

Restricciones en el Canal de Panamá

La sequía provocada por El Niño obliga a reducir el tráfico

Las restricciones aplicadas desde el 3 de septiembre afectan a las esclusas de las clases Neopanamax –grandes metaneros– y a partir del 15 se sumarán las de la clase Panamax.

Crisis en la deuda pública mundial

Brasil, Francia o EE. UU. afrontan el encarecimiento de su deuda

El imparable crecimiento de la deuda pública a escala mundial complica la financiación de los países, encareciéndola, a la vez que compite por unos recursos escasos con las actividades productivas, especialmente la IA.

Problemas de liquidez en la banca rusa

Se podrían ver alimentados por una subida de tipos

La retirada de depósitos y los requerimientos de financiación especial para cada vez más agentes mina la solvencia de las entidades, que se enfrentan a unos tipos elevados y a las restricciones occidentales.

Los precios de la vivienda en España suman y siguen

El IPV creció un 12,2 % en el segundo trimestre

Aunque el ritmo parece estar conteniéndose, los niveles ya alcanzados dificultan enormemente el acceso de amplias capas de la sociedad (especialmente los jóvenes) al mercado.

La inflación repunta con fuerza en agosto

El IPC se situó en el 4,3 %, 6 décimas más que en julio

También repuntó la inflación en la eurozona, hasta el 3,9 %. El BCE, en su reunión de septiembre, ha decidido subir los tipos de referencia 25 puntos básicos ante las crecientes expectativas de inflación en toda Europa.

España: puerta de entrada del coche chino a Europa

Ya son cuatro las empresas con fábrica aquí

La capacidad instalada, la productividad de esta y la logística de distribución montada para llegar a toda Europa posicionan a España como un socio estratégico para el automóvil chino.

Restricciones en el canal de Panamá

La sequía provocada por El Niño obliga a reducir el tránsito de los grandes buques, afectando al mercado del GNL

Tal y como se preveía la pasada primavera, El Niño –sobrecalentamiento del océano Pacífico a la altura de Perú que tiene repercusiones en el clima global del planeta y, concretamente, de América– está siendo especialmente intenso en esta ocasión lo que está provocando una fuerte sequía en Panamá. Entre mayo y agosto, las lluvias en la cuenca del canal se situaron alrededor de un 34 % por debajo de la media, con una reducción de las aportaciones de agua aún más grave, del 44 %.

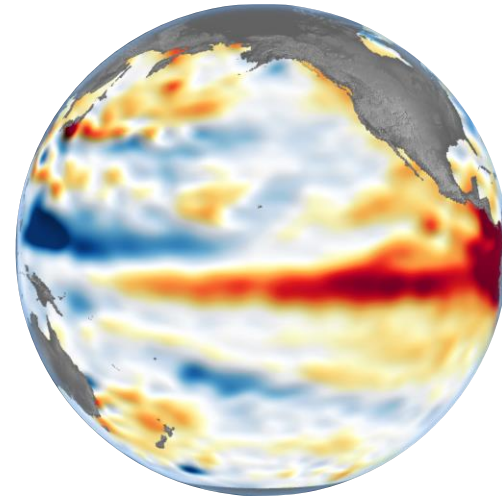
Desde el pasado 3 de septiembre, las autoridades del canal han reducido los pases diarios a través de las esclusas Neopanamax. Y, a partir del 15, las restricciones se ampliarán a las de la clase Panamax. Dado que el fenómeno climático va a estar presente al menos hasta febrero de 2027, no se descarta que haya que ampliar los recortes en el tránsito de cargueros.

Esta situación tiene consecuencias en todo el comercio mundial, ya que aumentarán los tiempos de transporte en el tráfico bioceánico y, por tanto, los costes. Pero se dejará notar especialmente en el tráfico del gas natural licuado (GNL) que viaja en buques de la clase Neopanamax. Los envíos desde la costa este de Estados Unidos y el golfo de México hacia Asia se verán directamente perjudicados en un momento en el que el aprovisionamiento desde el golfo Pérsico está restringido por el conflicto bélico en Irán y el bloqueo del estrecho de Ormuz.

La Autoridad del Canal de Panamá ha reservado para el GNL al menos tres trayectos semanales para grandes buques metaneros, si bien podrán usar plazas que no se ocupen en otras categorías de buques.

