refino de la región.²

Gráfico 3.4: Precio del Petróleo Brent, USD por barril



https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_w.htm

Cuadro 3.5: Producción y consumo total de energía, composición por fuentes, Quadrillones de btu y peso en el total de cada zona, 2024

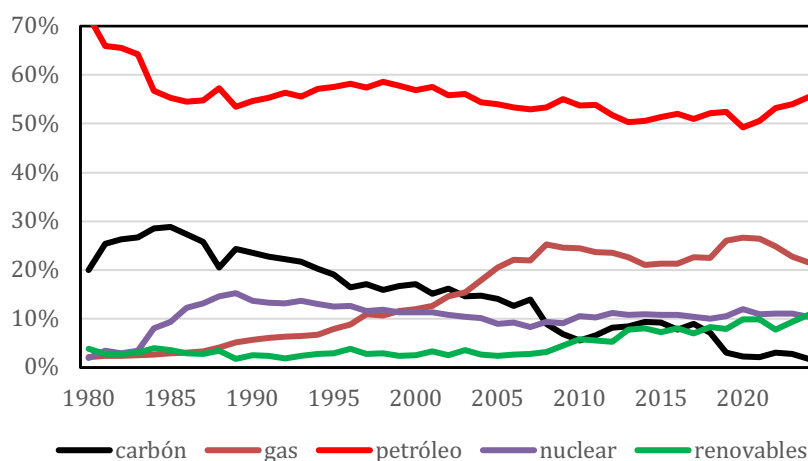
	<i>tot</i>								<i>Golfo</i>
	<i>mundial</i>	<i>UE</i>	<i>España</i>	<i>China</i>	<i>India</i>	<i>Japón</i>	<i>EEUU</i>	<i>Rusia</i>	<i>Pers.</i>
Producción	605.9	17.5	1.2	130.8	22.3	2.0	103.5	60.3	90.3
Carbón	30.0%	18.4%	0.0%	72.3%	77.6%	0.5%	10.2%	17.6%	0.1%
Gas Natural	25.8%	7.0%	0.1%	7.0%	5.9%	3.8%	37.8%	40.4%	30.2%
Petróleo y otros líquidos	32.1%	4.1%	0.0%	7.0%	6.5%	0.7%	35.5%	36.9%	69.1%
Nuclear	4.7%	36.9%	44.9%	3.5%	2.9%	42.7%	7.9%	3.8%	0.5%
Renovables y otros	7.5%	33.6%	55.0%	10.2%	7.0%	52.2%	8.6%	1.3%	0.2%
Consumo	606.0	51.1	5.0	170.6	37.5	15.7	94.6	34.3	40.4
Carbón	29.6%	9.3%	1.8%	61.7%	58.2%	24.8%	8.4%	16.6%	0.4%
Gas Natural	25.7%	23.5%	21.5%	9.2%	7.1%	23.1%	36.1%	52.8%	55.4%
Petróleo y otros líquidos	33.2%	44.4%	55.5%	18.9%	28.4%	40.3%	39.2%	21.8%	42.7%
Nuclear	4.7%	12.7%	10.4%	2.7%	1.7%	5.4%	8.6%	6.7%	1.1%
Renovables y otros	7.0%	10.1%	10.8%	7.5%	4.5%	6.4%	9.2%	2.1%	0.5%
Produc./demanda neta	0	-33.5	-3.8	-39.8	-15.1	-13.7	9.0	26.0	49.9

- Fuente: US Energy Information Administration (EIA), International energy statistics
<https://www.eia.gov/international/data/world>

- Nota: en este cuadro, en el Cuadro 3.4 y en el Gráfico 3.6, las distintas fuentes de energía se agregan en base a su contenido energético, medido en british thermal units (btus)

² Véanse entre otros Sharples y Farren-Price (2026), Fattouh y Economou (2026),
<https://www.reuters.com/business/energy/iran-attack-damage-wipes-out-17-qatars-lng-capacity-three-five-years-qatarenergy-2026-03-19/> y
<https://www.insurancejournal.com/news/international/2026/04/07/864740.htm>

Gráfico 3.5: Peso en el consumo total de energía, España



Finalmente, el creciente peso de las energías renovables en las economías avanzadas puede mitigar los efectos del *shock*, pero sólo muy modestamente, pues el peso de las energías fósiles en el consumo total de energía sigue siendo dominante, situándose casi en el 90% a nivel mundial y en torno al 80% tanto en la UE como en España. (Véase el Cuadro 3.5 y el Gráfico 3.5).

