



DEPARTAMENT D'ECONOMIA

Informe de Conjuntura Econòmica

DE LA RESILIÈNCIA A LA PRODUCTIVITAT:
EL REpte DE SOSTENIR EL CREIXEMENT
EN UN ENTORN MÉS EXIGENT

SETEMBRE 2026



Índex

Resum executiu	2
Entorn internacional.....	8
Geopolítica, inflació i política econòmica en el nou escenari europeu	11
Demanda i activitat	13
Mercat de treball	16
Productivitat: el repte pendent de l'economia catalana.....	19
Preus tipus d'interès i finançament.....	24
Sector públic	27
Competitivitat fiscal, equilibri pressupostari i riscos per a Catalunya.....	29
Sector exterior.....	33

Resum executiu

De la resiliència a la productivitat: créixer en un entorn d'energia cara, inflació i tipus més alts

El tancament estadístic a 1 d'octubre de 2026 confirma que l'economia internacional ha resistit millor del que es temia el xoc energètic i geopolític de l'Orient Mitjà, però ho ha fet en un entorn de preus i finançament més exigent. El Brent va cotitzar a 113,96 dòlars per barril el 29 de setembre i havia assolit 120,92 dòlars el dia 24, molt per sobre de la mitjana de 91 dòlars registrada a l'agost. Aquest encariment s'ha traslladat als combustibles, als costos logístics i a les expectatives d'inflació. A Espanya, l'avanç de setembre situa l'IPC en el 4,9% i la inflació subjacent en el 3,1%, mentre que el BCE va respondre el 10 de setembre amb una pujada de 25 punts bàsics dels seus tres tipus oficials.

La nova conjuntura reforça tres eixos que recorren aquest informe i els focus que l'acompanyen: la geopolítica i la seguretat de les rutes logístiques com a determinants dels costos; la productivitat com a condició per transformar el creixement en renda i competitivitat; i la necessitat de compatibilitzar sostenibilitat pressupostària, qualitat de la despesa i un marc fiscal previsible. El denominador comú és la resiliència: empreses i administracions necessiten més capacitat d'anticipació davant xocs que poden aparèixer lluny de Catalunya però transmetre's ràpidament als preus, als terminis de lliurament i al crèdit.

Al mateix temps, la inversió vinculada a la intel·ligència artificial i a les noves tecnologies continua sostenint el creixement en determinades economies. Aquest impuls no elimina els riscos conjunturals, però reforça la centralitat de la productivitat. La inversió tecnològica només es traduirà en millores sostingudes d'eficiència si va acompanyada de capital humà, organització empresarial, infraestructures digitals, energia competitiva, finançament i un marc regulador previsible.

Les dades revisades de Comptabilitat Nacional mantenen un diferencial favorable d'Espanya respecte a la zona euro, encara que amb una composició que exigeix cautela. El PIB espanyol va créixer un 0,7% intertrimestral i un 2,6% interanual en el segon trimestre, una dècima menys que en l'avanç inicial. La demanda nacional va aportar 3,5 punts al creixement i la demanda externa en va restar 0,9%. Catalunya va créixer un 3,0% interanual i un 0,7% intertrimestral, amb una demanda interna que avança un 2,5% però una formació bruta de capital que retrocedeix un 0,5%.

La productivitat es converteix així en el vincle entre la conjuntura i els principals reptes estructurals. A Espanya, en el segon trimestre, el PIB va créixer un 2,6% interanual, mentre que les hores treballades ho van fer un 2,8% i els llocs de treball equivalents a temps complet un 2,2%. Aquest patró apunta a guanys molt modestos de productivitat per lloc de treball i a una lleugera caiguda per hora treballada. En un context d'energia cara, salaris i costos financers més exigents, elevar el valor afegit per hora és essencial per sostenir els salaris reals, la inversió i la competitivitat.

Entorn internacional

L'economia mundial manté una notable capacitat de resistència. L'FMI, en l'actualització de juliol, projecta un creixement mundial del 3,0% el 2026 i del 3,4% el 2027. L'OCDE, en la seva actualització de setembre, situa el creixement mundial en el 2,9% el 2026 i el 3,0% el 2027. Les diferències entre organismes no alteren el diagnòstic general: l'activitat es manté positiva, però en un entorn de costos energètics més alts i condicions financeres menys favorables.

A Europa, Eurostat ha revisat a l'alça el creixement del segon trimestre: el PIB va augmentar un 0,6% intertrimestral a la zona euro i un 0,7% a la UE, amb creixements interanuals de l'1,2% i de l'1,4%, respectivament. Tot i aquesta millora respecte a les estimacions inicials, el creixement europeu continua sent moderat i clarament inferior al d'Espanya i Catalunya.

La feblesa europea adquireix una dimensió més estructural quan es compara amb el comportament nord-americà i amb algunes economies asiàtiques. L'economia dels EUA continua creixent a un ritme superior a l'europeu i manté un fort impuls inversor relacionat amb les noves tecnologies, mentre que la Xina i diferents economies asiàtiques conserven taxes elevades de creixement i una presència creixent en les cadenes de producció tecnològica. Europa continua enfrontant-se, en canvi, a costos energètics elevats, un creixement menor de la productivitat, una inversió insuficient en determinades tecnologies estratègiques i un mercat interior encara fragmentat.

A les tensions geopolítiques i energètiques s'han afegit durant l'estiu els efectes d'una sequera prolongada i de successives onades de calor en bona part d'Europa. La reducció dels cabals fluvials, la menor disponibilitat d'aigua i les temperatures elevades estan afectant principalment l'agricultura, el transport, determinades activitats industrials i la producció energètica. Tot i que el seu impacte agregat sobre el creixement encara és difícil de quantificar, aquests episodis introdueixen un nou xoc d'oferta que pot elevar els costos de producció i determinats preus alimentaris i energètics, reforçant les pressions inflacionistes en un context de creixement europeu encara moderat. La freqüència creixent d'aquests fenòmens posa, a més, de manifest la necessitat de reforçar les inversions en adaptació, infraestructures hidràuliques, eficiència energètica i resiliència de les cadenes productives.

El procés de desinflació s'ha interromput i l'energia torna a ocupar una posició central. A l'agost, la inflació harmonitzada de la zona euro va pujar fins al 3,2%. A Espanya, l'avanç de setembre eleva l'IPC al 4,9% i l'IPCA al 5,0%. En aquest context, el BCE va apujar el 10 de setembre els tres tipus oficials en 25 punts bàsics: la facilitat de dipòsit se situa en el 2,50%, les operacions principals de finançament en el 2,65% i la facilitat marginal de crèdit en el 2,90%, amb efectes des del 16 de setembre.

Demanda i activitat

L'economia espanyola manté un creixement elevat en comparació amb les principals economies europees. La revisió publicada per l'INE el 25 de setembre situa el creixement del PIB del segon trimestre en el 0,7% intertrimestral i el 2,6% interanual.

La demanda nacional va aportar 3,5 punts percentuals al creixement interanual, mentre que la demanda externa va restar 0,9 punts.

El consum de les llars va créixer un 3,5% interanual, el consum públic un 2,6% i la formació bruta de capital un 5,0%. Les exportacions de béns i serveis van augmentar un 1,5%, però les importacions ho van fer un 4,3%. La revisió confirma una activitat robusta però més orientada a la demanda domèstica.

Catalunya va mantenir en el segon trimestre un creixement del 3,0% interanual i del 0,7% intertrimestral. Els serveis van avançar un 3,7%, la construcció un 3,7% i la indústria un 1,5%. Des de la demanda, el consum de les llars va créixer un 3,4% i el de les administracions públiques un 3,2%, mentre que la formació bruta de capital va disminuir un 0,5%, amb una caiguda del 3,8% en béns d'equipament i altres actius i un augment del 3,9% en construcció.

L'activitat turística continua constituint un dels principals elements de fortalesa. Espanya va rebre 58,1 milions de turistes internacionals durant els set primers mesos de l'any, un 4,6% més, mentre que Catalunya va tornar a situar-se com a principal comunitat autònoma de destinació amb 11,9 milions de visitants. Més significatiu resulta el comportament de la despesa turística: va augmentar un 7,8% a Espanya i un 12,0% a Catalunya, clarament per sobre del creixement del nombre de visitants. Aquesta evolució continua afavorint l'activitat i el saldo exterior, tot i que també reforça la importància d'augmentar el valor afegit i la productivitat de les activitats vinculades al turisme i als serveis.

