

Observatori Sectorial

1S 2026

El xoc energètic
en clau sectorial

El xoc energètic
augmenta les
diferències sectorials

Dependències estratègiques
i exposició geopolítica
del sector exterior espanyol

L'impuls emprenedor
a Espanya: evolució,
sectors i reptes

Radiografia de la inversió
empresarial a Espanya:
més intangibles i un patró
cada vegada més heterogeni



OBSERVATORI SECTORIAL **Observatori 1S 2026**

L'*Observatori Sectorial* és una publicació elaborada per CaixaBank Research

CaixaBank Research

Enric Fernández Economista en cap

José Ramón Díez Director d'Economies i Mercats Internacionals

Oriol Aspachs Director d'Economia Espanyola

Sandra Jódar Directora de Planificació Estratègica

Nuria Bustamante Coordinadora de l'*Observatori Sectorial*

Col·laboren: Pedro Álvarez Ondina, David César Heymann, Sergio Díaz Valverde i Catalina Becu

Data de tancament d'aquesta edició: 22 de maig de 2026

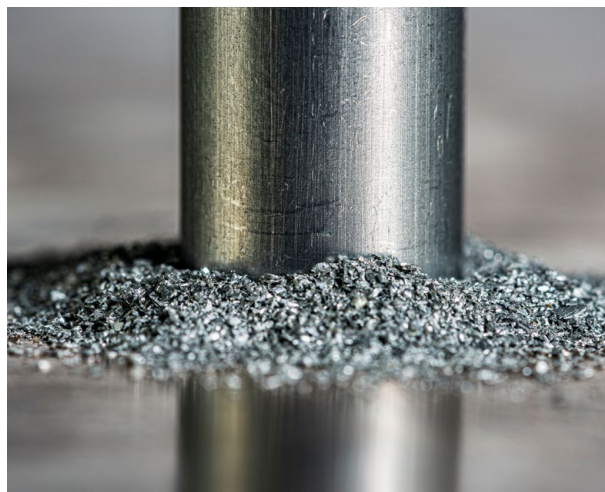
Sumari

1S 2026



02 EL XOC ENERGÈTIC AUGMENTA LES DIFERÈNCIES SECTORIALS

L'economia espanyola encara el 2026 des d'un bon punt de partida, amb el suport de la inèrcia positiva del sòlid creixement registrat el 2025.



11 DEPENDÈNCIES ESTRATÈGIQUES I EXPOSICIÓ GEOPOLÍTICA DEL SECTOR EXTERIOR ESPANYOL

L'actual conflicte bèl·lic entre l'Iran, els EUA i Israel és un nou xoc d'oferta que torna a tensionar les cadenes globals de valor.



18 L'IMPULS EMPRENEDOR A ESPANYA: EVOLUCIÓ, SECTORS I REPTES

Espanya ha experimentat, en els últims anys, un augment sostingut de l'emprenedoria empresarial.



26 RADIOGRAFIA DE LA INVERSIÓ EMPRESARIAL A ESPANYA: MÉS INTANGIBLES I UN PATRÓ CADA VEGADA MÉS HETEROGENI

La inversió és un determinant clau del creixement econòmic a llarg termini, tant per la seva contribució directa a la demanda agregada com pel seu impacte sobre la competitivitat i la productivitat.

«Estem descobrint les capacitats que es necessiten per tenir feina a les societats industrials. La primera: la capacitat de treballar col·laborativament en lloc de competitivament.»

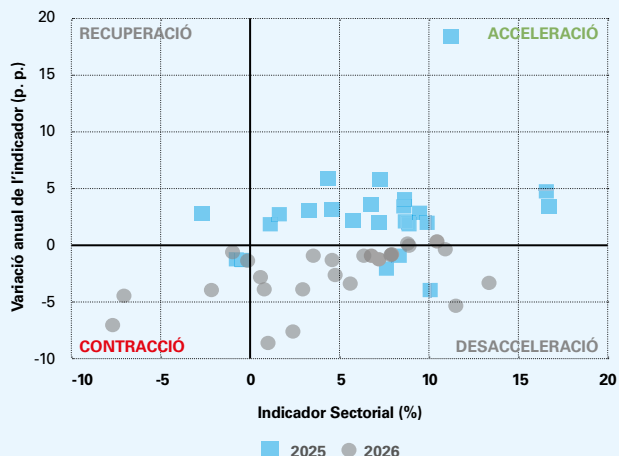
—EDUARD PUNSET



PERSPECTIVES 2026-2027

La major part dels sectors entren en una fase de desacceleració

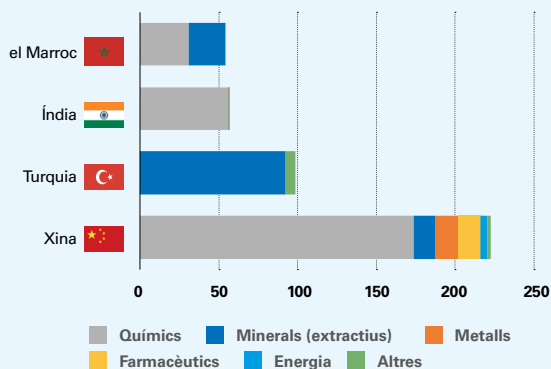
Rellojge Sectorial de CaixaBank Research



- EXPANSIÓ PER DAMUNT DE LA MITJANA:**
 - Construcció
 - Indústria farmacèutica
 - Serveis professionals
- CREIXEMENT PRÒXIM A LA MITJANA:**
 - Fabricació de maquinària
 - Turisme
 - Comerç i transport
- FEBLESA MODERADA:**
 - Indústria tèxtil
 - Indústria fustera
 - Indústria de l'automòbil

Dependència estratègica i exposició geopolítica del sector exterior espanyol

Índex de vulnerabilitat comercial per països i per productes



El paper de la inversió en el nou cicle econòmic:

- **Forta recuperació** de la inversió empresarial després de la pandèmia.
- Els **intangibles** lideren el creixement (R+D, digitalització, software, marques i altres actius de coneixement):

+40%
des del 2019

L'emprenedoria a Espanya: molt concentrada sectorialment i territorialment

En quins sectors es concentra?

- Informació i comunicacions
- Activitats administratives i professionals
- Transport i logística

Quines són les comunitats autònomes més emprenedores?

- Balears
- C. Valenciana
- Canàries
- Andalusia
- Madrid
- Catalunya



Resum executiu

Entre la solidesa interna i el xoc energètic global

L'economia espanyola afronta la primera meitat del 2026 des d'una posició de solidesa, tot i que amb senyals de normalització després del creixement excepcional del 2025 i sota l'amenaça d'un nou xoc internacional. El bon inici d'any ha confirmat la fortalesa inercial de la demanda interna, amb un avanç del PIB del 2,7% interanual en el 1T 2026. No obstant això, l'esclat de la guerra a l'Iran i la seva extensió a altres països del golf Pèrsic han introduït un nou xoc d'oferta. L'impacte és heterogeni entre sectors: la indústria, més intensiva en energia i més exposada a l'exterior, pateix l'augment dels costos, mentre que els serveis i les activitats orientades al mercat intern mostren una major capacitat de resistència. En conjunt, s'aprecia una moderació del ritme de creixement després de l'intens dinamisme previ, tot i que l'economia manté una base prou sòlida per absorbir el xoc sense un deteriorament significatiu de l'expansió agregada.

La intensificació de les tensions globals ens ha empès a revisar de forma moderada el nostre escenari macroeconòmic, principalment a conseqüència de l'encariment dels preus de l'energia derivat del conflicte. En aquest context, a CaixaBank Research, estimem ara un creixement del PIB del 2,1% el 2026, 3 dècimes per sota de la previsió anterior. L'elevada taxa d'estalvi acumulada per les famílies i les mesures econòmiques posades en marxa per part del Govern contribuiran a esmoreir l'impacte d'aquest xoc i a limitar la pèrdua de dinamisme.

Aquest episodi bèl·lic reforça la importància d'identificar i de reduir les dependències geoestratègiques del sector exterior espanyol. Després d'encadenar successius xocs –pandèmia, crisi energètica derivada de la guerra a Ucraïna i aranzels comercials–, el sector afronta ara nous riscos de disrupció en les cadenes de subministrament afectades pel conflicte a l'Iran. Evitar dependències unilaterals i diversificar proveïdors és crucial per reforçar la resiliència de les cadenes de valor. En aquesta edició de l'Observatori, es presenta un índex de vulnerabilitat comercial (IVC) que, combinant factors de concentració de proveïdors, d'inputs crítics, de relacions geopolítiques i de pes de cada origen, identifica 46 productes amb una alta vulnerabilitat. La interrupció del seu subministrament podria afectar de manera significativa di-

verses indústries nacionals, de manera que reduir de forma gradual aquestes dependències es perfila com un repte clau per a la competitivitat a mitjà termini.

En paral·lel, la capacitat d'adaptació interna es reflecteix en l'impuls de l'emprenedoria. Espanya ha experimentat, en els últims anys, un repunt sostingut de la creació d'empreses. No obstant això, el dinamisme emprenedor continua sent inferior al de les principals economies europees, i persisteixen reptes estructurals rellevants, com una elevada mortalitat prematura dels projectes, una marcada concentració geogràfica de l'activitat i una escassa presència en sectors amb un valor afegit més elevat. Així i tot, emergeixen senyals encoratjadors en àmbits vinculats a la digitalització, a l'economia 4.0 i a nous nínxols productius. El gran desafiament és aprofitar aquest impuls perquè un major nombre de projectes emergents sobrevisquin i creixin, escalin cap a activitats més productives i reforcin, així, el teixit productiu.

La inversió empresarial exerceix un paper central en el nou cicle econòmic, en especial a través de l'impuls dels actius intangibles. Un tret distintiu d'aquest cicle és la fortalesa d'aquesta mena d'inversió, que va continuar creixent fins i tot el 2020 i ha liderat la recuperació posterior. Entre el 2019 i el 2024, la inversió en actius intangibles va augmentar més del 40%, impulsada per la inversió en R+D, per la digitalització i per altres actius vinculats al coneixement. Espanya destina ja prop del 7,8% del PIB a aquesta mena d'inversió, segons l'estimació de Cotec, una proporció encara inferior a la de les economies més avançades, però clarament en ascens. Aprofundir en aquests actius serà clau per incrementar la productivitat i per avançar cap a un model de creixement de més qualitat.

En suma, la radiografia sectorial mostra que l'economia espanyola afronta el 2026 amb un creixement encara dinàmic, tot i que més moderat. La solidesa de la demanda interna i els avanços en la modernització del teixit productiu permeten absorbir un context internacional complex. Al mateix temps, el dinamisme emprenedor i l'impuls de la inversió en innovació i en actius intangibles reforcen la resiliència i la capacitat d'adaptació de l'economia a mitjà i a llarg termini.



Situació i perspectives

El xoc energètic augmenta les diferències sectorials

L'economia espanyola encara el 2026 des d'un bon punt de partida, amb el suport de la inèrcia positiva del sòlid creixement registrat el 2025, del dinamisme del mercat laboral, de la fortalesa de la demanda interna i d'una inflació relativament continguda malgrat el xoc energètic. L'esclat de la guerra a l'Iran ha introduït un nou xoc d'oferta que incrementa la incertesa i ens obliga a revisar a la baixa el creixement previst del PIB per a enguany fins al 2,1%, 0,3 p. p. per sota de la previsió anterior. De tota manera, s'espera que la desacceleració tingui una intensitat desigual en funció dels sectors. Les branques manufactureres, més intensives en energia, obertes a l'exterior i amb una posició cíclica més feble, seran les més afectades. En canvi, els serveis i altres activitats vinculades a la demanda interna parteixen d'una situació més sòlida i presenten una menor exposició.

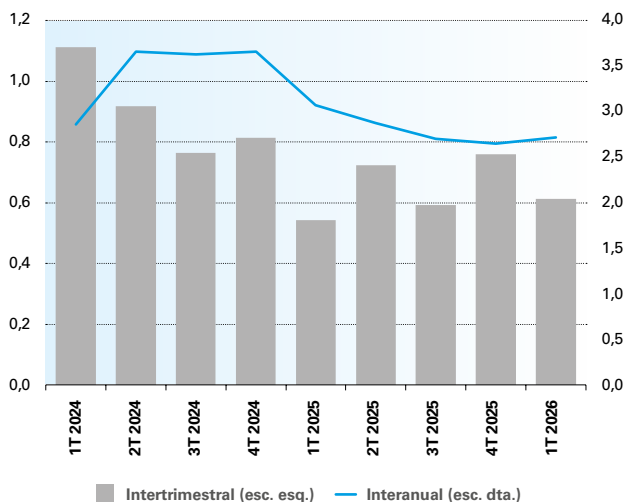
La solidesa de l'economia espanyola abans del conflicte al Pròxim Orient

L'economia va iniciar el 2026 basant-se en una inèrcia favorable després del sòlid funcionament de l'any anterior, en què el PIB va créixer prop del 2,8%, molt per damunt de la mitjana de la zona de l'euro. Les primeres dades disponibles de l'any apunten al fet que l'activitat es manté en terreny expansiu. En el 1T, el PIB va avançar el 2,7% interanual, impulsat, principalment, per la demanda interna. El mercat laboral també continua mostrant una evolució positiva, i els indicadors de consum reflecteixen un to globalment dinàmic, tot i que amb una certa pèrdua d'intensitat en el 2T de l'any. L'Indicador Sectorial de CaixaBank Research també reflecteix una lleugera pèrdua de dinamisme i suggereix que el punt àlgid del cicle podria haver quedat enrere, en el tram final del 2025.

Bon punt de partida de l'economia espanyola

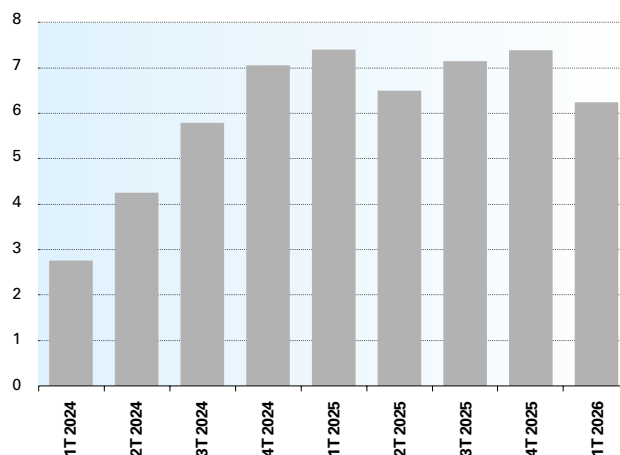
Evolució del PIB real

Variació (%)



Indicador Sectorial CaixaBank Research

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de la REE.

De fet, el desglossament sectorial mostra un descens del nombre de sectors que creixen per damunt del seu potencial, i ara una proporció major presenta un ritme d'avanç al voltant de la seva mitjana històrica.

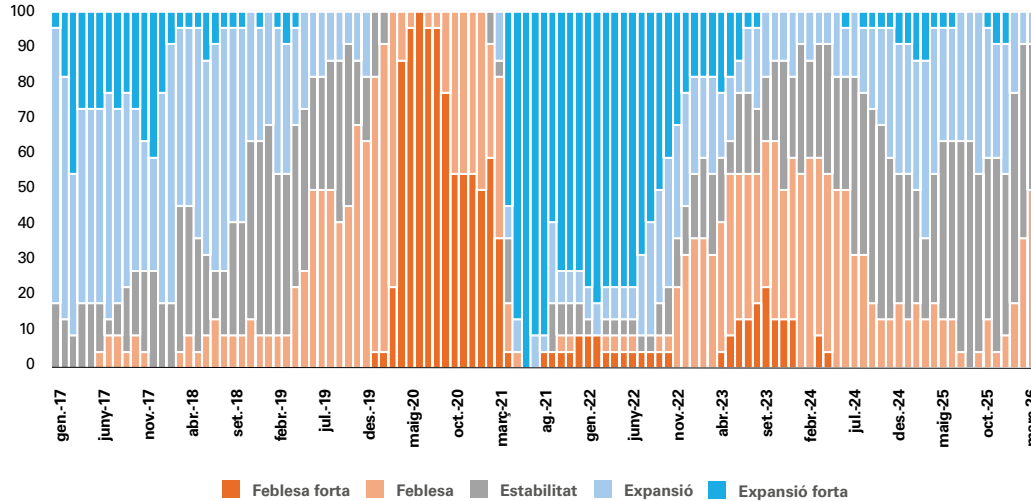
- El percentatge de sectors creixent per damunt de la seva mitjana a llarg termini ha baixat de manera notable: després de situar-se en el 77% el 2025, s'ha reduït al 27% el 2026.¹ Aquesta caiguda reflecteix que el dinamisme ja no és tan generalitzat i que ara es concentra en un grup més reduït de branques: la indústria extractiva, el subministrament d'aigua, la construcció i les activitats immobiliàries, professionals i administratives són les que creixen de forma més dinàmica.
- El Semàfor Sectorial recull un augment de la proporció d'activitats que transiten per una situació de feblesa (el 35% dels sectors en els primers mesos de l'any). És a dir, continuen creixent, però ho fan a un ritme inferior a la seva mitjana històrica. En aquest sentit, l'economia passa d'una etapa on el creixement ha estat «ampli» a una altra on el creixement és més heterogeni: uns sectors mantenen una certa expansió, però uns altres es refreden arran del xoc derivat de l'augment del preu de l'energia.

