

## Resumen ejecutivo

# Entre la solidez interna y el *shock* energético global

La economía española afronta la primera mitad de 2026 desde una posición de solidez, aunque con señales de normalización tras el crecimiento excepcional de 2025 y bajo la amenaza de un nuevo *shock* internacional. El buen inicio de año ha confirmado la fortaleza inercial de la demanda interna, con un avance del PIB del 2,7% interanual en el 1T 2026. No obstante, el estallido de la guerra en Irán y su extensión a otros países del golfo Pérsico han introducido un nuevo *shock* de oferta. El impacto está siendo heterogéneo entre sectores: la industria, más intensiva en energía y con mayor exposición exterior, acusa el aumento de costes, mientras que los servicios y las actividades orientadas al mercado interno muestran una mayor capacidad de resistencia. En conjunto, se aprecia una moderación del ritmo de crecimiento tras el intenso dinamismo previo, si bien la economía mantiene una base suficientemente sólida como para absorber el *shock* sin un deterioro significativo de la expansión agregada.

La intensificación de las tensiones globales nos ha llevado a revisar de forma moderada nuestro escenario macroeconómico, principalmente como consecuencia del encarecimiento de los precios de la energía derivado del conflicto. En este contexto, en CaixaBank Research estimamos ahora un crecimiento del PIB del 2,1% en 2026, 3 décimas por debajo de la previsión anterior. La elevada tasa de ahorro acumulada por las familias y las medidas económicas puestas en marcha por parte del Gobierno contribuirán a amortiguar el impacto de este choque y a limitar la pérdida de dinamismo.

Este episodio bélico refuerza la importancia de identificar y reducir las dependencias geoestratégicas del sector exterior español. Tras encadenar sucesivos *shocks* –pandemia, crisis energética derivada de la guerra en Ucrania y aranceles comerciales–, el sector afronta ahora nuevos riesgos de disrupción en las cadenas de suministro afectadas por el conflicto en Irán. Evitar dependencias unilaterales y diversificar proveedores resulta crucial para reforzar la resiliencia de las cadenas de valor. En esta edición del Observatorio se presenta un índice de vulnerabilidad comercial (IVC) que, combinando factores de concentración de proveedores, insumos críticos, relaciones geopolíticas y peso de cada origen, identifica 46 productos con alta vulnerabilidad. La interrupción de su suministro podría afectar de forma signi-

ficativa a diversas industrias nacionales, por lo que reducir paulatinamente estas dependencias se perfila como un reto clave para la competitividad a medio plazo.

En paralelo, la capacidad de adaptación interna se refleja en el impulso del emprendimiento. España ha experimentado en los últimos años un repunte sostenido de la creación de empresas. Sin embargo, el dinamismo emprendedor sigue siendo inferior al de las principales economías europeas y persisten retos estructurales relevantes como una elevada mortalidad temprana de los proyectos, una marcada concentración geográfica de la actividad y una escasa presencia en sectores de mayor valor añadido. Con todo, emergen señales alentadoras en ámbitos vinculados a la digitalización, la economía 4.0 y nuevos nichos productivos. El gran desafío consiste en aprovechar este impulso para que un mayor número de proyectos emergentes sobrevivan y crezcan, escalando hacia actividades de mayor productividad y reforzando así el tejido productivo.

La inversión empresarial está desempeñando un papel central en el nuevo ciclo económico, especialmente a través del impulso de los activos intangibles. Un rasgo distintivo de este ciclo es la fortaleza de este tipo de inversión, que siguió creciendo incluso en 2020 y ha liderado la recuperación posterior. Entre 2019 y 2024, la inversión en activos intangibles aumentó más de un 40%, impulsada por la inversión en I+D, la digitalización y otros activos vinculados al conocimiento. España destina ya cerca del 7,8% del PIB a este tipo de inversión, según estimación de Cotec, una proporción aún inferior a la de las economías más avanzadas, pero claramente en ascenso. Profundizar en estos activos será clave para elevar la productividad y avanzar hacia un modelo de crecimiento de mayor calidad.

En suma, la radiografía sectorial muestra que la economía española afronta 2026 con un crecimiento todavía dinámico, aunque más moderado. La solidez de la demanda interna y los avances en la modernización del tejido productivo permiten absorber un contexto internacional complejo. Al mismo tiempo, el dinamismo emprendedor y el impulso de la inversión en innovación y activos intangibles refuerzan la resiliencia y la capacidad de adaptación de la economía en el medio y largo plazo.