4. Medidas económicas y sociales adoptadas en 2025-26 para mitigar los efectos de la Guerra de Ucrania, la crisis arancelaria y la Guerra de Irán

Desde la publicación, en abril de 2025, del anterior número de este Boletín dedicado al mismo tema, el Gobierno español ha aprobado numerosas medidas que buscan paliar los efectos económicos y sociales de las sucesivas crisis que hemos sufrido a lo largo de este último año. Las principales de estas medidas se resumen en esta sección y se describen en mayor detalle en el Anexo.

4.1. Medidas para paliar los efectos de la Guerra de Ucrania

La mayor parte de las medidas adoptadas para paliar los problemas derivados de la guerra de Ucrania han ido expirando a lo largo de 2024 según se normalizaba la situación energética y económica. La excepción son las medidas recogidas en el Recuadro 4.1, que continuaron vigentes durante al menos parte de 2025.

En el RDL 16/2025, de 23 de diciembre, el Gobierno ha intentado extender muchas de estas medidas hasta finales de 2026 pero sin éxito, pues la norma no fue convalidada por el Congreso. Aquí se incluían, en particular, la suspensión de desahucios y lanzamientos para familias vulnerables sin alternativa habitacional, la garantía de suministro de energía eléctrica, gas natural y agua para los consumidores con la condición de vulnerables, así como niveles incrementados de descuento del bono social eléctrico del 42,5% para los vulnerables y el 57,5% para los vulnerables severos. Estas medidas se han tratado de recuperar unos meses después con motivo del comienzo de la guerra de Irán, con éxito al menos parcial. (Véase el apartado 4.4 de esta sección).

Recuadro 4.1: Medidas para mitigar el impacto de la guerra de Ucrania que continúan vigentes durante al menos parte de 2025

1. Medidas que se mantienen al menos durante todo 2025

- *Suspensión de los procedimientos de desahucio y lanzamiento* por impago o final de contrato para hogares vulnerables sin alternativa habitacional o para deudores hipotecarios vulnerables.
- Nuevo *Código temporal de Buenas Prácticas para deudores hipotecarios en riesgo de vulnerabilidad*. Su vigencia se extiende hasta diciembre de 2025.
- *Garantía de suministros básicos*: prohibición de suspender por impago u otros motivos los suministros de electricidad, gas y agua a los consumidores considerados vulnerables o en riesgo de exclusión social. Se prorroga hasta el 31 de diciembre de 2025
- *Prohibición de despido objetivo* por causas ligadas con la guerra de Ucrania para empresas beneficiarias de ayudas públicas.

2. Medidas que se van retirando gradualmente

- *Bono social de electricidad*: los descuentos extraordinarios del 65% y el 80% para consumidores vulnerables y vulnerables severos expiraron el 30 de septiembre de 2024. A partir de ahí, los descuentos se van reduciendo gradualmente hasta alcanzar un nuevo nivel permanente del 35 y 50% (frente al 25% y 40% originales) a partir del 1 de enero de 2026.
-

4.2. Ayudas al transporte público

Como se ha visto en el Boletín 26 de esta serie (de la Fuente, 2025), el RDL 1/25 introdujo un nuevo esquema de ayudas al transporte público, aplicable inicialmente durante el segundo semestre de 2025, que sustituía a las introducidas en 2022 a raíz de la Guerra de Ucrania. Estas ayudas se prorrogan hasta el 31 de diciembre de 2026 mediante el RDL 17/25, que introduce algunas nuevas modalidades de abonos e incrementa ciertos descuentos de Renfe. También se prorrogan durante 2026 las ayudas para la gratuidad del transporte público terrestre en Canarias y Baleares. Para más detalles, véase la sección 2 del Anexo.

4.3. Ayudas para empresas afectadas por la guerra arancelaria

A través del RDL 4/25, de 8 de abril, el Gobierno ha tomado algunas medidas para ayudar a las empresas más afectadas por la subida de los aranceles americanos a afrontar problemas de liquidez o a financiar proyectos de diversificación y búsqueda de nuevos mercados. Las más importantes son el establecimiento de una línea de avales del ICO y el reforzamiento del sistema de seguros de crédito a la exportación. Para más detalles, véase la sección 3 del Anexo.

4.4. Medidas para paliar los efectos de la Guerra de Irán

La respuesta inicial del Gobierno a la Guerra de Irán se articula a través de los RDL 7/26 y 8/26. El primero tiene carácter más general y ya ha sido convalidado por el Congreso. El segundo recoge medidas de tipo escudo social en el ámbito de la vivienda y ha sido rechazado por el Congreso a finales de abril, por lo que decae. Ambos decretos se analizan en mayor detalle en la sección 1 del Anexo.

El Recuadro 4.2 resume las principales medidas del RDL 7/26. Se trata de medidas similares a las adoptadas al inicio de la Guerra de Ucrania que pueden clasificarse en tres

grupos principales: ayudas temporales a los sectores más afectados (fundamentalmente transporte, agricultura y pesca), rebajas transitorias de la fiscalidad energética y ayudas a familias de renta baja a través del aumento del bono social eléctrico y térmico y la prohibición de corte de suministros básicos.

