

## Economia espanyola

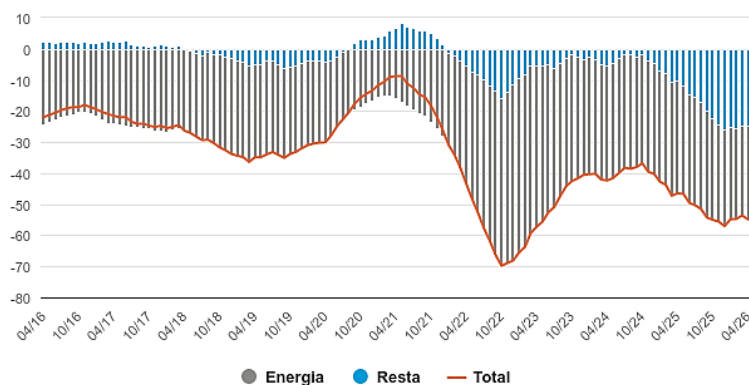
**L'INE confirma la dada de creixement del PIB del 1T 2026.** L'INE ha confirmat, en la revisió habitual de la dada preliminar, que el PIB va créixer en el 1T un 0,6% intertrimestral i un 2,7% interanual. Per components, destaca la revisió a l'alça de 3 dècimes del consum públic, fins al 0,5% intertrimestral, la qual cosa eleva l'aportació de la demanda interna fins a 0,5 p. p. (1 dècima més). Pel costat de la demanda externa, la menor contribució al creixement trimestral, respecte a l'estimat inicialment, s'explica per una caiguda més intensa de les exportacions i un descens menor de les importacions. Les noves dades confirmen l'alentiment del creixement del PIB en l'arrencada de l'any, fruit de la menor embranzida de la demanda interna, tant del consum privat com, sobretot, de la inversió.

**Els serveis a Espanya s'alenteixen en l'arrencada del 2T.** El sector terciari va mostrar un lleuger afebliment a l'abril, ja que l'índex de producció del sector serveis (IPSS) va caure un 0,2% intermensual, enfront del creixement mitjà mensual del 0,1% anotat en el 1T. Aquest retrocés es va centrar, principalment, en els sectors del comerç, tant al detall (-1,5%) com a l'engròs (-3,4%). Per part seva, en termes interanuals, la taxa de creixement de l'IPSS va passar del 2,5% al març al 2,2% a l'abril.

**El dèficit comercial espanyol repunta a l'abril per l'encariment de les importacions energètiques.** El dèficit comercial es va situar en 5.172 milions d'euros, des dels 3.882 milions d'un any abans, a causa del major creixement de les importacions (8,7% interanual vs. 5,8% les exportacions). Aquest augment va estar impulsat, en bona part, per la forta embranzida de les importacions de productes energètics (+32,2%), motivada principalment per l'encariment dels preus, de manera que el dèficit energètic es va ampliar un 36,3%, fins als 3.854 milions. En tot cas, l'acumulat del gener-abril llança un dèficit comercial de 16.850 milions d'euros, inferior al registrat en el mateix període del 2025 (-18.982 milions), gràcies al creixement de les exportacions (+2,0%) i a l'avanç molt contingut de les importacions (+0,3%).

### Espanya: saldo comercial exterior de béns

Dades acumulades en 12 mesos (milers de milions d'euros)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Departament de Duanes.

**La morositat a Espanya es manté estable a l'abril, després de tocar mínims al març.** La taxa de morositat del crèdit al sector privat no varia (2,63%), ja que la caiguda dels dubtosos es compensa amb la reducció del saldo pendent. Enfront del tancament de 2025, la ràtio baixa 8 p. b., mentre que en termes interanuals el descens assolix 55 p. b. Per sectors, amb dades del 1T 2026, l'evolució de la qualitat del crèdit continua sent favorable, tant a empreses com a llars, i la taxa de morositat manté una senda generalitzada de descens.