¹ Considerem que un sector creix per damunt de la seva mitjana a llarg termini quan l'Indicador Sectorial per a aquest sector supera el percentil 50 de la distribució del seu creixement des del 2010.



Semàfor Sectorial de CaixaBank Research

(% sobre el total de sectors)



Nota: El semàfor indica el percentatge de sectors classificats en funció de cinc categories de creixement, que es defineixen de la manera següent: «feblesa forta» si el valor que pren l'indicador és inferior al percentil 15 (P15) de la distribució històrica d'aquest indicador; «feblesa» quan pren un valor entre el P15 i el P40; «estabilitat», entre el P40 i el P60; «expansió», entre el P60 i el P85, i «expansió forta», quan supera el P85.

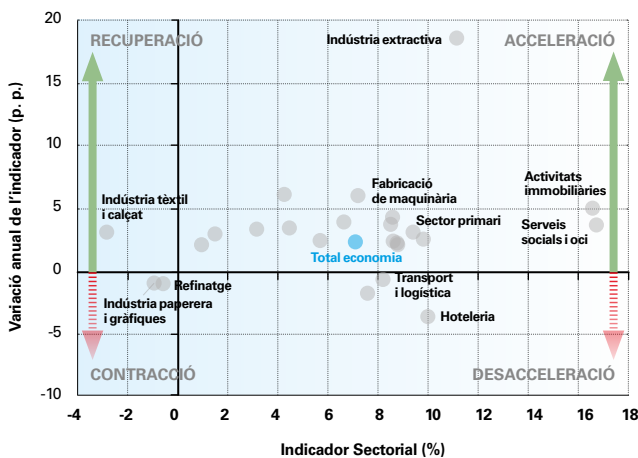
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de la REE.

Normalització del cicle sectorial després del fort dinamisme del 2025

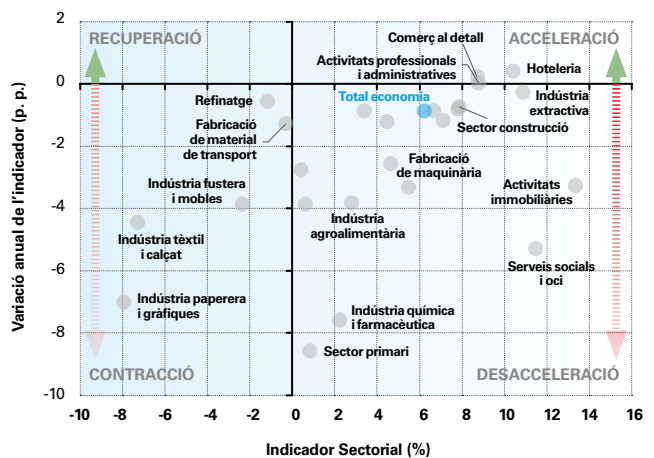
El Relloige Sectorial ajuda a dibuixar i a obtenir una major sensibilitat sobre l'evolució més recent de cada sector.

Relloige Sectorial: la majoria de sectors normalitzen el seu creixement després d'un excel·lent 2025

2025



2026



En comparació amb el 2025, el 2026 s'observa un desplaçament generalitzat dels sectors cap al quadrant de «desacceleració». Per a enguany ja s'anticipava una certa moderació del creixement, tot i que és probable que el xoc energètic hagi accelerat aquest procés més del que s'havia previst inicialment en alguns sectors. En qualsevol cas, l'Indicador Sectorial es manté, en conjunt, en cotes compatibles amb un ritme de creixement encara positiu.

Les branques manufactureres es desacceleren, amb un deteriorament més intens de les indústries paperera, tèxtil i fustera

Si s'analitza per grans grups sectorials, emergeixen diversos patrons. En primer lloc, diverses branques manufactureres es desacceleren i s'acosten a la zona d'estancament: serien els casos de les indústries química, auxiliar de la construcció i agroalimentària, entre d'altres. En qualsevol cas, les branques que pitjor es continuen comportant són la paperera, la tèxtil o la fustera, els indicadors de les quals són negatius i empitjoren en relació amb el 2025.

En segon lloc, les branques industrials més vinculades a la inversió se situen en una posició intermèdia, amb un to més feble en relació amb els anys anteriors, però encara resistint malgrat el difícil context internacional. En concret, sectors com la indústria extractiva o la fabricació de maquinària continuen en zona d'activitat elevada, però mostren una moderació significativa en el ritme de creixement.

La construcció, el comerç i els serveis professionals, més vinculats a la demanda interna, continuen mostrant una major capacitat de resistència

Per la seva banda, la construcció, el comerç i els serveis professionals es mantenen a la part dreta del gràfic, amb nivells d'activitat elevats, la qual cosa indica que el bloc més vinculat a la demanda interna continua mostrant una notable capacitat de resistència.

Els serveis de consum mostren un comportament especialment heterogeni. Activitats com l'hoteleria o el comerç al detall aguanten relativament bé en comparació amb la indústria, però altres branques (com els serveis socials i oci o les activitats immobiliàries) mostren una pèrdua d'embranchada. En qualsevol cas, totes elles mantenen un dinamisme elevat i destaquen entre les activitats més dinàmiques de l'economia espanyola.



Perspectives sectorials: la guerra al Pròxim Orient eleva l'heterogeneïtat

En el context actual, l'evolució dels preus de l'energia és una de les claus que marcarà el ritme al qual podrà créixer l'economia. En el nou escenari de previsions, prenem com a referència les cotitzacions als mercats de futurs de les últimes setmanes. En concret, suposem un preu mitjà per a enguany de 90 dòlars/barril per al petroli i de 43,4 euros per al gas. Les dues xifres se situen per damunt de les referències utilitzades en l'escenari de previsions anterior, de 67 dòlars i de 31 euros, respectivament. La nova senda dels preus de l'energia és compatible amb un escenari de conflicte que manté els preus relativament tensionats, però que no es prolonga en el temps i que acaba afavorint una distensió gradual en els propers trimestres.

En aquest context, l'economia espanyola perdria una mica d'impuls, però mantindria un ritme de creixement apreciable en el bienni 2026-2027. En concret, després de l'avanç del PIB del 2,8% el 2025, el nou escenari de previsions preveu una desacceleració gradual fins al 2,1% el 2026 i l'1,8% el 2027. Malgrat que aquest perfil és més moderat, es continua situant per damunt del creixement esperat per al conjunt de la zona de l'euro. La solidesa del punt de partida –amb una demanda interna dinàmica, amb un mercat laboral en expansió i amb una situació financera sanejada– reforça la capacitat d'absorció del xoc energètic i redueix la probabilitat d'ajustos macroeconòmics abruptes.

L'augment de la inflació que es produiria en aquest context seria apreciable però moderat. Tenint en compte les mesures anunciades pel Govern fins a la data, el nou escenari contempla un repunt de la inflació mitjana d'enguany fins al 3,5%, mentre que, el 2027, ja s'hauria d'anar moderant fins a cotes inferiors al 3%. El repunt de la inflació a la zona de l'euro seria d'una magnitud similar i obligaria el BCE a pujar lleugerament els tipus d'interès, fins al 2,5%.

A nivell sectorial, esperem que la diferenciació que ja es comença a observar en alguns indicadors es consolidi en els propers trimestres. Els sectors per als quals esperem una major desacceleració són els vinculats a una major intensitat energètica. En funció de com evolucioni la guerra al Pròxim Orient, també es podrien veure afectats els sectors amb una major obertura al comerç exterior o els més sensibles a les variacions de les condicions financeres. En aquest context, la indústria manufacturera concentra una bona part dels riscos, mentre que les activitats més vinculades al mercat intern o amb una menor intensitat energètica –com una gran part dels serveis– presenten una exposició més limitada.

Exposició als canals de contagi del conflicte al Pròxim Orient

	Consum energètic ¹	Dependència de l'exterior ²	Càrrega del deute ³	Intensitat inversora ⁴
Sector primari	Mitjà	Mitjana	Mitjana	Mitjana
Indústria extractiva	Mitjà	Mitjana	Mitjana	Mitjana
Indústria manufacturera	Elevat	Elevada	Baixa	Elevada
Indústria agroalimentària	Mitjà	Mitjana	Mitjana	Elevada
Indústria tèxtil i calçat	Baix	Mitjana	Elevada	Baixa
Indústria paperera i gràfiques	Elevat	Mitjana	Baixa	Baixa
Refinatge	Elevat	Elevada	Baixa	Mitjana
Indústria química i farmacèutica	Elevat	Elevada	Baixa	Mitjana
Indústria auxiliar construcció	Elevat	Mitjana	Baixa	Elevada
Fabricació de maquinària	Baix	Elevada	Mitjana	Mitjana
Fabricació de material de transport	Baix	Elevada	Mitjana	Elevada
Indústria fustera i mobles	Mitjà	Mitjana	Elevada	Baixa
Altres manufactures	Mitjà	Elevada	Baixa	Baixa
Subministrament d'aigua i residus	Mitjà	Baixa	Mitjana	Elevada
Sector construcció	Mitjà	Baixa	Elevada	Baixa
Sector serveis	Baix	Mitjana	Mitjana	Mitjana
Comerç a l'engròs	Baix	Mitjana	Mitjana	Mitjana
Comerç al detall	Baix	Baixa	Mitjana	Mitjana
Transport i logística	Elevat	Mitjana	Elevada	Elevada
Hoteleria	Baix	Baixa	Baixa	Baixa
Informació	Baix	Mitjana	Baixa	Elevada
Activitats immobiliàries ¹	Baix	Baixa	Elevada	Elevada
Act. professionals i administratives	Baix	Mitjana	Elevada	Mitjana
Serveis socials i oci	Baix	Baixa	Elevada	Baixa

Notes: Dades mitjanes dels quatre últims anys disponibles. (1) Consum intermedi d'energia com a percentatge del VAB. (2) Exportacions com a percentatge dels ingressos totals. (3) Interessos per finançament rebut sobre REB + ingressos financers. (4) Inversió total com a percentatge del VAB. Es defineixen l'exposició al consum energètic, la dependència de l'exterior, l'endeutament excessiu o la intensitat inversora en funció de la distribució de l'indicador per al conjunt de l'economia, de manera que és «Elevada» si supera el P66, «Mitjana» si supera el P33 i «Baixa» si se situa per sota del P33.

(1) Les xifres de la inversió i de la càrrega financera poden estar distorsionades per la naturalesa de l'activitat del sector.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de DataComex i del Banc d'Espanya.

En concret, per al període 2026-2027, es perfila un mapa sectorial amb tres blocs diferenciats:

Sectors amb creixements per damunt de la mitjana:

- **Construcció:** després de registrar un excel·lent avanç del 5,6% el 2025, el sector mantindria un ritme de creixement elevat, tot i que lleugerament menys intens, gràcies a la forta demanda d'habitatge. Malgrat que la construcció és un sector altament sensible a les condicions financeres i als preus de l'energia, la inèrcia favorable, el cicle inversor actual i la forta demanda d'habitatge empenyerien el conjunt del sector a créixer el 4,7% el 2026 i el 3,9% el 2027, de manera que es mantindria com un dels sectors més dinàmics de l'economia espanyola.



- **Serveis professionals i administratius:** després d'avançar el 5,7% el 2025, el sector mantindria un elevat dinamisme en el bienni (el +5,4% el 2026 i el +4,1% el 2027). Aquest creixement es basa tant en un component cíclic –vinculat a la inversió empresarial– com en una tendència secular molt favorable (demanda creixent de serveis especialitzats i externalització) que n'impulsa l'expansió molt per damunt de la mitjana de l'economia.
- **Informació i comunicacions (TIC):** el sector ha crescut per damunt del conjunt de l'economia en l'última dècada i, en un context marcat per la transformació digital i per l'ús creixent de la intel·ligència artificial, continuarà actuant com a motor de creixement. La seva menor intensitat energètica el situa en una posició favorable per mostrar resiliència en el bienni 2026-2027, amb taxes de creixement previstes del 4,2% el 2026 i del 4,0% el 2027.
- **Indústria farmacèutica:** continuarà sent un dels pilars industrials de major creixement. La seva elevada capacitat d'innovació, de projecció internacional i d'ocupació qualificada la posicionen com un sector estratègic per a l'economia.

Sectors amb un creixement al voltant de la mitjana:

- **Turisme i hoteleria:** després de consolidar la seva normalització postpandèmia el 2025 (el +2,7% del PIB turístic), el sector afronta el bienni 2026-2027 condicionat per l'evolució del conflicte a l'Iran. Històricament, els episodis d'inestabilitat geopolítica han beneficiat el turisme en destinacions percebudes com a segures (redirigint viatgers), malgrat que aquest efecte positiu es podria veure contrarestat si el conflicte al Pròxim Orient s'enquistava i acaba generant un major repunt dels preus de l'energia. A l'escenari central de previsions, l'efecte de la redirecció dels fluxos predominaria sobre la lleugera erosió de renda que generarà el repunt de la inflació i impulsaria una suau acceleració del turisme fins al +3,1% el 2026 i el +2,3% el 2027, de manera que el sector mantindrà el seu paper clau en l'economia espanyola.
- **Comerç:** s'espera que la seva expansió sigui coherent amb la del consum privat. No obstant això, el repunt de la inflació associat a l'encariment energètic pressionarà les rendes reals i moderarà els ritmes de creixement. La competència del comerç electrònic i la necessitat de transformació digital són desafiaments estructurals addicionals. Així i tot, la previsió apunta a creixements positius i superiors a l'1% anual en els dos segments durant el 2026 i el 2027.
- **Indústria manufacturera:** esperem que continuï creixent, tot i que a un ritme més contingut, amb un avanç del +1,7% el 2026 i del +1,5% el 2027. Aquestes taxes són superiors al creixement històric de la indústria espanyola (al voltant del 0,6% anual) i al dels seus homòlegs europeus. Espanya gaudeix d'un avantatge competitiu energètic en relació amb altres països (menys dependència del gas rus i més pes de les renovables de baix cost), la qual cosa ha permès a la indústria resistir millor els embats energètics. No obstant això, l'elevada sensibilitat del sector als preus del petroli i del gas i la progressiva erosió d'aquest avantatge –per exemple, mitjançant els subsidis en països competidors que abarateixen l'energia per a les seves indústries intenses– faran que les manufactures espanyoles s'alenteixin en relació amb el 2025.

Sectors amb un creixement més feble:

Malgrat la fortalesa transversal de l'escenari de previsions, alguns sectors quedarien endarrerits amb un funcionament inferior a la mitjana:

- Certes branques manufactureres tradicionals afronten vents en contra de caràcter estructural (forta competència global d'economies emergents, canvis en la demanda) que en limiten el creixement. És el cas de la indústria tèxtil, de la fustera i del moble o de la paperera, que, a més a més, són relativament vulnerables a l'encariment energètic. En aquestes activitats, el xoc de costos podria accelerar processos d'ajust ja en marxa després d'anys de pressió competitiva i derivar, possiblement, en creixements nuls o molt modestos en el bienni.
- Sector primari: després d'avançar un modest +1,2% el 2025, creixeria al voltant de l'1,1% el 2026 i repuntaria lleugerament fins al +1,4% el 2027. Són taxes discretes, condicionades per les limitacions estructurals (canvi climàtic, despoblació rural, etc.) i per l'encariment dels costos energètics i dels fertilitzants.

Previsions sectorials 2026-2027



EXPANSIÓ PER DAMUNT DE LA MITJANA:

- Construcció.
- Indústria farmacèutica.
- Serveis professionals.

Sectors amb tendències seculars molt positives o que es beneficien del boom de l'habitatge.



CREIXEMENT PRÒXIM A LA MITJANA:

- Fabricació de maquinària.
- Turisme.
- Comerç i transport.

Sectors que es beneficien de l'impuls de la demanda interna i del consum privat o de la puixança de la inversió.



FEBLESA MODERADA:

- Indústria tèxtil.
- Indústria fustera.
- Indústria paperera.

Comparteixen tendències seculars més febles, per la pressió dels costos i per una major exposició a la competència internacional.

Font: CaixaBank Research.



