

Economía española

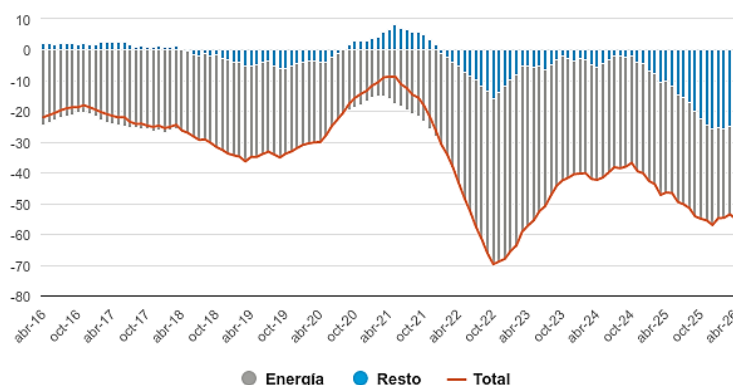
El INE confirma el dato de crecimiento del PIB del 1T 2026. El INE ha confirmado, en la revisión habitual del dato preliminar, que el PIB creció en el 1T un 0,6% intertrimestral y un 2,7% interanual. Por componentes, destaca la revisión al alza de 3 décimas del consumo público, hasta el 0,5% intertrimestral, lo que eleva la aportación de la demanda interna hasta 0,5 p. p. (1 décima más). Por el lado de la demanda externa, la menor contribución al crecimiento trimestral, respecto a lo estimado inicialmente, se explica por una caída más intensa de las exportaciones y un menor descenso de las importaciones. Los nuevos datos confirman la ralentización del crecimiento del PIB en el arranque del año, fruto del menor tirón de la demanda interna, tanto del consumo privado como, sobre todo, de la inversión.

Los servicios en España se ralentizan en el arranque del 2T. El sector terciario mostró un ligero debilitamiento en abril, ya que el índice de producción del sector servicios (IPSS) cayó un 0,2% intermensual, frente al crecimiento medio mensual del 0,1% anotado en el 1T. Este retroceso se centró, principalmente, en los sectores del comercio, tanto minorista (-1,5%) como mayorista (-3,4%). Por su parte, en términos interanuales, la tasa de crecimiento del IPSS pasó del 2,5% en marzo al 2,2% en abril.

El déficit comercial español repunta en abril por el encarecimiento de las importaciones energéticas. El déficit comercial se situó en 5.172 millones de euros, desde los 3.882 millones de un año antes, debido al mayor crecimiento de las importaciones (8,7% interanual vs. 5,8% las exportaciones). Este aumento estuvo impulsado, en buena medida, por el fuerte tirón de las importaciones de productos energéticos (+32,2%), motivado principalmente por el encarecimiento de los precios, de modo que el déficit energético se amplió un 36,3%, hasta los 3.854 millones. En todo caso, el acumulado de enero-abril arroja un déficit comercial de 16.850 millones de euros, inferior al registrado en el mismo periodo de 2025 (-18.982 millones), gracias al crecimiento de las exportaciones (+2,0%) y al avance muy contenido de las importaciones (+0,3%).

España: saldo comercial exterior de bienes

Datos acumulados en 12 meses (miles de millones de euros)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Departamento de Aduanas.

La morosidad en España se mantiene estable en abril, tras tocar mínimos en marzo. La tasa de morosidad del crédito al sector privado no varía (2,63%), ya que la caída de los dudosos se compensa con la reducción del saldo vivo. Frente al cierre de 2025, la ratio baja 8 p. b., mientras que en términos interanuales el descenso alcanza 55 p. b. Por sectores, con datos del 1T 2026, la evolución de la calidad del crédito sigue siendo favorable, tanto en empresas como en hogares, y la tasa de morosidad mantiene una senda generalizada de descenso.