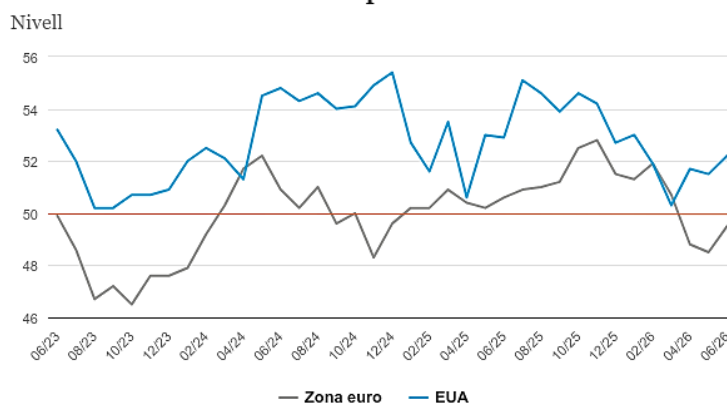
## Economia internacional

**El pic de l'impacte del conflicte al Pròxim Orient podria haver quedat ja enrere a la zona de l'euro.** De fet, el PMI de clima empresarial va augmentar 1 punt al juny, fins a 49,5 (sent 50 el llindar que marca creixements positius), i va situar la mitjana del 2T en 48,9, després del 51,3 del 1T. L'avanç del juny s'explica per la modesta recuperació dels serveis, tot i que sense superar el nivell de 50. Mentrestant, els components de preus apunten al fet que les pressions

inflacionistes s'estan suavitzant. Per països, a França el PMI va repuntar amb força, impulsat pels serveis, tot i que sense aconseguir nivells compatibles amb un creixement positiu, ni en el sector ni en el conjunt de l'economia. En canvi, a Alemanya el PMI va tornar a caure i es va situar per tercer mes consecutiu per sota de 50, llastat pels serveis. Per part seva, l'índex Ifo de confiança empresarial a Alemanya va tornar a augmentar al juny, tot i que segueix per sota dels nivells previs al conflicte i en valors que incideixen en la feblesa de la seva economia (+0,6 punts, fins a 85,6, sent 100 el llinar que apunta a creixements pròxims a la seva mitjana).

**Activitat i consum als EUA: avanç desigual amb fons encara fràgil.** El PMI compost va augmentar al juny 0,7 punts, fins a 52,2, consolidant-se en nivells compatibles amb creixements positius i, a més, recupera nivells previs al conflicte al Pròxim Orient, gràcies al bon moment del sector manufacturer (55,7), impulsat, en part, per l'avançament de comandes davant possibles disruptcions. Els serveis avancen amb menys intensitat (51,3), condicionats per la pèrdua de poder adquisitiu i de confiança de les llars. Pel costat de la demanda interna, el consum privat intenta guanyar tracció, després d'un inici d'any feble: la revisió a l'alça del PIB del 1T (+0,5 p. p., fins a un 2,1% anualitzat) es basa en una aportació negativa del sector exterior menor al que s'havia estimat prèviament (-0,4 p. p. vs. -1,3 p. p., preliminar), mentre que el consum de les famílies va créixer molt menys del que s'havia enunciat (-0,9 p. p., fins al 0,5% anualitzat). De fet, al maig, el consum real (ajustat per estacionalitat) va créixer un 0,3% intertrimestral i, malgrat revisar-se a la baixa les dades prèvies, apunta a un 2T en què el consum privat podria créixer al voltant del 2,0% anualitzat. Per part seva, l'energia continua impulsant la inflació: al maig, el deflactor del consum privat (PCE) general va repuntar 0,3 p. p., fins al 4,1% (màxim en més de tres anys), però el subjacent només 0,1 p. p., fins al 3,4%.

Zona de l'euro i EUA: PMI compost



Nota: Les dades del darrer mes corresponen a l'estimació *flash*.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

## Mercats financers























**La reobertura parcial de l'estret d'Ormuz permet un notable abaratiment de l'energia.** El principal catalitzador de la setmana va ser la intensa caiguda dels preus energètics que, malgrat la fragilitat de l'alto el foc aconseguit, situa el barril del cru Brent en nivells previs a l'esclat del conflicte amb l'Iran. Aquestes caigudes van rebaixar les expectatives de noves pujades de tipus per part del BCE i la Fed: a la zona de l'euro, el mercat va passar a descomptar amb prou feines una pujada addicional del BCE a final d'any, mentre que als EUA també es va reduir la probabilitat implícita de dues pujades. En el cas del BCE, el to més *dovish* de Lagarde va amplificar aquest ajust, tot i que altres membres del Consell com Lane o Schnabel van incidir en la persistència de les pressions inflacionistes, la qual cosa pot requerir noves pujades de tipus. Aquest canvi d'expectatives va afavorir un descens de les rendibilitats sobiranes, amb un desplaçament a la baixa de la corba alemanya i una lleugera ampliació dels diferencials perifèrics. Als EUA, l'ajust dels *treasuries* va ser més contingut, després que el PCE de maig aconseguís el seu nivell més alt en tres anys, tot i que amb una variació mensual lleugerament inferior a l'esperada. En divises, el dòlar es va apreciar enfront de l'euro, que va caure al seu nivell més baix de l'últim any, per sota d'1,14 dòlars, i també es va enfortir en termes efectius, la qual cosa va pesar sobre els metalls preciosos. En renda variable, la volatilitat en les tecnològiques va marcar la setmana: el Nasdaq i diversos índexs asiàtics van tancar amb retrocessos, i si bé l'S&P500 va tancar en negatiu llastat pel mal

acompliment de les grans companyies tecnològiques (amb les *Mag 7* cedint més d'un 6%), l'índex equiponderat va avançar un 1,1%, esperonat per la base d'un cicle resilient i la millora geopolítica. Els índexs borsaris de la zona de l'euro van tenir un comportament mixt, on l'IBEX 35 va destacar en positiu.