Mercat de treball

El mercat laboral manté un comportament favorable i constitueix un dels principals suports de l'activitat. A Espanya, l'ocupació va augmentar en 486.000 persones durant el segon trimestre i va assolir els 22,8 milions d'ocupats, mentre que l'atur va disminuir en 213.300 persones i la taxa d'atur es va reduir fins al 9,9%. En termes interanuals, l'ocupació va augmentar en més de mig milió de persones, amb un creixement particularment significatiu de l'ocupació indefinida i a temps complet.

A Catalunya, l'evolució del segon trimestre corregeix bona part dels senyals menys favorables observats a començaments d'any. L'ocupació va augmentar amb intensitat i el nombre d'aturats es va reduir fins a les 343.000 persones, situant-se la taxa d'atur en el 7,9%. D'aquesta manera, la divergència entre Catalunya i Espanya que mostrava l'EPA del primer trimestre es redueix substancialment i el mercat laboral català torna a mostrar una evolució coherent amb el creixement més elevat de l'activitat.

Els registres administratius corresponents a l'agost continuen sent l'última observació disponible en el moment de tancament. L'afiliació total augmentava un 3,0% interanual a Catalunya i un 3,1% a Espanya. L'atur registrat, tanmateix, mostrava una evolució menys favorable a Catalunya, amb un augment del 0,6% interanual, davant d'una reducció del 2,9% en el conjunt d'Espanya. Les dades de setembre es publiquen amb posterioritat a aquest tancament i no s'han anticipat.

La forta creació d'ocupació continua sent una fortalesa, però la revisió de Comptabilitat Nacional reforça la necessitat d'eleva la productivitat. En el segon trimestre, les hores

treballades van augmentar un 2,8% interanual i els llocs de treball equivalents a temps complet un 2,2%, davant d'un creixement del PIB del 2,6%. Aquesta combinació explica per què una part creixent del debat sobre salaris, marges i competitivitat depèn de la capacitat de generar més valor per hora treballada.

Preus tipus d'interès i finançament

La inflació s'ha convertit de nou en un dels principals riscos conjunturals. L'avanç de setembre situa l'IPC espanyol en el 4,9% interanual, sis dècimes per sobre de l'agost, i la inflació subjacent en el 3,1%. L'IPCA avançat arriba al 5,0%. L'INE atribueix una part significativa de l'acceleració als combustibles i lubricants i a un descens menys intens dels preus dels paquets turístics.

La pressió no és exclusivament espanyola. La inflació harmonitzada de la zona euro va augmentar fins al 3,2% a l'agost, des del 2,9% de juliol. La dada avançada de setembre de la zona euro encara no estava publicada en el moment de tancament, de manera que no es construeix un diferencial homogeni de setembre. El Brent, per la seva banda, va passar d'una mitjana de 91 dòlars a l'agost a 113,96 dòlars el 29 de setembre, després d'haver assolit 120,92 dòlars el dia 24.

La resposta monetària ja no és només una expectativa de mercat: el BCE va elevar el 10 de setembre els tres tipus oficials en 25 punts bàsics, amb efectes des del dia 16. La facilitat de dipòsit se situa en el 2,50%, el tipus de les operacions principals de finançament en el 2,65% i la facilitat marginal de crèdit en el 2,90%. L'euríbor a dotze mesos es va situar en el 2,954% de mitjana a l'agost; la sèrie oficial consultada encara no incorporava la mitjana de setembre en el moment de tancament.

Les dades del Banc d'Espanya publicades l'1 d'octubre mostren que el finançament a les llars va créixer un 5,2% interanual a l'agost, amb un augment del 4,1% del crèdit per habitatge i del 12,4% del crèdit al consum. El finançament total a societats no financeres va avançar un 1,4%; els préstecs bancaris van créixer un 4,2%, els valors de deute un 1,9% i els préstecs de l'exterior van disminuir un 2,8%.

En un context en què la inversió productiva és essencial per a la productivitat, l'enduriment monetari i la persistència d'un cost del capital elevat poden limitar noves decisions d'inversió. El BCE ha reiterat, tanmateix, que les decisions futures dependran de les dades i que no es compromet a una senda predeterminada de tipus.

Sector públic

Les dades publicades pel Ministeri d'Hisenda i la IGAE el 30 de setembre permeten actualitzar el sector públic fins al juliol. El dèficit consolidat de l'Administració Central, les comunitats autònomes i els fons de la Seguretat Social —sense corporacions locals— es va situar en 32.892 milions d'euros, l'1,84% del PIB, davant de l'1,91% del mateix període de 2025. El dèficit de l'Estat fins a l'agost se situa en 41.978 milions, el 2,35% del PIB.

El conjunt de les comunitats autònomes registra fins al juliol un dèficit de 429 milions d'euros, equivalent al 0,02% del PIB, davant del 0,10% d'un any abans. La millora

està fortament influïda per l'actualització de les entregues a compte i per la liquidació definitiva de 2024 del sistema de finançament. Per a Catalunya, es manté la darrera dada territorial detallada i homogènia disponible en el quadre de l'informe: una necessitat de finançament de 2.263 milions d'euros fins al maig, el 0,67% del PIB.

La sostenibilitat fiscal s'ha de valorar juntament amb la qualitat de la despesa i la capacitat de finançar inversions que elevin la productivitat. El deute de les administracions públiques es va situar en el 101,4% del PIB en el segon trimestre, 1,8 punts menys que un any abans, tot i que el saldo nominal va augmentar. El focus fiscal d'aquest informe tracta separatament la competitivitat tributària, la previsibilitat normativa i l'eficiència de la despesa.

Sector exterior

El sector exterior continua aportant capacitat de finançament, encara que per sota dels màxims recents. En l'acumulat de dotze mesos fins al juliol, la capacitat de finançament de l'economia espanyola es va situar en 65.300 milions d'euros, el 3,7% del PIB. El superàvit del compte corrent va ser del 2,7% del PIB i el del turisme del 4,2%, mentre que el saldo de béns i serveis no turístics es va deteriorar.

El comerç de mercaderies ofereix una lectura menys favorable. Entre gener i juliol, les exportacions espanyoles van assolir 236.587 milions d'euros i van créixer un 2,2% interanual, mentre que les importacions van pujar un 5,3% fins a 274.592,4 milions. El dèficit comercial acumulat se situa al voltant de 38.005 milions i la taxa de cobertura en el 86,2%.

A Catalunya, les exportacions del juliol van assolir 9.547,7 milions d'euros, un 3,7% més que un any abans, i l'acumulat gener-juliol creix un 1,7%. Les importacions del mes van ser de 10.792,7 milions, un 3,4% més, i l'acumulat augmenta també un 3,4%. Per destinacions, les exportacions acumulades a la UE-27 creixen, mentre que les dirigides a Amèrica i Àsia mostren una evolució més feble.

La lectura conjunta continua sent la d'una economia oberta que manté una posició exterior globalment favorable gràcies als serveis i al turisme, però amb un deteriorament del comerç de béns. Per a Catalunya, la feblesa de la demanda europea, els costos energètics i logístics i la competència creixent en manufactures reforcen la necessitat d'avançar cap a activitats de més valor afegit, diversificar mercats i millorar la productivitat i la resiliència de les cadenes de subministrament.

Catalunya i Espanya: creixement resilient, però un entorn més exigent

La informació actualitzada confirma que Catalunya i Espanya continuen creixent clarament per sobre de la zona euro, però el context de tancament és més exigent que el de començaments de setembre. La revisió de la Comptabilitat Nacional redueix lleugerament el creixement interanual espanyol del segon trimestre i mostra una contribució exterior més negativa; simultàniament, la inflació s'accelera, el petroli torna a superar puntualment els 120 dòlars i el BCE ja ha executat una pujada de tipus.

Aquesta combinació no configura, ara per ara, un escenari d'estagflació, perquè el creixement i l'ocupació continuen sent positius i relativament intensos. Sí que augmenta, però, el risc d'un mix menys favorable: menor creixement europeu, energia més cara, inflació persistent, política monetària restrictiva i productivitat insuficient.

El principal risc per a la competitivitat és que l'encariment de l'energia, del finançament i d'altres costos coincideixi amb guanys de productivitat massa reduïts. En aquest cas, una part més gran de l'ajust acabaria traslladant-se als marges, als preus, a la inversió o a la capacitat exportadora. El diferencial conjuntural favorable d'Espanya i Catalunya respecte a Europa no elimina aquesta vulnerabilitat.