Recuadro 4.2: Principales medidas para mitigar los efectos de la guerra de Irán (RDL 7/26)

- ***Ayudas temporales a los sectores más afectados***

- *Ayudas para consumidores electro-intensivos*: reducción del 80% de los peajes durante todo 2026. (Art. 7).

- *Ayudas al sector del transporte*. Incluye reavales para el sector del transporte de mercancías por carretera para la cobertura de tarjetas de crédito de combustible (art. 31), ayudas directas de 20 céntimos por litros de combustible al mismo sector (art. 51), ayudas directas al transporte por carretera de viajeros y ciertas mercancías en función de los vehículos explotados (arts. 58-60) y ayudas a ciertos operadores de servicios de transporte marítimo, en función de las millas viajadas y el arqueo del buque (art. 61). Con vigencia generalmente hasta el 30 de junio de 2026 o tres meses desde la aprobación del RDL.

- *Ayudas al sector primario*. Incluye ayudas directas de 20 céntimos por litros de combustible para los productores agrarios (art. 46), ayudas por el incremento del coste de los fertilizantes calculadas en función de las hectáreas explotadas (art. 49), ayudas a armadores de buques de pesca calculadas en función del número de días de actividad (art. 51), exención de la tasa de pesca fresca durante tres meses (art. 52) y ayudas ICO-MAPA-SAECA y avales SAECA para operadores agrarios (arts. 53 y 54).

- ***Rebaja transitoria de la fiscalidad energética***

- *Se reducen al mínimo permitido por la normativa comunitaria los impuestos especiales sobre la electricidad e hidrocarburos*. Con vigencia hasta el 30 de junio de 2026. (Arts. 38 y 40).

- *Se elimina el impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica*. Con vigencia hasta el 30 de junio de 2026. (Art. 41)

- *Reducción del 21% al 10% del tipo del IVA aplicable a la energía eléctrica, gas natural, gasolina, gasóleo, biocarburantes, briquetas y pellets de biomasa y madera para leña*. Con vigencia en principio hasta el 30 de junio de 2026. Sin embargo, la reducción podría dejar de aplicarse en junio en función de lo que suceda con los precios de los productos afectados según el IPC de abril. (La condición aplicable no está del todo clara, pero la interpretación más plausible parece ser que la reducción dejará de aplicarse si el IPC del grupo relevante sube menos del 15%). (Art. 42).

- ***Aumento de los descuentos del bono social eléctrico y de las ayudas del bono térmico*** durante todo el año 2026. (Arts. 1 y 3).

- ***Garantía de suministros básicos***: Prohibición de suspender por impago u otros motivos los suministros de energía y agua a las familias consideradas vulnerables hasta el 31 de diciembre de 2026. (Art. 4).

- ***Prohibición de despido objetivo por causas ligadas con la guerra de Irán***. Hasta el 30 de junio de 2026, para las empresas beneficiarias de ayudas directas para mitigar los efectos de la guerra. (art. 62).

- ***Refuerzo del seguimiento del mercado de combustibles y control de márgenes***. Los operadores del mercado deberán suministrar información semanal sobre sus costes y precios. La CNMC establecerá “recomendaciones sobre la evolución de los márgenes” y el Consejo de Ministros podrá intervenir de alguna forma no especificada si estas recomendaciones se incumplen. (Art. 28).

Como ya se comentó en su día en relación con la respuesta a la Guerra de Ucrania, mientras que las ayudas temporales a los sectores están razonablemente bien diseñadas, las ayudas a los hogares deberían canalizarse a través de transferencias directas limitadas a los más necesitados y diseñadas de forma que no debiliten las señales de precios. En principio, las rebajas fiscales son desaconsejables por incumplir ambas condiciones, lo que eleva innecesariamente su coste e incentiva el excesivo uso de energía en unas circunstancias en las que el ahorro sería particularmente deseable. El bono eléctrico no es tampoco un buen instrumento, por tratarse de un descuento ligado a un tipo específico de consumo energético, a diferencia del bono térmico, que es una transferencia no condicionada que mitiga los efectos de renta del *shock* sin distorsionar los incentivos para responder al mismo ajustando el consumo. Finalmente, la prohibición de cortes de suministros tampoco es una buena solución porque traslada los costes de una política social a determinados agentes privados elegidos esencialmente al azar. Sería preferible que las administraciones públicas asumieran las facturas correspondientes, trasladando su coste después al conjunto de la sociedad de una forma equitativa a través del sistema impositivo.^{3,4}

³ Para un análisis detallado de estas medidas, que incluye una comparación con las adoptadas en otros países europeos, véase Arnal (2026).