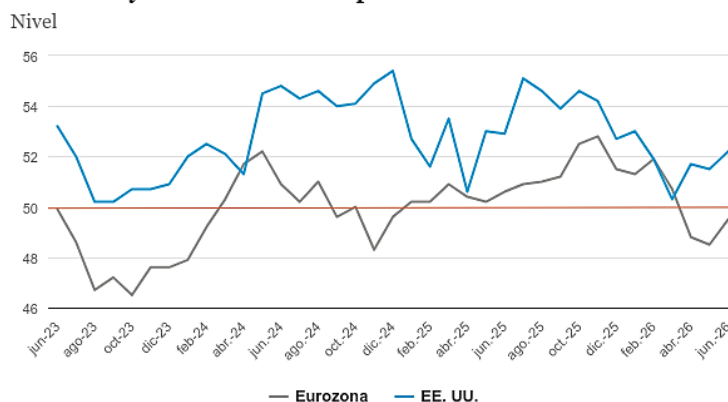
Economía internacional

El pico del impacto del conflicto en Oriente Próximo podría haber quedado ya atrás en la eurozona. De hecho, el PMI de clima empresarial aumentó 1 punto en junio, hasta 49,5 (siendo 50 el umbral que marca crecimientos positivos), y situó la media del 2T en 48,9, tras el 51,3 del 1T. El avance de junio se explica por la modesta recuperación de los servicios, aunque sin superar el nivel de 50. Mientras, los componentes de precios apuntan a que las presiones

inflacionistas se están suavizando. Por países, en Francia el PMI repuntó con fuerza, impulsado por los servicios, aunque sin alcanzar niveles compatibles con un crecimiento positivo, ni en el sector ni en el conjunto de la economía. En cambio, en Alemania el PMI volvió a caer y se situó por tercer mes consecutivo por debajo de 50, lastrado por los servicios. Por su parte, el índice Ifo de confianza empresarial en Alemania volvió a aumentar en junio, aunque sigue por debajo de los niveles previos al conflicto y en valores que inciden en la debilidad de su economía (+0,6 puntos, hasta 85,6, siendo 100 el umbral que apunta a crecimientos cercanos a su media).

Actividad y consumo en EE. UU.: avance desigual con fondo aún frágil. El PMI compuesto aumentó en junio 0,7 puntos, hasta 52,2, consolidándose en niveles compatibles con crecimientos positivos y, además, recupera niveles previos al conflicto en Oriente Próximo, gracias al buen momento del sector manufacturero (55,7), impulsado, en parte, por el adelanto de pedidos ante posibles disrupciones. Los servicios avanzan con menos intensidad (51,3), condicionados por la pérdida de poder adquisitivo y de confianza de los hogares. Por el lado de la demanda interna, el consumo privado intenta ganar tracción, tras un inicio de año débil: la revisión al alza del PIB del 1T (+0,5 p. p., hasta un 2,1% anualizado) se apoya en una aportación negativa del sector exterior menor a lo estimado previamente (-0,4 p. p. vs. -1,3 p. p., preliminar), mientras que el consumo de las familias creció mucho menos de lo anunciado (-0,9 p. p., hasta 0,5% anualizado). De hecho, en mayo, el consumo real (ajustado por estacionalidad) creció un 0,3% intertrimestral y, pese a revisarse a la baja los datos previos, apunta a un 2T en el que el consumo privado podría crecer en torno al 2,0% anualizado. Por su parte, la energía sigue impulsando la inflación: en mayo, el deflactor del consumo privado (PCE) general repuntó 0,3 p. p., hasta el 4,1% (máximo en más de tres años), pero el subyacente solo 0,1 p. p., hasta el 3,4%.

Eurozona y EE. UU.: PMI compuesto



Nota: Los datos del último mes corresponden a la estimación *flash*.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Mercados financieros