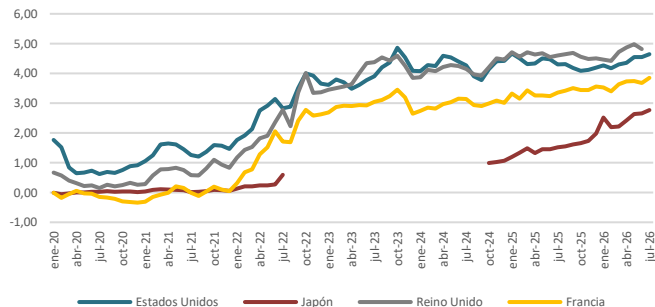
Por otra parte, es posible que esta situación permita recuperar parte del flujo que han perdido los países europeos por la prima que estaban pagando los compradores de Asia oriental en sus precios.

Anomalías en las temperaturas medias del Pacífico, junio 2026



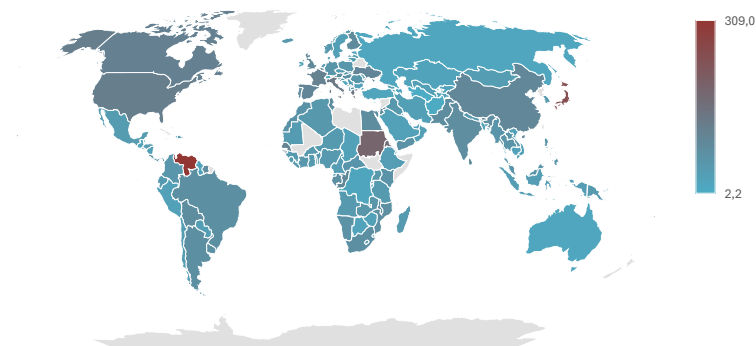
Fuente: NASA.

Rendimiento de la deuda pública a 10 años



Fuente: Banco de España.

Deuda pública por países en 2025. En % del PIB



Fuente: Tradingeconomics.com.

Crisis en la deuda pública mundial

Brasil, Japón, Francia o EE. UU. afrontan el encarecimiento de su deuda con déficits crecientes

La crisis de la covid-19 provocó un repunte generalizado de las emisiones de deuda pública en el mundo, que ya se encontraba a niveles récord tras la superación de la Gran Recesión. Desde entonces, las crisis se han ido sucediendo de manera acelerada y los gobiernos han recurrido a la política fiscal para paliar los efectos dañinos de estas sobre sus economías. El resultado ha sido un aumento de los volúmenes emitidos que se acerca o supera ya el 100 % del PIB en muchos de ellos, así como el incremento sostenido de los intereses pagados.

En paralelo a este aumento, se ha producido la eclosión de la inteligencia artificial, cuyo desarrollo lleva aparejado una creciente emisión de deuda por parte de los «hiperescaladores», que invierten en los sistemas y centros de datos necesarios para el desarrollo de la nueva industria. Una deuda que compite por la demanda de la de los gobiernos.

Finalmente, el regreso de la inflación está impactando en los tipos de referencia de muchos de los países afectados, lo que presiona al alza los rendimientos de los instrumentos de deuda, que ahora deben superar a la inflación y al coste de oportunidad de los depósitos. La situación es especialmente grave en países como Estados Unidos, Japón, Reino Unido, Brasil o Francia, cuyos déficits primarios no se están sujetando.

Problemas de liquidez en la banca rusa

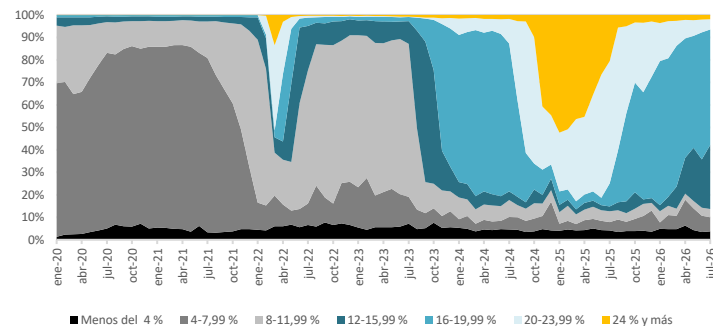
Aumenta la retirada de depósitos por la desconfianza de los consumidores y la banca debe prestar a tipos debajo de coste

Aunque la economía rusa se está enfriando, la inflación permanece elevada y el déficit fiscal primario se está ensanchando –con problemas puntuales de liquidez, como en abril de este año–, la situación no sería demasiado problemática para el Kremlin, ya que como contrapartida está pudiendo vender petróleo a precios razonables –aunque inferiores a los de mercado y con su capacidad de exportar productos refinados muy mermada por los ataques de Ucrania– y la tasa de paro es casi residual, con unos salarios al alza que acallan el malestar social.