La resposta exigeix combinar resiliència i transformació productiva. La diversificació energètica i logística, la inversió empresarial, l'adopció de tecnologia, la millora del capital humà, un finançament competitiu, unes infraestructures adequades i una política fiscal i reguladora previsible són peces complementàries d'una mateixa estratègia.

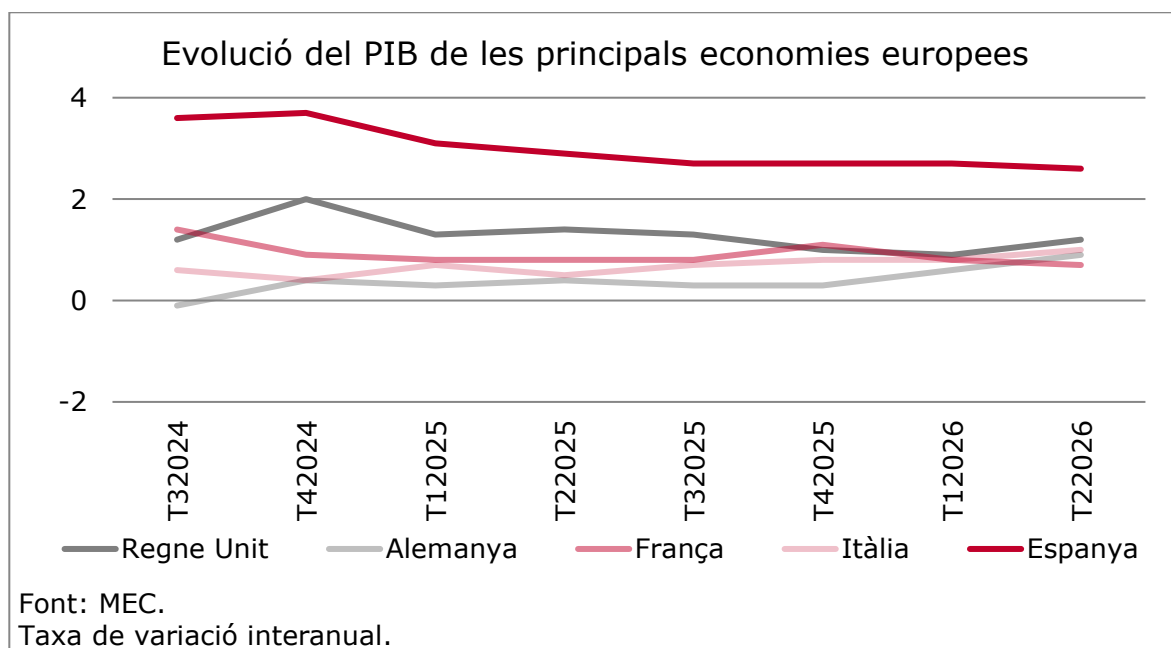
El repte, per tant, no consisteix únicament a prolongar el ritme d'expansió actual, sinó a millorar-ne la qualitat. Créixer més que Europa continua sent una fortalesa; mantenir aquest diferencial dependrà cada vegada menys d'incorporar més ocupació i cada vegada més de produir més valor per treballador i per hora treballada.

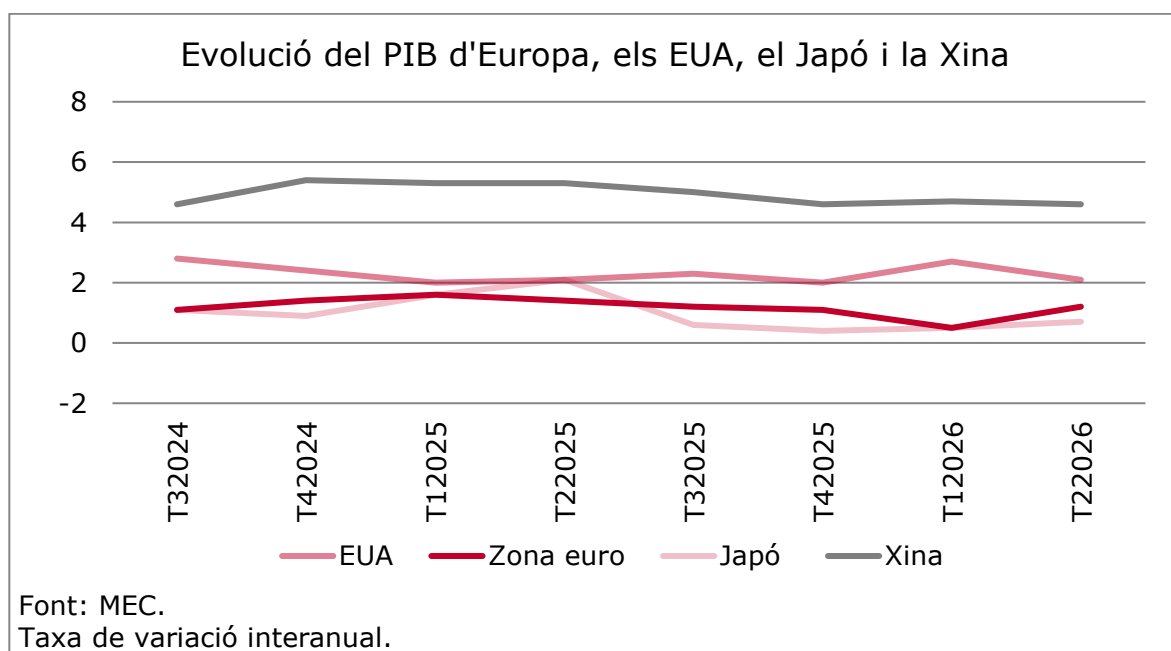
Entorn internacional

El PIB de la zona euro va augmentar un 0,6% intertrimestral en el segon trimestre de 2026 i el de la Unió Europea un 0,7%. En termes interanuals, l'avenç va ser de l'1,2% i l'1,4%, respectivament, segons la revisió publicada per Eurostat al setembre. La revisió millora les estimacions inicials, però continua descrivint un escenari de creixement moderat a Europa.

Entre les principals economies europees persisteixen diferències importants, però el denominador comú continua sent un ritme d'expansió inferior al d'Espanya. La feblesa relativa de la demanda, els costos energètics i una inversió menys dinàmica en determinades tecnologies condicionen el creixement potencial europeu.

Fora de l'entorn europeu, el dinamisme continua sent superior en diverses economies nord-americanes i asiàtiques, amb un paper especialment rellevant de la inversió tecnològica, els semiconductors i les noves infraestructures digitals. Aquesta divergència reforça el debat sobre productivitat, escala empresarial i capacitat d'inversió a Europa.





En l'actualització de les seves projeccions del mes de juliol, l'FMI projecta que l'economia global creixerà un 3,0% el 2026 i un 3,4% el 2027. L'organisme destaca la coexistència d'un xoc geopolític i energètic amb un impuls inversor vinculat al nou cicle tecnològic, amb impactes molt diferents segons l'exposició de cada economia.

Per a la zona euro, l'FMI preveu un creixement del PIB del 0,9% el 2026 i de l'1,2% el 2027. L'OCDE, en la seva actualització intermèdia de setembre, situa el creixement de la zona euro en l'1,0% tant el 2026 com el 2027 i el creixement mundial en el 2,9% i el 3,0%, respectivament.

L'energia ha tornat al centre de la conjuntura. Segons l'EIA, el Brent va registrar una mitjana de 91 dòlars per barril a l'agost, set dòlars més que al juliol. La cotització diària va arribar a 120,92 dòlars el 24 de setembre i es va situar en 113,96 dòlars el dia 29. La persistència de restriccions als fluxos de l'Orient Mitjà i la utilització de rutes alternatives eleven els costos de transport, assegurança i producció.

L'augment dels costos energètics i logístics ha interromput el procés de desinflació i ha reduït el marge dels bancs centrals per relaxar la política monetària. El BCE va apujar el 10 de setembre els tres tipus oficials en 25 punts bàsics, amb efectes des del dia 16. La facilitat de dipòsit se situa en el 2,50%, les operacions principals de finançament en el 2,65% i la facilitat marginal de crèdit en el 2,90%. El BCE ha insistit que les decisions futures dependran de les dades i que no es compromet a una senda predeterminada de tipus.