⁴ Sorprendentemente, el grueso de las 143 páginas del RDL 7/26 no se dedican a medidas coyunturales para mitigar el impacto de la guerra de Irán sobre hogares y empresas sino a medidas de política energética, con especial atención a la red eléctrica. Para un análisis de esta parte del decreto, véase Rodríguez (2026).

ANEXO

1. Detalle de las medidas destinadas a paliar los efectos de la guerra de Irán

En este anexo se recopilan las principales medidas que el Gobierno ha ido tomando para paliar los efectos económicos y sociales de la guerra de Irán. La abreviatura *RDL n/2X* se refiere al real decreto-ley número *n* del año 202X y se utiliza para indicar la norma en la que se establece cada medida. De la misma forma, *DAn*, *DFn* y *DTn* son abreviaturas para la *én*ésima disposición adicional, final y transitoria respectivamente. Las novedades con respecto al Boletín anterior se destacan en un tipo de letra ligeramente más grande que el resto del texto.

a. Ayudas sectoriales

- ***Ayudas a consumidores electrointensivos:*** Con efectos desde el 1 de enero y hasta el 31 de diciembre de 2026, se aplicará una reducción del 80% de los peajes de acceso a la red eléctrica para los usuarios que cuenten con el certificado de consumidor electro-intensivo. Para compensar la pérdida de ingresos para el sistema eléctrico, el Gobierno aportará 220 millones de euros mediante un crédito extraordinario (RDL 7/26, art. 7).

- ***Ayudas al sector del transporte*** para mitigar el impacto de la subida de los precios de los carburantes

- *Línea de reavales por cuenta del Estado para el sector de transporte de mercancías por carretera.* El ICO podrá otorgar reavales sobre los avales emitidos por entidades financieras a autónomos y Pymes del sector para la cobertura de tarjetas de crédito de combustible por un importe máximo de 2.000 millones de euros. Podrán solicitarse hasta el 30 de junio de 2026 y tendrán una duración de tres meses. (RDL 7/26, art. 31).

- *Ayuda extraordinaria para sufragar el precio del gasóleo consumido por el sector del transporte por carretera* ligada a la devolución parcial del impuesto de hidrocarburos sobre el gasóleo profesional. La ayuda será de 20 céntimos por litro y estará vigente hasta el 30 de junio de 2026. Se financiará con un crédito extraordinario por importe de 367 Meuros. (RDL 7/26, art. 51).

- *Ayudas directas al transporte por carretera* de viajeros y mercancías, incluyendo taxis, transporte sanitario y servicios de mudanzas, con una dotación total de 35 millones de euros. La cuantía depende del número y tipo de vehículos explotados (RDL 7/26, art. 58-60).

- *Ayudas a operadores de servicios de transporte marítimo* en líneas de interés público de competencia estatal para paliar los efectos de los elevados precios de los carburantes. Su cuantía dependerá de las millas navegadas y el arqueo del buque. Su vigencia será de tres meses y se financiará con un crédito extraordinario por importe de 30 Meuros (RDL 7/26, art. 61).

- ***Ayudas al sector primario***

- *Ayudas extraordinarias para sufragar el precio del gasóleo consumido por productores agrarios.* La ayuda será de 20 céntimos por litro y estará vigente hasta el 30 de junio de 2026. Se financiará con un crédito extraordinario por importe de 52 Meuros (RDL 7/2026, arts. 46 y 48).

- *Ayuda extraordinaria por el incremento de los costes de los fertilizantes.* La ayuda se calculará en función del número de hectáreas en explotación, excluyendo las tierras en

barbecho y los pastos temporales, distinguiendo entre las de secano y regadío. Se financiará con un crédito extraordinario por importe de 500 Meuros (RDL 7/2026, arts. 49).

- *Ayuda compensatoria a tanto alzado a empresas armadoras de buques de pesca por el aumento del precio de los combustibles.* La cuantía de la ayuda se calculará multiplicando 0,2 euros por litro por el consumo diario de combustible y por el número de días de actividad entre la entrada en vigor del RDL y el 30 de junio de 2026, con un máximo de 200.000 euros por buque y 400.000 por armador. Se financiará con un crédito extraordinario por importe de 25 Meuros. (RDL 7/26, art. 51).

- *Exención de la tasa de pesca fresca* para los armadores de buques pesqueros durante un período de tres meses desde la entrada en vigor del RDL. (RDL 7/26, art. 52).