Sin embargo, la piedra de toque podría estar en el sistema bancario. Por un lado, la desconfianza en la marcha de la economía y de la guerra está cundiendo –reflejado en la retirada de depósitos de las entidades financieras–. Por otro lado, el Banco Central de Rusia ha pedido por carta a las entidades que concedan créditos blandos y flexibles a las pymes afectadas por los ataques ucranianos, que se acumulan a los ya concedidos a las empresas del sector armamentístico y que presionan la solvencia del sistema a medio plazo.

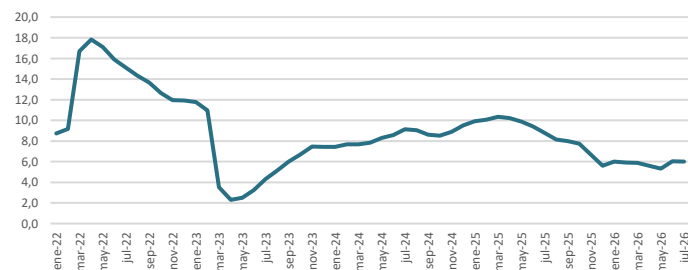
La espita que podría hacer caer el castillo de naipes podría ser la hipotética subida de los tipos de interés por parte del banco central para contrarrestar la inflación, situación que complicaría aún más la supervivencia de muchas empresas y, de paso, la solvencia de las propias entidades.

Estructura del crédito concedido a empresarios individuales y organizaciones residentes por intervalos de tipos de interés



Fuente: Banco Central de Rusia.

IPC de la Federación Rusa. Tasas interanuales



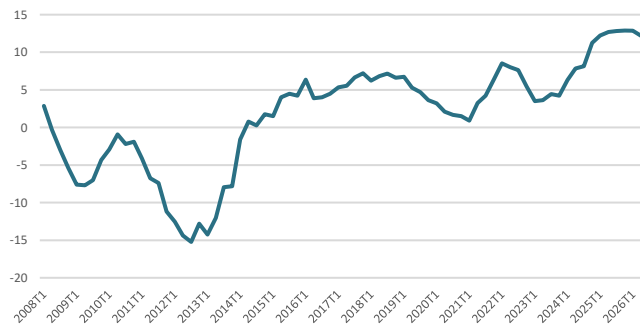
Fuente: Rosstat.

Los precios de la vivienda en España suman y siguen

El índice de precios de la vivienda aumentó un 12,2 % interanual en el segundo trimestre del año

Aunque las diversas fuentes señalan hacia una cierta moderación del crecimiento del precio de la vivienda, tanto el Instituto Nacional de Estadística como el Consejo General del Notariado coinciden también en que las tasas de crecimiento de los precios siguen manteniéndose muy elevadas.

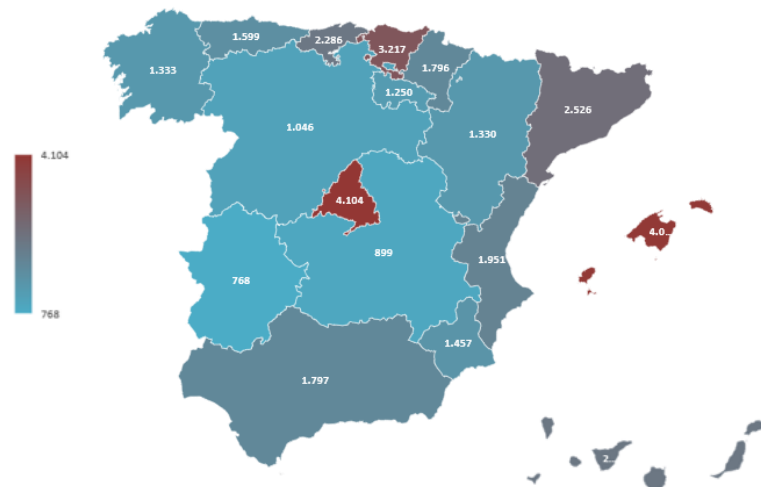
Índice de precios de la vivienda. Tasas interanuales



Fuente: INE.