Previsions de creixement del PIB						
Variació anual	FMI			OCDE		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Economia mundial	3,5	3,0	3,4	3,4	2,9	3,0
Zona euro	1,4	0,9	1,2	1,4	1,0	1,0
EUA	2,1	2,3	2,2	2,1	2,0	1,8
Japó	1,1	0,6	0,7	1,1	0,6	0,8
Alemanya	0,2	0,7	1,0	0,3	0,7	1,1
França	0,9	0,6	0,9	0,9	0,7	0,8
Itàlia	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
Espanya	2,8	2,1	1,8	2,8	2,2	1,7
Regne Unit	1,4	1,0	1,3	1,4	0,9	1,1
Xina	5,0	4,6	4,1	5,0	4,5	4,3
Índia	7,6	6,4	6,7	7,6	6,3	6,4
Brasil	2,3	2,4	2,2	2,3	1,6	2,1
Rússia	1,0	1,1	1,1	-	-	-
Font: FMI, OCDE.						

Geopolítica, inflació i política econòmica en el nou escenari europeu

La geopolítica ha deixat de ser un element extern o marginal per convertir-se en un factor que incideix de manera directa en la conjuntura econòmica. Els riscos geopolítics han passat de ser una categoria residual a esdevenir un determinant central de l'activitat empresarial i de les decisions de política econòmica. Aquesta transformació no és conceptual, sinó pràctica: els conflictes a Ucraïna i Orient Mitjà, les tensions entre els Estats Units i la Xina, les sancions internacionals, la fragmentació de les cadenes globals de subministrament i la competència per recursos estratègics han demostrat que les decisions polítiques i els conflictes internacionals ja no són fenòmens remots, sinó elements que es transmeten de manera immediata a l'economia real. Una decisió adoptada a milers de quilòmetres pot alterar en qüestió d'hores la logística d'una empresa europea, el cost energètic, la disponibilitat d'un component industrial o fins i tot obligar a replantejar operacions en un país concret.

1. La resiliència és la nova competitivitat

Aquest nou entorn global ha invertit les prioritats empresarials. Durant dècades, la lògica corporativa es fonamentava en la recerca de l'eficiència i la reducció de costos. Avui, en canvi, la seguretat, la resiliència i la fiabilitat de les aliances ocupen el primer pla. Fenòmens com el nearshoring i el friendshoring han deixat de ser conceptes teòrics per convertir-se en línies d'acció corporativa i política, fins i tot quan impliquen renunciar a la solució més barata. Les empreses prefereixen estabilitat, previsibilitat i control sobre la cadena de valor, encara que això comporti costos inicials més elevats. Aquesta reorientació estratègica és una resposta directa a un entorn global més tens, més fragmentat i més imprevisible.

La geopolítica no només altera la logística o la localització industrial; també alimenta la inflació. Les tensions internacionals generen increments en preus energètics, alteracions en rutes marítimes, congestió en ports estratègics, increments en costos de transport i assegurança, restriccions exportadores i pressions sobre matèries primeres. Aquest conjunt de factors explica per què la inflació europea continua mostrant rigidesa, malgrat la moderació en alguns components. En el tancament de setembre, el Brent va assolir 120,92 dòlars el dia 24 i va cotitzar a 113,96 dòlars el dia 29. L'avanç de l'IPC espanyol situa la inflació en el 4,9% i la subjacent en el 3,1%, dues dècimes més que a l'agost.

2. La inflació actual és, en part, geopolítica

Aquesta persistència inflacionista ha condicionat la política monetària del BCE. Davant un escenari en què la inflació no respon només a dinàmiques internes, sinó a tensions externes que no controla, el BCE va aplicar el 10 de setembre una pujada de 0,25 punts percentuals dels tres tipus oficials, amb efectes des del dia 16. El BCE ha reiterat que les decisions futures dependran de les dades i no ha precompromès noves pujades en dates concretes. La geopolítica, per tant, ha entrat en la funció de reacció del banc central, convertint-se en un factor que condiciona el calendari de normalització monetària. El BCE es troba davant un dilema: ha de contenir la inflació, però ho fa en un context en què els factors que la impulsen no són estrictament monetaris, sinó

geopolítics. Això implica que la política monetària pot ser més restrictiva del que seria en un entorn estable.

3. La geopolítica ja condiciona el BCE

Aquest nou escenari genera un doble risc per a les empreses: risc geopolític i risc monetari. El primer es manifesta en forma de volatilitat operativa, incertesa logística, dependències crítiques i tensions en matèries primeres. El segon es tradueix en un encariment del finançament, un major cost del capital, dificultats per refinançar operacions i pressió sobre marges. Les empreses han de reforçar la resiliència, diversificar proveïdors, revisar localitzacions industrials, incorporar la geopolítica en els comitès de risc i anticipar escenaris adversos. La gestió del risc ja no pot ser reactiva: ha de ser anticipativa.

La geopolítica ha esdevingut també un factor macroeconòmic de primer ordre. La seva incidència es manifesta en la inflació, en la política monetària i en les decisions de política econòmica. Els governs europeus estan adaptant les seves polítiques industrials, energètiques i fiscals per reduir dependències estratègiques i reforçar la resiliència. La geopolítica impulsa polítiques de reindustrialització, estratègies de diversificació energètica, incentius al nearshoring i reformes fiscals orientades a la competitivitat. Aquest conjunt de mesures mostra que la geopolítica ja forma part de la política econòmica, no només de la gestió empresarial.

4. La gestió del risc ha de ser anticipativa

En definitiva, el que ha succeït en els darrers mesos —les tensions internacionals, els conflictes, les disruptions logístiques, la volatilitat energètica i la pressió sobre matèries primeres— ha tingut un reflex directe en els preus, en la inflació i en les decisions de política monetària. I aquest conjunt de factors continuarà condicionant l'economia europea en els pròxims trimestres. El que ha passat no és conjuntural: és estructural. I és aquest nou marc, definit per la interacció entre geopolítica, inflació i política econòmica, el que explica la realitat econòmica que les empreses i les institucions hauran d'afrontar a partir d'ara.

El que ha passat tindrà efectes duraders sobre l'economia europea.

Demanda i activitat

Segons els resultats de Comptabilitat Nacional publicats per l'INE el 25 de setembre, el PIB d'Espanya va augmentar un 0,7% intertrimestral en el segon trimestre de 2026. La taxa de variació interanual va ser del 2,6%, una dècima inferior a l'avanç publicat al juliol.

El deflactor implícit del PIB va augmentar un 2,8% interanual. En relació amb l'ocupació, les hores efectivament treballades van créixer un 2,8% interanual i els llocs de treball equivalents a temps complet un 2,2%, una combinació que apunta a un avanç molt modest de la productivitat per lloc de treball i a una lleugera reducció per hora.

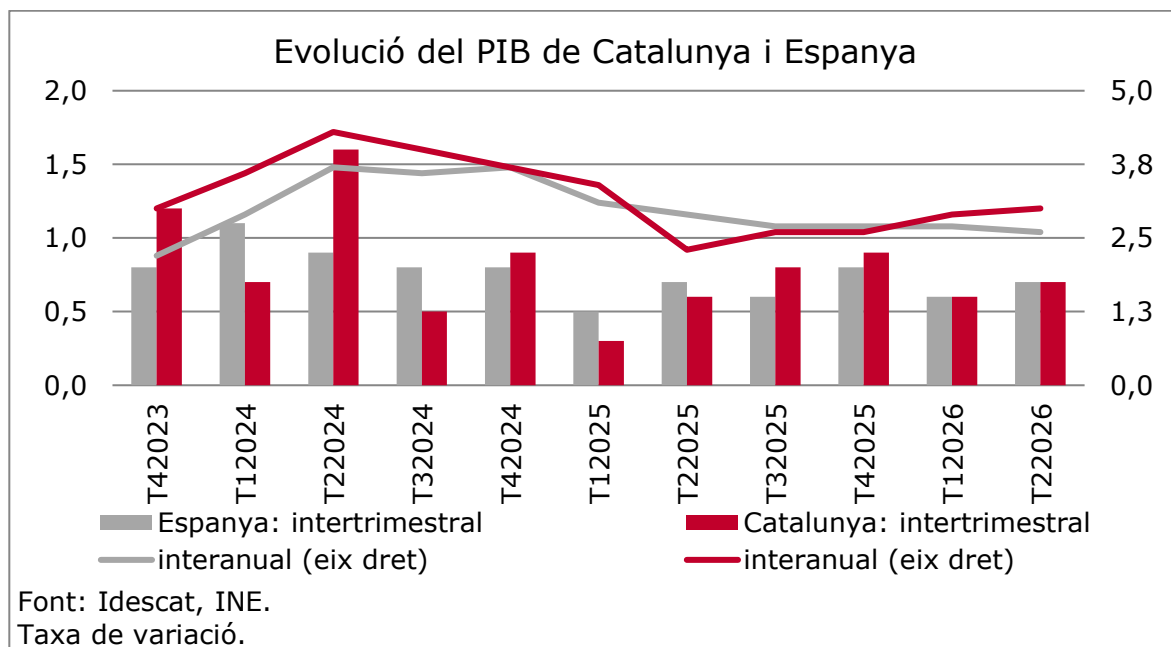
Des de la perspectiva de la demanda, la contribució de la demanda nacional a la variació interanual del PIB va ser de 3,5 punts percentuals, mentre que la demanda externa va tenir una aportació negativa de 0,9 punts.