- *Líneas de ayudas ICO-MAPA-SAECA y avales SAECA para operadores agrarios.* Se financiarán con un crédito extraordinario por importe de 300 Meuros. (RDL 7/26, arts. 53 y 54).

b. Ayudas de carácter general a familias y empresas

• ***Flexibilización temporal de los contratos de suministro de electricidad y gas natural.*** Hasta el 31 de diciembre de 2026, los autónomos y empresas podrán modificar sin coste la potencia (o caudal) contratado (presumiblemente a la baja, para adaptarlos a una menor producción resultante de la crisis). (RDL 7/26, arts. 5 y 6)

• ***Precio máximo de venta de los gases licuados del petróleo envasados.*** Hasta el 30 de junio de 2026, se mantendrá el precio máximo del butano y propano fijado en mayo de 2022. La reducción de precios generada por esta medida se recuperará en revisiones posteriores (RDL 7/26. DA7).

c. Apoyo a familias vulnerables

• ***Bono social de electricidad:*** Con carácter excepcional, durante todo el año 2026, los descuentos del bono social eléctrico serán del 42,5% para los consumidores vulnerables y del 57,5% para los vulnerables severos (frente a los valores “permanentes” del 35% y 50% fijados en el art. 24 del RDL 4/24). (RDL 7/26, art. 1)

• ***Bono social térmico*** (ayuda directa a familias para calefacción y agua caliente que generalmente acompaña al bono social de electricidad). Se aumenta (desde 40) a 50 euros la ayuda mínima anual por beneficiario. (RDL 7/26, art. 2). Se aprueba un suplemento de crédito de 50 millones para financiar la mejora de la prestación (RDL 7/26, art. 3).

• ***Garantía de suministros básicos:*** La prohibición de suspender por impago u otros motivos los suministros de energía y agua a las familias consideradas vulnerables se estableció al inicio de la crisis del Covid (RDL 8/20, art 4 y 18) y se ha ido prorrogando desde entonces, entre otros por el RDL 1/25 (art. 83) hasta el 31 de diciembre de 2025. En el art. 4 del RDL 7/26 se vuelve a extender hasta el 31 de diciembre de 2026.

d. Medidas fiscales

• ***Reducción de los tipos del impuesto especial sobre hidrocarburos*** (RDL 7/26, art. 38). Con vigencia hasta el 30 de junio de 2026, se reducen hasta el mínimo permitido por la normativa europea los tipos del impuesto especial sobre hidrocarburos para los productos más utilizados. Por ejemplo, el tipo general sobre las gasolinas sin plomo de 98 IO o octanaje superior se reduce desde 431,92 euros hasta 307,71 euros por 1.000 litros. El

tipo general sobre el gasóleo de uso general se reduce desde 307 hasta 267,31 euros por 1.000 litros.

- **Reducción del tipo del impuesto especial sobre electricidad.** Con vigencia hasta el 30 de junio de 2026, se reduce al mínimo permitido por la normativa europea (desde el 5,11% al 0,5%) el tipo del impuesto especial sobre la electricidad. (RDL 7/26, art. 40).

- **Reducción del impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica.** La base imponible del impuesto se minorará en un 10% durante el primer trimestre de 2026 y en el 100% durante el segundo semestre. (RDL 7/26, art. 41). Para compensar al sistema eléctrico por la reducción de sus ingresos por esta vía, se aprueba un crédito extraordinario por importe de 450 millones. (RDL 7/26, DA14)

- **Reducción del tipo del IVA sobre ciertos productos energéticos** (RDL 7/26, art. 42).

- Con vigencia hasta el 30 de junio de 2026, se rebaja del 21% al 10% el tipo de IVA aplicable a:

i) la energía eléctrica, en el caso de pequeños consumidores (con una potencia contratada inferior a 10 kW) o perceptores del bono social que tengan reconocida la condición de vulnerable,

ii) gas natural, briquetas y pellets de biomasa y madera para leña,

iii) gasolina, gasóleo y biocarburantes

- **Suspensión de la rebaja:** en el mes de abril de 2026 “la variación del IPC [correspondiente] no supera en más de un 15% el IPC del mismo mes del año anterior” (*), la reducción de tipos contemplada en el punto anterior dejará de aplicarse en el mes de junio. Los IPCs a considerar serán los de la electricidad, el gas natural y los carburantes, respectivamente.

(*) Obsérvese que la redacción de la cláusula de suspensión es mejorable. Tal como está escrita, la variación del IPC en abril de 2026 habría de compararse con el nivel del IPC en abril de 2025, pero parece plausible que en la segunda parte de la frase se haya omitido por error “la variación de” de forma que lo que haya que comparar sea la inflación de ambos periodos, no una inflación con un nivel de precios.

