

## Les claus de l'economia espanyola el 2026

L'accelerada i imprevisible reconfiguració de l'ordre geopolític mundial no dona treva i obliga a reavaluar constantment la situació en què es troba cada economia. Quin és el punt de partida, quines són les forteses i quins els punts de suport, i quines són les febleses o quins els aspectes que cal reconduir per reforçar la resiliència? En el fràgil i incert context internacional, reforçar aquest últim aspecte sembla més necessari que mai. La valoració global de la situació de l'economia espanyola és relativament positiva, en especial pel que fa a la dinàmica més recent, però continuen presents importants desafiaments que caldrà superar per poder sostenir aquesta tendència a mitjà termini.

L'economia espanyola va acomiadar el 2025 amb uns registres dinàmics i més positius del que s'esperava. La generació d'ocupació va mantenir un bon ritme de creixement i va accelerar el pas en relació amb els trimestres anteriors. El consum de les llars també va anotar un avanç notable, en especial en el tram final de l'any, durant la campanya de Nadal. Així ho testimonia el monitor de consum en temps real de CaixaBank Research, que recull un creixement del consum domèstic del 5,5% al desembre, la qual cosa representa una acceleració de més de 2 p. p. en relació amb el 3T. Aquesta acceleració ha estat impulsada, sobretot, per l'augment del comerç electrònic, que ha registrat un destacable creixement del 25% interanual al desembre. La inversió de les empreses també s'ha sumat al cicle expansiu de l'economia espanyola, i les exportacions, malgrat el difícil context internacional, mantenen un ritme de creixement positiu, gràcies al dinamisme de les partides de serveis, tant les turístiques com les no turístiques.

El model de *nowcasting* de CaixaBank Research, que estima el creixement del PIB a curt termini a partir de la informació de diferents indicadors d'alta freqüència, apunta a un creixement del 0,8% intertrimestral en el 4T 2025. Es tracta d'un registre lleugerament superior al dels trimestres precedents i també millor del que esperava l'escenari de previsions de CaixaBank Research. Si es confirma la tendència, l'economia espanyola se situaria en un bon punt de partida per encarar el 2026 i, probablement, ens obligaria a revisar a l'alça les previsions de creixement per a enguany, actualment en el 2,1%.

Més enllà del punt de partida, hi ha diversos factors que, previsiblement, continuaran impulsant l'economia en els propers trimestres, en especial a través del consum de les llars i de la inversió. La reducció dels tipus d'interès que el

BCE va dur a terme fins a la meitat de l'any passat continuarà exercint un impacte positiu en els propers trimestres. Per la seva banda, l'execució dels fons europeus, que, el 2026, afronta la seva recta final, facilitarà que la inversió mantingui un ritme de creixement destacable. Així mateix, el creixement demogràfic, impulsat pels fluxos migratoris, probablement continuarà donant suport a l'ocupació i al consum.

Ara bé, no tot són vents de cua. El context internacional no és favorable. Els principals socis comercials d'Espanya presenten un ritme de creixement modest, i la incertesa que genera la reconfiguració de l'ordre geopolític, amb les seves implicacions en múltiples àmbits, també frena l'activitat.

En clau interna, destaca el desequilibri creixent al sector immobiliari. El fort creixement de la demanda d'habitatge no va acompanyat d'un augment de l'oferta. El dèficit d'habitatge es continua incrementant, en especial a les zones amb més demanda, com Madrid i Barcelona. A tall de referència, en aquestes dues ciutats, els visats d'obra nova van sumar al voltant de 17.000 i d'11.000 en els 12 mesos fins al setembre, mentre que el nombre de llars va augmentar en 43.000 i en 18.000, respectivament (dades a nivell de província). La diferència entre l'oferta i la demanda és important i es continua ampliant, ja que els visats d'obra nova presenten un descens interanual superior al 10% a les dues ciutats. Aquesta situació continua pressionant els preus a l'alça i dificulta l'accés a l'habitatge, en especial als col·lectius més vulnerables.

Impulsar el creixement de la productivitat és el segon gran desafiament al qual s'ha d'enfrontar l'economia espanyola. Tal com es recull al Dossier que acompanya aquest *Informe Mensual*, totes les comunitats autònomes (CA) compten amb algunes dimensions en què es poden basar per continuar millorant la seva productivitat i també amb unes àrees en què es troben en desavantatge. Cap d'elles és insalvable: si es corregeixen, la capacitat de creixement de les seves economies millorarà, i també ho farà la seva resiliència. De l'estudi es desprèn, a més a més, la importància dels factors geogràfics: ser a prop d'una regió productiva facilita el progrés de les dues regions, i viceversa. Per aquest motiu, si l'esforç és conjunt entre totes les CA, la probabilitat d'èxit serà encara més gran i ajudarà a enfortir les perspectives econòmiques d'Espanya, no solament el 2026, sinó també a mitjà termini.

Oriol Aspachs