Pel que fa a la demanda interna, la despesa de les llars va augmentar un 3,5% interanual i la de les administracions públiques un 2,6%. La formació bruta de capital va créixer un 5,0%. Les exportacions de béns i serveis van augmentar un 1,5%, mentre que les importacions ho van fer un 4,3%.

Pel costat de l'oferta, la indústria va créixer un 1,4% interanual, la construcció un 4,3% i els serveis un 2,9%. Les branques primàries van retrocedir un 6,0%. La composició confirma una activitat encara robusta, però més sostinguda per la demanda interna i els serveis que per la demanda exterior.

Espanya: PIB per components i sectors					
Taxa de variació interanual	T22025	T32025	T42025	T12026	T22026
PIB	2,9	2,7	2,7	2,7	2,6
Components:					
Consum final de les llars	3,4	3,1	3,1	3,3	3,5
Consum final de les AAPP	2,5	2,3	2,5	2,5	2,6
Formació bruta de capital fix	4,9	7,7	6,2	5,5	5,1
Exportacions	4,1	3,1	3,7	0,8	1,5
Importacions	6,4	6,6	6,6	3,3	4,3
Demanda Nacional*	3,5	3,8	3,4	3,5	3,5
Demanda Exterior*	-0,6	-1,1	-0,7	-0,8	-0,9
Oferta:					
Agricultura	0,3	-1,8	-0,6	-3,3	-6,0
Indústria	2,3	2,7	2,6	1,8	1,4
Construcció	4,6	7,8	7,0	6,2	4,3
Serveis	3,3	3,0	2,9	3,4	2,9
Font: INE. *Contribució al creixement del PIB.					

Segons l'Idescat, entre els mesos d'abril i juny de 2026 el PIB de Catalunya va créixer un 3,0% interanual i un 0,7% intertrimestral. Des de l'òptica de la demanda, la demanda interna va augmentar un 2,5% interanual: el consum de les llars un 3,4% i el de les administracions públiques un 3,2%, mentre que la formació bruta de capital va disminuir un 0,5%.



Per sectors d'activitat, els serveis van avançar un 3,7%, la construcció un 3,7% i la indústria un 1,5%. La recuperació industrial és positiva, però continua sent més moderada que la dels serveis. En la inversió catalana destaca la diferència entre la FBCF en béns d'equipament i altres actius, que cau un 3,8%, i la construcció, que augmenta un 3,9%.

Catalunya: PIB per components i sectors					
Taxa de variació interanual	T2 2025	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026
PIB	2,3	2,6	2,6	2,9	3,0
Oferta:					
Agricultura	9,4	10,4	9,2	3,3	0,3
Indústria	1,1	2,0	1,2	1,0	1,5
Construcció	4,1	6,7	7,2	5,1	3,7
Serveis	2,9	2,8	2,9	3,4	3,7

Font: Idescat. Taxes de variació interanual.

L'índex de xifra de negocis del sector serveis, corregit d'efectes estacionals i de calendari, va augmentar un 5,1% interanual al juliol a Espanya. A Catalunya, l'indicador va créixer un 5,2%.

La xifra de negocis de la indústria va augmentar un 4,2% interanual al juliol en la sèrie corregida per a Espanya. A Catalunya, l'índex general va créixer un 0,9%, mostrant una evolució clarament més moderada que la del conjunt espanyol.

L'índex de producció industrial va mostrar al juliol una evolució positiva a Espanya i molt més moderada a Catalunya. Aquest diferencial reforça la necessitat de seguir l'evolució de la indústria durant la tardor, especialment en un context de costos energètics elevats.

En relació amb el comerç, les vendes al detall a preus constants van disminuir un 0,4% interanual a l'agost a Espanya en la sèrie corregida d'efectes estacionals i de calendari. A Catalunya, l'índex general va retrocedir un 5,6% interanual.

Pel que fa a l'activitat turística, en els primers set mesos de l'any, van arribar a Espanya 58,1 milions de visitants, és a dir, un 4,6% més que en el mateix període de l'any passat. Catalunya va ser la primera comunitat autònoma de destinació principal, amb 11,9 milions de visitants en l'acumulat fins al juliol, representant el 20,5% del total, amb un increment del 2,9%.

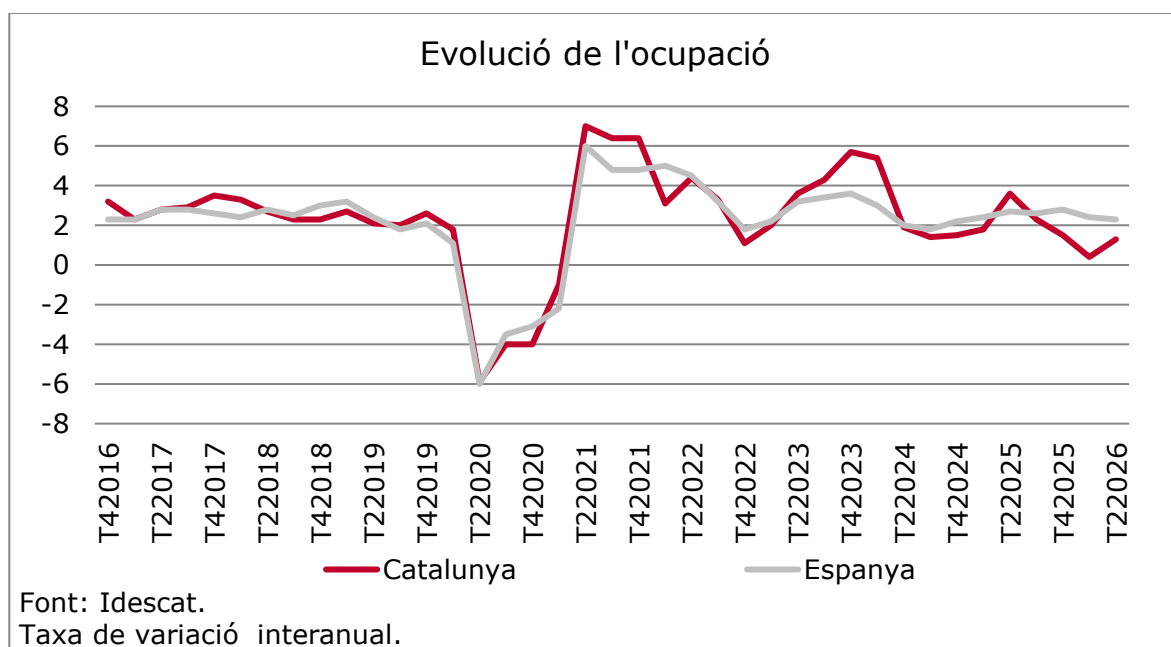
D'altra banda, la despesa total dels turistes internacionals a Espanya de gener a juliol va assolir els 82.054 milions d'euros, la qual cosa implica un augment del 7,8% anual. Catalunya va representar el 18,9% del total de despesa a Espanya, és a dir, 15.519 milions d'euros (variació anual del 12,0%).