- **Bonificación potestativa del IBI para inmuebles con bombas de calor.** Se modifica la ley Reguladora de las Haciendas locales para introducir una nueva bonificación potestativa en el IBI para aquellos inmuebles en los que se hayan instalado bombas de calor y otra de la misma naturaleza en el ICIO, de hasta el 95% para las obras de instalación de tales equipos. (RDL 7/26, art. 44).

e. Otras medidas

- **Almacenamiento de gas.** Entre el 1 de abril de 2026 y el 1 de marzo de 2027, el canon de almacenamiento será cero para niveles reservas superiores al mínimo de 20 días de consumo. Se aprueba un crédito extraordinario de 45 millones para financiar la actividad de almacenamiento subterráneo. (RDL 7/26, art. 8).

- **Prohibición de despido objetivo por causas ligadas con la guerra de Irán.** Hasta el 30 de junio de 2026, las empresas beneficiarias de las ayudas directas previstas en el RDL 7/26 no podrán justificar despidos objetivos por causas relacionadas con la guerra de Irán. El incumplimiento de esta disposición conllevará la devolución de las ayudas recibidas y la calificación del despido como nulo. (RDL 7/26, art. 62).

- **Refuerzo del seguimiento del mercado de hidrocarburos y control de márgenes.** (art. 28)

- Se autoriza a la CNMC a recabar la información que considere necesaria para el seguimiento del funcionamiento del mercado y se prevé un estudio específico sobre la evolución de los precios y el grado efectivo de competencia.

- Durante tres meses, los operadores mayoristas del mercado de productos petrolíferos con capacidad de refino informarán semanalmente a la CNMC sobre sus costes de adquisición de productos petrolíferos y sus precios de venta a estaciones de servicio, propias o independientes. La CNMC trasladará la información a los ministerios de Economía, Hacienda, Transición Ecológica y Consumo

- A propuesta del titular de Transición Ecológica, en el plazo de 15 días, el Consejo de Ministros solicitará a la CNMC que establezca recomendaciones sobre la evolución de los márgenes de beneficio para las empresas dedicadas al comercio al por mayor o al por menor de combustibles. En base a las recomendaciones mencionadas, el Consejo de Ministros podrá adoptar las medidas oportunas para el cumplimiento de “dicho objetivo” (¿?). El texto es muy poco claro, pero se da a entender que, de alguna manera, la norma faculta al Consejo de Ministros para limitar la libertad de precios que garantiza la ley de hidrocarburos.

- También estará sometido a seguimiento el mercado de fertilizantes para tratar de detectar (¿y penalizar?) las subidas injustificadas de precios. Una vez más, se involucra a la CNMC y la redacción es vaga, y de hecho, posiblemente en correcta. Debería buscarse que la subvención se traslade a precios, no que no lo haga. (Art. 50.7)

f. Medidas de vivienda

Estas medidas, recogidas en el RDL 8/26, no han sido convalidadas por el Congreso.

- **Prórroga extraordinaria de los contratos de arrendamiento de vivienda habitual.**

Los inquilinos titulares de contratos de arrendamiento cuyo período de prórroga concluya antes del 31 de diciembre de 2027 tienen derecho, previa solicitud, a una prórroga extraordinaria de sus contratos de hasta dos años manteniendo los términos y condiciones actuales. (RDL 8/26, Art. 1)

- **Limitación extraordinaria de la actualización anual de la renta los contratos de arrendamiento de vivienda habitual.** Hasta el 31 de diciembre de 2027, la actualización anual de la renta se limita a un máximo del 2%, salvo pacto expreso de las partes en otro sentido, siempre y cuando el arrendador no sea un gran tenedor. Si lo fuera, el pacto no exime del máximo del 2%. (RDL 8/26, Art. 2)

Los tribunales tendrán que decidir qué sucede con las solicitudes de prórroga presentadas durante el período en el que el RDL estuvo vigente. Esto puede generar una importante litigiosidad y una incertidumbre legal que seguramente tardará varios años en despejarse.

2. Ayudas al transporte

- *Ayudas directas a CCAA y EELL para financiar bonificaciones del transporte colectivo urbano e interurbano.* (RDL 1/2025, arts. 4 a 17 y RDL 17/25)

- Las administraciones beneficiarias han de tener implantado un sistema de abonos y títulos multiviaje (más allá del billete de ida y vuelta). Si se trata de EELL con la obligación de establecer zonas de bajas emisiones, estas han de estar en funcionamiento durante 2025.

- Las ayudas financiarán bonificaciones del coste de los abonos y títulos multiviaje con respecto a su precio habitual (a 30 de noviembre de 2024), que serán del 100% para personas de hasta 14 años de edad, del 50% para la población joven (de entre 15 y 26 años) y del 20% en el resto de los casos. En este último caso, las CCAA y EELL deberán financiar con cargo a sus propios presupuestos bonificaciones adicionales de al menos otro 20%. Esta última condición desaparece en 2026.

- Inicialmente, para el segundo semestre de 2025. Se prorrogan hasta el 31 de diciembre de 2026 en el RDL 17/25.

