

Créixer de manera dinàmica, equilibrada i duradora

L'economia espanyola continua avançant a un ritme dinàmic. Són ja diversos anys encadenant un creixement relativament elevat, tant en perspectiva històrica com en comparació amb la majoria d'economies desenvolupades. I, també un any més, el creixement ha superat les previsions de la major part d'analistes, inclosos els de CaixaBank Research. Així, el 2025 va tancar amb una notable acceleració, amb un creixement intertrimestral del 0,8% en el 4T. En el conjunt de l'any, el PIB va avançar el 2,8%: el doble que el de la zona de l'euro, 1 p. p. per damunt de la mitjana des de l'any 2000 i 0,5 p. p. superior a les previsions d'un any enrere. El balanç del 2025 és, per tant, positiu.

Les últimes dades també confirmen el gir en els motors de creixement. L'activitat ja no està impulsada, principalment, per la demanda externa neta i pel consum públic, sinó pel consum de les llars i per la inversió. En aquest àmbit, destaca el fort impuls de la inversió en intangibles, mentre que la inversió en béns d'equipament ha guanyat tracció en els últims trimestres. Amb una demanda interna vigorosa i amb uns socis comercials encara febles, és lògic que les importacions creixin més que les exportacions. En altres paraules, la demanda externa neta resta creixement. No obstant això, les exportacions continuen augmentant –en especial les de serveis turístics i no turístics– i el saldo per compte corrent es manté clarament en positiu, per damunt del 2% del PIB.

El dinamisme dels indicadors recents i la composició del creixement ens obligaran a revisar a l'alça l'escenari macroeconòmic. La previsió actual d'avanç del PIB per al 2026 se situa en el 2,1%, però les últimes dades suggereixen que es podria acostar al 2,5%.

L'economia espanyola podria créixer encara més i prolongar el cicle expansiu si aconseguís millorar-ne la productivitat. El 2025, el PIB per hora treballada va augmentar un 0,7%, amb prou feines 2 dècimes per damunt de la mitjana de 2014-2019 i basant-se, sobretot, en la reducció de les hores treballades per ocupat. El PIB per ocupat, de fet, no ha augmentat ni l'any passat ni en l'acumulat des del 2019. Al repte de la productivitat se sumen l'escassetat creixent d'habitatge i l'augment del seu preu, que, a més de tenir implicacions socials –en particular per als col·lectius més vulnerables–, pot actuar com a fre, ja que limita la mobilitat geogràfica i la capacitat de consum i d'inversió de les llars.

En positiu, és destacable que l'actual cicle expansiu no va acompanyat de l'increment de desequilibris macroeconòmics característic de fases anteriors; més aviat al contrari. El deute privat, que entre el 2000 i el 2007 va créixer de forma sostinguda i pronunciada, s'ha reduït de manera continuada en els últims anys i es troba en nivells històricament baixos, clarament per sota de la mitjana de la zona de l'euro. El mateix succeeix amb la posició deutora neta en relació amb la resta del món: després d'acostar-se al 100% del PIB el 2007, ha reculat de forma sostinguda i s'apropa ja al 40%. En el context actual, aquesta reducció és especialment rellevant, ja que disminueix la vulnerabilitat davant els canvis en el sentiment dels inversors internacionals.

Un desequilibri que continua plantejant dificultats és el de les finances públiques, un repte compartit amb diverses economies avançades. A França, al Regne Unit o als EUA, el deute públic es manté en nivells elevats i amb una tendència creixent. A Espanya, el deute públic fa anys que es redueix, tot i que ho fa lentament. Segons les estimacions de CaixaBank Research, el 2025 va caure al voltant de 0,5 p. p., però es manté encara per damunt del 100% del PIB.

Assolir un creixement dinàmic, equilibrat i durador exigeix una atenció constant a múltiples fronts, especialment a mesura que el cicle avanci. El context internacional no convida a l'optimisme. No obstant això, el punt de partida de l'economia espanyola és millor del que es preveia, el creixement no es basa en l'acumulació de desequilibris, i la intel·ligència artificial –i l'avanç tecnològic en general–, si se saben aprofitar, obren un ampli ventall d'oportunitats. Amb aquests elements, el 2026 pot tornar a ser un bon any.

Oriols Aspachs
Febrer 2026