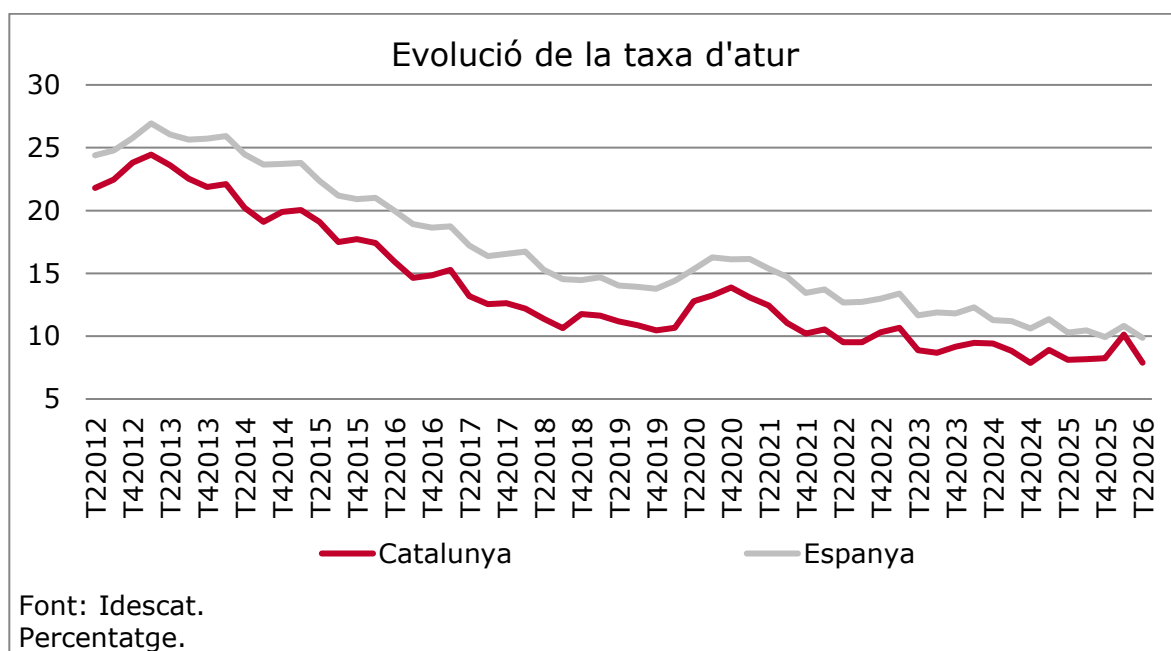
Mercat de treball

Segons dades de l'EPA del segon trimestre de 2026, a Espanya, l'ocupació va augmentar en 486.000 persones respecte al trimestre anterior, situant-se en 22.779.000 ocupats. En termes desestacionalitzats, la variació va ser del 0,5% trimestral.

Convé destacar que el nombre d'assalariats va créixer en 529.200, resultat de 386.900 indefinits i 142.300 temporals més. L'ocupació privada va augmentar aquest trimestre en 501.600 persones, fins a 19.132.100, mentre que l'ocupació pública es va reduir en 15.600, fins a 3.646.900.

En els darrers 12 mesos, l'augment de l'ocupació va ser de 510.200, és a dir, un 2,3% més. En aquest període, l'ocupació a temps complet es va incrementar en 487.600 persones i la de temps parcial en 22.600. Per la seva banda, l'ocupació indefinida va sumar 571.900 persones i la temporal 34.900.



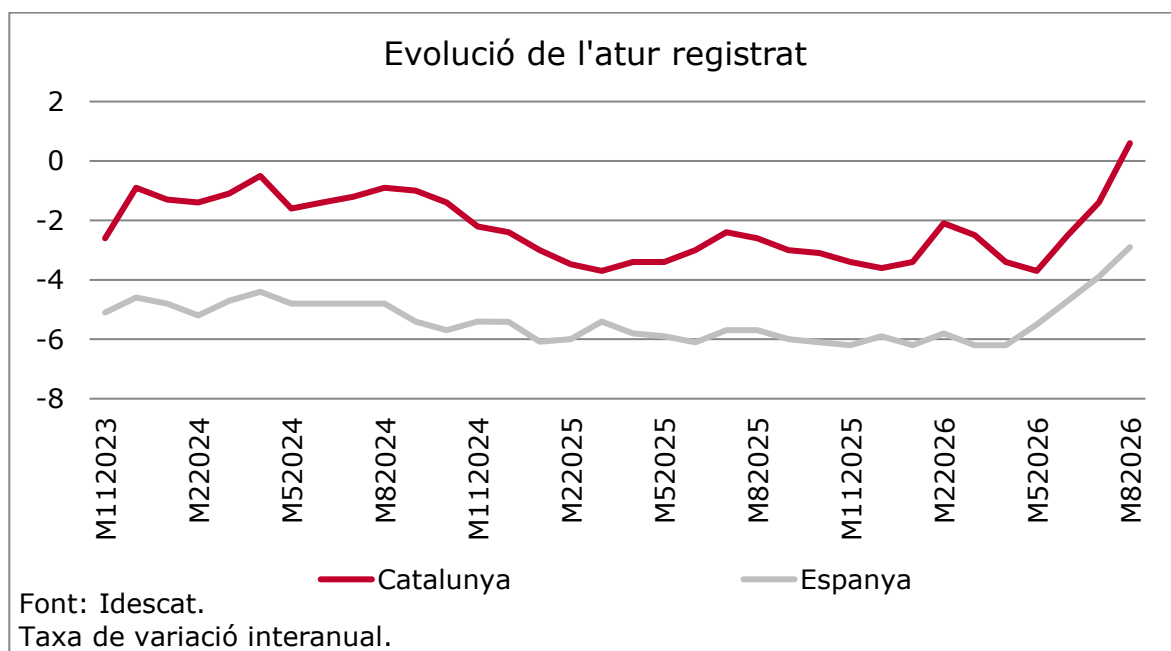
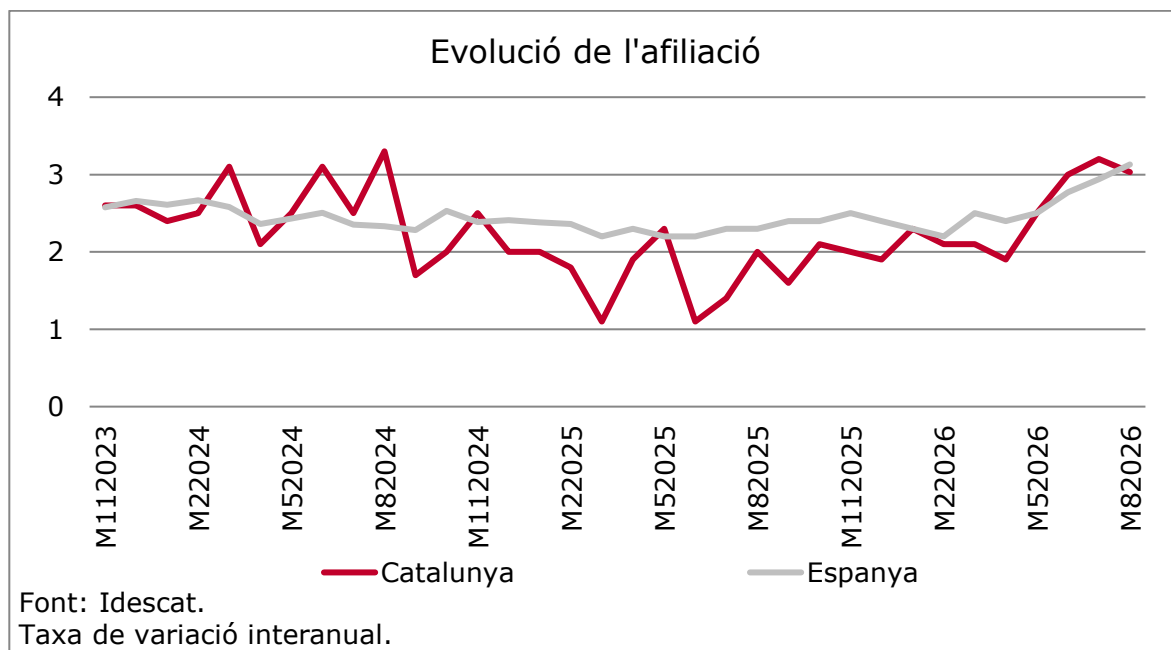


D'altra banda, l'atur va disminuir en 213.300 persones respecte al primer trimestre de 2026, i en els darrers 12 mesos es va reduir en 57.800, la qual cosa implica una contracció del 2,3%. En termes desestacionalitzats, l'atur va disminuir un 0,4%. El total d'aturats es va situar en 2.495.300 i la taxa d'atur en el 9,9%, per al conjunt d'Espanya.

Al seu torn, el nombre d'actius va augmentar en 272.700 persones respecte al trimestre anterior, fins a les 25.274.300 persones actives. Cal destacar que en el darrer any va augmentar en 452.500 persones.

