

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.