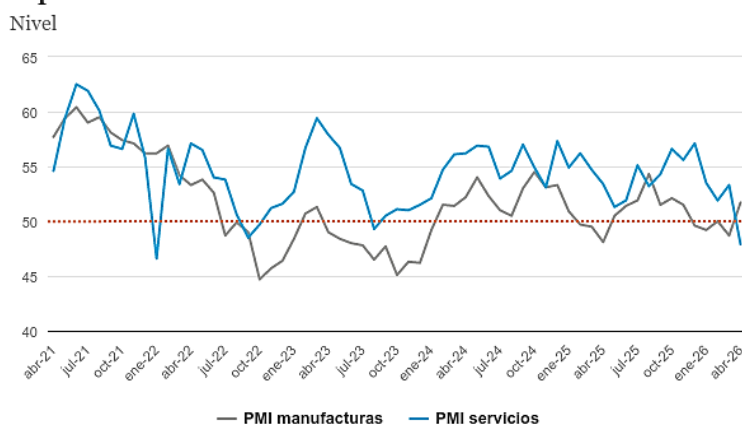


Economía española

Los primeros indicadores de sentimiento en España en el 2T arrojan señales mixtas. En abril, el PMI manufacturero repuntó con fuerza (3 puntos) y volvió a situarse en zona expansiva (>50 puntos) al alcanzar los 51,7 puntos, en parte impulsado por el aumento de los nuevos pedidos ante la necesidad de aprovisionamiento por parte de los clientes. En contraste, el PMI de servicios cayó más de 5 puntos por el deterioro de la confianza y se situó por debajo de los 50 puntos por primera vez desde agosto de 2023. En ambos casos, conviene interpretar estos movimientos con cautela y esperar a comprobar si tienen continuidad o responden a un aumento puntual del pesimismo.

Los indicadores de actividad del 1T señalan el dinámico ritmo de crecimiento de la economía española. Así, el índice de producción industrial mostró en marzo una recuperación significativa, con un crecimiento del 1,8% interanual, tras la caída del 0,9% observada en febrero. Por componentes, crecieron los bienes de consumo no duradero, de equipo e intermedios, mientras que los bienes de consumo duradero y energéticos registraron descensos. Por su parte, el sector turístico mantuvo un crecimiento sólido y los datos de marzo no parecieron verse afectados por la guerra en Oriente Próximo: la llegada de turistas aumentó un 3,3% interanual y el gasto, un 5,4%, ambos registros por encima de los observados en febrero. Así, el 1T 2026 cerró con 17,5 millones de turistas internacionales, lo que representa un crecimiento del 2,5% interanual, y un gasto turístico extranjero superior a los 25.000 millones de euros, con una subida del 6,3%, tasas solo ligeramente inferiores a las de 2025 (3,2% y 6,8%, respectivamente).

España: indicadores de actividad



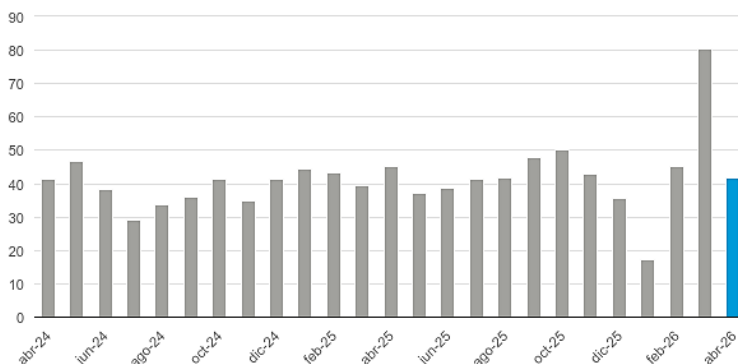
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

El nuevo crédito acelera en marzo, con importes máximos en vivienda y consumo para dicho mes desde 2008. En el acumulado del año, el crédito a hogares aumenta un 10,1% interanual, destacando el dinamismo del crédito al consumo y a la vivienda, con crecimientos del 15,5% y del 8,6%, respectivamente. Por su parte, la financiación a las empresas (excluidas las renegociaciones) crece un 15,3% en enero-marzo, apoyada principalmente en los préstamos de mayor importe.

El mercado laboral español mantiene un ritmo de creación de empleo sólido en abril. Tras el buen dato de marzo, la afiliación a la Seguridad Social creció un 1,0% intermensual en abril, un ritmo similar a lo habitual en dicho mes en los últimos años. En términos desestacionalizados, el crecimiento (41.753 afiliados) es comparable al observado en el tramo final de 2025 y en el 1T. Los buenos datos de marzo y abril apuntan a un comportamiento del mercado laboral en 2026 más dinámico de lo previsto: en lo que va de año, la afiliación ha aumentado, en promedio, en torno a 46.000 personas al mes en términos desestacionalizados, lo que, de mantenerse, llevaría a cerrar el año con unas 550.000 nuevas altas en la Seguridad Social, ligeramente por encima de nuestras previsiones (véase la [Nota Breve](#)).

España: afiliados a la Seguridad Social*

Variación intermensual (miles)



Nota: *Serie desestacionalizada.

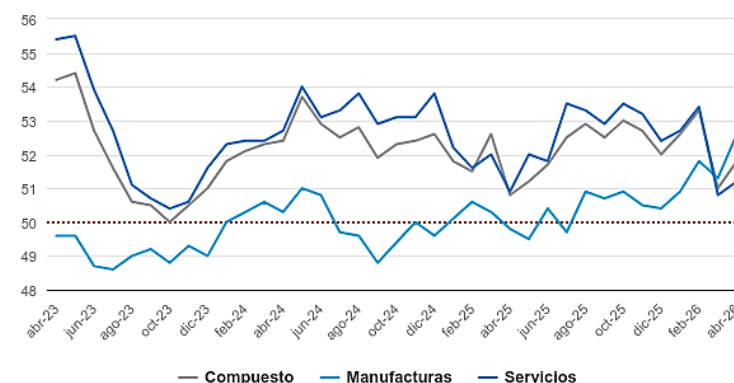
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MITES.

Economía internacional

El conflicto en Oriente Próximo muestra señales de afectar negativamente a la actividad e inflación mundiales. El indicador de actividad mundial PMI compuesto se situó en los 51,8 puntos en abril, una recuperación moderada respecto al descenso sufrido en marzo (cuando registró una de las mayores caídas mensuales de los últimos años y tocó mínimos desde 2025). Estos niveles siguen siendo compatibles con un crecimiento del PIB mundial algo por encima del promedio histórico, si bien parte del impulso parece reflejar un incremento precautorio de la demanda para acumular existencias. Por regiones, destacaron en positivo la India y China, además de Japón y EE. UU., mientras que la eurozona quedó rezagada. Por otro lado, el subcomponente de precios tocó un máximo de 41 meses en abril, un nuevo indicio de las presiones inflacionistas a lo largo de la cadena productiva que está generando el conflicto en Irán.

Indicadores globales PMI

Nivel

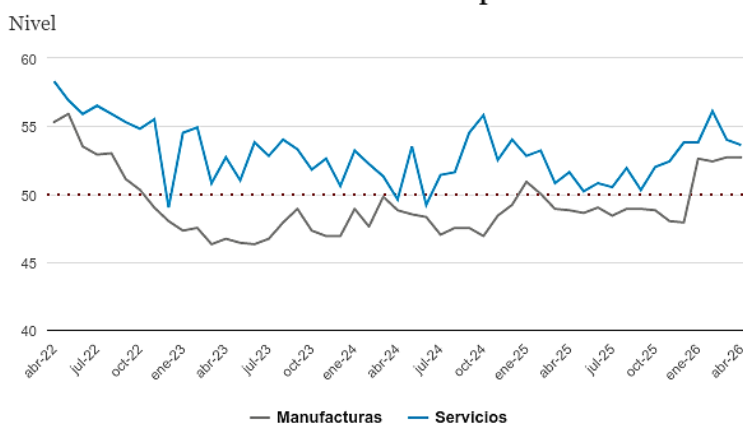


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de S&P Global PMI.

Señales mixtas de la industria alemana en marzo. Los pedidos industriales repuntaron un 5,0% intermensual, cerrando un trimestre de mejora progresiva que, no obstante, no fue suficiente para un crecimiento positivo promedio frente al 4T 2025. En contraste, la producción industrial intensificó su caída en marzo (-0,7% intermensual; -0,5% en febrero) y cerró el 1T 2026 un 1,2% por debajo del trimestre previo. La debilidad de los indicadores de confianza en abril apunta a que la reactivación de la producción no será inmediata y el repunte de los pedidos parece responder, en parte, a un comportamiento precautorio ante una eventual prolongación del conflicto en Oriente Próximo. Esta pauta también se observa en el comercio exterior: en marzo, las importaciones crecieron un 5,1% intermensual, frente a un avance mucho más moderado de las exportaciones (0,5%), lo que redujo el superávit comercial a mínimos de cuatro meses.