A Catalunya, en termes anuals, l'ocupació va pujar en 53.100 persones en el segon trimestre de 2026, l'atur va baixar en 5.300 (343.000 aturats en total) i la població activa es va incrementar en 47.800. Així, la taxa d'atur es va situar en el 7,9%. Així mateix, l'afiliació total a Catalunya va pujar un 3,0% interanual al mes d'agost, i un 3,1% a Espanya. La xifra d'afiliació total va ascendir a 3.965.220 i 22.345.225 persones a Catalunya i Espanya, respectivament.

L'atur registrat, d'altra banda, va pujar lleugerament al mes d'agost a Catalunya, un 0,6% interanual, mentre que a Espanya es va reduir un 2,9%, amb la qual cosa el nombre d'aturats registrats a Catalunya va assolir els 329.468 i a Espanya els 2.355.918.



Productivitat: el repte pendent de l'economia catalana

Resum executiu

Catalunya ha demostrat durant l'última dècada una notable capacitat de crear ocupació i reduir l'atur. Aquest avenç constitueix un èxit econòmic i social i ha permès ampliar les oportunitats laborals i la base de generació de renda. Tanmateix, la pròxima etapa exigeix un salt qualitatiu: transformar el creixement de la població i de l'ocupació en un augment sostingut del PIB per càpita, dels salaris reals i del benestar. Això situa la productivitat com el principal repte estructural de l'economia catalana.

El nou estudi del Banc d'Espanya sobre les fonts del creixement aporta una dada esperançadora i una advertència. La dada positiva és que la PTF de l'economia de mercat espanyola ha passat de caure un 0,5 % anual entre 2000 i 2013 a créixer un 0,4 % entre 2013 i 2025, per sobre de les grans economies de l'euro. L'advertència és que la productivitat per hora d'Espanya encara se situa prop del 80 % de la UEM4, la bretxa acumulada de PTF continua al voltant del 8 % i la inversió per hora no ha acompanyat prou la recuperació. El canvi de tendència és real, però encara no està consolidat.

Per a Catalunya, el missatge és clar: no es tracta de créixer menys ni de substituir la creació d'ocupació, sinó d'afegir-hi més valor. Tampoc es tracta de dividir l'economia entre sectors bons i dolents. L'evidència mostra que serveis digitals, activitats professionals i comerç poden augmentar simultàniament pes i productivitat, mentre que la construcció i les manufactures presenten reptes específics. La frontera decisiva es troba sovint dins de cada sector, entre les empreses capaces d'invertir, innovar, digitalitzar-se, créixer i exportar i les que no poden fer-ho.

1. Del repte de l'ocupació al repte de la prosperitat

Durant dècades, l'elevat atur va constituir la principal anomalia de l'economia espanyola i catalana. La millora recent és significativa: segons l'addenda de Foment de juny de 2026, la taxa d'atur catalana s'ha reduït des del 23,1 % el 2013 fins a una estimació del 8,2 % el 2025, encara per sobre del 5,9 % de la UE-27. Preservar aquesta capacitat de crear llocs de treball és essencial, però el marge de millora per la via exclusiva de l'ocupació és progressivament menor. A llarg termini, la taxa d'ocupació té un límit, les hores per treballador tendeixen a disminuir i l'envelliment redueix el pes de la població en edat laboral.

El Banc d'Espanya permet quantificar aquest canvi de perspectiva. Entre 2013 i 2025, el PIB per càpita espanyol va créixer un 1,7 % anual, davant del 0,9 % de la UEM4, gràcies sobretot a una contribució d'1,4 punts de la taxa d'ocupació. La productivitat per hora hi va aportar un 0,4 % anual. Aquesta combinació és favorable, però no pot projectar-se indefinidament: quan la incorporació de treball perdi intensitat, la renda per habitant dependrà cada vegada més del valor generat per hora.

La productivitat no significa treballar més ni exigir un esforç permanentment superior. Significa combinar millor capital, treball, tecnologia, coneixement i organització per generar més valor. Aquesta precisió és important per construir un compromís

compartit: empreses, treballadors, administracions, universitats i agents socials tenen funcions diferents, però el guany potencial és col·lectiu. Sense productivitat, és difícil sostenir increments salarials reals, competitivitat, inversió i serveis públics; amb productivitat, aquests objectius poden reforçar-se mútuament.

2. Un canvi favorable de la PTF, però encara insuficient

Indicador	2000-2013 Espanya	2013-2025 Espanya	2013-2025 UEM4
PIB per capita	0,1 %	1,7 %	0,9 %
Taxa d'ocupació (contribució)	-0,3 pp	1,4 pp	0,7 pp
Productivitat per hora, total economia	1,0 %	0,4 %	0,3 %
Productivitat per hora, economia de mercat	0,5 %	0,7 %	0,5 %
PTF, economia de mercat	-0,5 %	0,4 %	0,1 %
Capital per hora, economia de mercat	2,9 %	-0,6 %	0,6 %

Font: Banc d'Espanya (2026), Document Ocasional núm. 2614. Taxes mitjanes anuals; pp indica punts percentuals.

La ruptura entre les dues etapes és notable. Abans de 2013, Espanya acumulava capital, especialment en activitats vinculades a la construcció, però la PTF retrocedia. Després de 2013, la PTF es converteix en el principal motor de la productivitat de mercat, mentre el capital per hora disminueix. La millora d'eficiència suggereix una assignació i una utilització més bones dels recursos després de la crisi, però la feblesa inversora constitueix un límit: la innovació necessita equipaments, infraestructures, software, dades, recerca, actius intangibles i capacitat empresarial per difondre's i escalar.

El nivell continua sent el problema fonamental. La productivitat per hora espanyola se situava el 2025 prop del 80 % de la UEM4 en volum, i el PIB per capita al voltant del 82 %. Tancar la distància exigiria mantenir durant dues o tres dècades el diferencial favorable dels anys recents. Per tant, la productivitat no pot tractar-se com una campanya conjuntural ni com una suma de mesures disperses: necessita una política econòmica estable, coordinada i sotmesa a avaluació.

El primer Informe Anual del Consejo de la Productividad confirma i actualitza aquesta lectura: estima que la productivitat per hora va créixer un 1 % anual entre 2022 i 2025, el doble que entre 2014 i 2019, coincidint amb màxims d'ocupació. També quantifica una bretxa d'inversió espanyola d'1,8 punts de PIB respecte de la UE, concentrada sobretot en béns d'equipament i intangibles. La coincidència entre el diagnòstic del Consejo i el del Banc d'Espanya reforça la prioritat d'acompanyar la millora d'eficiència amb més capital tecnològic, finançament i capacitat d'escalar.

3. La transformació es produeix dins dels sectors

L'anàlisi sectorial del Banc d'Espanya, disponible fins al 2023, desaconsella una lectura basada en sectors guanyadors i perdedors. Entre 2013 i 2023, les activitats professionals van elevar la PTF un 0,79 % anual a Espanya, davant del 0,22 % de la

UEM4; els sectors digitals, un 0,74 %, davant del 0,51 %; les activitats administratives, un 0,60 %, davant del 0,19 %; i el comerç, un 0,50 %. L'hostaleria va passar d'una caiguda de l'1,72 % anual abans de 2013 a un creixement del 0,34 % posterior. Aquestes dades mostren que els serveis poden ser una font de progrés tècnic i no només un factor de baixa productivitat.

Els punts febles també són clars. La construcció va mantenir una caiguda de PTF del 0,63 % anual entre 2013 i 2023, superior al descens del 0,38 % de la UEM4. Les manufactures van registrar un -0,15 %, pràcticament igual que el -0,14 % europeu, i el transport un -0,11 %. En el cas català, aquestes tendències no s'han d'extrapolar automàticament, però sí que justifiquen una anàlisi específica: la importància industrial, logística, turística i constructora de Catalunya fa que petites variacions de productivitat en aquestes activitats tinguin un impacte agregat considerable.

L'estudi també mostra que, abans de 2013, la pèrdua de pes manufacturer va contribuir negativament a la PTF agregada, però que després la reassignació sectorial és gairebé neutra i predominen les millores dins de les branques. La conclusió de política econòmica és poderosa: Catalunya no necessita menys sectors, sinó sectors més productius; no necessita contraposar indústria i serveis, sinó connectar indústria, logística, comerç, turisme i agroalimentació amb serveis professionals, tecnologia, dades i innovació.