El aumento más rápido de la demanda de vivienda, la concentración de la población en las ciudades y el litoral y la explosión del alquiler vacacional coinciden en el tiempo para dificultar el acceso al mercado de la vivienda de amplias capas sociales que perciben la situación como una injusticia respecto a generaciones anteriores. En junio, el INE calculaba que los precios habían crecido de media en España un 12,2 %, mientras que los notarios estimaban un aumento del 8,8 % con un precio medio por metro cuadrado de 2.114 euros.

Precios medios del m² de vivienda vendida en junio de 2026



Fuente: Consejo Nacional del Notariado.

La inflación repunta con fuerza en agosto

El indicador adelantado de agosto señalaba un crecimiento de los precios en España del 4,3 %, 7 décimas más que en julio

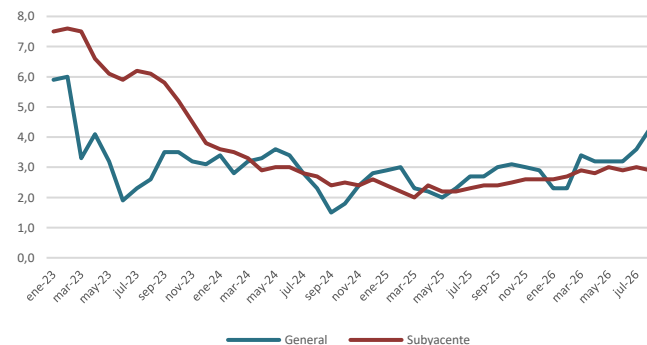
El repunte se ha debido, especialmente, al encarecimiento de los precios de los lubricantes y combustibles para uso personal en pleno periodo vacacional y con los futuros del petróleo en proceso de remontada tras el reinicio de los combates en el estrecho de Ormuz e Irán. La inflación subyacente, por su parte, se redujo una décima, hasta el 2,9 %.

Por otra parte, el IPC armonizado, que es el calculado de manera homogénea para toda la eurozona se situó en el 4,5 % interanual (también dato adelantado), 6 décimas por encima de la media general del área (3,9 %).

La marcha ascendente de los precios en Europa y la consiguiente evolución al alza de las expectativas de inflación han provocado que el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, en su cita de septiembre, haya decidido incrementar sus tipos de referencia 25 puntos básicos. Así, la facilidad de depósito queda en el 2,50 %; la facilidad marginal de crédito, en el 2,90 %, y el tipo de las operaciones principales de financiación en el 2,65 %.

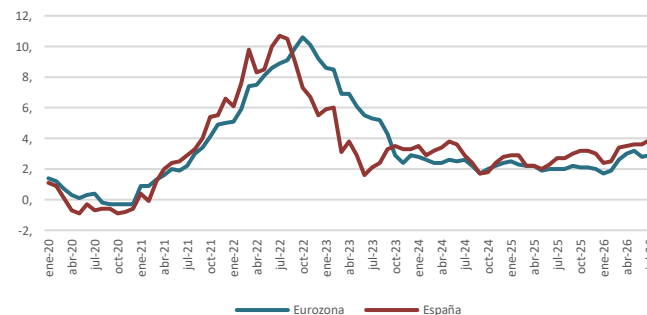
El BCE ha aumentado sus tipos de referencia en 25 puntos básicos

Evolución inflación. Tasas interanuales



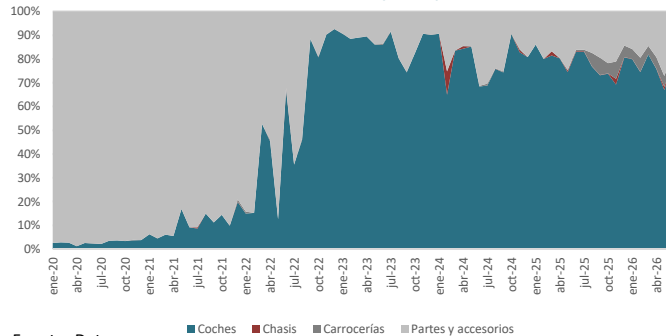
Fuente: Índice de Precios al Consumo, INE.

