

Economia espanyola

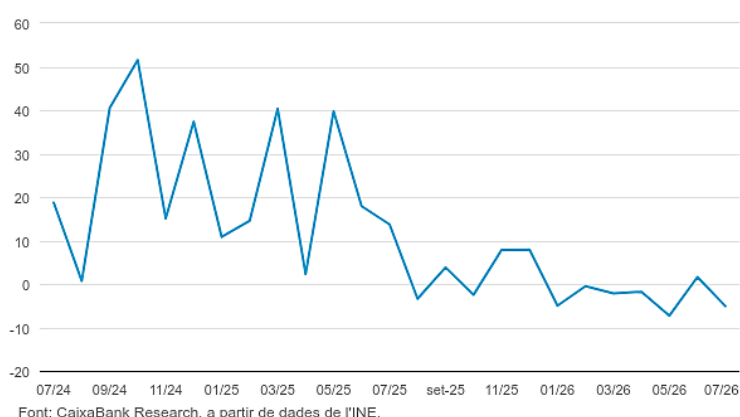
L'INE confirma el bon ritme del creixement del PIB en el 2T 2026. En la revisió de la dada preliminar, l'INE ha confirmat que el PIB va créixer un 0,7% intertrimestral en el 2T, tot i que ha rebaixat en 0,1 p. p. la taxa interanual, fins al 2,6%. Aquest últim ajust respon a la revisió de les dades anteriors al 2T 2026, derivada de l'actualització de la sèrie històrica anual publicada el passat dia 18. Per components, destaca la revisió generalitzada a l'alça de la demanda interna, la contribució al creixement en el 2T de la qual passa de 0,6 a 1,1 p. p. El consum privat i la inversió registren les revisions més elevades, de 0,5 i 1,0 p. p., fins a créixer un 1,2% i un 1,4%, respectivament. En canvi, la demanda externa passa d'aportar 0,1 p. p. al creixement a restar-li 0,5 p. p., a causa de la forta revisió a l'alça de les importacions. La dada confirma el dinamisme de l'economia espanyola i el paper predominant de la demanda interna com a motor del creixement. D'altra banda, l'activitat en els serveis arrenca el 3T amb una mala dada, atès que la taxa interanual de l'índex de producció del sector serveis es va situar en el 0,9% al juliol, enfront del 2,3% del mes anterior. No obstant això, moviments d'aquesta magnitud entren dins de la volatilitat habitual d'aquest indicador.

El dèficit comercial espanyol continua creixent. Les exportacions de béns van créixer al juliol el 3,0% interanual, mentre que les importacions ho van fer el 5,9%, de manera que el dèficit es va situar en 5.224 milions d'euros, enfront dels 4.009 milions del juliol del 2025. El dèficit acumulat al gener-juliol (−38.005 milions d'euros) és un 30,5% superior al del mateix període de l'any passat (−29.122 milions), fruit del major creixement de les importacions (5,3% interanual vs. 2,2% les exportacions). Per components, s'amplien els dèficits tant de la balança energètica (−19.557 milions des dels −18.960 milions al gener-juliol del 2025), com, sobretot, de la balança de béns no energètics (−18.448 milions vs. −10.162 milions), degut, especialment, a la deterioració de les balances d'automòbil i els productes químics.

L'activitat residencial a Espanya continua moderant-se. Les transaccions d'habitatge van caure un 5,1% interanual al juliol, després del lleuger avanç registrat el mes anterior, i van prolongar així la senda de normalització iniciada mesos enrere. Tot i que l'activitat residencial continua en nivells elevats, els senyals de moderació són ara més evidents: entre el gener i el juliol es van tancar unes 409.000 operacions, per sota del fort registre del 2025 (−3,0% interanual), però un nivell d'activitat similar al registrat el 2023 o 2024. Per antiguitat, la desacceleració és generalitzada, si bé una mica més acusada en l'habitatge usat (−3,1% interanual en l'acumulat de l'any). A nivell provincial, la moderació respecte als ritmes del 2025 és pràcticament generalitzada, encara que persisteix una notable heterogeneïtat territorial. Entre els 10 mercats residencials més grans, i en el que portem d'any, Almeria, Alacant i Cadis continuen registrant avanços interanuals, mentre que Madrid i Barcelona destaquen per la intensitat del seu ajust, amb un retrocés del 5,0% i del 3,8%, respectivament.

Espanya: compravenda d'habitatges

Variació interanual (%)



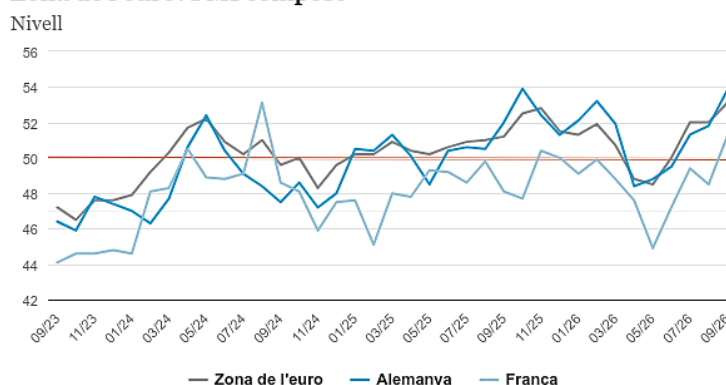
La morositat a Espanya torna a baixar al juliol i marca nous mínims. Les últimes dades disponibles situen la taxa de morositat del crèdit al sector privat en el 2,51% (-3 p. b. respecte al mes anterior i -41 p. b. respecte a un any abans), el nivell més baix des de l'agost del 2008 i d'acord amb el nivell mitjà històric previ a la crisi financera. La reducció de dubtosos és el factor principal que explica la millora de la morositat en tots dos casos. Per sectors, amb dades del 2T, l'evolució de la qualitat del crèdit continua sent favorable tant en empreses com en llars.

Economia internacional

L'OCDE destaca la capacitat de resistència de l'economia mundial als xocs. En el seu informe de previsions del setembre, l'organisme assenyala que el creixement global es va moderar en la primera meitat del 2026, però ha mostrat una resiliència més gran de la prevista gràcies al suport de les polítiques públiques, la disponibilitat d'inventaris energètics i, especialment, al fort impuls de la inversió i del comerç vinculats a la IA. No obstant això, adverteix que les perspectives continuen condicionades per l'evolució del conflicte al Pròxim Orient, que ha tornat a tensionar els mercats energètics i a revifar les pressions inflacionistes. D'aquesta manera, l'OCDE ha revisat modestament a l'alça el creixement el 2026 de forma generalitzada, però es mostra una mica més prudent amb el 2027. Així, anticipa que el creixement mundial assoleixi el 2,9% el 2026 (el 3,4% el 2025) i el 3,0% el 2027, secundat per la inversió lligada a la IA i per una normalització gradual dels preus energètics. Els EUA mantindrien un creixement relativament sòlid (2,2% i 2,1%), mentre que la zona de l'euro avançaria un modest 1,0% tots dos anys, amb una millora a Alemanya (1,1%) i una evolució més favorable a Espanya (2,6% el 2026) respecte a la resta de grans economies de l'àrea. El Regne Unit creixeria un 1,1% el 2026 i un 1,0% el 2027, mentre que la Xina continuaria desaccelerant-se gradualment, des del 4,5% fins al 4,2%. En paral·lel, l'OCDE ha revisat a l'alça les seves previsions d'inflació per a la majoria de les economies avançades, davant l'impacte de l'encariment de l'energia, tot i que continua anticipant una moderació gradual de les pressions inflacionistes el 2027.

La producció de manufactures dels EUA va caure a l'agost per primera vegada enguany. Segons xifres ajustades per estacionalitat, la producció manufacturera va retrocedir un 0,3% intermensual. La feblesa va ser generalitzada, tot i que va destacar la caiguda de l'1,2% en vehicles de motor i components, així com l'estancament de la producció de les indústries d'alta tecnologia, inclosos computadors i semiconductors. La utilització de la capacitat productiva manufacturera va descendir 3 dècimes, fins al 75,7%, i es va mantenir per sota de la seva mitjana històrica. Aquesta aturada de l'activitat industrial podria ser transitòria, com apunta l'evolució seguida per l'índex PMI de clima empresarial: a l'agost, va pujar 2,4 punts, fins a 58,4, màxim de més de cinc anys, degut al fet que les manufactures pugen fins a màxims de més de quatre anys (+3,1 punts, fins a 57) i els serveis també aconseguixen el seu millor resultat en gairebé cinc anys (+2,2 punts, fins a 58,7).

La reactivació dels serveis impulsa l'activitat de la zona de l'euro al setembre. De fet, l'índex PMI de clima empresarial per a la zona de l'euro va pujar 1,1 punts al setembre, fins als 53,1 (50 és el llindar que indica creixements positius), màxim de tres anys i mig. Aquesta millora descansa en l'impuls del sector serveis (+1,4 punts, fins a 53), amb un sector manufacturer que també es consolida en referències compatibles amb creixements positius (repeteix en 52,7). Així, com a mitjana del 3T 2026, el PMI se situa en 52,4, lleugerament superior al 2T, per la qual cosa es pot confiar que la zona de l'euro, sense Irlanda, mantingui en el 3T un ritme de creixement similar al del 2T (al voltant del 0,3% intertrimestral). Per països, la reactivació dels serveis és general i permet que el PMI compost de França superi el llindar de 50 per primera vegada enguany i que a Alemanya marqui el màxim en 11 mesos. Aquest optimisme envers l'economia alemanya es veu reforçat amb l'índex Ifo de confiança empresarial, que al setembre va assolir el nivell més elevat des del maig del 2023 (+1,1 punts, fins a 89,9, sent 100 el llindar que apunta a creixements pròxims a la seva mitjana).