		25-6-26	19-6-26	Var. setmanal	Acumulat 2026	Var. interanual
<b>Tipus</b>						(punts bàsics)
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	2,29	2,33	-4	27	31
	EUA (Libor)	3,74	3,70	+4	9	-56
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	2,79	2,79	-0	54	71
	EUA (Libor)	4,04	3,94	+10	62	11
Tipus 2 anys	Alemanya	2,53	2,65	-12	41	71
	EUA	4,12	4,18	-6	65	40
Tipus 10 anys	Alemanya	2,86	2,99	-13	0	29
	EUA	4,39	4,45	-6	22	15
	Espanya	3,34	3,46	-12	5	13
	Portugal	3,24	3,35	-11	9	20
Prima de risc (10 anys)	Espanya	48	47	1	5	-16
	Portugal	38	36	2	8	-9
<b>Renda variable</b>						(percentatge)
S&P 500		7.357	7.501	-1,9%	7,5%	19,8%
Euro Stoxx 50		6.268	6.293	-0,4%	8,2%	19,5%
IBEX 35		19.514	19.347	0,9%	12,4%	41,2%
PSI 20		9.157	9.103	0,6%	10,8%	23,2%
MSCI emergents		1.756	1.786	-1,7%	25,1%	43,1%
<b>Divises</b>						(percentatge)
EUR/USD	dòlars per euro	1,137	1,147	-0,9%	-3,2%	-2,8%
EUR/GBP	lliures per euro	0,862	0,867	-0,6%	-1,1%	1,1%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,798	6,768	0,4%	-2,7%	-5,2%
USD/MXN	peso per dòlar	17,503	17,346	0,9%	-2,8%	-7,3%
<b>Matèries Primeres</b>						(percentatge)
Índex global		124,1	126,9	-2,2%	13,1%	21,0%
Brent a un mes	\$/barril	75,3	80,6	-6,6%	23,7%	11,1%
Gas n. a un mes	€/MWh	40,4	42,1	-4,0%	43,5%	18,8%

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

### Dades previstes del 29 de juny al 5 de juliol del 2026

Data	País	Indicador	Període	Previsió	Última dada
29	 Espanya	Avanç de l'IPC (interanual)	Juny	3,2%	<b>3,2%</b>
	 Espanya	Vendes al detall (interanual)	Maig	-	<b>0,8%</b>
	 Zona euro	Índex de sentiment econòmic	Juny	94,8	<b>93,5</b>
30	 Espanya	Balança de pagaments	Abril	-	-
	 Espanya	Taxa d'estalvi de les llars	1T	-	-
	 EUA	JOLTS	Maig	7.275 mil	<b>7.618 mil</b>
	 EUA	Case-shiller (interanual)	Abril	-	<b>0,83%</b>
	 EUA	Confiança del consumidor	Juny	94,3	<b>93,1</b>
1	 Xina	PMI manufactures	Juny	50,1	<b>50,0</b>
	 Espanya	PMI manufactures	Juny	-	<b>51,2</b>
	 Zona euro	Avanç de l'IPC (interanual)	Juny	3,1%	<b>3,2%</b>
	 Zona euro	PMI manufactures	Juny	51,3	<b>51,3</b>
	 EUA	ISM manufactures	Juny	53,8	<b>54,0</b>
	 Japó	Tankan	2T	16,0	<b>17,0</b>
	2	 Espanya	Afiliats a la S. S. i atur registrat	Juny	-
 Espanya		Entrada de turistes estrangers	Maig	-	-
 Zona euro		Atur	Maig	6,3%	<b>6,3%</b>
 EUA		Atur	Juny	4,3%	<b>4,3%</b>
3	 Espanya	Producció industrial (interanual)	Maig	-	<b>4,2%</b>
	 Espanya	Crèdit de nova concessió	Maig	-	-
	 Espanya	PMI serveis	Juny	-	<b>50,1</b>
	 Zona euro	PMI serveis	Juny	48,9	<b>48,9</b>

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

POLS ECONÒMIC és una publicació de CaixaBank Research, que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank no es responsabilitza en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank Research i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia.