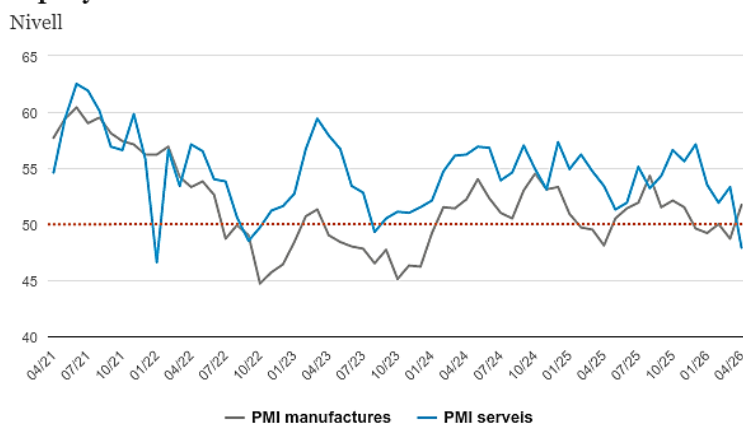


Economia espanyola

Els primers indicadors de sentiment a Espanya en el 2T mostren senyals mixtos. A l'abril, el PMI manufacturer va repuntar amb força (3 punts) i va tornar a situar-se en zona expansiva (>50 punts) en assolir els 51,7 punts, en part impulsat per l'augment de les noves comandes davant la necessitat d'aprovisionament per part dels clients. En contrast, el PMI de serveis va caure més de 5 punts per la deterioració de la confiança i es va situar per sota dels 50 punts per primera vegada des de l'agost del 2023. En tots dos casos, convé interpretar aquests moviments amb cautela i esperar a comprovar si tenen continuïtat o responen a un augment puntual del pessimisme.

Els indicadors d'activitat del 1T assenyalen el ritme de creixement dinàmic de l'economia espanyola. Així, l'índex de producció industrial va mostrar al març una recuperació significativa, amb un creixement de l'1,8% interanual, després de la caiguda del 0,9% observada al febrer. Per components, van créixer els béns de consum no durador, d'equipament i intermedis, mentre que els béns de consum durador i energètics van registrar descensos. Per part seva, el sector turístic va mantenir un creixement sòlid i les dades del març no van semblar veure's afectades per la guerra al Pròxim Orient: l'arribada de turistes va augmentar un 3,3% interanual i la despesa, un 5,4%, tots dos registres per sobre dels observats al febrer. Així, el 1T 2026 va tancar amb 17,5 milions de turistes internacionals, la qual cosa representa un creixement del 2,5% interanual, i una despesa turística estrangera superior als 25.000 milions d'euros, amb un creixement del 6,3%, taxes només lleugerament inferiors a les del 2025 (3,2% i 6,8%, respectivament).

Espanya: indicadors d'activitat



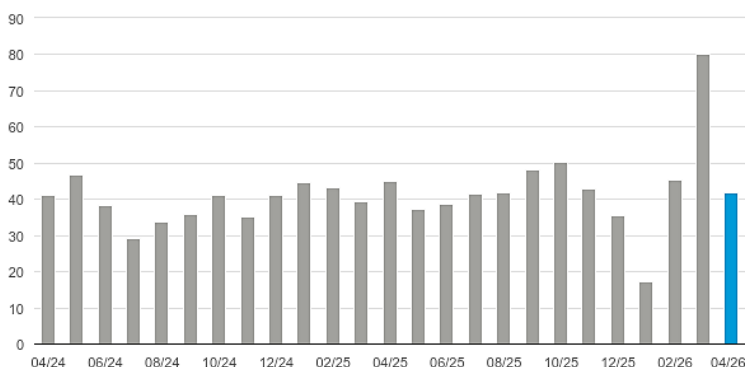
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

El nou crèdit accelera al març, amb imports màxims en habitatge i consum per a aquest mes des del 2008. En l'acumulat de l'any, el crèdit a llars augmenta un 10,1% interanual, destacant el dinamisme del crèdit al consum i a l'habitatge, amb creixements del 15,5% i del 8,6%, respectivament. Per part seva, el finançament a les empreses (excloses les renegociacions) creix un 15,3% al gener-març, recolzat principalment en els préstecs de major import.