Zona de l'euro: 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 resiliència de l'economia i el persistent xoc energètic pressionen els tipus a l'alça. Les sorpreses positives en els PMI de setembre a banda i banda de l'Atlàntic, unides al persistent encariment que pateix l'energia després de la recrudescència del conflicte al Pròxim Orient i les dificultats per aconseguir un acord de pau durador, no donen respir als bancs centrals en la seva obstinació per evitar que les pressions en preus es generalitzin. Així i tot, malgrat que les expectatives d'inflació només van repuntar amb una mica més d'intensitat en el molt curt termini a la zona de l'euro, les declaracions dels responsables del BCE i la Fed durant la setmana han tingut un biaix clarament tensionador. Això va fer que els inversors descomptessin pràcticament quatre pujades de tipus més per a tots dos bancs centrals els pròxims 12 mesos. El deute sobirà va ser l'actiu que va patir més en aquest context, en particular el nord-americà, amb la referència a 10 anys assolint el 5,20%, màxims des del 2004. Les pujades de rendibilitats a la zona de l'euro van ser més moderades (inferiors a 10 p. b. de mitjana), mentre que les primes perifèriques es van mantenir relativament contingudes, excepte la francesa, que es va ampliar en 5 p. b. En aquest context, el dòlar es va apreciar enfront dels seus principals parells, en particular enfront del ien, que torna a aproximar-se a nivells de 160 iens per dòlar, mentre que l'euro es va situar per sota dels 1,14 dòlars. La renda variable, per part seva, va continuar sostinguda per l'optimisme respecte als guanys empresarials. Els índexs nacionals europeus van acabar amb senyals mixtos, tot i que els agregats regionals sí que van registrar petits guanys, i els índexs nord-americans van mostrar un millor compliment relatiu gràcies als guanys del sector de semiconductors.

		24-9-26	18-9-26	Var. Mensual	Acumulat 2026	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	2.61	2.62	-1	59	63
	EUA (Libor)	4.05	4.02	+3	40	6
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	3.31	3.34	-4	107	113
	EUA (Libor)	4.50	4.46	+4	108	87
Tipus 2 anys	Alemanya	3.33	3.28	+5	121	129
	EUA	4.92	4.74	+18	145	126
Tipus 10 anys	Alemanya	3.60	3.52	8	75	83
	EUA	5.20	5.00	20	103	103
	Espanya	4.08	4.00	8	79	74
	Portugal	3.98	3.90	9	83	79
Prima de risc (10 anys)	Espanya	48	48	0	5	-8
	Portugal	38	38	0	9	-4
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		7,704	7,651	0.7%	12.5%	16.6%
Euro Stoxx 50		6,273	6,236	0.6%	8.3%	15.2%
IBEX 35		19,573	19,514	0.3%	12.8%	29.2%
PSI 20		9,685	9,542	1.5%	17.2%	22.4%
MSCI emergents		1,732	1,711	1.2%	23.3%	28.9%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1.138	1.149	-0.9%	-3.1%	-2.5%
EUR/GBP	lliures per euro	0.861	0.857	0.4%	-1.2%	-1.5%
USD/CNY	yuans per dòlar	6.713	6.698	0.2%	-3.9%	-5.9%
USD/MXN	peso per dòlar	17.726	17.230	2.9%	-1.6%	-4.1%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		145.9	145.4	0.3%	33.0%	39.7%
Brent a un mes	\$/barril	106.6	103.9	2.6%	75.2%	53.6%
Gas n. a un mes	€/MWh	75.1	79.5	-5.5%	166.7%	131.4%

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

Dades previstes del 28 de setembre al 4 d'octubre del 2026

Data	País	Indicador	Període	Previsió	Última dada
29	 Espanya	Avanç de l'IPC (interanual)	Setembre	4,6%	4,3%
	 Espanya	Vendes al detall (interanual)	Agost	-	-0,3%
	 Zona euro	Índex de sentiment econòmic	Setembre	99,0	98,4
	 EUA	Confiança del consumidor	Setembre	90,0	89,4
	 EUA	Case-shiller (interanual)	Juliol	-	2,10%
	 EUA	JOLTS	Agost	7.225 mil	7.271 mil
30	 Espanya	Balança de pagaments	Juliol	-	-
	 Espanya	Taxa d'estalvi de les llars	2T	-	-
	 Xina	PMI manufactures	Setembre	50,1	49,8
1	 Espanya	PMI manufactures	Setembre	50,2	49,5
	 Espanya	Preus habitatge del M. de Foment	2T	-	-
	 Espanya	Crèdit de nova concessió	Agost	-	-
	 Zona euro	PMI manufactures	Setembre	52,7	52,7
	 Zona euro	Atur	Agost	6,4%	6,4%
	 EUA	ISM manufactures	Setembre	55,0	54,6
2	 Japó	Tankan	3T	25,0	22,0
	 Espanya	Afiliats a la S. S. i atur registrat	Setembre	-	-
	 Espanya	Entrada de turistes estrangers	Agost	-	-
	 Zona euro	Avanç de l'IPC (interanual)	Setembre	3,5%	3,2%
	 EUA	Atur	Setembre	4,1%	4,1%

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