



DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

Informe de Coyuntura Económica

GEOPOLÍTICA, ENERGÍA Y CRECIMIENTO:
LA ECONOMÍA ANTE UN NUEVO FOCO DE
INESTABILIDAD GLOBAL

JUNIO 2026

Foment
del Treball Nacional

Tabla de contenido

Resumen ejecutivo	2
Entorno internacional.....	7
Demanda y actividad	10
Mercado de trabajo	13
Precios y financiación.....	16
Sector público	19
Sector exterior.....	21

Resumen ejecutivo

El impacto económico del conflicto en Oriente Medio

La economía mundial vuelve a enfrentarse a un episodio de elevada incertidumbre geopolítica que pone a prueba, una vez más, su capacidad de adaptación y resiliencia. El conflicto en Oriente Medio ha afectado a una de las regiones estratégicas para el suministro energético mundial, provocando interrupciones en el tráfico marítimo a través del estrecho de Ormuz y daños en infraestructuras críticas de producción y transformación de hidrocarburos. Como consecuencia, se ha producido un importante repunte de los precios de la energía y una alteración significativa de las cadenas globales de suministro de petróleo, productos refinados, gas natural licuado y diversas materias primas esenciales para actividades industriales, como la fabricación de fertilizantes, componentes electrónicos y semiconductores.

La relevancia de la región trasciende el ámbito energético, ya que los países del Golfo Pérsico concentran también importantes nodos logísticos, comerciales y turísticos. El impacto económico del conflicto se transmite a través de distintos canales. Por un lado, genera un *shock* negativo de oferta derivado del encarecimiento de la energía y de otros insumos intermedios, elevando los costes de producción a escala global. Por otra parte, incrementa la incertidumbre y la volatilidad financiera, afectando a la valoración de activos, las primas de riesgo, los flujos internacionales de capital y los movimientos hacia activos refugio. Además, el deterioro de la confianza empresarial y de los consumidores tiende a retrasar decisiones de inversión y consumo, debilitando la actividad económica.

La incertidumbre asociada al conflicto también puede traducirse en un endurecimiento de las condiciones financieras globales. El aumento de la aversión al riesgo suele provocar una mayor volatilidad en los mercados bursátiles, incrementos de las primas de riesgo y movimientos de capital hacia activos considerados refugio. Este entorno puede encarecer la financiación de empresas y hogares, así como retrasar decisiones de inversión, especialmente en aquellos sectores más expuestos al comercio internacional o con mayores necesidades de financiación externa.

Es importante señalar que los efectos sobre los distintos mercados energéticos son heterogéneos. El mercado mundial de petróleo dispone de una mayor capacidad de absorción gracias a su profundidad financiera, al volumen de inventarios disponibles y a la posibilidad de sustituir parcialmente suministros mediante incrementos de producción en otras regiones, como Estados Unidos o Noruega. Por el contrario, el mercado de gas natural licuado presenta una capacidad de ajuste más limitada, con inventarios relativamente más ajustados y una competencia creciente entre Europa y Asia por el suministro disponible. Esta circunstancia podría prolongar las tensiones sobre los precios energéticos, especialmente durante los periodos de mayor demanda estacional.

La duración e intensidad del conflicto serán determinantes para valorar su impacto económico final. Cuanto más persistentes sean las interrupciones en las exportaciones energéticas y comerciales de Oriente Medio, mayores serán los efectos sobre los costes de producción, la inflación y el crecimiento mundial. Este escenario supone un riesgo

a la baja para las previsiones económicas internacionales y contrasta con los factores que, hasta el inicio del conflicto, sostenían la expansión global: unas condiciones financieras relativamente acomodaticias, una política fiscal todavía favorable en algunas economías y el impulso derivado de la inversión en nuevas tecnologías.

En este contexto, los bancos centrales afrontan un entorno especialmente complejo. El repunte de los precios energéticos podría ralentizar el proceso de desinflación observado durante los últimos trimestres y obligar a mantener una actitud más cautelosa en materia de política monetaria. Las previsiones apuntan a que el Banco Central Europeo podría retrasar o incluso revertir parcialmente la relajación monetaria estimada, mientras que la Reserva Federal mantendría una posición de espera ante la persistencia de riesgos inflacionistas. En paralelo, los gobiernos podrían adoptar medidas temporales para mitigar el impacto sobre hogares y empresas, aunque la respuesta de largo plazo pasa por reforzar la seguridad energética, mejorar la eficiencia en el uso de recursos y reducir la dependencia exterior de suministros estratégicos.

A diferencia de episodios anteriores, la economía mundial afronta este *shock* desde una posición relativamente más sólida. Las presiones inflacionistas se encontraban más contenidas, los mercados laborales mostraban menores tensiones, las políticas fiscales avanzaban hacia una gradual consolidación y las condiciones financieras eran más restrictivas que durante la crisis energética de 2022. No obstante, el encarecimiento de la energía reducirá previsiblemente la renta disponible de los hogares, comprimirá los márgenes empresariales y aumentará la incertidumbre, factores que podrían traducirse en una moderación adicional del crecimiento durante los próximos trimestres.

Para la economía española y catalana, la principal vía de transmisión del conflicto será el encarecimiento de la energía importada y su impacto sobre los costes empresariales, la inflación y la capacidad adquisitiva de los hogares. Aunque la menor dependencia directa del gas ruso y la diversificación de las fuentes de suministro energético constituyen elementos de resiliencia respecto a episodios anteriores, la elevada apertura exterior de ambas economías las hace especialmente sensibles a una desaceleración del comercio internacional y a un deterioro de la confianza de empresas y consumidores.

En este sentido, la ligera contracción de la actividad económica en la zona euro y en el conjunto de la Unión Europea durante el primer trimestre de 2026, junto con la significativa moderación de sus tasas de crecimiento interanual, apuntan a un entorno exterior menos favorable para los próximos trimestres. Dado que Europa constituye el principal destino de las exportaciones españolas y catalanas, una prolongación de esta debilidad económica podría afectar negativamente a la demanda externa y limitar parte del dinamismo que ambas economías han mostrado hasta ahora.

Entorno internacional

La economía mundial afronta una nueva fase de incertidumbre marcada por el conflicto en Oriente Medio y sus efectos sobre los mercados energéticos, el comercio internacional y las condiciones financieras. En este contexto, la actividad económica muestra signos de moderación en las principales economías avanzadas, con una contracción del PIB en la zona euro durante el primer trimestre de 2026 y una desaceleración generalizada del crecimiento. Las previsiones de los principales organismos internacionales apuntan a un menor dinamismo económico global y a un repunte de los riesgos para la inflación y la actividad.

Demanda y actividad

La economía española y catalana mantienen un crecimiento superior al de la mayoría de las economías europeas, apoyado principalmente en la fortaleza de la demanda interna y de los servicios. No obstante, comienzan a observarse señales de moderación asociadas al deterioro del entorno internacional y a la pérdida de dinamismo de algunos sectores productivos. La inversión es probablemente el componente de demanda más vulnerable ante la incertidumbre geopolítica actual. En Cataluña, la actividad continúa avanzando gracias al impulso de los servicios y la construcción, mientras que la industria mantiene una evolución más contenida.

Mercado de trabajo

El mercado laboral continúa mostrando una evolución favorable en términos generales, con incrementos de la afiliación y reducciones del paro registrado tanto en Cataluña como en España. Sin embargo, los resultados de la EPA reflejan una cierta pérdida de intensidad en la creación de empleo y un aumento del desempleo asociado al crecimiento de la población activa. A pesar de ello, los principales indicadores laborales siguen situándose en niveles históricamente positivos.