- *Ayudas a RENFE y concesionarios de líneas de autobús de titularidad estatal para financiar bonificaciones de abonos y títulos multiviaje de transporte*. (RDL 1/2025, arts. 18 a 21).

- En cada caso, han de crearse un abono de 10 viajes y un abono mensual nominativo con importantes descuentos o precios reducidos, que serán mayores para los jóvenes. Se establecerá también un abono gratuito para menores de 15 años. En el caso de RENFE, la medida se aplicará a los servicios de cercanías y a los trayectos de media distancia considerados obligaciones de servicio público.

- Inicialmente, para el segundo semestre de 2025. Se prorrogan hasta el 31 de diciembre de 2026 en el RDL 17/25. Esta última norma introduce algunas modalidades nuevas de abonos e incrementa ciertos descuentos.

- *Ayudas directas a las comunidades autónomas de Canarias y Baleares* para financiar una bonificación del 100% en el precio de los abonos y títulos multiviaje del transporte público colectivo terrestre de las islas (RDL 1/2025, art. 59). Se prorrogan hasta el 31 de diciembre de 2026 en el RDL 17/25.

3. Ayudas para empresas afectadas por la guerra arancelaria

- Establecimiento de una *línea de avales* gestionada por el ICO por valor de 5.000 millones para empresas afectadas por el cambio en la política arancelaria de EEUU (art. 1). Dirigida a empresas exportadoras o importadoras con una exposición significativa, directa o indirecta, al mercado norteamericano, para paliar tensiones de liquidez o financiar proyectos de reconversión. A estos avales les será aplicable el régimen de recuperación y cobranza de los avales otorgados por el ICO con motivo de la crisis del Covid (DA de la Ley 16/2022). (RDL 4/25, arts. 1 y 2).

- Reforzamiento del Fondo para la internacionalización de la empresa (FIEM). se incrementa el volumen máximo de operaciones anual desde 500 a 700 millones para apoyar los proyectos de exportación e inversión en el exterior de las empresas españolas afectadas por las medidas arancelarias establecidas por Estados Unidos. (RDL 4/25, art. 3)

- Se refuerza también la cobertura de riesgos ligados a la internacionalización a través de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE), aumentando en 6.000 millones, hasta 15.000 el límite máximo a la cobertura anual que puede otorgar CESCE, lo que permitirá dedicar recursos a ayudar a las empresas afectadas a buscar mercados adicionales (art. 4)

- Ampliación de la cobertura contra riesgos de interés a través del sistema CARI (Convenio de Ajuste Recíproco de Intereses) (RDL 4/25, Art. 5)

- Plazo adicional para absorber pérdidas covid sin forzar la disolución de empresas. (RDL 4/25 Art 6)

Referencias

a. Fuentes estadísticas

Banco de España (BdE, 2026). Deuda según el protocolo de déficit excesivo. Estadísticas de administraciones públicas. Indicadores (información de avance).

https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/temas/sb_deuavanmen.html

Bureau of Economic Analysis (BEA, 2026). National Income and Product Accounts, Table 3.2. Federal Government Current Receipts and Expenditures y Table 4.2.5B. Exports and Imports of Goods and Services by Type of Product

<https://www.bea.gov/index.php/data>

https://apps.bea.gov/iTable/?reqid=19&step=2&isuri=1&categories=survey&_gl=1*16j3z7*_ga*MTQ0ODg2NjUxMi4xNzc0NjMzNDg4*_ga_J4698JNNFT*czE3NzU0OTM4MDMkbzIkZzEkdDE3NzU0OTQ0MTckajEyJGwwJGgw

de la Fuente, A. (2026). “Las cuentas de la Seguridad Social Ampliada: Series 2005-2025, v1.3 (Actualización para incorporar la liquidación de 2024 y el avance de 2025).” FEDEA, Colección Apuntes no. 2026-03. Madrid.

<https://bit.ly/4r8YkEs>

Datos: <https://bit.ly/3NxIftk>

EUROSTAT (2026). Database. <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

Instituto Nacional de Estadística (INE. 2026a). Contabilidad Nacional Trimestral de España.

https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736164439&menu=ultiDatos&idp=1254735576581

Instituto Nacional de Estadística (INE. 2026b). Contabilidad Nacional de España.

https://www.ine.es/dyngs/INEbase/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177057&menu=ultiDatos&idp=1254735576581

International Monetary Fund (IMF, 2026). World Economic Outlook 2024.

<https://www.imf.org/external/datamapper/profile/WEOWORLD>

Intervención General de la Administración del Estado (IGAE, 2026). Contabilidad nacional. Serie anual. Operaciones no financieras. Total sector Administraciones Públicas y sus subsectores. Madrid.