El mercat laboral espanyol manté un ritme de creació d'ocupació sòlid a l'abril. Després de la bona dada del març, l'afiliació a la Seguretat Social va créixer un 1,0% intermensual a l'abril, un ritme similar a l'habitual en aquest mes dels últims anys. En termes desestacionalitzats, el creixement (41.753 afiliats) és comparable a l'observat en el tram final del 2025 i en el 1T. Les bones dades de març i abril apunten a un comportament del mercat laboral el 2026 més dinàmic del que es preveu: en el que portem d'any, l'afiliació ha augmentat, de mitjana, al voltant de 46.000 persones al mes en termes desestacionalitzats, la qual cosa, si es manté, portaria a tancar l'any amb unes 550.000 noves altes a la Seguretat Social, lleugerament per sobre de les nostres previsions (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: afiliats a la Seguretat Social*

Variació intermensual (milers)



Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

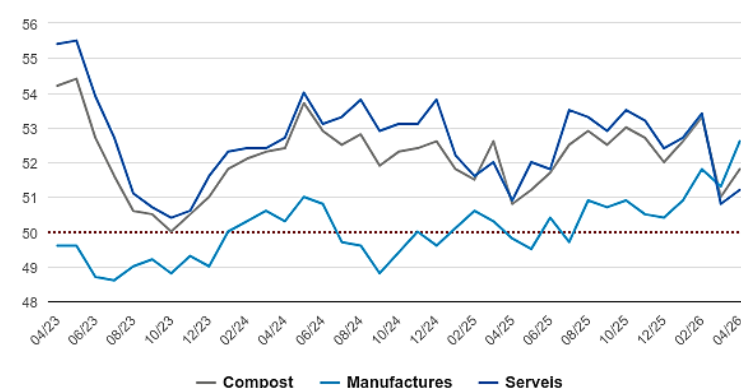
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MITES.

Economia internacional

El conflicte al Pròxim Orient mostra senyals d'afectar negativament l'activitat i la inflació mundials. L'indicador d'activitat mundial PMI compost es va situar en els 51,8 punts a l'abril, una recuperació moderada respecte al descens patit al març (quan va registrar una de les majors caigudes mensuals dels últims anys i va tocar mínims des del 2025). Aquests nivells continuen sent compatibles amb un creixement del PIB mundial una mica per sobre de la mitjana històrica, si bé part de l'impuls sembla reflectir un increment precautori de la demanda per acumular existències. Per regions, van destacar positivament l'Índia i la Xina, a més del Japó i els EUA, mentre que la zona de l'euro va quedar endarrerida. D'altra banda, el subcomponent de preus va tocar un màxim de 41 mesos a l'abril, un nou índex de les pressions inflacionistes al llarg de la cadena productiva que està generant el conflicte a l'Iran.

Indicadors globals PMI

Nivell

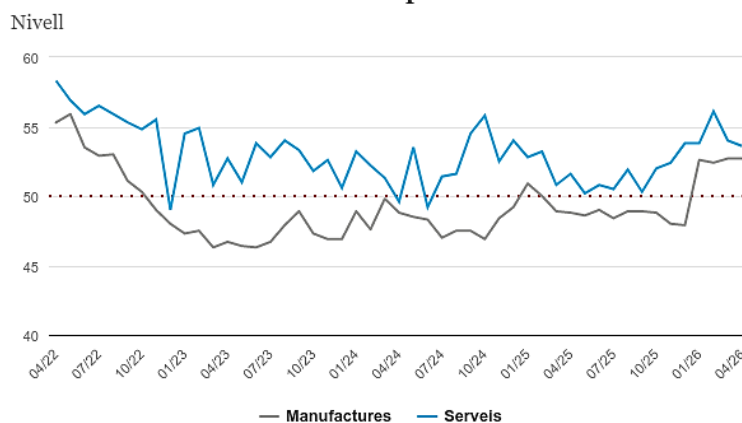


Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'S&P Global PMI.

Senyals mixtos de la indústria alemanya al març. Les comandes industrials van repuntar un 5,0% intermensual, tancant un trimestre de millora progressiva que, no obstant això, no va ser suficient per registrar un creixement positiu mitjà respecte del 4T 2025. En contrast, la producció industrial va intensificar la seva caiguda al març (-0,7% intermensual; -0,5% al febrer) i va tancar el 1T 2026 un 1,2% per sota del trimestre previ. La feblesa dels indicadors de confiança a l'abril apunta al fet que la reactivació de la producció no serà immediata i el repunt de les comandes sembla respondre, en part, a un comportament precautori davant una eventual prolongació del conflicte al Pròxim Orient. Aquesta pauta també s'observa en el comerç exterior: al març, les importacions van créixer un 5,1% intermensual, enfront d'un avanç molt més moderat de les exportacions (0,5%), la qual cosa va reduir el superàvit comercial a mínims de quatre mesos.

Als EUA les dades reforcen els riscos a l'alça en la inflació, mentre que l'ocupació es manté estable. Els índexs de confiança empresarial ISM d'abril van confirmar un context de creixement continuat, però amb pressions inflacionistes cada vegada més evidents. A serveis, l'índex es va situar en 53,6, lleugerament per sota del 54,0 de març, mentre que l'indicador de preus pagats es va mantenir en 70,7, el seu nivell més alt des de l'octubre del 2022. En manufactures, el PMI va romandre estable en 52,7, però l'índex de preus va fer un nou salt fins a 84,6, màxim des de l'abril del 2022, reflectint l'impacte de l'encariment energètic i les tensions geopolítiques. També es va observar un allargament més elevat dels terminis de lliurament, especialment en la indústria. L'ocupació va continuar mostrant feblesa en tots dos sectors, amb indicadors clarament en contracció, en coherència amb un mercat laboral poc dinàmic. Aquesta tendència ja s'hauria observat al març, tot i que amb algun senyal de millora: les vacants a penes van descendir, els acomiadaments es van mantenir en nivells baixos, mentre que la taxa de contractació va repuntar fins al 3,5%, el seu nivell més alt en gairebé dos anys.