La reapertura parcial del estrecho de Ormuz permite un notable abaratamiento de la energía. El principal catalizador de la semana fue la intensa caída de los precios energéticos que, pese a la fragilidad del alto el fuego alcanzado, sitúa el barril del crudo Brent en niveles previos al estallido del conflicto con Irán. Estas caídas rebajaron las expectativas de nuevas subidas de tipos por parte del BCE y la Fed: en la eurozona, el mercado pasó a descontar apenas una subida adicional del BCE a final de año, mientras que en EE. UU. también se redujo la probabilidad implícita de dos subidas. En el caso del BCE, el tono más *dovish* de Lagarde amplificó ese ajuste, aunque otros miembros del Consejo como Lane o Schnabel incidieron en la persistencia de las presiones inflacionistas, lo que puede requerir nuevas subidas de tipos. Este cambio de expectativas favoreció un descenso de las rentabilidades soberanas, con un desplazamiento a la baja de la curva alemana y una ligera ampliación de los diferenciales periféricos. En EE. UU., el ajuste de los *treasuries* fue más contenido, después de que el PCE de mayo alcanzase su nivel más alto en tres años, aunque con una variación mensual ligeramente inferior a la esperada. En divisas, el dólar se apreció frente al euro, que cayó a su nivel más bajo del último año, por debajo de 1,14 dólares, y también se fortaleció en términos efectivos, lo que pesó sobre los metales preciosos. En renta variable, la volatilidad en las tecnológicas marcó la semana: el Nasdaq y varios índices asiáticos cerraron con retrocesos, y si bien el S&P500 cerró en negativo lastrado por el mal desempeño

de las grandes compañías tecnológicas (con las *Mag 7* cediendo más de un 6%), el índice equiponderado avanzó un 1,1%, apoyado en la base de un ciclo resiliente y en la mejora geopolítica. Los índices bursátiles de la eurozona tuvieron un comportamiento mixto, donde el IBEX 35 destacó en positivo.

		25-6-26	19-6-26	Var. semanal	Acumulado 2026	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	2,29	2,33	-4	27	31
	EE. UU. (SOFR)	3,74	3,70	+4	9	-56
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	2,79	2,79	-0	54	71
	EE. UU. (SOFR)	4,04	3,94	+10	62	11
Tipos 2 años	Alemania	2,53	2,65	-12	41	71
	EE. UU.	4,12	4,18	-6	65	40
Tipos 10 años	Alemania	2,86	2,99	-13	0	29
	EE. UU.	4,39	4,45	-6	22	15
	España	3,34	3,46	-12	5	13
	Portugal	3,24	3,35	-11	9	20
Prima de riesgo (10 años)	España	48	47	1	5	-16
	Portugal	38	36	2	8	-9
Renta variable		(porcentaje)				
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 emergentes		1.756	1.786	-1,7%	25,1%	43,1%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,137	1,147	-0,9%	-3,2%	-2,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,862	0,867	-0,6%	-1,1%	1,1%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,798	6,768	0,4%	-2,7%	-5,2%
USD/MXN	pesos por dólar	17,503	17,346	0,9%	-2,8%	-7,3%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice 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%

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

Datos previstos del 29 de junio al 5 de julio de 2026

Fecha	País	Indicador	Periodo	Previsión	Último dato
29	 España	Avance del IPC (interanual)	Junio	3,2%	3,2%
	 España	Ventas minoristas (interanual)	Mayo	-	0,8%
30	 Eurozona	Índice de sentimiento económico	Junio	94,8	93,5
	 España	Balanza de pagos	Abril	-	-
1	 España	Tasa de ahorro de los hogares	1T	-	-
	 EE. UU.	JOLTS	Mayo	7.275 mil	7.618 mil
	 EE. UU.	Case-shiller (interanual)	Abril	-	0,83%
	 EE. UU.	Confianza del consumidor	Junio	94,3	93,1
2	 China	PMI manufacturas	Junio	50,1	50,0
	 España	PMI manufacturas	Junio	-	51,2
	 Eurozona	Avance del IPC (interanual)	Junio	3,1%	3,2%
	 Eurozona	PMI manufacturas	Junio	51,3	51,3
3	 EE. UU.	ISM manufacturas	Junio	53,8	54,0
	 Japón	Tankan	2T	16,0	17,0
	 España	Afiliados a la S. S. y paro registrado	Junio	-	-
2	 España	Entrada de turistas extranjeros	Mayo	-	-
	 Eurozona	Paro	Mayo	6,3%	6,3%
	 EE. UU.	Desempleo	Junio	4,3%	4,3%
	3	 España	Producción industrial (interanual)	Mayo	-
 España		Crédito de nueva concesión	Mayo	-	-
 España		PMI servicios	Junio	-	50,1
 Eurozona		PMI servicios	Junio	48,9	48,9

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

PULSO ECONÓMICO es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.