Previsions de creixement del VAB per sectors

Variació anual (%)

	2015-2019	2020	2021	2022	2023	Estimació 2024	Estimació 2025	Previsió 2025	Previsió 2027
Sector primari	1,5	-2,0	7,0	-16,9	3,4	10,8	1,2	1,1	1,4
Indústria extractiva	12,1	-2,2	31,7	36,3	-27,7	-17,0	-	-	-
Indústria manufacturera	2,6	-14,1	13,9	6,5	0,6	2,6	2,0	1,7	1,5
Indústria agroalimentària	0,9	-16,0	11,7	17,2	0,6	4,5	3,0	1,6	1,0
Indústria tèxtil i calçat	1,1	-14,6	9,8	-1,9	12,1	-2,0	-1,0	-1,5	0,5
Indústria paperera i gràfiques	0,1	-11,4	3,7	-5,5	10,4	2,0	1,5	0,5	0,9
Refinatge	101	-164	-464	116	-39,5	3,5	-	-	-
Indústria química i farmacèutica	1,2	2,9	6,1	-15,9	16,7	8,8	5,0	4,5	4,3
Indústria auxiliar de construcció	1,3	-6,9	-4,6	-4,1	0,0	2,0	-	-	-
Fabricació de maquinària	3,6	-11,4	15,2	3,6	8,0	3,5	2,0	2,5	1,5
Fabricació de material de transport	1,1	-17,0	13,5	28,1	-7,3	4,5	1,0	2,4	1,5
Indústria fustera i mobles	3,4	-16,4	26,1	5,7	-10,7	-1,0	3,0	0,8	0,5
Altres manufactures	3,1	-6,4	13,6	9,1	-5,5	-0,2	-	-	-
Subministrament d'aigua i residus	1,6	-2,8	10,9	12,4	2,9	-1,3	-	-	-
Sector construcció	3,8	-14,7	-1,0	8,9	1,1	4,8	5,6	4,7	3,9
Sector serveis	2,7	-11,1	7,0	8,5	3,3	4,0	3,2	3,0	2,2
Comerç a l'engròs	4,0	-7,4	7,1	5,7	-0,3	2,7	2,6	1,8	1,6
Comerç al detall	3,6	-9,1	6,1	-7,8	12,2	2,6	2,1	1,3	1,0
Transport i logística	2,5	-27,5	15,5	22,7	-1,2	6,0	2,5	1,7	1,4
Hoteleria	3,4	-55,3	46,6	47,9	9,1	8,0	2,9	3,1	2,4
Informació i comunicacions	5,4	-4,8	8,4	14,6	7,2	3,1	2,3	4,2	4,0
Activitats immobiliàries ¹	3,3	-2,5	4,5	12,8	6,6	8,5	4,2	3,4	2,7
Act. professionals i administratives	5,6	-11,7	12,0	12,3	2,6	4,3	5,7	5,4	4,1
Serveis artístics i oci	3,1	-20,8	1,5	15,3	3,5	3,2	2,4	2,2	1,8
Total economia	2,7	-10,9	6,7	6,4	2,5	3,5	2,8	2,1	1,8
PIB turístic²	4,6	-54,9	37,4	58,6	7,6	6,0	2,7	3,1	2,3

Notes: Les xifres ombrejades en blau i en gris més fort són estimacions i previsions pròpies. (1) Activitats immobiliàries sense lloguers imputats.

(2) El PIB turístic es presenta separat, ja que la demanda turística inclou activitats en diversos sectors (hoteleria, comerç, transport, etc.).

Dades del PIB turístic des del 2016.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i de previsions pròpies.

Sector exterior

Dependències estratègiques i exposició geopolítica del sector exterior espanyol

L'actual conflicte bèl·lic entre l'Iran, els EUA i Israel és un nou xoc d'oferta que torna a tensionar les cadenes globals de valor. Aquest episodi se suma a altres disrupcions recents que ha patit el comerç mundial, com la política aranzelària de l'Administració Trump, la crisi energètica desencadenada arran de la invasió russa d'Ucraïna i la pandèmia de la COVID-19. Així mateix, reforça la necessitat de diversificar els mercats d'aprovisionament, per evitar les grans dependències unilaterals, i d'avançar cap a una major capacitat productiva europea. Aquest missatge adquireix una rellevància especial en àmbits estratègics per al creixement a mitjà i a llarg termini, com la tecnologia, la salut, la defensa i la doble transició verda i digital.

En aquest context, i d'acord amb l'objectiu de la Comissió Europea² de promoure una política comercial que no solament fomenti una economia oberta, sinó que també contribueixi al desenvolupament de cadenes de valor més resilents i sostenibles, és clau identificar les dependències estratègiques existents. Partint d'aquesta premissa, en aquest article, construïm un índex de vulnerabilitat comercial (IVC) per a Espanya considerant diferents fonts de risc: el grau de concentració dels proveïdors, la naturalesa estratègica dels *inputs*, la relació geopolítica amb els països d'origen i el seu pes en el proveïment total. En una segona instància, examinem quins sectors d'activitat depenen del subministrament dels productes més vulnerables, per avaluar com una eventual interrupció en el seu proveïment podria afectar el conjunt de la producció espanyola.

Metodologia

En primer lloc, seguint l'enfocament desenvolupat per la Comissió Europea,³ es realitza un cribratge de productes per identificar aquells amb un major grau de dependència exterior. Per fer-ho, s'utilitzen les dades de Duanes, que permeten treballar amb un nivell de granularitat molt elevat, a partir d'una mostra inicial composta per més de 5.000 productes.⁴

² Comissió Europea, «Trade Policy Review COM(2021) 66».

³ Comissió Europea (2021), «Strategic Dependencies and Capacities».

⁴ S'utilitzen productes a nivell Harmonized System 6 (HS6), equivalents a la classificació TARIC a 6 dígits.



Definim les següents tres mètriques, que permeten detectar aquells productes amb una major vulnerabilitat enfront de l'exterior:

1. Indicador de concentració de proveïdors. Identifica aquells productes per als quals les importacions es troben altament concentrades en uns pocs països proveïdors.⁵ D'un univers inicial de 5.495 productes, se seleccionen aquells que presenten un valor superior a 0,4, llindar que identifica una elevada concentració de proveïdors, la qual cosa redueix el conjunt a 1.697 productes.
2. Indicador de rellevància de les importacions extracomunitàries de cada producte sobre la demanda total. Mesura el pes de les importacions provinents de fora de la UE sobre el total de les importacions d'Espanya per producte.⁶ Del conjunt de 1.697 productes, es retenen únicament els que presenten en aquest indicador un valor superior a 0,5, és a dir, aquells productes per als quals més del 50% de les importacions espanyoles procedeixen de països extracomunitaris. Aquest segon filtre redueix el nombre de productes a 683.
3. Indicador de substituïbilitat de les importacions des de la UE. Compara el valor importat des de països no comunitaris amb les exportacions totals de la UE del mateix producte. Aquest indicador és un *proxy* de la capacitat productiva intracomunitària potencialment redirigible cap a Espanya en cas d'un tall de subministrament extern. Un indicador elevat assenyala una capacitat limitada de substitució dins el mercat intracomunitari.⁷ En concret, se seleccionen aquells productes amb valors superiors a 0,2,⁸ és a dir, aquells la demanda espanyola dels quals requeriria, per ser coberta, almenys el 20% de la producció total europea. Aplicant aquest tercer filtre, el nombre de productes se situa en 168.

⑤ Per fer-ho, s'utilitza l'índex Herfindahl-Hirschman (HHI), calculat com es detalla tot seguit:

$$ID1_k = \sum_{i=1}^{n_i} (p_{ik}^2)$$

on p_i és la participació del país proveïdor i en les importacions totals d'Espanya del producte k , i n és el nombre total de països proveïdors d'Espanya per a aquest producte. Un valor pròxim a 1 indica una elevada concentració del subministrament en pocs països proveïdors, mentre que valors més baixos reflecteixen una major diversificació de l'origen de les importacions.

⑥ Un valor elevat d'aquest indicador assenyala una major dependència de proveïdors no comunitaris i, per tant, una menor capacitat de resposta davant xocs externs. Formalment:

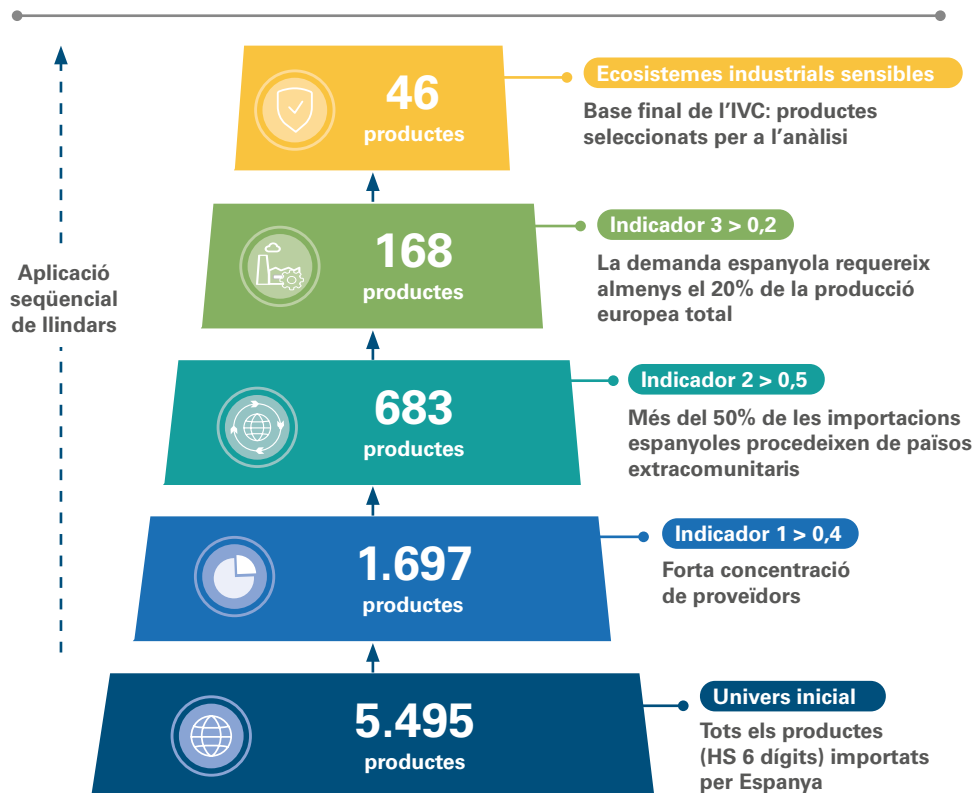
$$ID2_k = \frac{\text{Import. extra UE producte } k}{\text{Import. totals Espanya producte } k}$$

⑦ Es defineix com:

$$ID3_k = \frac{\text{Import. extra UE d'Espanya producte } k}{\text{Export. totals UE al món producte } k}$$

⑧ El valor de 0,2 representa el percentil 75 de la distribució. És a dir, només el 25% de tots els productes presenten un valor més alt d'aquest índex.

Selecció de la base de productes de l'índex de vulnerabilitat comercial (IVC)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de DataComex, d'Eurostat, de la Comissió Europea i del Banc Mundial.

Finalment, en un quart cribratge, ens restringim a aquells productes que formen part d'ecosistemes industrials sensibles⁹ (salut, indústries intensives en energia, aeroespacial i defensa, digital, electrònic i energies renovables) i completem així el procés de cribratge.¹⁰ Com a resultat, el conjunt final queda en 46 productes, que constitueixen la base de la present anàlisi (vegeu el gràfic de la pàgina anterior).

Sobre aquest conjunt de productes identificat en la fase prèvia de cribratge, es construeix l'índex de vulnerabilitat comercial (IVC) a nivell producte-país, el qual incorpora tres dimensions que permeten tenir una visió més integral del risc associat a l'aprovisionament exterior:¹¹

1. En primer lloc, es considera la **naturalesa estratègica del producte**, avaluada a partir de la seva inclusió en les llistes de primeres matèries fonamentals i/o estratègiques definides per la UE. Aquest criteri permet identificar aquells *inputs* la disponibilitat dels quals és especialment rellevant des del punt de vista econòmic, tecnològic o de seguretat.
2. En segon lloc, s'incorpora la **quota del país proveïdor** en el subministrament del producte, mesurada com la proporció de les importacions espanyoles del producte procedents de cada país d'origen sobre el total de les importacions espanyoles d'aquest producte. Aquest component capta el grau de dependència dels proveïdors específics i, per tant, l'exposició a possibles interrupcions del subministrament associades a aquests orígens.
3. Finalment, l'índex integra una dimensió de **risc geopolític** del país proveïdor, mesurada a través d'un índex compost que combina un indicador d'alineament estratègic –com la pertinença a la UE o l'existència d'acords comercials i d'aliances internacionals (OTAN, OCDE, entre d'altres)– amb un indicador de qualitat institucional basat en els *Worldwide Governance Indicators* (WGI) del Banc Mundial,¹² que capturen sis aspectes: veu i rendició de comptes, estabilitat política, eficàcia del Govern, qualitat reguladora, estat de dret i control de la corrupció.¹³

⁹ EC Council (16 de novembre del 2020), 13004/20, paràgraf 3. Industrial Ecosystems | European Cluster Collaboration Platform.

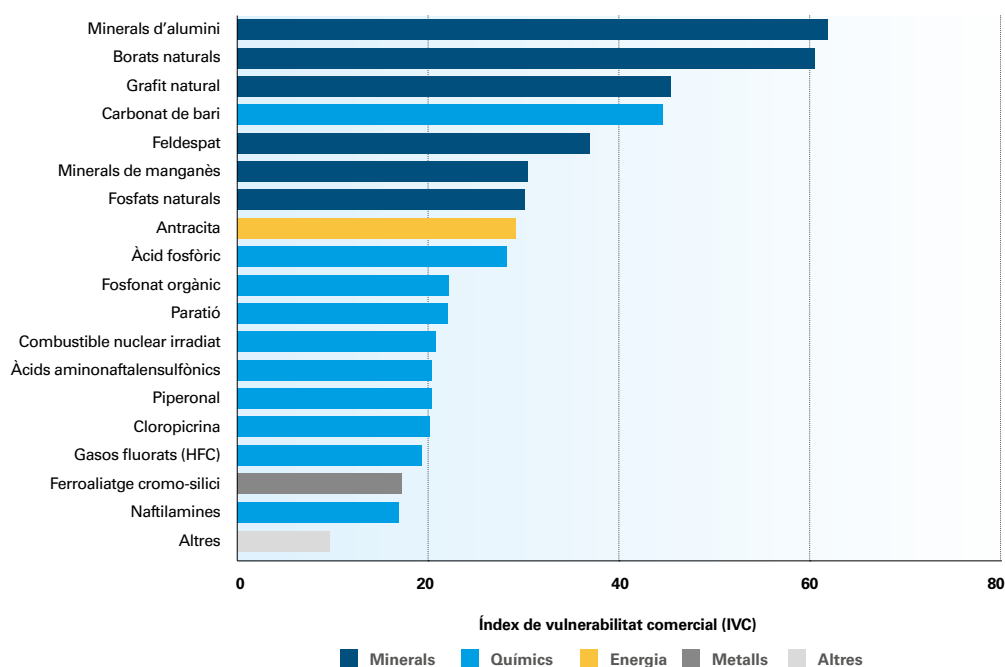
¹⁰ La fortalesa del resultat es contrasta variant els llindars de selecció de forma aïllada i conjunta (ID1, entre 0,30-0,45; ID2, entre 0,40-0,60, i ID3, entre 0,15-0,25). Malgrat que el nombre de productes identificats canvia, el nucli de dependències principals es manté inalterat (el top 10 és idèntic en tots els escenaris), la qual cosa confirma l'estabilitat dels resultats.

¹¹ L'IVC s'obté com una mitjana ponderada de les tres dimensions considerades –criticitat, quota del proveïdor i risc geopolític–, els valors de les quals s'estableixen a partir de classificacions normalitzades en una escala de 0 a 1 per garantir-ne la comparabilitat. Valors més elevats de l'índex indiquen una major vulnerabilitat.

¹² <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators/interactive-data-access>

¹³ Es pren la mitjana i es reescala de manera inversa per reflectir majors nivells de risc.

Índex de vulnerabilitat comercial (IVC) per producte



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de DataComex, d'Eurostat, de la Comissió Europea i del Banc Mundial.



Productes clau i activitats més exposades

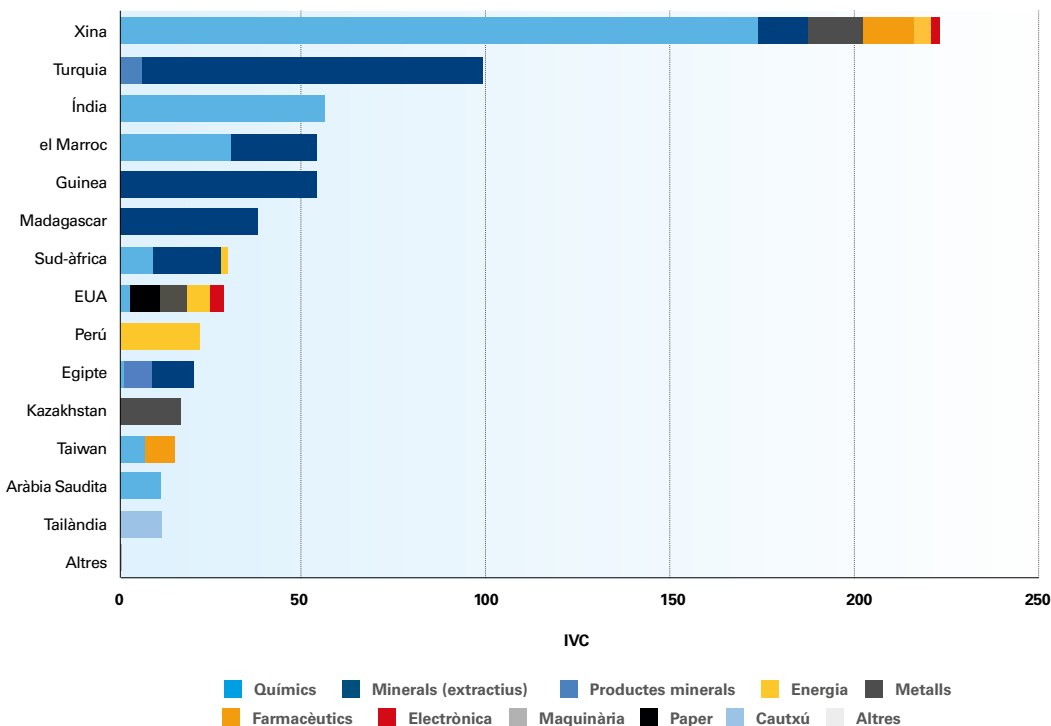
La vulnerabilitat comercial de l'economia espanyola es concentra de manera predominant en *inputs* bàsics (vegeu el gràfic anterior), en particular primeres matèries minerals i productes químics intermedis, alguns considerats estratègics o crítics per la UE,¹⁴ associats, fonamentalment, a les activitats extractives i a la indústria química, amb efectes indirectes sobre múltiples branques productives.