En EE. UU. los datos refuerzan los riesgos al alza en la inflación, mientras que el empleo se mantiene estable. Los índices de confianza empresarial ISM de abril confirmaron un contexto de continuado crecimiento, pero con presiones inflacionistas cada vez más evidentes. En servicios, el índice se situó en 53,6, ligeramente por debajo del 54,0 de marzo, mientras que el indicador de precios pagados se mantuvo en 70,7, su nivel más alto desde octubre de 2022. En manufacturas, el PMI permaneció estable en 52,7, pero el índice de precios dio un nuevo salto hasta 84,6, máximo desde abril de 2022, reflejando el impacto del encarecimiento energético y las tensiones geopolíticas. También se observó un mayor alargamiento de los plazos de entrega, especialmente en la industria. El empleo siguió mostrando debilidad en ambos sectores, con indicadores claramente en contracción, en coherencia con un mercado laboral poco dinámico. Esta tendencia ya se habría observado en marzo, aunque con alguna señal de mejoría: las vacantes apenas descendieron, los despidos se mantuvieron en niveles bajos, mientras que la tasa de contratación repuntó hasta el 3,5%, su nivel más alto en casi dos años.

EE. UU.: indicadores de sentimiento empresarial



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del ISM.














Mercados financieros

El apetito por el riesgo siguió condicionado por la evolución del conflicto en Irán y por las expectativas de la IA. La posibilidad de una normalización de los flujos comerciales a través del estrecho de Ormuz volvió a marcar el ánimo inversor y, en el balance semanal, propició un descenso de los precios energéticos y un alivio de las expectativas de inflación a medio plazo. En este contexto, las rentabilidades soberanas de la eurozona descendieron (especialmente en los tramos cortos) y las primas de riesgo periféricas se comprimieron. En EE. UU., por otro lado, la rentabilidad de los *treasuries* cerró la semana levemente al alza, después de que diversos indicadores mostrasen un mercado laboral que se mantiene resiliente en los últimos meses. En divisas, el euro terminó prácticamente sin cambios frente al dólar, mientras que el yen se apreció en un entorno marcado por las especulaciones sobre posibles nuevas intervenciones del Ministerio de Finanzas japonés para frenar una mayor depreciación de la divisa. En renta variable, la mayoría de las bolsas mundiales avanzaron. En Europa, los principales índices de la eurozona repuntaron, con la excepción de Portugal. En EE. UU., el S&P 500 y el Nasdaq se mantuvieron en zona de máximos, mientras que las subidas fueron de especial intensidad en varios índices asiáticos (Japón, Taiwán o Corea del Sur) particularmente expuestos al aumento de la inversión asociada a la IA. Por último, en materias primas, las caídas del crudo y del gas natural contrastaron con el repunte de los metales, tanto industriales como preciosos.

		7-5-26	1-5-26	Var. semanal	Acumulado 2026	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	2,25	2,20	5	22	11
	EE. UU. (SOFR)	3,65	3,66	-1	0	-65
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	2,80	2,85	-5	55	76
	EE. UU. (SOFR)	3,77	3,73	+4	35	-13
Tipos 2 años	Alemania	2,59	2,64	-5	47	82
	EE. UU.	3,91	3,88	+3	44	4
Tipos 10 años	Alemania	3,00	3,04	-4	15	47
	EE. UU.	4,39	4,37	2	22	1
	España	3,43	3,50	-7	14	25
	Portugal	3,37	3,44	-8	22	32
Prima de riesgo (10 años)	España	43	46	-3	0	-21
	Portugal	37	41	-4	7	-15
Renta variable		(porcentaje)				
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 emergentes		1.724	1.601	7,6%	22,8%	52,1%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,173	1,172	0,0%	-0,2%	4,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,865	0,863	0,2%	-0,7%	2,1%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,804	6,828	-0,4%	-2,6%	-6,1%
USD/MXN	pesos por dólar	17,311	17,457	-0,8%	-3,9%	-11,4%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice 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%

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Datos previstos del 11 al 17 de mayo de 2026

Fecha	País	Indicador	Periodo	Previsión	Último dato
11	 China	IPC	Abril	0,8%	1,0%
12	 España	Ventas, empleo y salarios GE	1T	-	-
	 Alemania	Sentimiento económico ZEW	Mayo	-	-17,2
	 Alemania	IPC (interanual)	Abril	-	2,9%
	 Italia	Producción industrial (interanual)	Marzo	-	0,5%
	 EE. UU.	IPC (interanual)	Abril	3,8%	3,3%
13	 Eurozona	Producción industrial (interanual)	Marzo	-	-0,6%
	 Francia	IPC (interanual)	Marzo	-	2,2%
14	 España	IPC (interanual)	Abril	-	3,2%
	 Reino Unido	PIB (interanual)	1T	-	1,0%
	 EE. UU.	Ventas minoristas (mensual)	Abril	0,4%	1,7%
15	 Italia	IPC (interanual)	Abril	-	2,9%
	 EE. UU.	Producción industrial (mensual)	Abril	0,2%	-0,5%

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.