EUA: indicadors de sentiment empresarial



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'ISM.














Mercats financers

L'apetència pel risc va continuar condicionada per l'evolució del conflicte a l'Iran i per les expectatives de la IA. La possibilitat d'una normalització dels fluxos comercials a través de l'estret d'Ormuz va tornar a marcar l'ànim inversor i, en el balanç setmanal, va propiciar un descens dels preus energètics i un alleujament de les expectatives d'inflació a mitjà termini. En aquest context, les rendibilitats sobiranes de la zona de l'euro van descendir (especialment en els trams curts) i les primes de risc perifèriques es van comprimir. Als EUA, d'altra banda, la rendibilitat dels *treasuries* va tancar la setmana lleument a l'alça, després que diversos indicadors mostressin un mercat laboral que es manté resilient en els últims mesos. En divises, l'euro va acabar pràcticament sense canvis enfront del dòlar, mentre que el ien es va apreciar en un entorn marcat per les especulacions sobre possibles noves intervencions del Ministeri de Finances japonès per frenar una major depreciació de la divisa. En renda variable, la majoria de les borses mundials van avançar. A Europa, els principals índexs de la zona de l'euro van repuntar, amb l'excepció de Portugal. Als EUA, l'S&P 500 i el Nasdaq es van mantenir en zona de màxims, mentre que les pujades van ser d'especial intensitat en diversos índexs asiàtics (el Japó, Taiwan o Corea del Sud) particularment exposats a l'augment de la inversió associada a la IA. Finalment, en matèries primeres, les caigudes del cru i del gas natural van contrastar amb el repunt dels metalls, tant industrials com preciosos.

		7-5-26	1-5-26	Var. setmanal	Acumulat 2026	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	2,25	2,20	5	22	11
	EUA (Libor)	3,65	3,66	-1	0	-65
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	2,80	2,85	-5	55	76
	EUA (Libor)	3,77	3,73	+4	35	-13
Tipus 2 anys	Alemanya	2,59	2,64	-5	47	82
	EUA	3,91	3,88	+3	44	4
Tipus 10 anys	Alemanya	3,00	3,04	-4	15	47
	EUA	4,39	4,37	2	22	1
	Espanya	3,43	3,50	-7	14	25
	Portugal	3,37	3,44	-8	22	32
Prima de risc (10 anys)	Espanya	43	46	-3	0	-21
	Portugal	37	41	-4	7	-15
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		7.337	7.230	1,5%	7,2%	29,5%
Euro Stoxx 50		5.973	5.882	1,5%	3,1%	12,9%
IBEX 35		18.061	17.781	1,6%	4,1%	33,9%
PSI 20		9.134	9.345	-2,3%	10,5%	30,0%
MSCI emergents		1.724	1.601	7,6%	22,8%	52,1%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,173	1,172	0,0%	-0,2%	4,4%
EUR/GBP	lliures per euro	0,865	0,863	0,2%	-0,7%	2,1%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,804	6,828	-0,4%	-2,6%	-6,1%
USD/MXN	peso per dòlar	17,311	17,457	-0,8%	-3,9%	-11,4%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		137,3	140,2	-2,1%	25,2%	35,1%
Brent a un mes	\$/barril	100,1	108,2	-7,5%	64,4%	59,2%
Gas n. a un mes	€/MWh	43,6	45,8	-4,8%	54,7%	23,3%

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

Dades previstes de l'11 al 17 de maig del 2026

Data	País	Indicador	Període	Previsió	Última dada
11	 Xina	IPC	Abril	0,8%	1,0%
12	 Espanya	Vendes, ocupació i salaris GE	1T	-	-
	 Alemanya	Sentiment econòmic ZEW	Maig	-	-17,2
	 Alemanya	IPC (interanual)	Abril	-	2,9%
	 Itàlia	Producció industrial (interanual)	Març	-	0,5%
13	 EUA	IPC (interanual)	Abril	3,8%	3,3%
	 Zona euro	Producció industrial (interanual)	Març	-	-0,6%
	 França	IPC (interanual)	Març	-	2,2%
14	 Espanya	IPC (interanual)	Abril	-	3,2%
	 Regne Unit	PIB (interanual)	1T	-	1,0%
	 EUA	Vendes al detall (mensual)	Abril	0,4%	1,7%
15	 Itàlia	IPC (interanual)	Abril	-	2,9%
	 EUA	Producció industrial (mensual)	Abril	0,2%	-0,5%

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.