En un segon nivell de vulnerabilitat apareixen els *inputs* energètics i els *inputs* vinculats a la metal·lúrgia, també amb un impacte transversal sobre el conjunt del teixit productiu. A més distància, s'identifiquen alguns productes de transformació intermèdia, com el cautxú, determinats productes farmacèutics i metàl·lics, així com els minerals no metàl·lics. De manera marginal, apareixen productes de paper, d'equips de telecomunicacions i d'equipament relacionat amb els sectors aeroespacial i de defensa.

En concret, entre els productes amb un major nivell de vulnerabilitat, destaquen els minerals d'alumini, que presenten l'IVC més elevat del conjunt. Això és degut al fet que la UE els considera primeres matèries estratègiques i perquè el 80% de les importacions procedeixen de Guinea, la qual cosa configura una dependència unilateral extrema. Aquests minerals són un *input* essencial per a la producció d'alumini primari, utilitzat a la indústria metal·lúrgica, a la construcció, al transport, a l'aeronàutica i en nombrosos components vinculats a la transició energètica.

¹⁴ *Critical Raw Materials Act, Regulation (EU) 2024/1252*. Defineix les primeres matèries com a crítics per la seva elevada importància econòmica i per l'alt risc de subministrament derivat d'una oferta concentrada en pocs països, per una demanda creixent associada a les transicions ecològica i digital i a usos en defensa i al sector aeroespacial, i per un context de creixents tensions geopolítiques i de competència pels recursos. Les primeres matèries estratègiques són *inputs* essencials per a tecnologies clau de la transició verda i digital i per a la defensa i la indústria aeroespacial, la rellevància de les quals depèn del seu ús tecnològic, dels volums requerits i de la demanda global prevista.

Índex de vulnerabilitat comercial (IVC) per país d'origen



Nota: L'IVC per país resulta de l'agregació de les contribucions a l'índex dels béns importats des d'aquest origen i reflecteix la vulnerabilitat associada a cada producte en funció del país de procedència.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de DataComex, d'Eurostat, de la Comissió Europea i del Banc Mundial.

Els borats naturals, segons en magnitud de l'IVC, també classificats com a estratègics, mostren una dependència gairebé total de Turquia. S'utilitzen en la fabricació de vidre, de ceràmiques avançades, de fertilitzants i en diversos processos químics industrials, de manera que participen en múltiples cadenes productives.

En el grau de vulnerabilitat, tot seguit se situa el grafit natural, inclòs a la llista de primeres matèries crítiques i amb una elevada concentració de subministrament (el 80%) procedent de Madagascar. Es tracta d'un *input* clau per a la fabricació de bateries i de sistemes d'emmagatzematge d'energia, amb aplicacions directes a la metal·lúrgia, a la indústria química i a les activitats vinculades a les tecnologies de la mobilitat elèctrica.

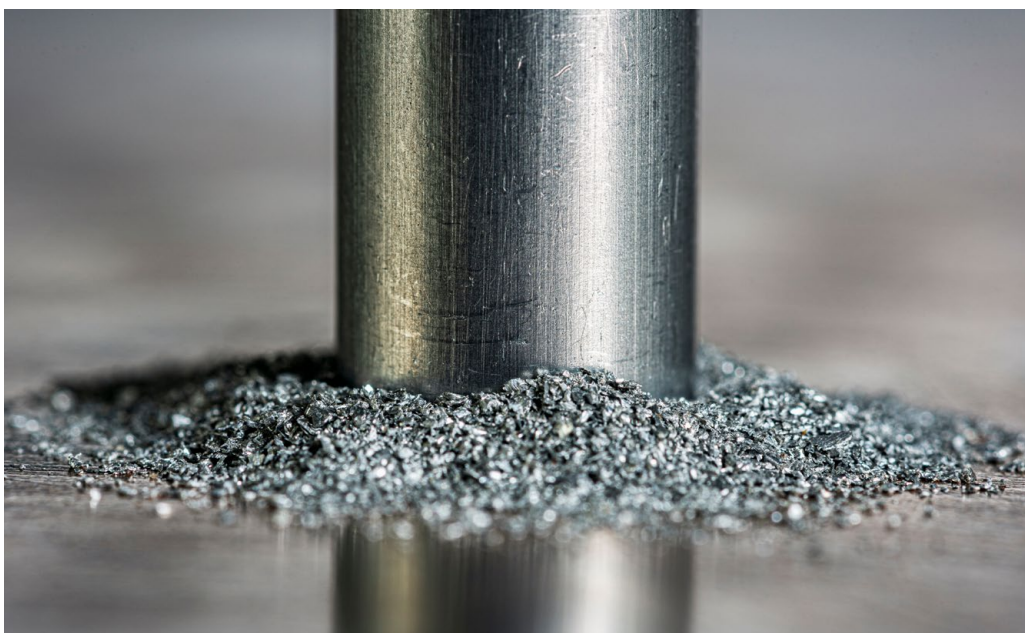
Destaquen també els minerals de manganès, amb una alta criticalitat i amb una alta dependència, principalment, de Sud-àfrica (el 70%) i de Gabon (30%). El seu ús es concentra en la fabricació d'acer i d'aliatges i, de manera creixent, en components per a bateries, la qual cosa fa que sigui un *input* industrial estratègic aigües amunt.

En l'àmbit químic, destaca l'elevada dependència de l'àcid fosfòric del Marroc, que en subministra el 80%. Es tracta d'un *input* essencial per a la producció de fertilitzants, amb un impacte directe sobre l'agricultura i la indústria agroalimentària, la qual cosa estén la vulnerabilitat més enllà del propi sector químic.

Finalment, l'antracita concentra al voltant del 80% de les seves importacions al Perú. S'utilitza com a *input* energètic i com a agent reductor en processos metal·lúrgics, ja que facilita l'obtenció de metalls a partir de minerals, així com en altres indústries intensives en energia, la qual cosa explica el seu elevat perfil de vulnerabilitat malgrat tractar-se d'un producte energètic convencional.

Geografia del risc

Des d'una perspectiva geogràfica, l'IVC es concentra en uns pocs països (vegeu el gràfic anterior), on la Xina destaca amb gran diferència com a principal origen, amb una oferta diversificada que inclou productes químics, metàl·lics, farmacèutics, minerals i *inputs* energètics.





Importacions d'Espanya per país proveïdor

Productes base de l'índex de vulnerabilitat comercial (IVC)

País proveïdor	# de productes vulnerables					Quota mitjana d'importació		
	Total	No inclosos a les llistes de la UE	Crítics (UE)	Estratègics (UE)	Alta dependència (> 60%)	No inclosos a les llistes de la UE	Crítics (UE)	Estratègics (UE)
Xina	32	24	6	2	9	35,3%	8,5%	5,2%
Turquia	12	5	5	2	2	8,4%	14,2%	49,7%
Índia	13	10	3	-	2	19,7%	19,2%	-
el Marroc	6	2	4	-	2	32,9%	39,2%	-
Guinea	1	-	-	1	1	-	-	82,7%
Madagascar	1	-	-	1	1	-	-	82,8%
Sud-àfrica	4	2	2	-	2	40,3%	36,3%	-
EUA	31	25	4	2	8	27,1%	0,01%	0,3%
Perú	3	1	2	-	1	0,001%	37,9%	-
Egipte	6	4	2	-	0	17,3%	17,3%	-

Notes: Els països es presenten ordenats de major a menor en funció de la seva contribució total a l'IVC. La taula mostra el nombre de productes vulnerables (base de l'IVC) per país proveïdor, desagregats segons la seva inclusió a les llistes de primeres matèries fonamentals i estratègiques de la UE. La columna «Alta dependència (>60%)» indica quants productes presenten una quota d'importació superior al 60% des del país proveïdor. La secció «Quota mitjana d'importació» mostra, per a cada país i per a cada categoria, la mitjana de les quotes d'importació espanyoles calculades a nivell de producte.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de DataComex, d'Eurostat, de la Comissió Europea i del Banc Mundial.

Tot seguit, Turquia es posiciona com a proveïdor de primeres matèries minerals, seguida de l'Índia, especialitzada en productes químics intermedis. Per la seva banda, el Marroc presenta una elevada presència en fertilitzants i, juntament amb Guinea i Madagascar, destaca com a proveïdor rellevant de primeres matèries minerals. Amb un nivell de risc menor, destaquen Sud-àfrica, principal proveïdor de manganès (material considerat fonamental per la UE); els EUA, amb aportacions diversificades en equipaments electrònics i *inputs* metàl·lics, i el Perú i Egipte, centrats en *inputs* energètics i minerals. Completen aquest grup Kazakhstan, especialitzat en ferroaliatges, i Taiwan, amb presència en *inputs* químics i farmacèutics, mentre que la resta de països presenten una contribució marginal a l'IVC total.

Entre els productes provinents de la Xina amb un IVC més elevat, destaca el carbonat de bari, derivat del processament de la barita (primera matèria crítica, segons la UE), del qual la Xina aporta el 40% de les importacions espanyoles. Aquest material és utilitzat en vidre per a pantalles i per a components electrònics, en fibra de vidre, en materials aïllants i en processos industrials que requereixen resistència química i tèrmica.

La gran majoria de productes associats a la Xina no estan classificats per la UE com a materials crítics

La gran majoria de productes associats a la Xina no estan classificats per la UE com a materials crítics (vegeu la taula anterior), però presenten concentracions extremes del subministrament i són *inputs* clau per a sectors industrials estratègics. En particular, la Xina subministra el 100% dels fosfonats orgànics, utilitzats per evitar la corrosió d'equips i per garantir el funcionament d'instal·lacions industrials d'alt consum energètic; més del 90% de productes com la cloropicrina i el piperonal, utilitzats en la síntesi d'agroquímics i en principis actius farmacèutics, i més del 80% dels gasos fluorats (HFC), destinats a sistemes de refrigeració, a aire condicionat i a equips de climatització industrial. Així mateix, concentra una quota superior al 90% del combustible nuclear irradiat, vinculat a la producció d'energia elèctrica.

Per la seva banda, Turquia subministra la pràctica totalitat dels borats naturals i al voltant del 70% del feldespat, *input* bàsic en processos industrials que requereixen altes temperatures, present en la fabricació de productes minerals no metàl·lics com el vidre, la ceràmica i les rajoles, de manera que afecta indirectament el sector de la construcció i la indústria manufacturera. El Marroc concentra prop del 80% de les importacions d'àcid fosfòric, a més de quotes elevades en fosfats, *inputs* essencials per a la producció de fertilitzants. L'Índia destaca com a proveïdor dominant de naftilamines (més del 90%), intermedis clau per a colorants i per a químics especials, i d'una part rellevant del carbonat de bari, *input* per al vidre i la ceràmica, dos *inputs* que impacten principalment en la indústria química.

Impacte macroeconòmic

L'estimació dels efectes macroeconòmics a partir de les vulnerabilitats identificades situa fora de l'abast d'aquest treball. No obstant això, un treball recent del Banc Central Europeu (Panon *et al.*, 2024) ofereix una referència clara sobre la magnitud potencial d'aquests efectes. En particular, per al cas d'Espanya, l'exercici de simulació realitzat pel Banc Central Europeu suggereix que una reducció del 50% en les importacions d'*inputs* crítics procedents de la Xina i d'altres països alineats amb la Xina es podria traduir, a curt termini i sota un supòsit de nul·la substituïbilitat, en una caiguda del valor afegit del sector manufacturer espanyol del 2,9%. Els sectors més afectats serien la fabricació d'equips elèctrics, la indústria química i la indústria de maquinària, que registrarien les majors caigudes de valor afegit en relació amb la mitjana manufacturera, reflex de la seva elevada dependència d'*inputs* crítics importats. En conjunt, aquests resultats subratllen la importància de les polítiques *ex ante* orientades a reduir la concentració de proveïdors i a augmentar la capacitat de substitució d'*inputs* crítics,¹⁵ com a element clau per mitigar els costos econòmics derivats de les possibles disrupcions en les cadenes de valor.

¹⁵ Vegeu Berthou *et al.*, 2024. Suggereixen mesures públiques com la promoció d'estàndards comuns per a *inputs* clau i el suport a components compatibles entre diferents fabricants, acompanyades d'incentius econòmics –per exemple, ajudes a la inversió o accés preferent a fons públics– condicionats al fet que les empreses redueixin la seva dependència d'un únic proveïdor.



Anàlisi de l'emprenedoria

L'impuls emprenedor a Espanya: evolució, sectors i reptes

Espanya ha experimentat, en els últims anys, un augment sostingut de l'emprenedoria empresarial, que ha assolit el seu nivell més alt des del 2012. No obstant això, la creació d'empreses es continua situant per sota de la mitjana europea i persisteixen importants desafiaments estructurals: una elevada mortalitat prematura de les noves empreses, una forta concentració geogràfica de l'emprenedoria i una escassa orientació cap a sectors d'alt valor afegit. Malgrat aquestes febleses, emergeixen senyals encoratjadors als sectors vinculats a la digitalització i a l'economia 4.0. El gran repte és aprofitar aquest focus de dinamisme per aconseguir que més projectes sobrevisquin, es consolidin i s'orientin cap a sectors més productius, de manera que tot això es tradueixi en un creixement econòmic més sòlid, equilibrat i durador.

Evolució recent de l'emprenedoria a Espanya: de la crisi del 2008 a l'auge postCOVID

La trajectòria de l'emprenedoria a Espanya durant l'última dècada i mitja ha estat fortament condicionada pel cicle econòmic i pels canvis socioeconòmics que ha experimentat el país.

Després de la crisi financera del 2008-2013, Espanya va viure un auge de l'emprenedoria «per necessitat»: és a dir, moltes persones van obrir un negoci propi arran de la falta d'ocupació assalariada. La taxa d'activitat emprenedora (TEA),¹⁶ percentatge d'adults entre els 18 i els 64 anys involucrats en iniciatives empresarials naixents o noves, va assolir un pic del 5,7% el 2012. A mesura que l'economia es va anar recuperant i va créixer l'ocupació per compte d'altri, aquest ímpetu inicial va remetre lleugerament i va situar la TEA al voltant del 5,2% el 2016. Amb posterioritat, en un entorn més favorable, es va passar a un perfil d'emprenedoria «per oportunitat»: entre el 2017 i el 2019, l'activitat emprenedora va tornar a repuntar (TEA al voltant del 6%-6,5%), senyal que més emprenedors identificaven nínxols de mercat i projectes vocacionals, secundats per una incipient cultura *start-up* a les grans ciutats.

La irrupció de la pandèmia el 2020 va generar un parèntesi brusc que va reduir el nombre de noves iniciatives. No obstant això, la reacció va ser ràpida: molts negocis es van adaptar (mitjançant la digitalització, els canvis de model, etc.), i les mesures de suport (com els avals ICO) van evitar un col·lapse empresarial més sever.

¹⁶ Informe GEM España 2024-2025.

Ja el 2021 l'emprenedoria va reprendre la senda alcista, i, de llavors ençà, la creació d'empreses mostra un auge sostingut. El 2023, la taxa de natalitat empresarial (noves empreses sobre el total existent) es va situar en el 9,1%, un nivell similar al d'anys més recents, però encara per sota dels màxims assolits en la recuperació posterior a la crisi financera (2014-2018), quan va superar el 10%.

Concentració territorial: unes poques comunitats autònomes tiren de l'emprenedoria

El mapa de l'emprenedoria a Espanya revela grans disparitats geogràfiques. Les comunitats autònomes més poblades i amb economies dinàmiques exhibeixen una major vitalitat emprenedora, mentre que les regions amb teixits productius més tradicionals o poc diversificats queden endarrerides.

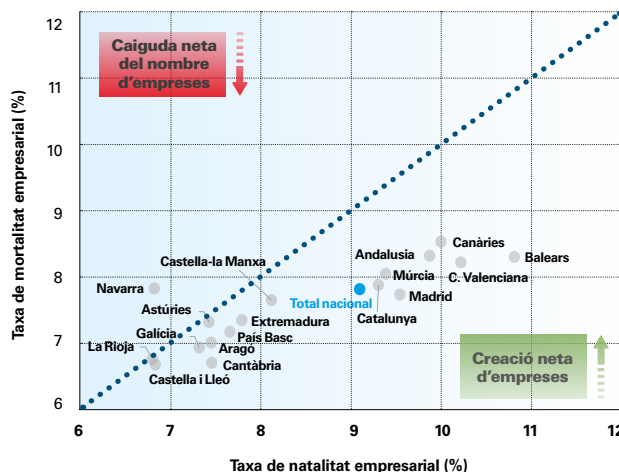
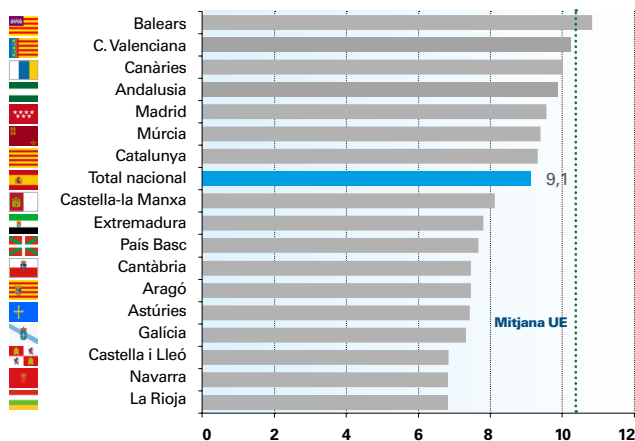
- El 2023, les Balears, la Comunitat Valenciana i les Canàries van liderar la creació empresarial, amb taxes al voltant del 10%-11%, i fins i tot superiors, que gairebé doblen les registrades a les regions menys actives. Es tracta de territoris fortament orientats als serveis de consum i al turisme, sectors amb baixes barreres d'entrada en què proliferen multitud de petits negocis en períodes favorables.
- També per damunt de la mitjana nacional se situen Andalusia, Madrid, Múrcia i Catalunya, que combinen una major dimensió econòmica amb ecosistemes més diversificats i innovadors. A l'extrem oposat, regions com La Rioja, Navarra, Castella i Lleó o Galícia registren taxes de natalitat empresarial més baixes (al voltant del 6%-7%), associades a teixits productius més estables i dependents de sectors tradicionals.

Aquestes bretxes impliquen que algunes regions creen noves empreses a un ritme gairebé dues vegades superior al d'unes altres, de manera que es configura una emprenedoria altament concentrada des del punt de vista territorial. A les Balears o a les Canàries, el boom turístic del 2022-2023 es va traduir en una onada d'obertures a l'hoteleria, al comerç i al transport, mentre que les zones de l'interior peninsular, amb menys demanda i població, amb prou feines van generar empreses noves.

Les Balears, la C. Valenciana i les Canàries destaquen per una elevada taxa d'emprenedoria

Taxa de natalitat a Espanya el 2023

Naixements d'empreses del total d'empreses actives (%)



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



Una altra dada rellevant és que les comunitats més emprenedores tendeixen a registrar taxes de mortalitat empresarial relativament contingudes (s'allunyen de la bisectriu del gràfic de la pàgina anterior) i a assolir un major creixement net del teixit empresarial. És el cas de les Balears, de la Comunitat Valenciana, de Madrid, d'Andalusia, de les Canàries i de Catalunya. En canvi, la resta de regions es concentren al voltant de la bisectriu i reflecteixen patrons d'una menor expansió neta i d'una major estabilitat empresarial.

Les comunitats més emprenedores tendeixen a registrar taxes de mortalitat empresarial relativament contingudes i a aconseguir un major creixement net del teixit empresarial

La concentració geogràfica de l'emprenedoria planteja el repte d'equilibrar el desenvolupament empresarial entre territoris. Ampliar les oportunitats per emprendre a les regions endarrerides podria impulsar un creixement més homogeni i evitar una concentració excessiva en pols tradicionals com Madrid o Barcelona. Per fer-ho possible, cada zona hauria de potenciar modalitats d'emprenedoria alineades amb els seus avantatges competitius locals: per exemple, fomentar la innovació agroalimentària i l'economia verda a les àrees rurals, impulsar el turisme sostenible en regions costaneres madures o secundar *start-ups* industrials en comarques amb tradició manufacturera. Així mateix, aprofitar la capillaritat de les xarxes de suport públic-privades a nivell regional (acceleradores, viviers d'empreses, programes autonòmics, etc.) pot contribuir a impulsar l'emprenedoria més enllà dels grans nuclis urbans.

En quins sectors es concentra l'emprenedoria espanyola? Els guanyadors de l'economia 4.0 vs. els sectors endarrerits

El perfil sectorial de l'emprenedoria a Espanya reflecteix l'estructura econòmica nacional, amb un predomini absolut dels **serveis**. Dins aquest ampli domini dels serveis, l'impuls emprenedor no és uniforme. Destaquen sectors emergents vinculats a la digitalització i a l'economia 4.0. Així, branques com informació i comunicacions, activitats tecnològiques o recerca i desenvolupament presenten taxes elevades de creació d'empreses, superiors, a més a més, a les seves taxes de tancament, la qual cosa indica una expansió neta del teixit empresarial en aquests camps.



Destaca en espacial l'auge del transport i la logística, estretament vinculat a l'èxit del comerç *online*. Aquest sector s'ha convertit en un dels principals motors de la nova empremtoria a Espanya. La taxa de natalitat en transport i emmagatzematge va assolir l'11,8% el 2023, més de 5 p. p. per damunt del seu nivell d'una dècada enrere, la qual cosa reflecteix canvis estructurals com l'auge del comerç electrònic i la reorganització de les cadenes de subministrament. Aquest dinamisme contrasta amb l'estancament, i fins i tot reculada, de sectors tradicionals com, per exemple, el comerç a l'engròs i al detall, que ha vist disminuir el seu pes relatiu en la creació de noves empreses, senyal d'un desplaçament de l'esforç emprendedor des de la distribució comercial tradicional cap a activitats logístiques més innovadores.

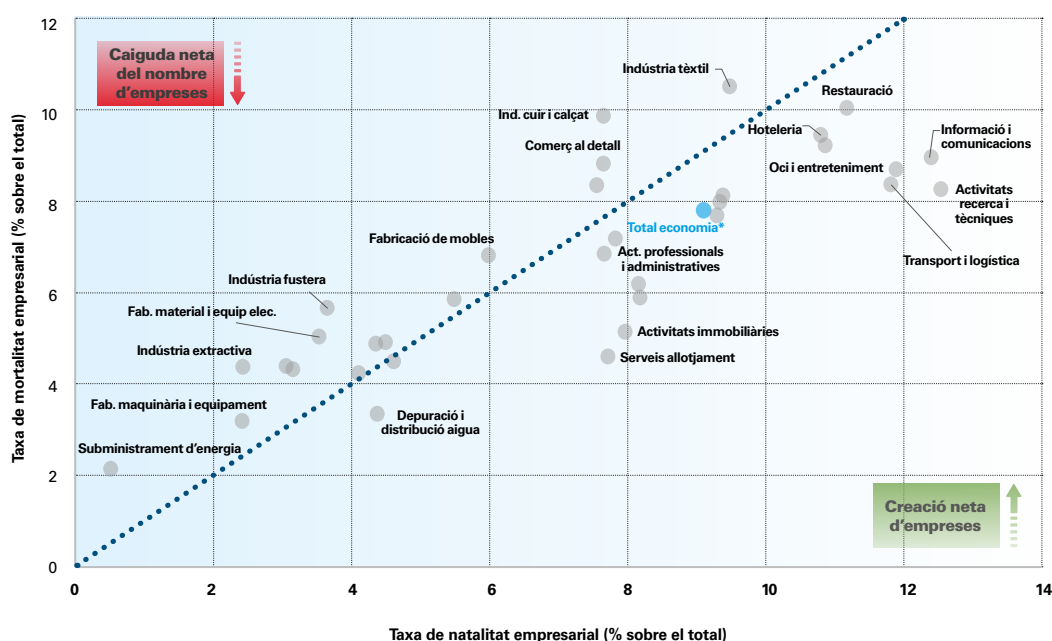
Destaca l'auge del transport i la logística, estretament vinculat a l'èxit del comerç *online*

Un esment a part mereixen les activitats vinculades a l'hoteleria i a l'oci, que combinen una altíssima creació empresarial amb taxes de mortalitat igualment elevades. En aquests sectors amb un baix cost d'entrada i amb una forta competència, el teixit empresarial es renova constantment: sorgeixen moltes empreses, però també en desapareixen moltes, de manera que el creixement net és modest malgrat el dinamisme observat i es configura una autèntica «rotació empresarial» estructural.¹⁷ Aquest patró d'intensa rotació suggereix que, en turisme i consum, el repte no és atreure nous emprendors (que ja existeixen en gran nombre), sinó aconseguir que una major proporció d'aquests projectes aconseguixi consolidar-se, escalar i generar un valor sostingut en el temps.

¹⁷ Per a una anàlisi detallada de la rotació empresarial al sector de la restauració, vegeu l'article «[La rotació empresarial, un repte estructural de la restauració espanyola](#)», a l'*Informe Mensual* del mes de febrer del 2026.

Major dinamisme emprendedor a les branques de serveis

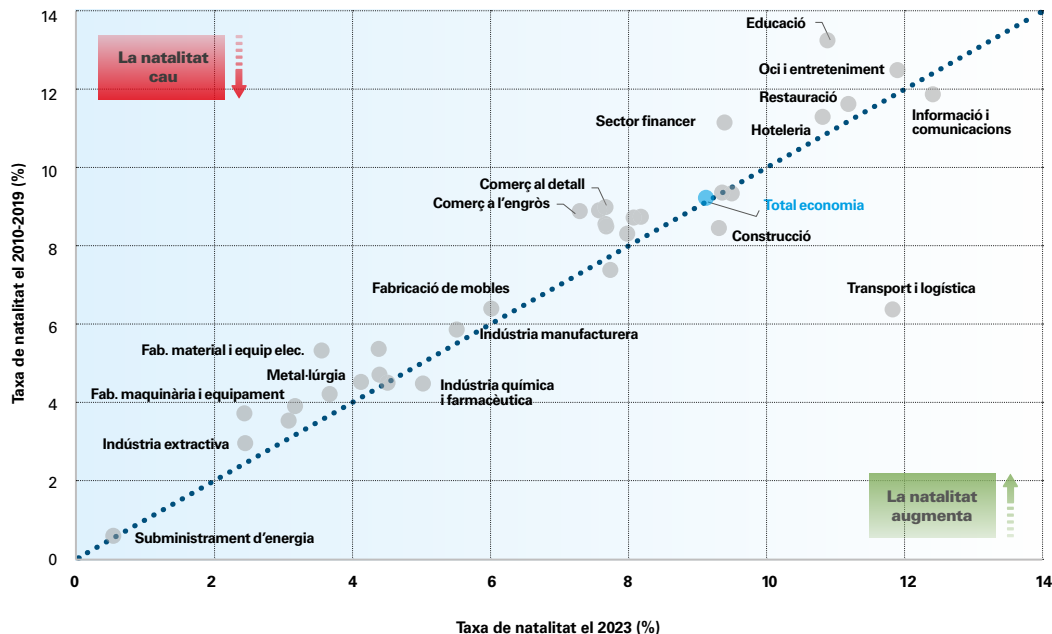
Dades del 2023



Nota: (*) L'agregat d'economia no inclou el sector financer.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.



Com ha variat l'emprenedoria entre sectors a l'economia espanyola?



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

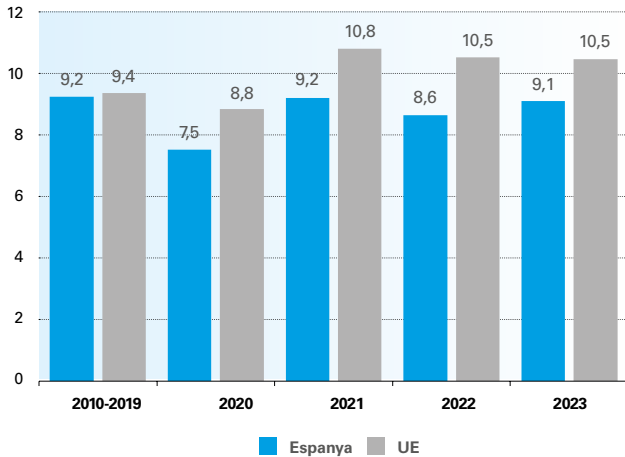
Per la seva banda, les **branques manufactureres** registren taxes de natalitat empresarial modestes i, en molts casos, una mortalitat superior a les noves entrades, la qual cosa implica una contracció neta del teixit: és a dir, es tanquen més empreses de les que es creen. Això succeeix, en especial, en indústries sotmeses a profundes transformacions (globalització, canvi tecnològic, nous hàbits de consum, etc.), on l'emprenedoria no compensa la sortida d'empreses existents.

Espanya davant el mirall europeu: quina posició ocupa l'emprenedoria espanyola al conjunt d'Europa?

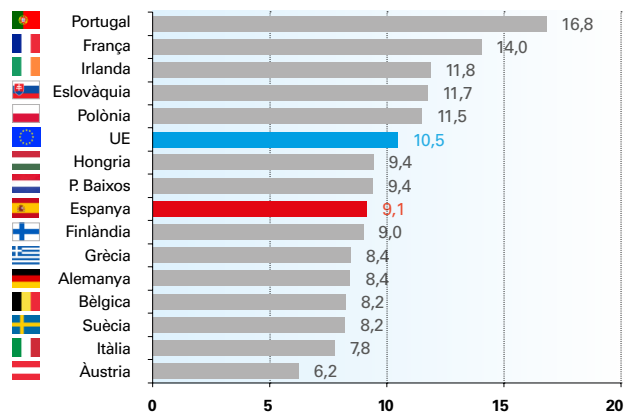
En comparació amb Europa, Espanya ha perdut una part del seu dinamisme relatiu des del final de la dècada passada. Mentre que, cap a la meitat de la dècada del 2010, les taxes de natalitat empresarial eren similars –i, fins i tot, puntualment, superiors– a les de la UE, des del 2019 el diferencial torna a ser desfavorable. El 2023, la taxa europea (el 10,5%) va superar en més d'1 p. p. l'espanyola. No obstant això, a Espanya, l'emprenedoria es continua situant en nivells comparables als d'altres grans economies europees i per damunt de països com Alemanya o Itàlia.

La taxa de naixement d'empreses es manté per sota de la mitjana de la UE

Evolució dels naixements d'empreses
% sobre el total d'empreses actives



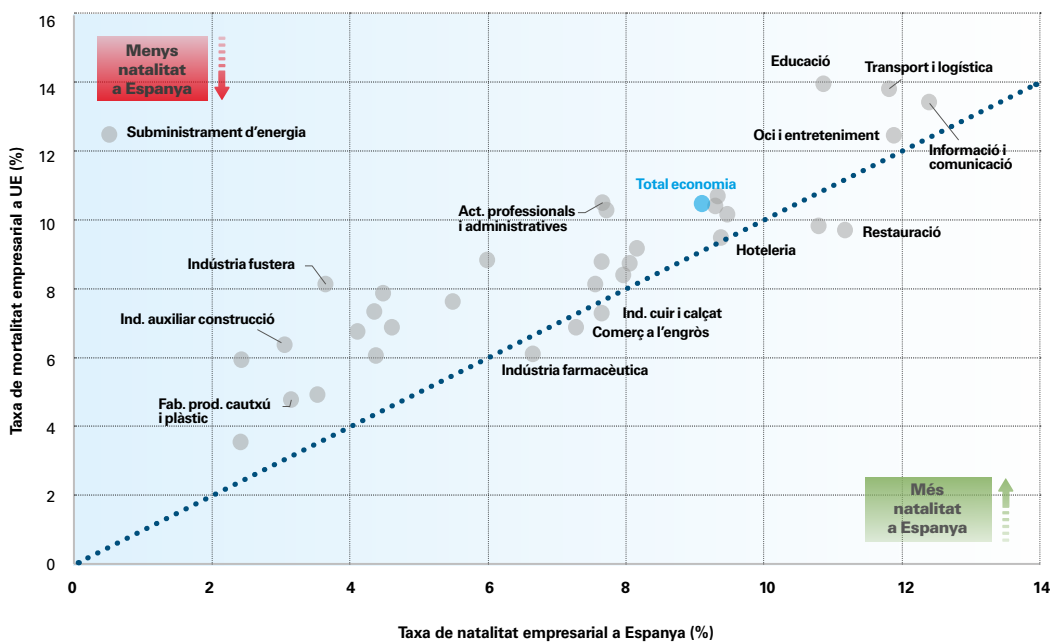
Naixements d'empreses a la UE* el 2023
% sobre el total d'empreses actives



Nota: (*) El gràfic de la taxa de naixements a la UE només considera les 15 economies amb més empreses.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

El gràfic següent permet comparar la taxa de natalitat empresarial d'Espanya amb la de la UE per sectors d'activitat. La majoria de les branques se situen a l'esquerra de la bisectriu, la qual cosa indica que el menor dinamisme emprenedor de l'economia espanyola és un fenomen àmpliament generalitzat.

Diferències sectorials en l'emprenedoria entre Espanya i la UE



Nota: Dades del 2023.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.



Aquesta bretxa és especialment intensa als sectors industrials –com les manufactures, el químic, la metal·lúrgia o l'automoció– i als serveis avançats, com les activitats professionals i administratives. Així mateix, sectors amb altes barreres d'entrada o molt regulats (com l'energia, l'educació, la sanitat o el sector financer) mostren un nivell d'emprenedoria molt limitat a Espanya en comparació amb altres països, la qual cosa suggereix que els obstacles són més estructurals que conjunturals.¹⁸

En canvi, Espanya només destaca de manera positiva en activitats vinculades al consum i al turisme: per exemple, la restauració i l'hoteleria exhibeixen taxes de creació d'empreses superiors a la mitjana europea, senyal d'un impuls emprenedor especialment intens en aquests àmbits. Ara bé, aquesta fortalesa relativa va acompanyada, com ja s'ha assenyalat, d'una rotació elevada: són sectors en què es creen moltes empreses, però també en què en desapareixen moltes, de manera que el desafiament de fons és transformar el dinamisme en consolidació i en creixement.

També s'observen alguns nínxols industrials on Espanya mostra una major iniciativa emprenedora que els nostres veïns (en casos com la indústria farmacèutica o la tèxtil i del cuir), així com al comerç a l'engròs.

El repte de l'emprenedoria: no solament crear, sinó sobreviure i créixer

El desafiament de l'emprenedoria no acaba amb la creació d'empreses: comença aquí. El veritablement decisiu és que els projectes sobrevisquin, es consolidin i creixin. En aquest terreny, Espanya afronta un problema estructural rellevant. Segons la Demografia harmonitzada d'empreses de l'INE, només el 78,5% de les empreses supera el seu primer any de vida, la qual cosa implica que gairebé 1 de cada 5 tanca abans de complir els 12 mesos. A cinc anys vista, la taxa de supervivència cau per sota del 44%.

Aquesta evidència subratlla la necessitat de reorientar les polítiques públiques: no n'hi ha prou amb fomentar l'emprenedoria en termes quantitius, sinó que és imprescindible millorar la supervivència en les fases inicials. L'impacte acumulatiu seria notable: més empreses que aconseguen la maduresa implica més ocupació estable, més capacitat innovadora i un teixit productiu més sòlid.

¹⁸ El sector «subministrament d'energia» recull només empreses que tenen com a principal activitat la producció o la comercialització final d'electricitat, de gas o de calor. En diversos països europeus, la transició energètica ha anat acompanyada d'una major fragmentació empresarial del sector –amb nombrosos petits productors i comercialitzadors–, mentre que, a Espanya, una bona part del dinamisme emprenedor vinculat a l'energia es canalitza a través d'activitats industrials i de serveis, fora d'aquesta categoria. Pel que fa al sector «educació», a Espanya, la provisió educativa se centra de forma més intensa al sector públic i en xarxes concertades i privades madures, amb menys rotació i menys creació de noves empreses. A diversos països europeus, en canvi, l'educació de mercat s'articula a través d'un major nombre de petites entitats privades.

L'emprenedoria és una palanca estratègica per a la transformació econòmica d'Espanya. En un context marcat per la transició digital, pels reptes climàtics i per la urgència d'incrementar la productivitat, comptar amb un ecosistema emprenedor robust, inclusiu i resiliència és més necessari que mai. Espanya disposa de talent, de creativitat i d'una xarxa creixent de suports institucionals i financers, però aquests actius només es traduiran en un creixement sostenible si se superen les barreres estructurals que dificulten la consolidació dels projectes.

Reduir els obstacles administratius i reguladors és un primer pas clau. La simplificació de tràmits, una fiscalitat que no penalitzi el creixement de les pimes i uns marcs reguladors més àgils, en especial en sectors molt regulats, contribuirien a un entorn més favorable. En paral·lel, és fonamental reforçar l'acompanyament en les fases inicials: assessorament, formació en gestió, accés a finançament i connexió amb xarxes de mentors i inversors. Professionalitzar la gestió des de l'inici i vincular els emprenedors amb l'ecosistema empresarial, acadèmic i tecnològic augmenten de manera significativa les probabilitats de supervivència i d'escalat.

Així mateix, és fonamental orientar el dinamisme emprenedor cap a sectors amb un valor afegit més elevat, intensius en coneixement i en capital, com la tecnologia, les energies renovables, la biotecnologia o els serveis avançats. Alinear l'emprenedoria amb els grans canvis estructurals –digitalització, sostenibilitat i reindustrialització intel·ligent– multiplicaria el seu impacte a llarg termini.

En definitiva, apostar per l'emprenedoria és apostar per una economia més dinàmica, més innovadora i més generadora d'ocupació de qualitat. Espanya ha avançat, però consolidar un veritable motor emprenedor exigeix perseverar en les reformes i en el suport a la supervivència i al creixement empresarial.





Inversió

Radiografia de la inversió empresarial a Espanya: més intangibles i un patró cada vegada més heterogeni

La inversió és un determinant clau del creixement econòmic a llarg termini, tant per la seva contribució directa a la demanda agregada com pel seu impacte sobre la competitivitat i la productivitat. En els últims anys, la inversió empresarial a Espanya ha mostrat una elevada heterogeneïtat sectorial i territorial, així com un canvi rellevant en la seva composició, amb un protagonisme creixent dels actius intangibles (R+D, *software*, propietat intel·lectual, etc.), en especial als serveis avançats i a les empreses més grans. Això posa de manifest el paper central de la digitalització en la transformació del teixit productiu i en l'apropament de l'economia espanyola als països líders en innovació.

La inversió exerceix un paper fonamental en el creixement econòmic i en la millora de la productivitat, ja que determina tant l'acumulació de capital físic com la incorporació de noves tecnologies i formes d'organització. A l'hora d'analitzar l'evolució recent de la inversió a Espanya, cal situar-la en el context del període postpandèmia, marcat per una successió de xocs exògens de gran magnitud: les disruptcions en les cadenes globals de subministrament van anar seguides de la crisi energètica derivada de la guerra a Ucraïna, amb les consegüents tensions inflacionistes i amb el posterior enduriment de les condicions financeres. En definitiva, l'actual cicle inversor s'ha vist afectat per una combinació de factors de gran importància, com la incertesa econòmica, els canvis en les condicions financeres i el repunt dels costos.

En aquest context, la inversió a Espanya –mesurada en termes reals a partir de la Comptabilitat Nacional– ha mostrat, d'una banda, una senda de recuperació més lenta que la d'altres components de la demanda, com el consum privat o la despesa pública, i, de l'altra, una composició diferent a l'observada en cicles anteriors. En aquesta ocasió, els actius intangibles han adquirit un major protagonisme, en detriment de la inversió materialitzada en béns d'equipament i en construcció.¹⁹

¹⁹ Vegeu l'article «L'enlairament de la inversió, clau per consolidar el creixement de l'economia», a l'*Informe Mensual* del mes de maig del 2026.

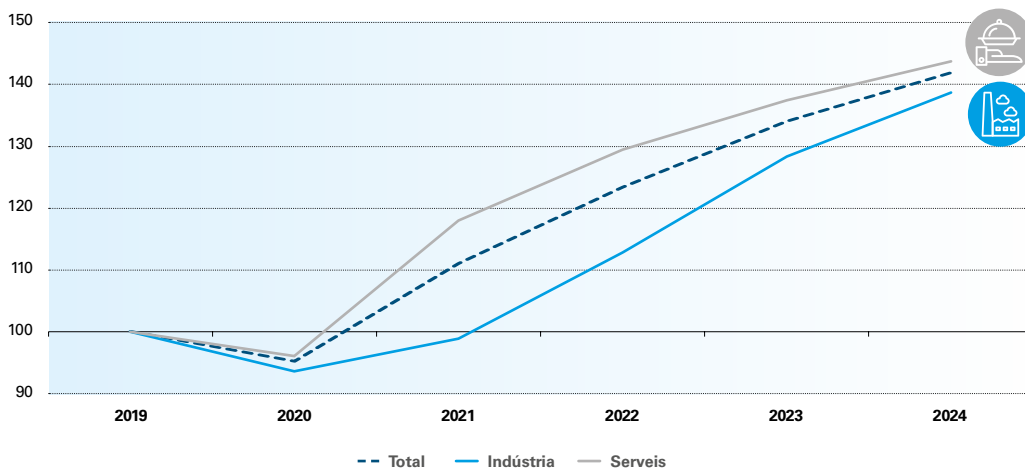
La inversió a Espanya s'ha recuperat de la crisi de la pandèmia, però el seu patró és ara una mica diferent del dels cicles anteriors

Les pertorbacions comentades més amunt van afectar de manera desigual els diferents sectors i els diversos tipus d'inversió, tal com es desprèn de l'Estadística Estructural d'Empreses (EEE) de l'INE.²⁰

Segons l'EEE, el 2024 (última dada disponible), la inversió empresarial de la indústria i dels serveis no financers va ascendir a 120.827 milions d'euros, el 41,9% més que el 2019. Després de la caiguda experimentada el 2020 arran de la COVID-19 (el -4,8%), la inversió va rebotar amb força el 2021-2022 (amb un creixement mitjà anual del 13,9%) i es va moderar el 2023-2024 (amb una mitjana del 7,2%), en un entorn d'incertesa i de costos energètics i financers més elevats, tot i que amb el suport parcial dels fons europeus.

Espanya: inversió empresarial per sector

Índex (100 = 2019)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).

Des d'una perspectiva sectorial, els serveis concentren prop de dos terços de la inversió total, i la seva recuperació ha estat més ràpida i intensa: ja el 2021 superaven en un 18% els nivells prepandèmia i, el 2024, acumulaven un augment del 43,7% en relació amb el 2019. La indústria, en canvi, va trigar un any més a recuperar els nivells previs a la crisi i presenta un creixement acumulat inferior (el 38,6% entre el 2019 i el 2024).

Els actius intangibles guanyen protagonisme i mostren una major resiliència

Un dels trets més distintius del cicle recent és la major resiliència de la inversió espanyola en intangibles²¹ en relació amb la inversió en actius materials. Mentre que, el 2020, la inversió material es va contreure de manera notable (el -5,8%), la inversió en intangibles va continuar creixent lleugerament (el +1,4%). En la fase posterior de recuperació, el seu dinamisme també va ser superior i, entre el 2020 i el 2023, es va consolidar com un motor del creixement del capital productiu.²²

²⁰ EEE proporciona informació anual sobre les principals magnituds econòmiques de les empreses dels sectors industrial i de serveis no financers. Exclou, per tant, les institucions financeres, el sector primari, l'Administració pública i les llars i les institucions sense ànim de lucre. Els resultats difereixen dels obtinguts a partir de la Comptabilitat Nacional (CN) a causa d'algunes diferències conceptuals i metodològiques. Així, per exemple, l'EEE recull la despesa nominal en actius fixos declarada per les empreses, mentre que la CN és una estadística de síntesi que combina diverses fonts (inclosa l'EEE) i estima la formació bruta de capital fix després d'alguns ajustos metodològics (SEC 2010). Per aquest motiu, alguns patrons poden diferir entre les dues fonts, en especial quan hi ha efectes de preus o diferències de cobertura conceptual.

²¹ Despeses de l'empresa per a l'adquisició d'elements de llarga durada que no són materials: concessions, patents, llicències, marques comercials, dissenys, drets d'autor, etc. Inclouen les despeses en R+D, les concessions administratives, la propietat industrial, els fons de comerç, el dret de traspàs de locals i les inversions en aplicacions informàtiques. No obstant això, l'EEE ofereix una cobertura limitada dels actius intangibles, ja que només recull els que es capitalitzen comptablement, mentre que alguns altres (formació interna, capital organitzatiu o part de la R+D realitzada internament) són més difícils de quantificar i poden quedar fora dels balanços comptables, de manera que podrien estar infrarepresentats.

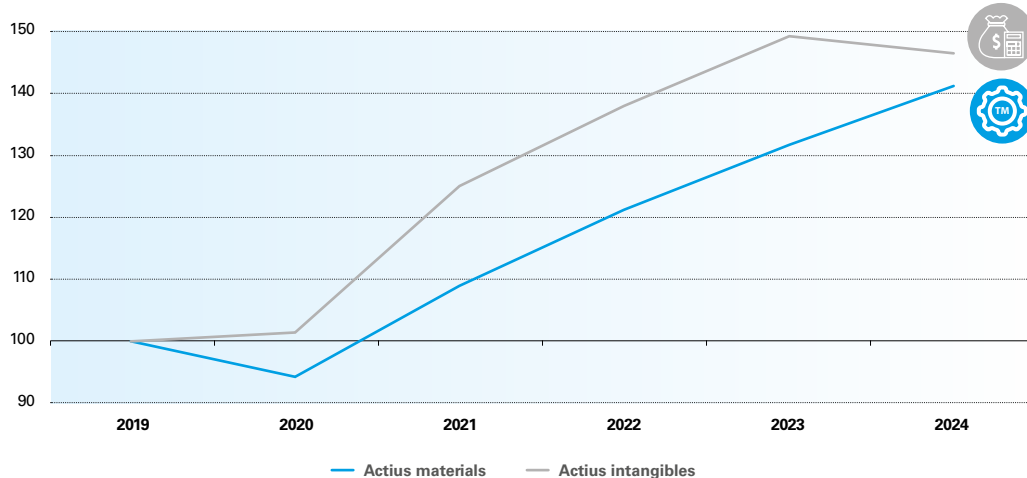


El 2024, la inversió en intangibles va registrar una lleugera reculada (el -1,9%), que s'explica, fonamentalment, per la caiguda observada als serveis, en especial en consultoria i en informàtica. No obstant això, aquest ajust encaixa com una normalització després de diversos anys de creixement excepcional (de fet, entre el 2020 i el 2023, la inversió en aquests sectors es va triplicar), impulsat per la digitalització postpandèmia i pels fons europeus. A tot plegat se sumen una major prudència inversora, coherent amb un entorn financer més restrictiu, i l'elevada volatilitat estadística pròpia dels sectors intensius en intangibles.

22 Aquesta inversió és clau per millorar la competitivitat de l'economia, ja que permet diversificar l'activitat i desenvolupar productes i serveis més sofisticats, que augmenten la productivitat i la complexitat econòmica. Vegeu Real Instituto Elcano (2024), «¿Mayor competitividad?: La respuesta está en los intangibles», ARI 153/2024.

Espanya: inversió empresarial per tipus d'actiu

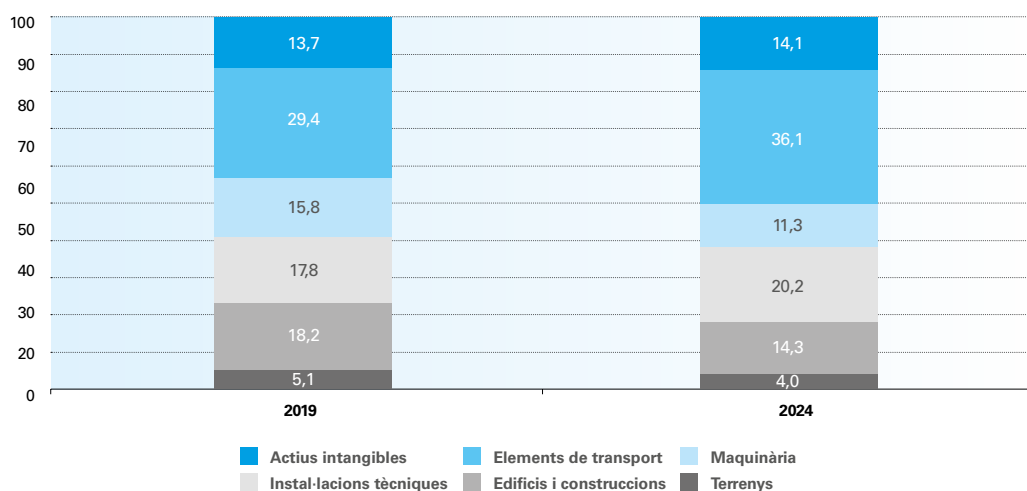
Índex (100 = 2019)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).

Espanya: estructura de la inversió per tipus d'actiu

(% sobre el total)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).

Com s'observa als gràfics anteriors, la inversió en actius intangibles va acumular un creixement més intens entre el 2019 i el 2024, del 46,4%, 5 punts per damunt dels actius materials, de manera que ja representa el 14,1% de la inversió total, en relació amb el 13,7% del 2019.

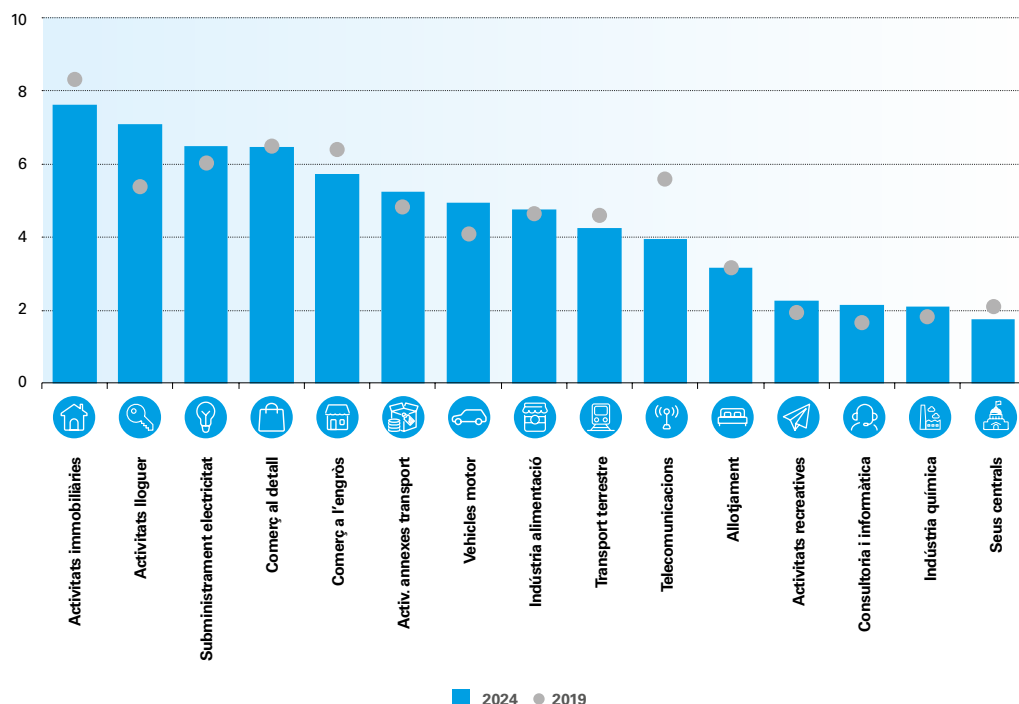
Els serveis avançats i la indústria intensiva en coneixement tiren de la inversió

La composició dels actius en què es materialitza la inversió està estretament vinculada a la naturalesa tecnològica i organitzativa de cada activitat. Les branques industrials i alguns serveis logístics concentren el seu esforç inversor en maquinària i en equipament productiu, mentre que les activitats amb més interacció amb el consumidor –com el comerç o el turisme– o amb un fort component immobiliari orienten la inversió cap a la construcció.

En canvi, a les activitats intensives en coneixement, tant industrials com de serveis avançats (informació, telecomunicacions, serveis professionals i científics), la inversió material és relativament reduïda. Lluny de reflectir una feblesa estructural, aquest patró respon a models productius altament especialitzats i basats en eines digitals, en què els actius intangibles exerceixen un paper central.

Espanya: inversió per activitat de l'empresa

% sobre el total de la inversió empresarial

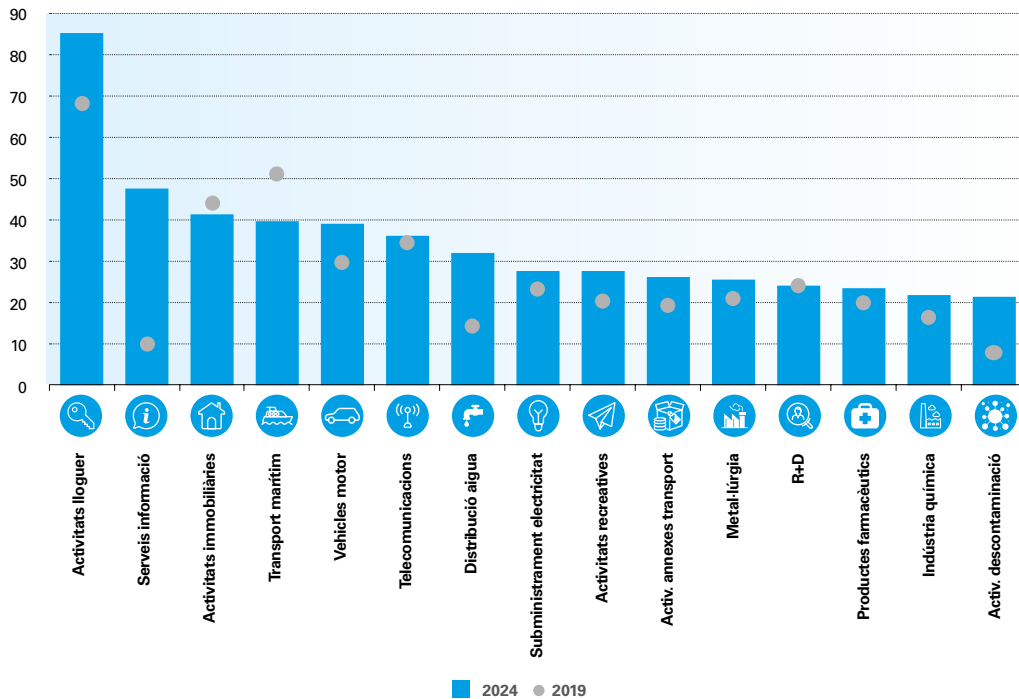


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).



Espanya: taxa d'inversió per activitat

Inversió total/valor afegit a cost dels factors



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).

De fet, al top 10 de les activitats amb un major volum d'inversió –que concentren el 56,5% de la inversió total–, predominen clarament els serveis (vegeu el gràfic de la pàgina anterior) i només hi apareixen tres branques industrials: subministrament d'electricitat, alimentació i automoció.

Si l'anàlisi es du a terme en termes relatius, les activitats immobiliàries i de llogueres mantenen entre les més intensives en inversió, ja que hi destinen el 41,3% i el 85,3% del seu valor afegit, respectivament. Així mateix, destaquen els serveis d'informació, que, a més a més, anoten el major creixement des del 2019 (gairebé 38 punts, fins a assolir una taxa d'inversió del 47,6%). Algunes activitats amb menys pes en termes de volum també presenten una elevada intensitat inversora, com el transport marítim o la distribució d'aigua. En canvi, aquesta intensitat és reduïda en activitats comercials o a la indústria alimentària, tot i que presenten un pes elevat sobre la inversió total.

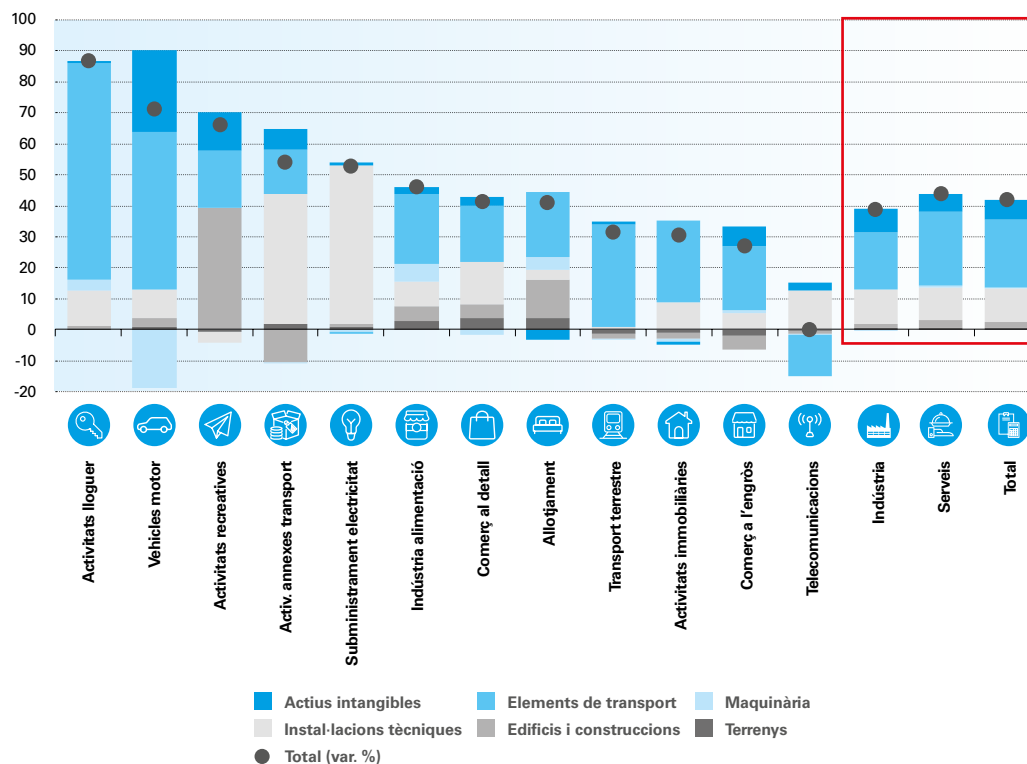
La inversió en intangibles es concentra majoritàriament als serveis –més del 67%–, en especial als serveis avançats (consultoria, informàtica i telecomunicacions), la qual cosa explica la seva capacitat per generar elevats creixements del valor afegit amb menys inversió material.

A la indústria, els intangibles no substitueixen els actius físics, sinó que els complementen, de manera que s'amplifica l'impacte de la inversió en maquinària i en equipament sobre la productivitat. En aquest àmbit, destaquen l'automoció i, a una certa distància, el subministrament d'electricitat i la indústria farmacèutica. Així i tot, malgrat l'esforç recent, Espanya continua mostrant un cert retard en la comparació internacional: el 2023, la inversió en intangibles va representar el 7,8% del PIB, gairebé la meitat que en països capdavanters com Suècia, els EUA o França.²³

²³ Fundació Cotec e Ivie (2024), «La economía intangible en España: evolución y distribución por territorios y sectores (1995-2023)».

Espanya: inversió per activitat de l'empresa i per tipus d'actiu

Contribució al creixement del 2024 sobre el 2019 (p. p.)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).

El fort creixement de la inversió en elements de transport és un tret comú a la majoria d'activitats. Com es veu al gràfic, han protagonitzat el creixement de la inversió i s'han convertit en el principal component de la inversió empresarial, tant a la indústria com als serveis. Aquesta dinàmica expansiva, que no coincideix amb el que s'observa a la CN,²⁴ respon, en gran part, a un efecte preu molt acusat, derivat de l'encariment dels costos de fabricació (energia, components, xips, etc.). A més a més, al sector de l'automòbil, els canvis reguladors associats a l'electrificació van contribuir també a una major complexitat tecnològica dels vehicles nous i, en alguns segments, va haver-hi escassetat d'oferta i llargs terminis de lliurament, que van encarir el procés. En tot cas, també s'observa un augment d'aquesta inversió en termes de volum, que, entre altres motius, respon a la renovació de flotes envel·lides (cal recordar que moltes compres es van ajornar arran de la pandèmia) o a la reorganització logística vinculada a l'auge del comerç electrònic, que implica una major necessitat de furgonetes o de camions lleugers.

²⁴ Segons la CN, la inversió en equipament de transport és el component de la inversió que ha mostrat una major feblesa: el 2024, encara es trobava molt lluny dels nivells pre-pandèmia, tant en termes nominals (el -2,3%) com, sobretot, en termes reals (el -24,9%).

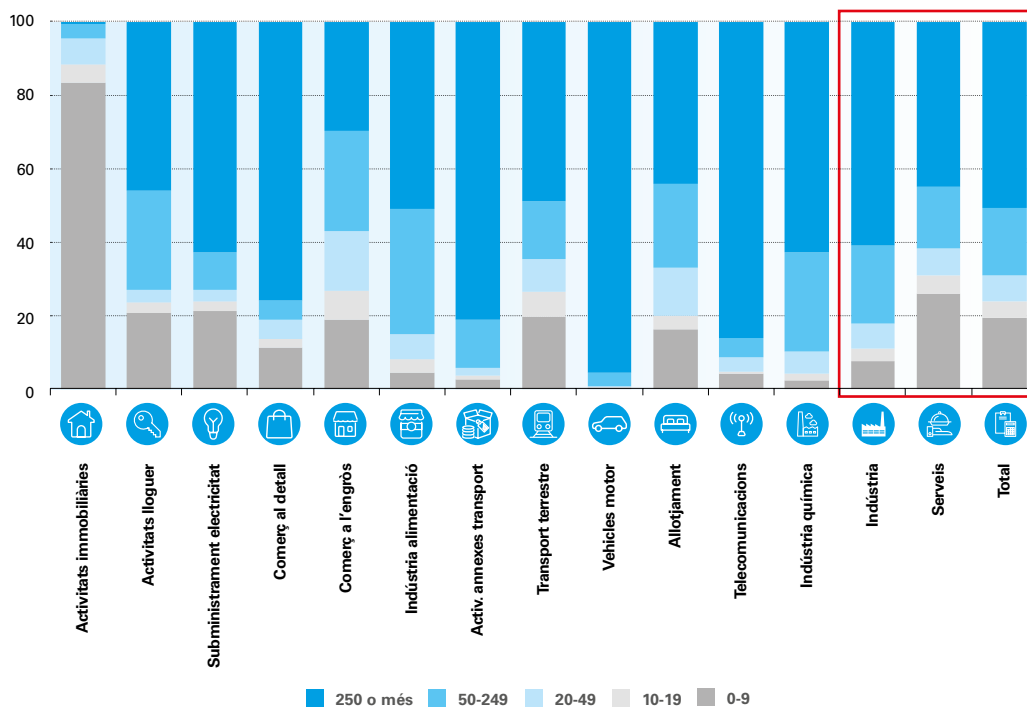


La dimensió empresarial condiona de manera decisiva la inversió

El patró sectorial descrit es reforça en analitzar la inversió per dimensió empresarial. La inversió es concentra clarament a les empreses mitjanes i grans, que disposen d'una major capacitat financera i organitzativa. Això és especialment evident en el cas dels actius intangibles, que solen implicar elevats costos inicials i retorns incerts.

Espanya: inversió en actius materials per dimensió empresarial

% sobre el total de la inversió del sector



Notes: Dimensió empresarial en funció del nombre d'empleats. Dades del 2024.

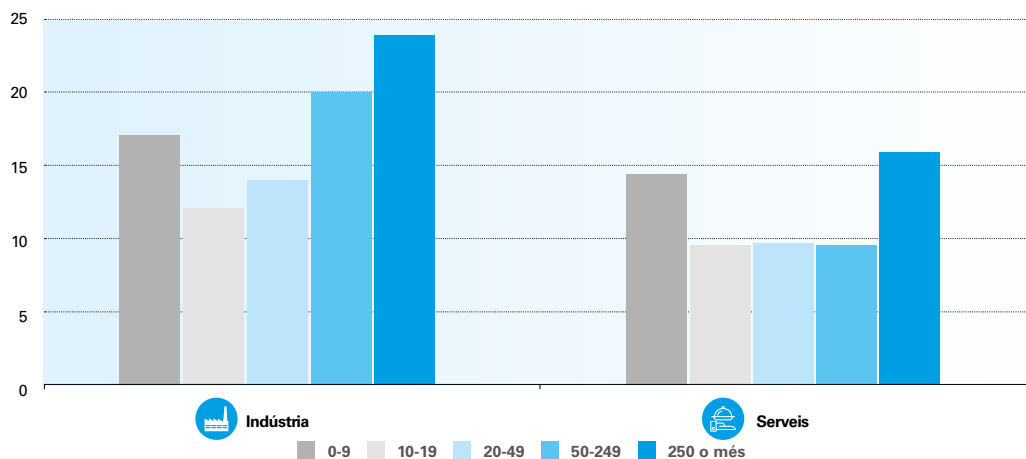
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).

En el cicle inversor actual, aproximadament la meitat de la inversió en actius materials (l'EEE no desagrega la inversió en intangibles per dimensió) va ser duta a terme per empreses de més de 250 empleats, amb un pes especialment elevat en sectors com l'automoció, les telecomunicacions i les activitats annexes al transport (vegeu el gràfic anterior). Només a les activitats immobiliàries destaquen les empreses més petites com a principals inversores.

En termes relatius (inversió total sobre valor afegit a cost dels factors), es confirma la relació positiva entre la dimensió empresarial i la intensitat inversora, tal com s'observa als gràfics següents.

Espanya: taxa d'inversió per sector i per dimensió empresarial

Inversió total/valor afegit a cost dels factors

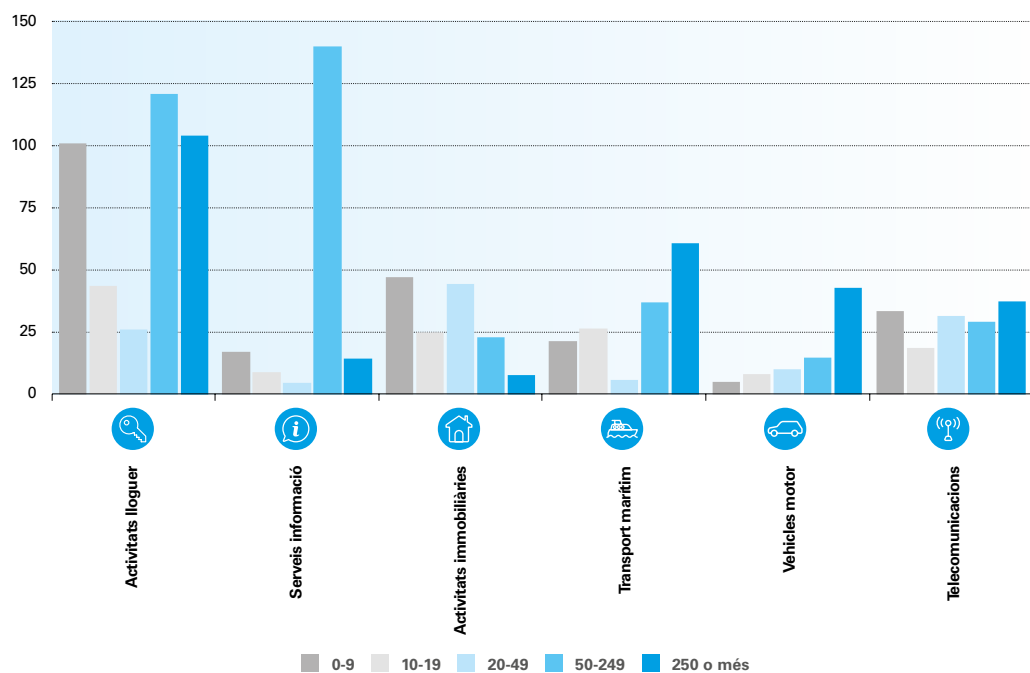


Notes: Dimensió empresarial en funció del nombre d'empleats. Dades del 2024.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).

Espanya: taxa d'inversió per activitat principal i per dimensió empresarial

Inversió total/valor afegit a cost dels factors



Notes: Dimensió empresarial en funció del nombre d'empleats. Dades del 2024.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).