<https://www.igae.pap.hacienda.gob.es/sitios/igae/es-ES/Contabilidad/ContabilidadNacional/Publicaciones/Paginas/ianofinancierasTotal.aspx>

Ministerios de Trabajo y Seguridad Social (MTSS. 2026). Boletín de Estadísticas Laborales. <http://www.mitramiss.gob.es/estadisticas/bel/index.htm>

Seguridad Social (SS, 2026a). BBDD Estadísticas TGSS. Afiliados en alta laboral

<https://w6.seg-social.es/PXWeb/pxweb/es/Afiliados%20en%20alta%20laboral/>

<https://w6.seg-social.es/PXWeb/pxweb/es/>

Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE, 2026a). Resumen mensual de datos estadísticos. Demandantes de empleo, paro, contratos y prestaciones por desempleo.

<http://www.sepe.es/HomeSepe/que-es-el-sepe/estadisticas/datos-avance/datos.html>

Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE, 2026b). Estadística de demandantes de empleo, puestos de trabajo y colocaciones.

<https://www.sepe.es/HomeSepe/que-es-el-sepe/estadisticas/empleo/estadisticas-nuevas.html>

Tesorería General de la Seguridad Social (TGSS, 2023). Estadística de afiliación de trabajadores a la Seguridad Social. Informe metodológico estandarizado. Subdirección general de presupuestos, estudios económicos y estadísticas.

https://www.seg-social.es/wps/wcm/connect/wss/b7e3b61f-4001-404f-b7e0-b2aaf91a785d/2023-02+IME.pdf?MOD=AJPERES&CONVERT_TO=linktext&CACHEID=ROOTWORKSPACE.Z18_2G50H38209D640QTQ570VB2000-b7e3b61f-4001-404f-b7e0-b2aaf91a785d-oomPec7

World Trade Organization (WTO, 2025). World Trade Statistics, 2024, Cuadros 4, 5, 59 y 60, World Merchandise and Commercial Services Imports and Exports by region and selected economy.

https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/world_trade_statistics_e.htm

b. Medidas para paliar el impacto de las guerras de Ucrania e Irán y de la guerra arancelaria

BOE (2025a). Real Decreto-ley 1/2025, de 28 de enero, por el que se aprueban medidas urgentes en materia económica, de transporte, de Seguridad Social y para hacer frente a situaciones de vulnerabilidad. <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2025/01/28/1>

BOE (2025b). Real Decreto-ley 4/2025, de 8 de abril, de medidas urgentes de respuesta a la amenaza arancelaria y de relanzamiento comercial. <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2025/04/08/4>

BOE (2025c). Real Decreto-ley 17/2025, de 23 de diciembre, de medidas de promoción del uso del transporte público mediante la bonificación de abonos y títulos multiviaje. <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2025/12/23/17>

BOE (2026). Real Decreto-ley 7/2026, de 20 de marzo, por el que se aprueba el Plan Integral de Respuesta a la Crisis en Oriente Medio. <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2026/03/20/7/con>

BOE (2026). Real Decreto-ley 8/2026, de 20 de marzo, de medidas en el alquiler en respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Irán <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2026/03/20/8/con>

c. Otras referencias

Arnal, J. (2026). “Evaluación de las respuestas fiscales europeas al bloqueo del Estrecho de Ormuz”. FEDEA, Colección Apuntes no. 2026-10, Madrid. <https://bit.ly/4dt4dbY>

Coronil, A. (2025). Trump 2.0 dice adiós a las reglas del comercio mundial. Singular Bank, Madrid.

de la Fuente, A. y R. Doménech (2023). “Renta per cápita y productividad en la OCDE de 1960 a 2022.” FEDEA. Documento de Trabajo no. 2023-09. Madrid. <https://bit.ly/3sQFxFf>

de la Fuente, A. (2025). “Boletín FEDEA no. 26. Evolución económica 2019-24 y compilación de las medidas destinadas a paliar los efectos de la guerra de Ucrania.” FEDEA, Estudios de Economía Española no. 2025-06. Madrid. <https://bit.ly/3XVOCch>

Fattouh, B. y A. Economou (2026). "Europe's Oil Vulnerability to the Strait of Hormuz Disruption." Oxford Energy Comment, Oxford Institute for Energy Studies, April. <https://www.oxfordenergy.org/publications/>

Rodríguez, D. (2026). "Análisis y valoración de las medidas de regulación energética del RDL 7/2026". FEDEA, Colección Apuntes no. 2026-09, Madrid. <https://bit.ly/4vcyWjI>

Sharples, J. y W. Farren-Price (2026). "The Iran War and Disruption to LNG Supply from de Persian Gulf." Oxford Energy Comment, Oxford Institute for Energy Studies, March. <https://www.oxfordenergy.org/publications/>