IPC armonizado de España y la eurozona. Tasas interanuales

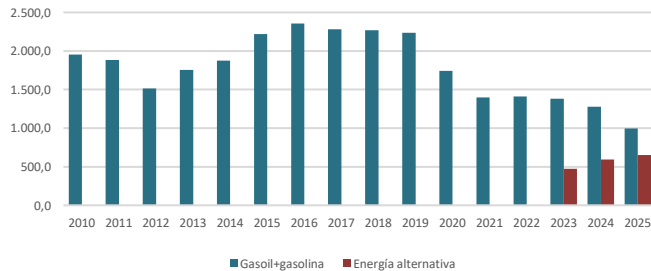


Fuente: Eurostat.

Composición de las importaciones automovilísticas desde China (en %)



Fabricación de turismos y todoterrenos (miles)



El grueso de la importación española de la industria china desde 2023 son vehículos terminados

España: puerta de entrada del coche chino a Europa

La capacidad instalada, la productividad de esta y la logística de distribución en Europa posicionan a España como un socio estratégico para el automóvil chino

En los últimos meses hemos asistido a un importante reguero de noticias relacionadas con las grandes marcas de vehículos chinas y nuestro país. Muchas de las multinacionales europeas y estadounidenses están llegando a acuerdos de explotación conjunta de fábricas, o directamente de venta, con empresas orientales. A la fecha, ya tienen plantas propias en nuestro país: MG en Ferrol, Leap Motor en Zaragoza y Madrid, SAIC en Linares (con la marca Santana); Geely en Almussafes (en la planta de Ford); Chery en Barcelona (antigua planta de Nissan, mediante acuerdo con la española Ebro donde fabricará las marcas Omoda y Jaecoo). Por su parte, BYD está pendiente de decidir si su segunda planta europea (la primera está en Hungría) se instalará en Francia o en España.

Los motivos de la preferencia por la industria española están vinculados a la capacidad de producción ya instalada en nuestro país, la elevada productividad de las plantas existentes y a la red logística existente, que distribuye los coches fabricados en España por toda Europa.

El balance

El petróleo vuelve por encima de los 100 dólares

De nuevo, los vaivenes de los contendientes en la guerra de Irán son los protagonistas de la actualidad geoeconómica. El retorno de los bombardeos y ataques cruzados y de una retórica más inflamada repercute en unos mercados energéticos que fluctúan al alza.

La proximidad de las elecciones de medio mandato en Estados Unidos parece que no está persuadiendo a la Administración para que suavice sus planteamientos. No solo se ha complicado aún más la situación en el estrecho de Ormuz, sino que ha abierto una guerra comercial con Canadá y ha puesto en jaque la alianza de seguridad con Corea de Sur.

En Europa, tras una primavera esperanzadora que se ha sustanciado en un avance del 0,7 % intertrimestral del PIB de la UE, la incidencia de la sequía (y su derivada sobre el transporte fluvial), así como la transición en la industria del automóvil han hecho retroceder a la industria alemana, reduciendo el optimismo que reinaba sobre el continente.

El Ministerio de Economía de España acaba de adelantar un avance del PIB nacional del 0,6 % para el tercer trimestre, igualando al registrado en el primer cuarto del ejercicio, lo que dibuja una economía más resiliente de lo esperado ante las contrarias circunstancias geopolíticas. Pero las expectativas de adelanto electoral pueden condicionar las decisiones de inversión a corto plazo.

Los sectores

En el **sector primario**, la incidencia de diversas plagas y enfermedades está condicionando su desarrollo. Las dificultades para exportar productos del porcino por la PPA se están dejando notar, también los aranceles y los cambios en el consumo en el vino y, como no, el encarecimiento de los fertilizantes provocado por el bloqueo de Ormuz.

La **industria**, por su parte, desacelera ligeramente en verano, aunque los datos de empleo siguen mostrando un perfil positivo. El último índice PMI ahonda en esta percepción, muy influenciada por el fuerte incremento del coste de la energía.

A falta de nuevos datos sobre el consumo de cemento, los datos de empleo homogeneizados nos indican un fuerte repunte de la actividad de la **construcción** a lo largo del verano, si bien esta mejora vendría de la obra civil y de las instalaciones, puesto que la edificación muestra dificultades en los últimos meses.

Por su parte, en los **servicios**, las expectativas siguen en zonas de máximos anuales, si bien no está siendo el turismo el principal motor, ya que en esta ocasión los datos de pernoctaciones aumentan de forma limitada —aunque sus precios siguen creciendo por encima de la inflación—. Tampoco lo es el comercio minorista, que viene perdiendo inercia desde inicios de año.