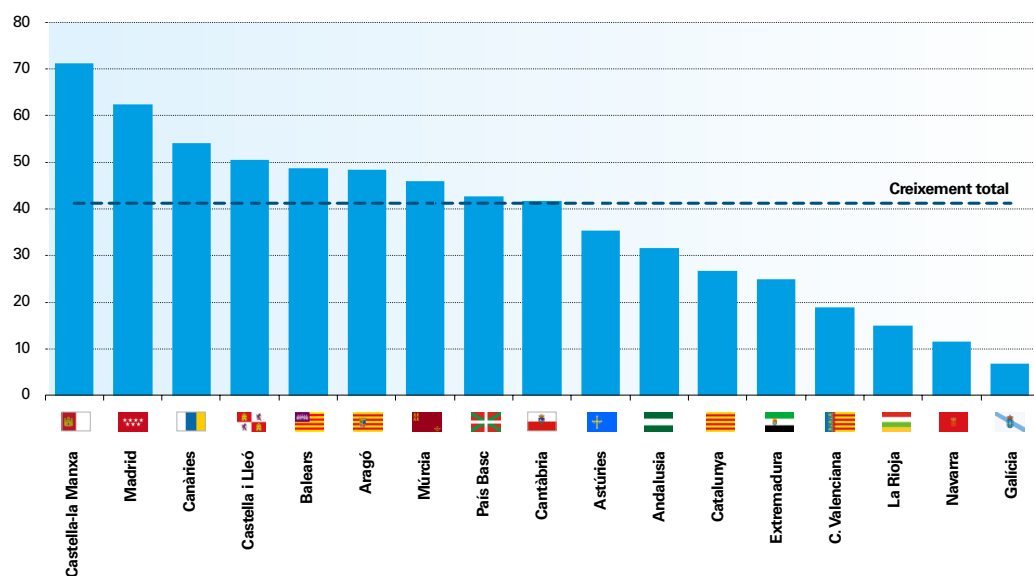


La inversió es concentra territorialment i reforça les bretxes regionals

La inversió presenta també una marcada concentració territorial. Prop de dos terços de la inversió es localitza en quatre comunitats autònomes: Catalunya, Madrid, la Comunitat Valenciana i Andalusia, entre les quals només Madrid ha crescut per damunt de la mitjana nacional en els últims anys i, el 2024, ha assolit el 27,0% del total (4 punts més que el 2019). En canvi, Catalunya i la Comunitat Valenciana han perdut pes relatiu de manera significativa.

Espanya: per comunitat autònoma

Variació del 2024 sobre el 2019 (en %)

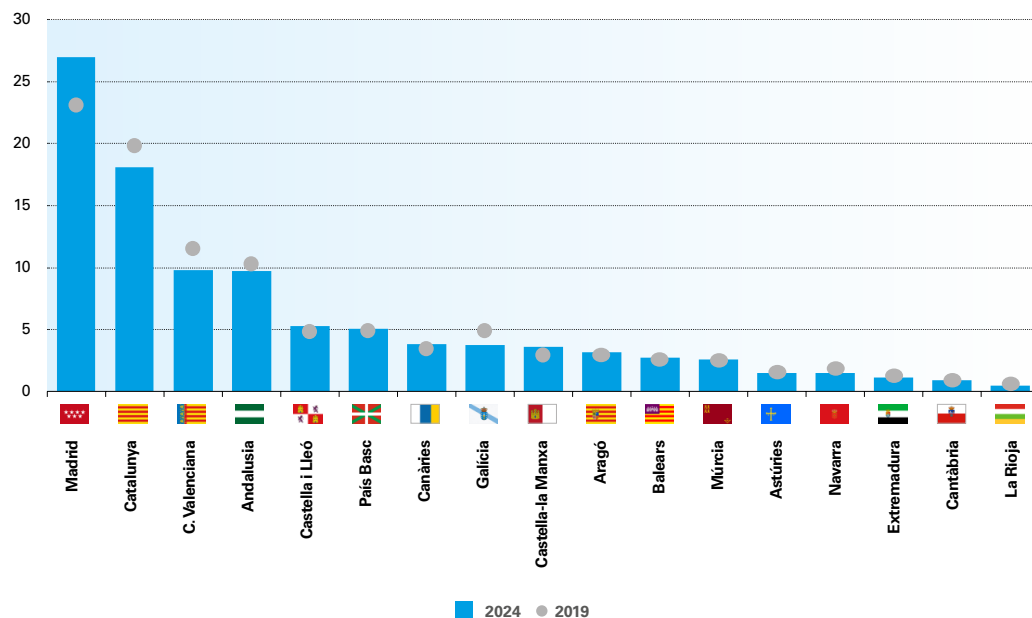


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).



Espanya: inversió empresarial en actius materials per CA

% sobre el total d'Espanya

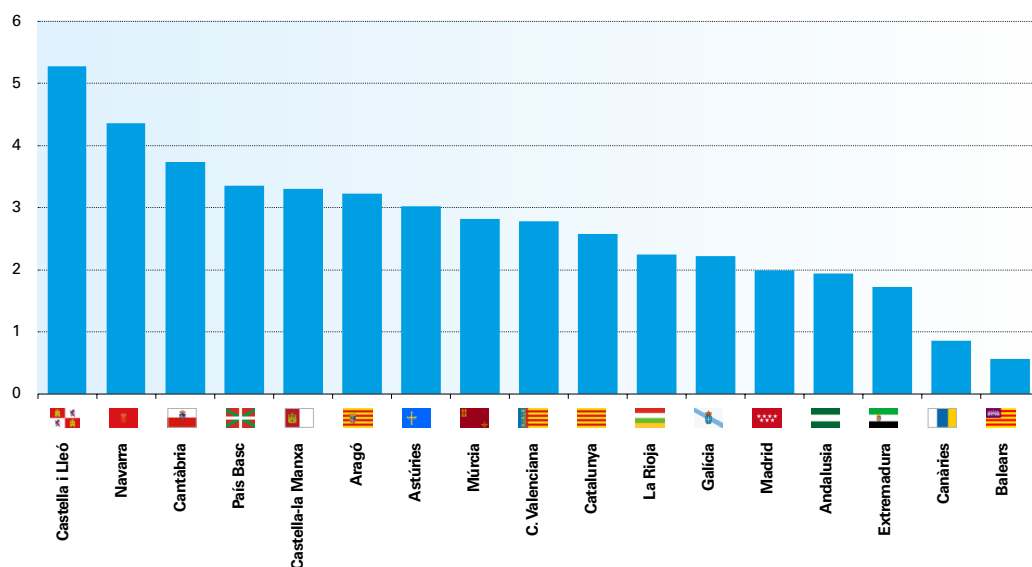


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses).

L'esforç inversor (mesurat en termes d'inversió en actius materials sobre VAB) proporciona una fotografia una mica diferent, ja que Madrid –la regió que inverteix més en volum– passa a ocupar un lloc força més endarrerit en el *ranking* (vegeu el gràfic). En canvi, les regions amb més intensitat inversora són Cantàbria, Navarra i, sobretot, Castella i Lleó.

Espanya: taxa d'inversió empresarial per CA

Inversió en actius materials/VAB de cada comunitat



Nota: Dades del 2024.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Estadística Estructural d'Empreses i Comptabilitat Regional).

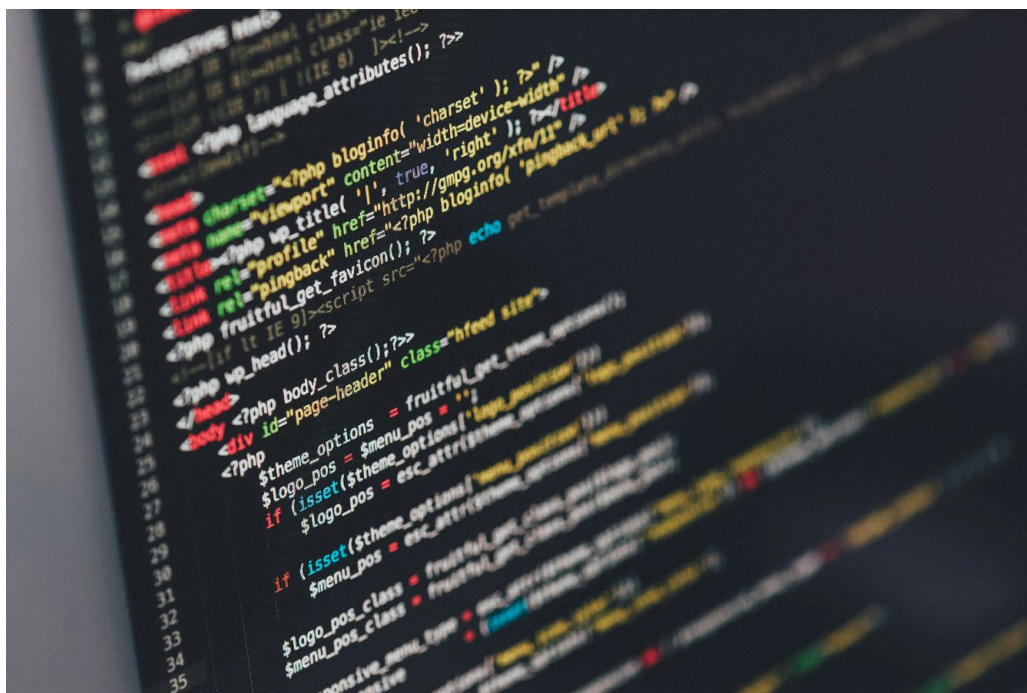


Conclusions

L'experiència postpandèmia subratlla el major protagonisme dels actius intangibles en la inversió empresarial espanyola. Aquests actius, que inclouen la innovació i la digitalització, s'han mostrat especialment resistents a la incertesa recent, han esmorteït la caiguda de la inversió el 2020 i han liderat la recuperació posterior. Aquesta evolució evidencia un canvi en l'estructura del capital productiu cap a models més intensius en coneixement, en què els actius intangibles guanyen pes de forma sostinguda en relació amb la inversió física tradicional.

No obstant això, el rebot de la inversió no ha estat uniforme, ja que s'ha concentrat en activitats de serveis avançats, a les empreses més grans i a les regions més dinàmiques i ha reforçat, així, l'heterogeneïtat sectorial i territorial.

De cara al futur, la prioritat estratègica serà estendre aquest impuls inversor més enllà dels sectors i dels territoris capdavanters. Generalitzar l'adopció d'actius intangibles i millorar la composició de la inversió a tota l'economia és un repte ineludible per modernitzar l'estructura productiva, per reduir les bretxes de competitivitat i per promoure el creixement potencial.



Indicador Sectorial de CaixaBank Research

	Mitjana 2011-2014	Mitjana 2015-2019	2020	Mitjana 2021-2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	Variació des de (p. p.)		
										3 mesos	6 mesos	12 mesos
Sector primari	5,0	10,3	-1,3	0,7	16,0	6,7	7,2	7,8	0,8	-7,0	-6,3	-15,1
Indústria extractiva	-7,6	3,6	-13,8	2,9	8,6	10,9	11,4	13,8	10,9	-2,9	-0,5	2,3
Indústria manufacturera	-1,8	5,1	-16,5	4,5	5,1	4,5	4,4	3,8	0,6	-3,2	-3,8	-4,5
Indústria agroalimentària	0,6	6,1	-10,3	5,8	6,5	6,3	7,2	6,5	2,8	-3,7	-4,4	-3,7
Indústria tèxtil i calçat	-1,1	3,1	-34,0	7,6	-1,6	-4,1	-3,2	-2,5	-7,3	-4,8	-4,1	-5,7
Indústria paperera i gràfiques	-6,5	1,9	-18,1	3,7	2,9	0,7	-2,6	-4,9	-8,0	-3,0	-5,4	-10,9
Refinatge	2,1	0,6	-18,5	0,0	-1,4	-2,0	0,1	0,9	-1,2	-2,0	-1,2	0,2
Indústria química i farmacèutica	-0,2	4,4	-7,4	6,6	12,9	11,4	8,5	6,6	2,2	-4,3	-6,2	-10,7
Indústria auxiliar construcció	-7,8	4,9	-20,7	5,2	5,6	3,2	1,5	2,3	0,4	-1,9	-1,1	-5,2
Fabricació de maquinària	-3,3	6,8	-14,3	6,4	6,3	7,3	7,3	7,8	4,6	-3,2	-2,7	-1,7
Fabricació de material de transport	3,7	5,8	-19,8	5,3	-0,2	1,6	2,6	-0,2	-0,3	-0,1	-2,9	-0,1
Indústria fustera i mobles	-11,6	8,4	-21,0	6,2	4,0	1,1	0,2	0,7	-2,4	-3,1	-2,6	-6,4
Altres manufactures	-1,2	4,6	-14,7	4,2	6,0	3,6	4,0	3,5	3,4	-0,1	-0,6	-2,6
Subministrament d'aigua i residus	-2,8	6,0	-7,0	10,3	12,5	9,0	7,4	6,2	5,5	-0,7	-1,9	-7,0
Sector construcció	-27,0	12,6	-17,6	9,9	9,6	7,4	8,0	9,3	7,9	-1,5	-0,2	-1,8
Sector serveis	-0,3	10,6	-24,9	12,3	8,3	8,2	8,9	9,0	7,8	-1,2	-1,1	-0,5
Comerç a l'engròs	-0,4	8,5	-18,7	7,4	6,0	5,4	5,9	5,4	4,5	-0,9	-1,4	-1,6
Comerç al detall	-0,1	8,8	-16,1	11,6	7,0	8,8	9,1	9,1	8,7	-0,4	-0,4	1,7
Transport i logística	-1,3	9,8	-22,6	17,1	10,2	8,0	6,9	8,1	7,1	-0,9	0,3	-3,1
Hoteleria	6,2	14,4	-87,2	47,5	8,4	10,2	11,3	10,1	10,4	0,3	-0,9	2,0
Informació	2,2	11,8	-11,2	13,9	6,4	6,7	8,0	9,0	6,7	-2,3	-1,3	0,3
Activitats immobiliàries	-0,7	15,3	-15,9	16,9	11,2	15,2	16,7	23,3	13,3	-9,9	-3,4	2,1
Act. professionals i administratives	0,5	11,8	-21,1	15,5	10,7	8,5	7,2	8,7	8,8	0,1	1,6	-1,9
Serveis socials i oci	1,2	14,6	-34,1	18,6	14,8	17,0	18,1	17,2	11,5	-5,7	-6,6	-3,4
Total economia¹	-1,3	9,0	-20,8	10,3	7,4	6,5	7,2	7,4	6,2	-1,1	-0,9	-1,2

Nota: (1) Exclou l'Administració pública i defensa, l'educació, les activitats sanitàries i els sectors altament regulats (sectors energètic i financer).
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de la REE i de DataComex.

L'*Informe Sectorial* és una publicació de CaixaBank Research que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, de manera que CaixaBank no es fa responsable en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia. Es permet la reproducció parcial de l'*Informe Sectorial* sempre que se citi la font de manera adequada i sigui remesa una còpia a l'editor.

CaixaBank Research

Els *Informes Sectorials* i la resta de publicacions de CaixaBank Research estan disponibles a la web: www.caixabankresearch.com. Mitjançant els nostres estudis, intentem estimular el debat i l'intercanvi d'opinions entre tots els sectors de la societat i afavorir la divulgació dels temes clau de l'entorn socioeconòmic del nostre temps.



Informe Immobiliari 1S 2026

Aquesta nova edició de l'*Informe Sectorial Immobiliari* (1S 2026) analitza les dinàmiques recents i les perspectives del sector a Espanya i destaca els principals reptes que marcaran l'evolució del mercat i la pressió sobre els preus en els propers anys: el deteriorament de l'accessibilitat, l'escassetat d'habitatge disponible i els desequilibris territorials. També s'examina en profunditat l'esforç del lloguer entre els espanyols, mitjançant l'anàlisi de dades internes d'alta freqüència.



Informe Sectorial Turisme 1S 2026

El sector turístic espanyol afronta el 2026 amb unes bases sòlides i amb unes perspectives favorables, després de la normalització del creixement postpandèmia. El 2025, Espanya va reafirmar el seu lideratge internacional en rebre 97 milions de turistes estrangers i en assolir una despesa turística rècord de 135.000 milions d'euros i es va consolidar com la segona potència mundial del sector. El PIB turístic va créixer el 2,7%, i es preveu que mantingui un avanç anual sostingut al voltant del 2,5%-2,7% en els propers anys.



Informe Sectorial Agroalimentari 2025

El sector agroalimentari espanyol encara el 2026 amb vigor renovat, consolida la senda de creixement iniciada el 2023 i presenta un dinamisme clar de les exportacions. En paral·lel, s'enfronta a un entorn comercial cada vegada més exigent, marcat per les noves barreres aranzelàries en mercats clau com els EUA i la Xina. Malgrat aquests desafiaments, manté el seu paper de pilar econòmic i territorial, clau per a la competitivitat internacional, per a la cohesió regional i per a l'autonomia estratègica.



Informe Mensual

Anàlisi de la conjuntura econòmica espanyola, portuguesa, europea i internacional i de l'evolució dels mercats financers, amb articles especialitzats sobre temes clau de l'actualitat.



Notes Breus d'Actualitat Econòmica i Financera

Valoració immediata dels principals indicadors macroeconòmics d'Espanya, de Portugal, de la zona de l'euro, dels EUA i de la Xina i de les reunions del Banc Central Europeu i de la Reserva Federal.



Monitor de consum

Anàlisi mensual de l'evolució del consum a Espanya mitjançant tècniques de *big data* a partir de la despesa amb targetes emeses per CaixaBank, de la despesa de no clients als TPV de CaixaBank i dels reintegraments en caixers de CaixaBank.

Segueix-nos a:



www.caixabankresearch.com



Newsletter



CaixaBank



Pòdcast



**Més de 2.200 especialistes
en empreses i pimes**
Experts a fer-ho possible

**Si tens algú
que t'acompanya,
tot és possible**

Tu i jo.

Nosaltres.



CaixaBank
Empreses