Precios y financiación

La evolución reciente de los precios refleja el impacto del encarecimiento de la energía derivado de las tensiones geopolíticas internacionales. Aunque la inflación subyacente continúa mostrando una trayectoria relativamente contenida, el repunte de los precios energéticos está frenando el proceso de desinflación observado durante los últimos trimestres. Este contexto también está influyendo sobre las expectativas de política monetaria y las condiciones de financiación de empresas y hogares.

Sector público

Las cuentas públicas continúan mostrando una evolución favorable en los primeros meses de 2026, con una reducción del déficit tanto en el conjunto de las administraciones públicas como en Cataluña. El crecimiento de los ingresos mantiene un ritmo superior al del gasto, favoreciendo el avance del proceso de consolidación fiscal. No obstante, la evolución futura de las finanzas públicas seguirá condicionada por el contexto económico y por las posibles medidas de apoyo derivadas del encarecimiento energético.

Sector exterior

El sector exterior continúa aportando elementos de fortaleza a la economía española, sustentado principalmente por el elevado superávit turístico y la mejora de la capacidad de financiación frente al exterior. Sin embargo, el debilitamiento del crecimiento europeo y la moderación del comercio internacional comienzan a reflejarse en una menor dinámica exportadora, especialmente en Cataluña. La evolución de la demanda externa será uno de los principales factores a seguir durante los próximos trimestres.

Cataluña y España

Más allá de la evolución favorable que muestran los principales indicadores económicos, se observan algunas diferencias relevantes entre la coyuntura catalana y la española. En primer lugar, la actividad industrial presenta una trayectoria menos dinámica en Cataluña. Aunque la producción industrial y la cifra de negocios mantienen tasas positivas, el crecimiento del valor añadido bruto industrial continúa desacelerándose y se sitúa claramente por debajo del registrado por los servicios y la construcción. Esta evolución contrasta con la mayor fortaleza relativa que mantiene la industria en el conjunto de España y podría estar reflejando una mayor exposición del tejido productivo catalán a la debilidad de la demanda europea y a la incertidumbre asociada al contexto internacional.

Asimismo, el sector exterior y el mercado de trabajo muestran señales diferenciadas. Mientras las exportaciones españolas mantienen un ligero crecimiento en el primer trimestre del año, las ventas al exterior de Cataluña registran una contracción, especialmente condicionada por la moderación de la demanda procedente de algunos de sus principales mercados europeos. En paralelo, la EPA refleja una evolución menos favorable del empleo en Cataluña que en el conjunto de España, con un aumento del paro y de la población activa durante el primer trimestre. Aunque los registros administrativos continúan mostrando un comportamiento positivo de la afiliación y una reducción del paro registrado, estos indicadores sugieren que la economía catalana podría estar acusando con mayor intensidad los efectos de la desaceleración del entorno europeo.

Aunque la economía española y catalana continúan mostrando tasas de crecimiento y creación de empleo superiores a las de la mayoría de las economías europeas, la evolución reciente de algunos indicadores invita a la cautela. La desaceleración de la actividad, especialmente en el entorno europeo, coincide con un repunte de las tensiones inflacionistas derivadas del encarecimiento energético, mientras que los salarios mantienen una senda de crecimiento superior a la observada en la productividad.

Además, las previsiones disponibles apuntan a una progresiva moderación del crecimiento de la economía española, con tasas inferiores al 2% a partir de 2027, lo que supone una reducción del diferencial positivo que España y Cataluña han mantenido respecto al conjunto de la eurozona. Ello sugiere una progresiva normalización del diferencial de crecimiento y la pérdida de uno de los principales factores de fortaleza relativa de los últimos años.

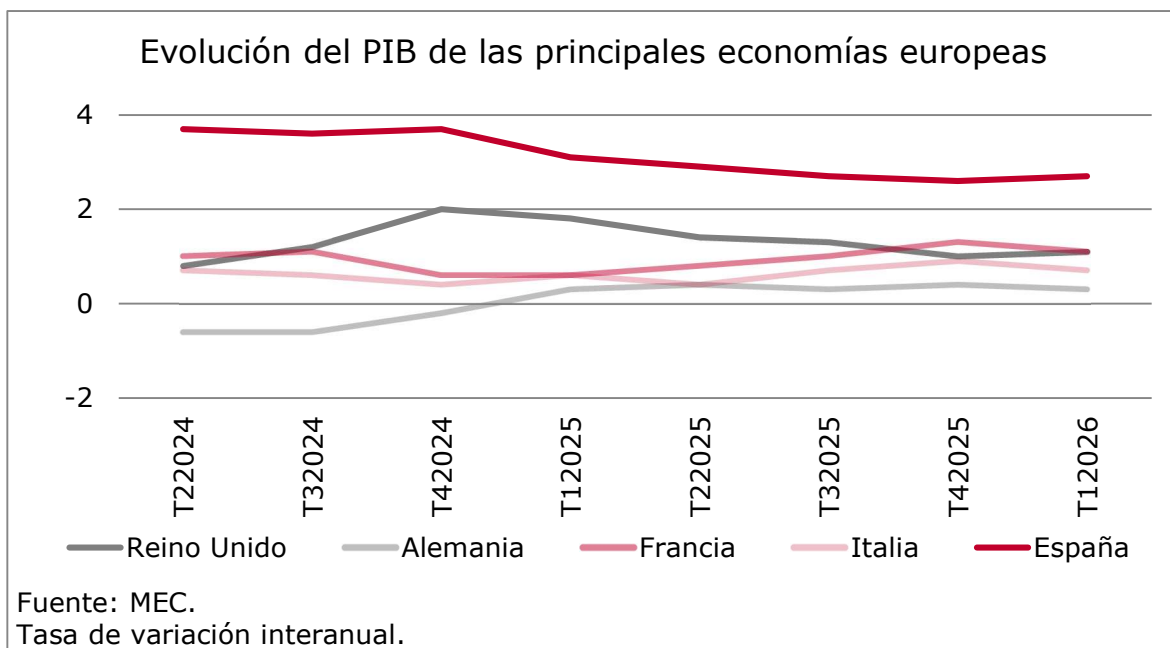
Este contexto no configura actualmente un escenario de estanflación, dado que el crecimiento económico y el mercado laboral siguen mostrando una notable resiliencia, pero sí plantea riesgos a medio plazo para la competitividad empresarial y el crecimiento potencial de la economía. La capacidad para impulsar la inversión productiva, mejorar la productividad y contener los efectos de los incrementos de costes será determinante para sostener el crecimiento y preservar la capacidad de adaptación de las empresas en un entorno internacional cada vez más incierto. En definitiva, España y Cataluña siguen creciendo más que Europa, pero la ventaja se estrecha y, sin mejoras de productividad, será difícil mantenerla en el tiempo.

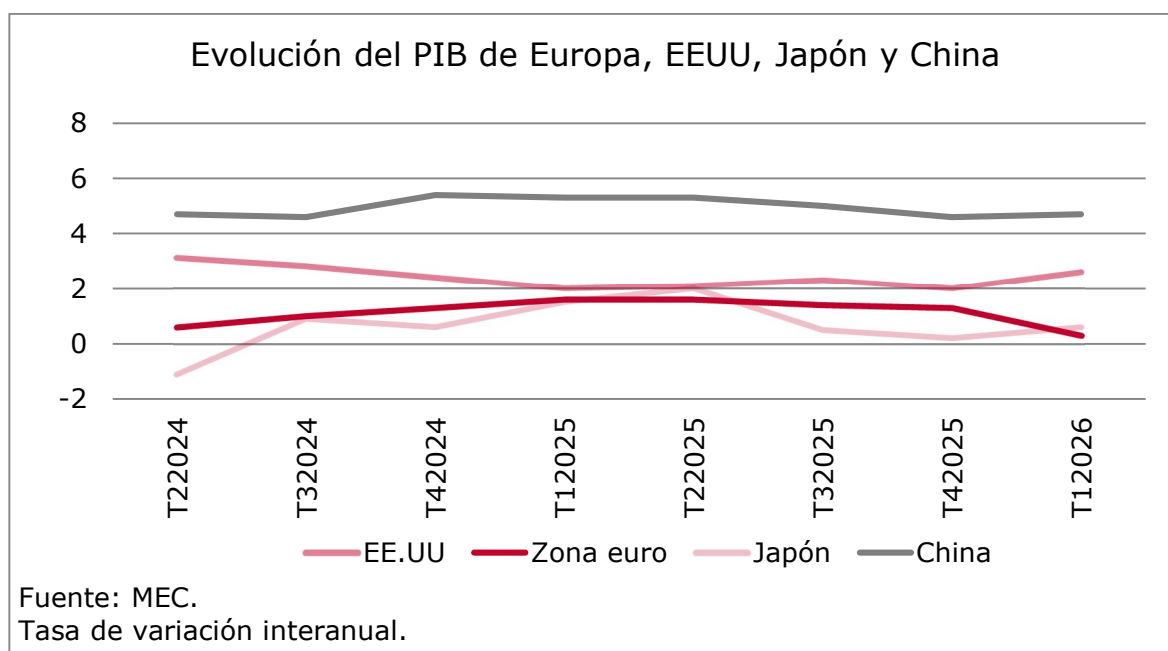
Entorno internacional

El PIB en Europa se contrajo en el primer trimestre del año, con una reducción de 0,2%, en términos intertrimestrales, en la zona euro y de 0,1% en la UE. En términos interanuales, el aumento fue de 0,3% (1,2% en el trimestre anterior) y de 0,7% (1,4% en el trimestre anterior), respectivamente.

Concretamente, el incremento del PIB de Alemania repuntó al 0,3%, el de Italia se mantuvo en el 0,3% también, mientras que el de Francia se contrajo ligeramente, un 0,1%. Asimismo, la economía del Reino Unido registró un crecimiento del PIB de 0,6% intertrimestral, igual que en el primer trimestre.

Fuera del entorno europeo, la economía china registró un crecimiento de 1,3% respecto al período anterior (5,0% interanual), mientras la economía japonesa creció un 0,5% (0,6% interanual). El PIB de EE. UU. registró una variación de 0,4% respecto al trimestre anterior (2,6% interanual).





En sus proyecciones económicas del mes de abril, el FMI proyecta que la economía global crecerá un 3,1% en 2026 (dos décimas menos respecto a las previsiones de enero) y un 3,2% en 2027(sin cambios). Estas cifras representan una corrección a la baja respecto a las estimaciones anteriores para el corto plazo, asumiendo una duración relativamente acotada del conflicto con Irán. Se estima que el crecimiento de la economía mundial sea del 3,1% en 2028-2030.

Para la zona euro, el FMI prevé una desaceleración del crecimiento del PIB de 1,4% en 2025 al 1,1% en 2026 y 1,2% en 2027. Por su parte, estima un crecimiento de la economía de EE. UU. de 2,3% este año y de 2,1% el próximo.

Sobre la evolución de los precios a nivel global, el FMI estima un repunte de la inflación al 4,4% para 2026 y una posterior moderación hasta el 3,7% en 2027. Con relación al comercio mundial, el FMI prevé un crecimiento de 5,1% en 2026, para pasar al 2,8% este año y al 3,8% en 2027.

Por otra parte, la Comisión Europea, en su informe del mes de mayo, señala que la economía europea se enfrenta a un nuevo *shock* energético que afecta, otra vez, aumentando los costes de producción y los precios de consumo, erosionando los beneficios de las empresas y los ingresos de los hogares. No obstante, el punto de partida es diferente en comparación con la crisis generada por la guerra en Ucrania en lo que respecta al tema de la energía, ámbito en el que se han hecho ajustes estructurales significativos.

Por ello, las proyecciones para 2026 y 2027 son ligeramente inferiores a la previsión de otoño, con un crecimiento de la economía global de 3,1% en 2026 y de 3,5% en 2027. Para la UE estima un aumento del PIB de 1,1% en 2026 y para la zona euro de 0,9%. Para el 2027, la Comisión prevé un crecimiento de 1,4% para la UE y de 1,2% para la zona euro. El crecimiento de los precios se estima de 3,1% y de 2,4% para

este año y el próximo, respectivamente, en la UE. Las exportaciones, por su parte, crecerán un 0,9% este año para repuntar al 2,1% en 2027.

Finalmente, la OCDE, en su última publicación de previsiones económicas del mes de marzo, proyecta una moderación del crecimiento del PIB mundial, al 2,9% en 2026 y al 3,0% en 2027. El PIB de la zona euro se espera que aumente un 0,8% este año para repuntar al 1,2% el siguiente.

Previsiones de crecimiento del PIB									
	FMI			Comissió Europea			OCDE		
Variación	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Eco. mundial	3,4	3,1	3,2	3,4	2,8	3,2	3,3	2,9	3,0
Zona euro	1,4	1,1	1,2	1,4	0,9	1,2	1,4	0,8	1,2
EEUU	2,1	2,3	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,0	1,7
Japón	1,2	0,7	0,6	1,2	0,6	0,6	1,2	0,9	0,9
Alemania	0,2	0,8	1,2	0,2	0,6	0,9	0,4	0,8	1,5
Francia	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	1,1	0,9	0,8	1,0
Italia	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,6
España	2,8	2,1	1,8	2,8	2,4	1,9	2,8	2,1	1,7
Reino Unido	1,3	0,8	1,3	1,4	0,7	1,2	1,3	0,7	1,3
China	5,0	4,4	4,0	4,9	4,5	4,4	5,0	4,4	4,3
India	7,6	6,5	6,5	7,6	6,1	6,4	7,6	6,1	6,4
Brasil	2,3	1,9	2,0	2,3	2,0	1,8	2,3	1,5	2,1
Rusia	1,0	1,1	1,1	1,0	1,3	1,1	1,0	0,6	0,8

Fuente: FMI, CE, OCDE.

Demanda y actividad

Según el avance de Contabilidad Nacional publicado el 30 de abril, el PIB de España aumentó en el primer trimestre de 2026, en tasa intertrimestral, un 0,6%, lo que supone una moderación de dos décimas respecto al trimestre anterior. Asimismo, la tasa de variación interanual del PIB fue del 2,7%, similar al cuarto trimestre de 2025.

Por su parte, el deflactor del PIB aumentó un 3,2% interanual, 0,7 puntos menos respecto al trimestre anterior. Con relación al empleo, en términos de horas efectivamente trabajadas, se observó, en tasa interanual, un crecimiento estable, de 2,1%, una décima más que en el trimestre precedente, aunque en términos intertrimestrales la tasa fue del -0,3%.

Desde la perspectiva de la demanda, la contribución de la demanda nacional a la variación del PIB fue de 3,4 puntos, mientras que la demanda externa tuvo una aportación negativa de 0,7 puntos al crecimiento.

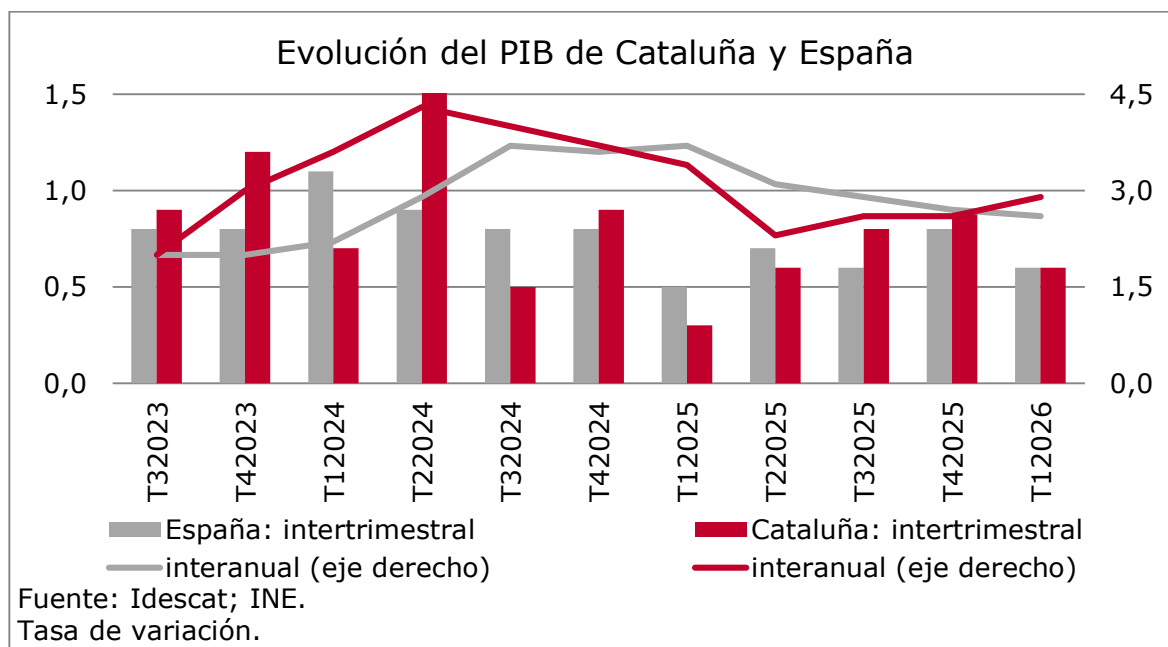
En cuanto a la demanda interna, el gasto de las AA.PP. se incrementó un 2,0% interanual, mientras que el gasto de los hogares subió un 3,2%. La formación bruta de capital, por otra parte, presentó un incremento de 5,8%. Las exportaciones de bienes y servicios moderaron sensiblemente su crecimiento, con un aumento de 0,9% (2,8 puntos menos), al igual que las importaciones que subieron un 3,1% (3,5 puntos menos).

Por el lado de la oferta, todos los grandes sectores de actividad presentaron tasas interanuales positivas, salvo la agricultura que se contrajo nuevamente. La industria, no obstante, mantuvo un ritmo de crecimiento más moderado en comparación con los servicios y la construcción.

España: PIB por componentes y sectores					
Tasa de variación interanual	T12025	T22025	T32025	T42025	T12026
PIB	3,1	2,9	2,7	2,6	2,7
Componentes:					
Consumo final de los hogares	3,8	3,4	3,1	3,1	3,2
Consumo final de las AAPP	2,4	2,5	2,3	2,5	2,0
Formación bruta de capital fijo	4,5	4,9	7,7	6,2	5,6
Exp. de bienes y servicios	3,4	4,1	3,1	3,7	0,9
Imp. de bienes y servicios	5,3	6,4	6,6	6,6	3,1
Demanda Interna*	3,6	3,5	3,8	3,4	3,4
Demanda Exterior*	-0,5	-0,6	-1,1	-0,8	-0,7
Oferta:					
Agricultura	6,9	0,3	-1,8	-0,6	-3,4
Industria	1,6	2,3	2,7	2,6	1,8
Construcción	2,9	4,6	7,8	7,0	6,5
Servicios	3,7	3,3	3,0	2,9	3,4

Fuente: INE. *Contribución al crecimiento del PIB.

Por otra parte, según el Idescat, entre los meses entre enero y marzo de 2026, el PIB de Cataluña creció un 2,9% interanual (0,3 puntos más) y, en términos intertrimestrales, la variación fue de 0,6% (0,3 puntos menos).



Por sectores de actividad, todos presentaron una evolución favorable, en particular, el sector de la construcción y con un fuerte impulso de los servicios. La industria registró un ligero crecimiento, encadenando un tercer trimestre consecutivo de desaceleración.

La composición sectorial del crecimiento pone de manifiesto el protagonismo de los servicios y de la construcción como principales motores de la actividad económica catalana. Por el contrario, la industria continúa mostrando una trayectoria de desaceleración, con un avance moderado que contrasta con el mayor dinamismo del resto de sectores.

Cataluña: PIB por componentes y sectores					
Tasa de variación interanual	T12025	T22025	T32025	T42025	T12026
PIB	3,4	2,3	2,6	2,6	2,9
Oferta:					
Agricultura	7,9	9,4	10,4	9,2	1,2
Industria	1,7	1,1	2,0	1,2	0,6
Construcción	3,5	4,1	6,7	7,2	5,4
Servicios	4,0	2,9	2,8	2,9	3,7

Fuente: INE. *Contribución al crecimiento del PIB.

El índice de la cifra de negocios del sector servicios en España, corregido de efectos estacionales y de calendario, aumentó un 7,7% en marzo. Por su parte, en Cataluña, el indicador general se incrementó un 7,4% en marzo, con una media de 9,4% para el conjunto de España.

Asimismo, en marzo, la cifra de negocios de la industria descendió un 8,1% en la serie corregida para España. En Cataluña, el índice general de cifra de negocios subió un 6,2% en marzo, con una media de 9,7%.

Por otra parte, el índice de producción industrial (corregido de efectos estacionales y de calendario) registró una variación de 2,0% interanual en el mes de abril, en España. En Cataluña, el índice general subió un 5,3% (4,2% en España).

Con relación al comercio, las ventas minoristas (índice general a precios constantes corregido de efectos estacionales y de calendario), registraron un aumento de 0,8% en abril, en España. En Cataluña, las ventas al por menor, medidas a través del índice general, se incrementaron un 2,1% en abril (0,3% en España).

En cuanto a la actividad turística, en los primeros cuatro meses del año, llegaron a España 26,6 millones de visitantes, es decir, un 3,4% más que en igual período del año pasado. Cataluña, fue la segunda CA de destino principal, con 5,4 millones de visitantes en acumulado hasta abril, representando el 20,3% del total, pero con un incremento de solo un 0,8%.

Por otra parte, el gasto total de los turistas internacionales en España de enero a abril alcanzó los 36.703 millones de euros, lo que implica un aumento de 6,7% anual. Cataluña representó el 17,7% del total de gasto en España, es decir, 6.499 millones de euros (variación anual de 13,8%).

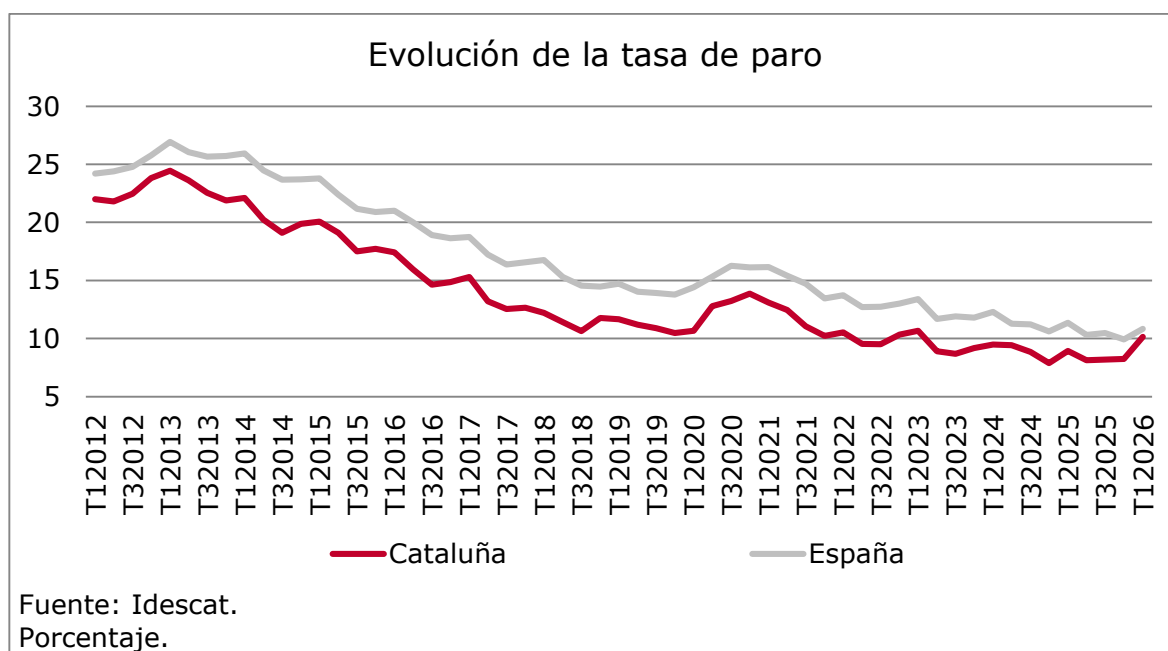
Mercado de trabajo

Según datos de la EPA del primer trimestre de 2026, en España, la ocupación bajó en 170.300 personas respecto al trimestre anterior, situándose en 22.293.000 de ocupados. En términos desestacionalizados la variación fue de 0,4% trimestral, cinco décimas menos que en el trimestre anterior.

Conviene destacar que el número de asalariados disminuyó en 102.900, lo que resulta de 17.600 indefinidos y 85.400 temporales menos. El empleo privado descendió este trimestre en 191.400 personas, hasta 18.630.500, mientras que el empleo público se incrementó en 21.100, hasta 3.662.500.

En los últimos 12 meses, el aumento del empleo fue de 527.600, es decir, un 2,4% más. En este período, el empleo a tiempo completo se incrementó en 567.600 personas y el de tiempo parcial disminuyó en 40.000. Por su parte, el empleo indefinido sumó 539.700 personas y el temporal 17.200.





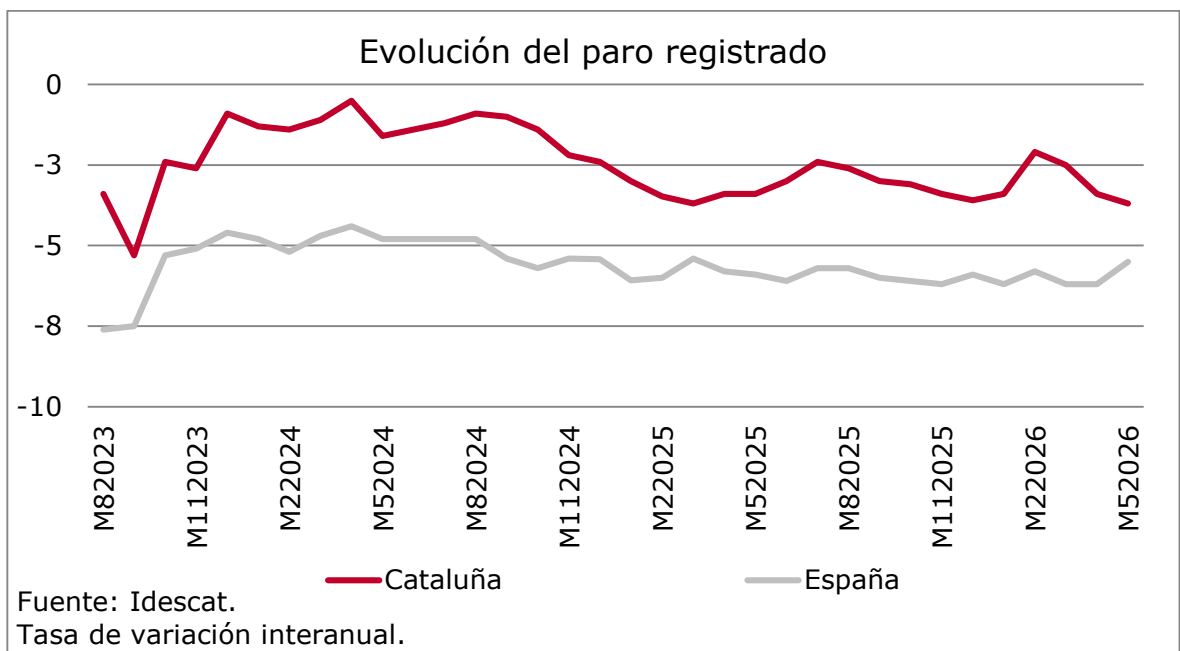
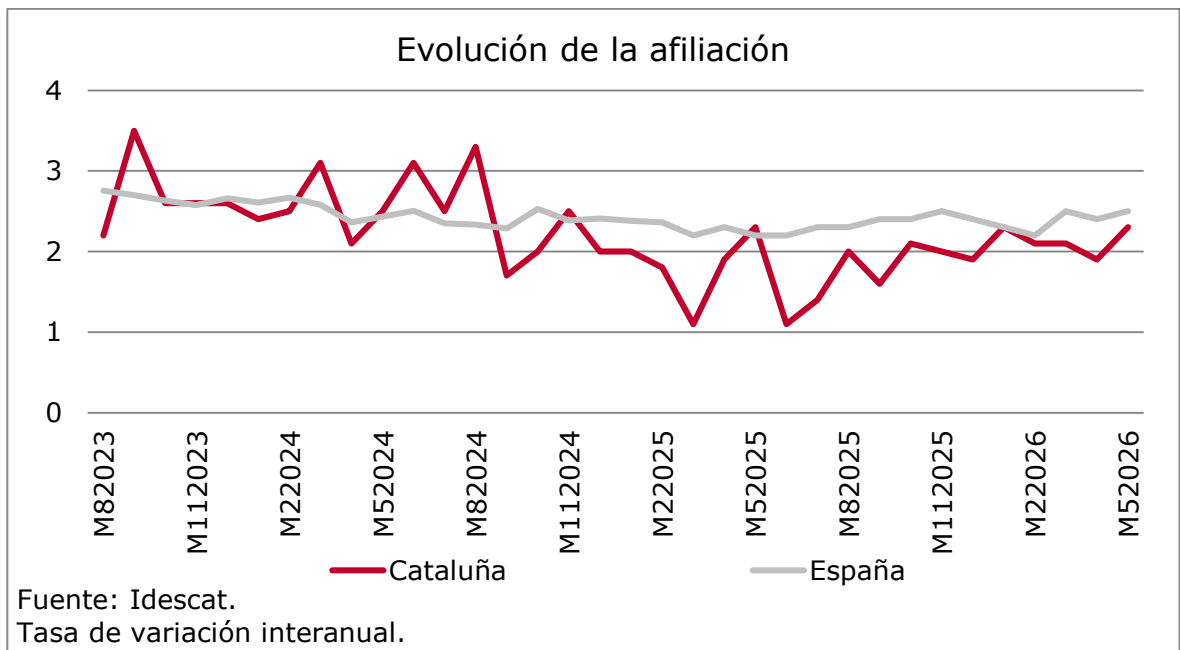
Por otra parte, el paro base incrementó en 231.500 personas respecto al cuarto trimestre de 2025, y en los últimos 12 meses se redujo en 80.600, lo que implica una contracción de 3,0%. En términos desestacionalizados, el paro descendió un 0,4%. El total de parados se situó en 2.708.600 y la tasa de paro en 10,8%, para el conjunto de España.

A su vez, el número de activos aumentó en 61.200, personas respecto al trimestre anterior, hasta las 25.001.600 personas activas. Cabe destacar que en el último año aumentó en 447.000 personas.

En Cataluña, en términos anuales, la ocupación subió en 16.900 personas en el primer trimestre de 2026, y el paro subió en 59.200 (435.600 parados en total) y la población activa se incrementó en 76.000. Así, la tasa de paro se situó en el 10,1%.

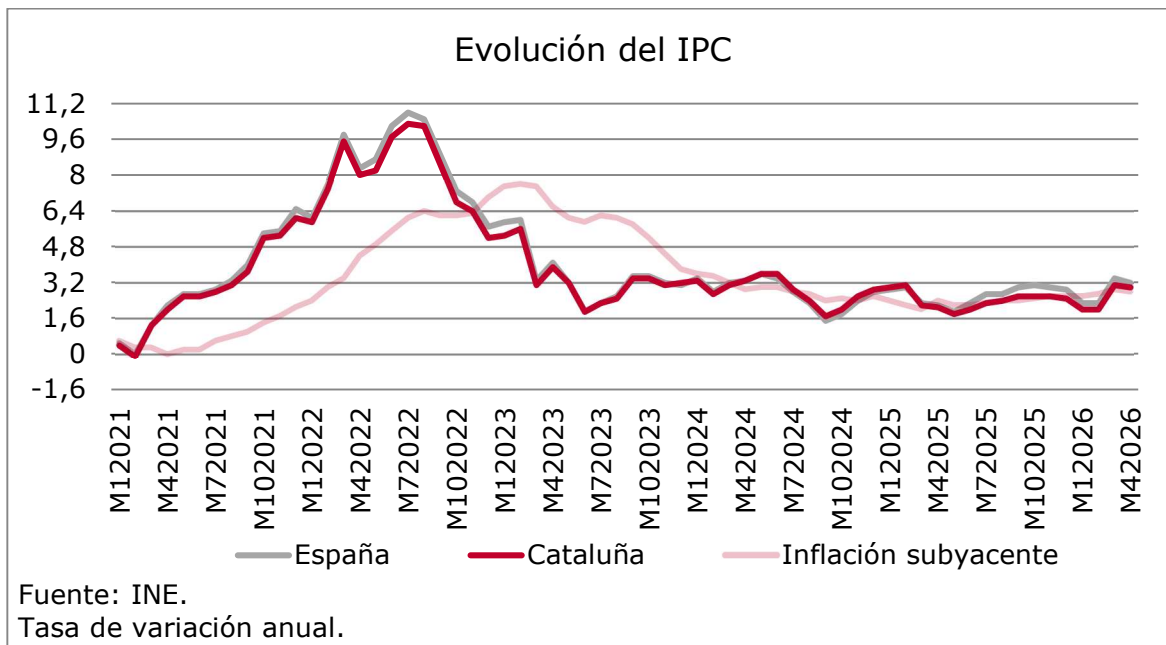
Asimismo, la afiliación total en Cataluña subió un 2,3% interanual en el mes de mayo, y un 2,5% en España. La cifra de afiliación total ascendió a 3.971.167 y 22.337.806 personas en Cataluña y España, respectivamente.

El paro registrado, por otra parte, disminuyó en el mes de mayo un 3,7% interanual en Cataluña y un 5,5% en España, con lo cual el número de parados registrados en Cataluña alcanzó los 307.627 y en España los 2.320.721.



Precios y financiación

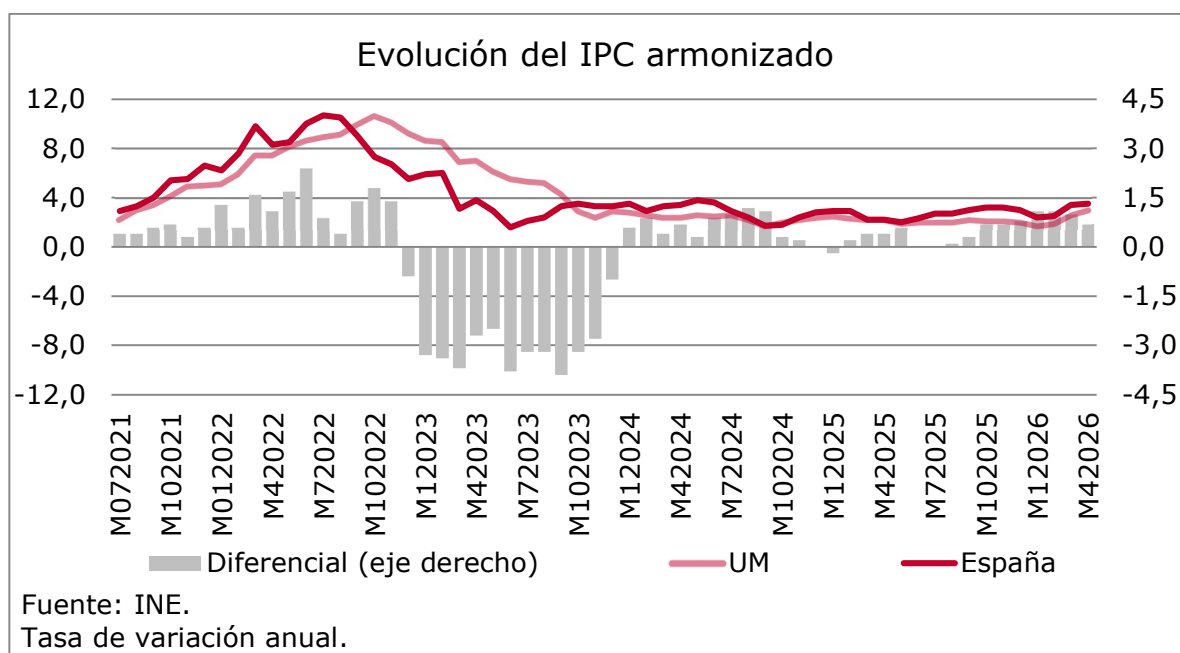
La inflación de abril fue de 3,0% en Cataluña y en el conjunto de España de 3,2%. La principal contribución al aumento del IPC en España provino del grupo de transporte como consecuencia del incremento de los precios de los combustibles y lubricantes para vehículos personales, frente a la bajada en el mismo mes del año anterior.



La inflación subyacente (índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos) se situó en el 2,8%, en abril, para el conjunto de España y en el 2,6% para Cataluña.

Asimismo, el indicador de inflación armonizado (IPCA) –que permite realizar una comparación de la evolución de los precios en la UE– se situó en el 3,5%, superior a la inflación de la Unión Monetaria (3,0%). Este diferencial en la evolución de la inflación implica un detrimento en términos de competitividad relativa para la economía española frente a la europea, que se mantiene desde mayo de 2025.

Para el mes de mayo, según el avance publicado, el indicador adelantado del IPC mantiene su variación anual en el 3,2%, igual que la registrada en abril. Por otra parte, la tasa anual del indicador adelantado de la inflación subyacente sube una décima, hasta el 2,9%.

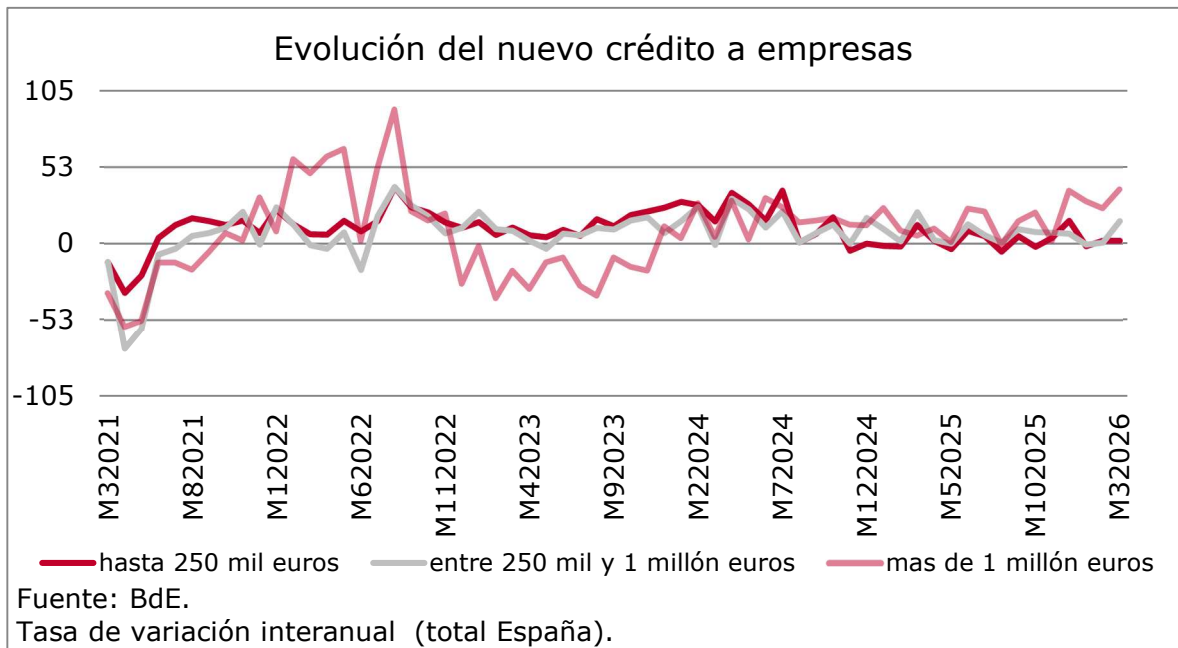
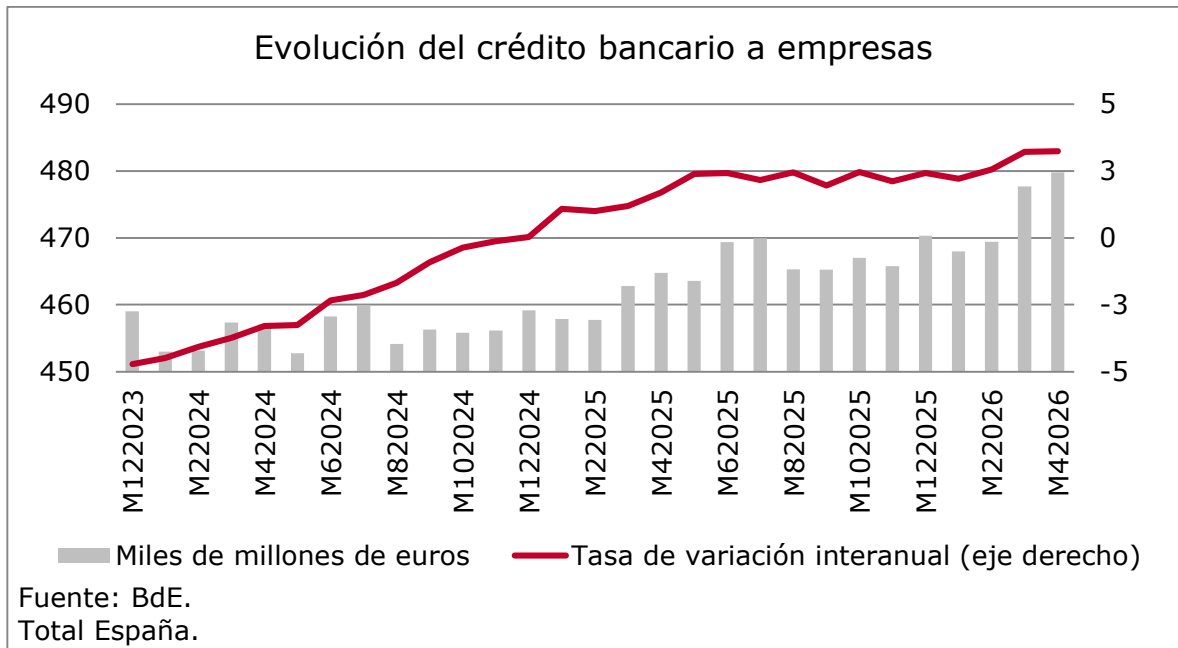


Respecto a la financiación del sector privado de la economía española, la destinada a hogares e ISFLSH se incrementó un 5,1% en abril de 2025. El crédito a la vivienda subió un 4,2%, mientras que el destinado a consumo aumentó un 13,2%. Por otra parte, en el caso de las sociedades no financieras, también se registró un aumento en abril, de 1,9%.

A su vez, las nuevas operaciones de crédito a empresas presentaron una variación positiva pero heterogénea en marzo: las operaciones de menos de 250.000 euros subieron un 2,0%, las comprendidas entre 250.000 y 1.000.000 aumentaron un 15,4% y las de más de 1.000.000 subieron un 37,0%, interanual.

En cuanto al coste del crédito, el tipo de interés aplicado a empresas para operaciones nuevas menores a 250.000 euros fue de 4,11%, en marzo, y para las operaciones superiores a 1 millón de euros el tipo fue de 3,35%. Para los hogares e ISFLSH, los tipos de interés de los préstamos fueron de 2,80% para la adquisición de vivienda y de 7,53% para el consumo, mientras que para otros fines la tasa fue de 4,86%.

Por otra parte, cabe señalar que el Euribor a un año, en mayo, se situó en el 2,804%, lo que implica un aumento de 0,723 puntos respecto a mayo de 2025 (2,747% en abril) y la tercera subida consecutiva desde el mes de febrero, lo que apunta a una revisión de las expectativas de relajación monetaria por parte de los mercados.



Sector público

Según los datos publicados por la IGAE, hasta el mes de marzo, el déficit consolidado (sin AALL) ascendió al 0,24% del PIB, frente a la necesidad de financiación de 0,37% de igual período de 2025. El déficit fiscal se ha reducido, con un crecimiento de los recursos no financieros (7,9%) superior al incremento de los empleos no financieros (6,3%) en los primeros tres meses de 2026, respecto a igual período de 2025.

De esta forma, el conjunto de las AAPP registró una necesidad de financiación acumulada en el primer trimestre de 4.310 millones de euros, lo que implica un descenso de 31,2% respecto al mismo periodo de 2025, cuando el déficit alcanzó los 6.260 millones de euros.

Por subsectores, se observa que la Administración Central registró un déficit de 4.133 millones de euros y la Administración Regional uno de 3.506 millones, mientras que los Fondos de la Seguridad Social tuvieron un superávit de 3.329 millones de euros.

Por otra parte, Cataluña registró una necesidad de financiación de 841 millones de euros (0,25% del PIB) en el acumulado a marzo, frente al déficit de 1.118 millones de igual período del año anterior (0,35% del PIB), lo que se explica por un aumento de los recursos (16,6%) superior al incremento de los gastos (12,3%).

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación					
Acumulado a fin de marzo	Millones de euros			% del PIB	
	2025	2026	%	2025	2026
Administración Central	-3.682	-4.133	12,2	-0,22	-0,23
Estado	-2.985	-3.008	0,8	-0,18	-0,17
Organismos de la Adm. Central	-697	-1.125	61,4	-0,04	-0,06
Administración Regional	-5.483	-3.506	-36,1	-0,32	-0,20
Fondos de la Seguridad Social	2.905	3.329	14,6	0,17	0,19
Sistema de Seguridad Social	2.060	2.256	9,5	0,12	0,13
SPEE	753	1.129	49,9	0,04	0,06
FOGASA	92	-56	-	0,01	0,00
Consolidado	-6.260	-4.310	-31,2	-0,37	-0,24
Gasto producido por la DANA	2.519	113	-95,5	0,15	0,01
Agregado sin gasto de la DANA	-3.741	-4.197	12,2	-0,22	-0,24
PIB utilizado	1.687.152	1.777.556			

Fuente: MH.

Operaciones no financieras de Cataluña					
Acumulado a fin de marzo	Millones de euros			% del PIB	
	2025	2026	%	2025	2026
Recursos no financieros	9.686	11.294	16,6	3,03	3,35
Impuestos	4.734	5.413	14,3	1,48	1,61
Impuestos sobre la producción y...	964	1.060	10,0	0,30	0,31
Impuestos corrientes sobre la renta...	3.520	4.027	14,4	1,10	1,19
Impuestos sobre el capital	250	326	30,4	0,08	0,10
Cotizaciones sociales	4	4	0,0	0,00	0,00
Transferencias entre AAPP	3.837	4.593	19,7	1,20	1,36
Resto de recursos	1.111	1.284	15,6	0,35	0,38
Empleos no financieros	10.804	12.135	12,3	3,38	3,60
Consumos intermedios	2.102	2.247	6,9	0,66	0,67
Remuneración de asalariados	4.125	4.454	8,0	1,29	1,32
Intereses	425	458	7,8	0,13	0,14
Subvenciones	89	435	-	0,03	0,13
Prestaciones sociales distintas...	256	294	14,8	0,08	0,09
Transferencias sociales en especie...	1.957	1.988	1,6	0,61	0,59
Formación bruta de capital fijo	819	857	4,6	0,26	0,25
Transferencias entre AAPP	733	834	13,8	0,23	0,25
Resto de empleos	298	568	90,6	0,09	0,17
Capacidad (+) o Necesidad (-) de financiación	-1.118	-841	-24,8	-0,35	-0,25
PIB utilizado	319.904	337.046			
Fuente: MH.					

Sector exterior

El saldo de la cuenta corriente y de capital para la economía española –que se tradujo en una capacidad de financiación– fue de 67.800 millones de euros en marzo acumulada de 12 meses, es decir, un 4,0% del PIB.

Por componentes, la balanza por cuenta corriente registró un superávit de 50.900 millones de euros. Cabe destacar, la mejora del saldo positivo de turismo que ascendió a 70.700 millones de euros.

En términos porcentuales, cabe destacar que el superávit de la cuenta corriente se situó en el 3,0% del PIB. Asimismo, el saldo de turismo representa el 4,1% del PIB, compensando la caída del de los bienes y servicios no turísticos, del -0,1% del PIB.

El saldo acumulado de la cuenta financiera excluyendo al Banco de España fue de 70.100 millones de euros (4,1% del PIB). La inversión de cartera registró un saldo de 42.700 millones (2,5% del PIB), mientras que la inversión directa –interés a largo plazo– presentó un saldo de 14.600 millones (0,9% del PIB). Cabe señalar que un signo negativo/positivo supone una entrada/salida neta de fondos de no residentes.

Por otra parte, las estadísticas de exportaciones de bienes señalan que, en el primer trimestre del año, las ventas al exterior totalizaron 96.506,0 millones de euros en el conjunto de España, lo que representa un ligero aumento de 0,7% respecto al mismo período de 2025. Las importaciones se redujeron un 2,5%, y alcanzaron los 108.183,4 millones de euros. Así, la tasa de cobertura se situó en el 89,2%, frente al 86,4% del primer trimestre del año anterior.

El saldo comercial deficitario fue de 11.677,4 millones de euros, frente al déficit de 15.099,6 del año pasado. Esta bajada del déficit comercial se debe a un descenso del déficit no energético (-4.299,7 millones de euros) del saldo negativo de los productos energéticos (-7.377,7 millones de euros).

En este contexto, las ventas al exterior catalanas de enero a marzo disminuyeron, un 1,5% (24.682,1 millones de euros, un 25,6% del total de España). Por su parte, las importaciones bajaron un 4,7% (27.751,2 millones de euros, un 25,7% del total de España). Como consecuencia, la balanza comercial registró un déficit de 3.069,1 millones de euros y la tasa de cobertura se ubicó en el 88,9%.

	Exportaciones por destino			
	España:		Cataluña:	
Marzo 2026	Valor	Variación	Valor	Variación
Total	35.859	5,1	9.274	5,2
Unión Europea (UE-27)	22.525	7,2	5.766	2,0
Otros Europa	4.480	10,5	668	-13,3
América	3.508	-2,0	785	-20,9
Asia	2.451	-15,4	2.606	1,9
Resto del mundo	2.896	12,4	759	18,6

Fuente: Idescat.

Exportaciones por sector				
	España:		Cataluña:	
Marzo 2026	Valor	Variación	Valor	Variación
Total exportaciones	35.859	5,1	9.274	5,2
Agricultura, ganadería, caza...	2.695	11,0	195	9,3
Productos energéticas...	1.508	4,9	244	28,2
Alimentación y bebidas	4.556	0,8	1.156	-7,0
Textil, confección, cuero y calzado	2.273	7,7	662	9,4
Industrias químicas	5.326	-2,8	2.363	-5,4
Metalurgia y productos metálicos	3.794	20,3	579	15,6
Maquinaria y equipos mecánicos	1.956	4,9	599	20,6
Máquinas de oficina, instrumentos...	462	9,4	114	-4,9
Equipos eléctricos y electrónicos	1.936	5,7	609	4,1
Vehículos de motor y otros...	6.467	2,1	1.523	13,9
Resto ramas de actividad	4.266	6,6	1.129,5	15,4

Fuente: Idescat.

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

Salvador Guillermo Viñeta
Director de Economía y Estudios

Karina Azar Benchoam
Economista Senior

economia@foment.com
www.foment.com

Foment
del Treball Nacional