4. Productivitat i salaris: crear valor per compartir prosperitat

La relació entre productivitat i salaris és central, però no mecànica. L'addenda de Foment mostrava que Espanya se situava en un índex de productivitat per hora de 95 respecte d'una UE-27 igual a 100 i en un índex salarial de 85. Les economies europees amb productivitat més elevada registren generalment salaris més alts, perquè les empreses disposen de més valor afegit per remunerar el treball, invertir i competir. A llarg termini, la convergència salarial requereix una convergència productiva.

Cal distingir, tanmateix, productivitat per hora i per treballador. La primera mesura millor l'eficiència tècnica; la segona incorpora el nombre d'hores i la parcialitat i està més relacionada amb la capacitat de sostenir salaris anuals. La reducció recent de les hores per ocupat a Espanya explica que la productivitat per treballador hagi avançat menys que la productivitat per hora. Per això, el seguiment català ha d'incloure totes dues mesures, juntament amb salaris reals, costos laborals unitaris, qualitat de l'ocupació i distribució del valor afegit.

El compromís que es proposa és equilibrat: els salaris no han de descansar en una estratègia de baixos costos, però tampoc poden evolucionar de forma persistentment desconnectada de la creació de valor sense afectar marges, preus, inversió o ocupació. La via sostenible és un cercle virtuós en què més inversió, tecnologia, qualificació i bona organització eleven la productivitat, i els guanys obtinguts permeten millorar salaris, reinvertir i reforçar la cohesió social.

5. Una agenda catalana de productivitat

Catalunya disposa d'actius importants: una base industrial diversificada, capacitat exportadora, universitats i centres de recerca, una posició logística estratègica, serveis avançats i una cultura empresarial consolidada. Però aquests actius només es traduiran en prosperitat si es redueixen els obstacles que frenen la inversió i la difusió del coneixement, especialment entre les pimes. El Pacte Nacional per a la Indústria 2026-2030, el Consell de Productivitat de Catalunya i el Pla de Foment han d'articular-se com a instruments complementaris i orientats a resultats.

Vector	Actuació prioritària	Indicador de resultat
Inversió	Accelerar capital productiu, R+D, digitalització i intangibles.	Inversió i capital per hora; despesa privada en R+D.
Innovació i IA	Difusió tecnològica sectorial, especialment entre pimes.	Adopció de núvol, dades, automatització i IA; patents i innovadores.
Dimensió	Eliminar barreres reguladores i fiscals al creixement empresarial.	Pes de mitjanes i grans empreses; supervivència i escalabilitat.
Talent	FP dual, STEM, formació contínua, atracció i habitatge.	Vacants, desajust de competències i formació per ocupat.
Infraestructures	Energia, aigua, mobilitat, sòl, digital i Corredor Mediterrani.	Cost, fiabilitat, temps i capacitat efectiva de les xarxes.
Regulació	Simplificar procediments i elevar seguretat jurídica.	Terminis, càrregues, silenci, execució i avaluació ex post.
Sectors	Plans específics per construcció i activitats intensives en treball.	PTF sectorial, industrialització i valor afegit per ocupat.
Seguiment	Quadre Catalunya-Espanya-UE i rendició de comptes anual.	Productivitat per hora/ocupat, PTF, PIB per capita i salaris reals.

6. Governança: del diagnòstic als resultats

La productivitat és el resultat acumulat de moltes decisions privades i públiques. Aquesta transversalitat no ha de convertir-se en dispersió. Cada recomanació ha d'identificar el problema, l'instrument, l'administració responsable, el calendari, el pressupost i l'indicador de resultat. El Consell de Productivitat de Catalunya hauria de publicar un informe anual amb una diagnosi comparable amb Espanya i Europa, un nombre limitat de prioritats i el grau de compliment de les recomanacions anteriors. El Consejo de la Productividad estatal hauria d'aportar metodologia comuna, comparació internacional i avaluació de reformes, mentre l'òrgan català ha d'aprofundir en les especificitats territorials i sectorials.

Els agents econòmics i socials han de participar en aquesta governança no només per validar diagnòstics, sinó per identificar obstacles reals, acordar prioritats i assumir compromisos verificables. Les empreses han d'invertir, innovar, formar i millorar la gestió; les administracions han d'oferir estabilitat, infraestructures i regulació de qualitat; el sistema educatiu ha d'apropar competències i necessitats; i el diàleg social

ha de facilitar que els guanys de productivitat es tradueixin en millors salaris, ocupació de qualitat i capacitat inversora.

Conclusió: convertir l'assignatura pendent en un projecte compartit

La nova evidència del Banc d'Espanya no invalida el diagnòstic sobre la productivitat; el fa més precís. Hi ha una millora des de 2013 que convé reconèixer i consolidar, però les bretxes de nivell continuen sent àmplies, la inversió és insuficient i alguns sectors de gran pes mantenen resultats febles. Catalunya ha de passar d'un model valorat principalment per la quantitat d'ocupació creada a un model capaç de mesurar i augmentar el valor que genera aquesta ocupació.

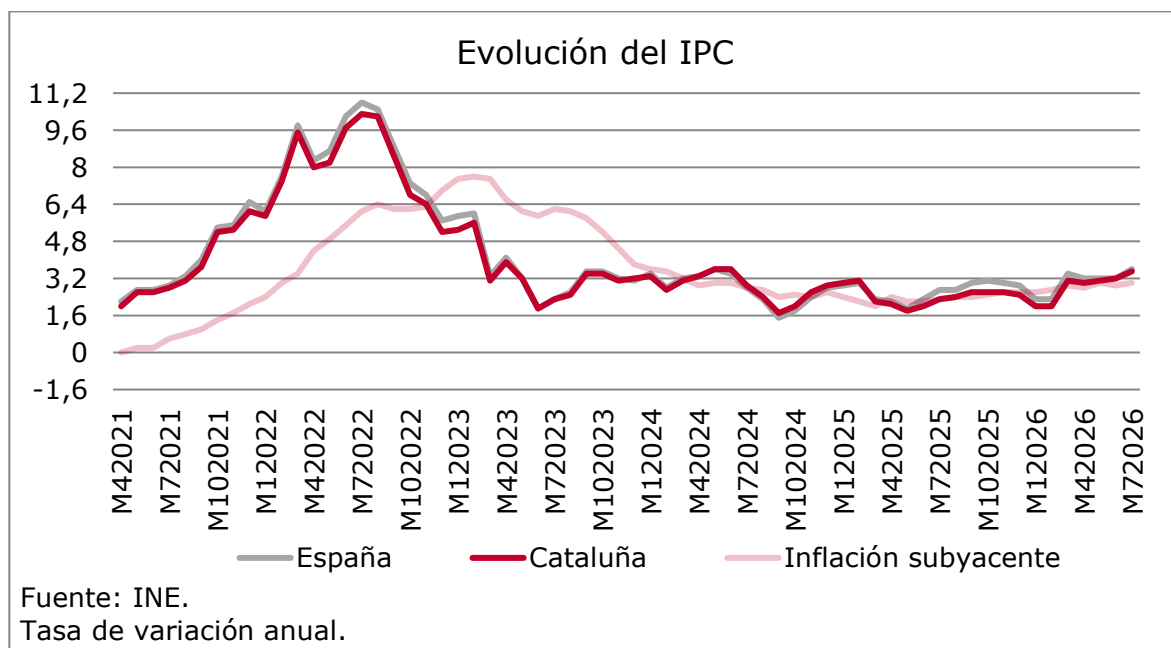
La productivitat és el repte pendent perquè concentra els grans desafiaments de la pròxima dècada: envelliment, salaris, competència internacional, transició energètica, digitalització, intel·ligència artificial i sostenibilitat de l'estat del benestar. No és una responsabilitat exclusiva de les empreses ni una exigència dirigida només als treballadors. És un projecte de país que requereix inversió privada, polítiques públiques eficients, capital humà, innovació, infraestructures, qualitat institucional i diàleg social.

En aquest sentit, la proposta del Consejo d'una Estratègia Espanyola per a la Productivitat amb participació autonòmica i dels agents socials ofereix una oportunitat per coordinar els diferents nivells de govern. Catalunya ha de contribuir-hi amb una agenda pròpia, sustentada en la seva especialització industrial i de serveis avançats, i exigir que cada política sigui avaluada pel seu impacte sobre inversió, productivitat i distribució dels guanys.

Catalunya no ha de competir amb salaris baixos ni amb menys protecció social. Ha de competir generant més valor, modernitzant tots els sectors i convertint el coneixement i la tecnologia en millores efectives de productivitat. Aquesta és la base per construir una economia més competitiva, elevar de manera sostenible els salaris i garantir més prosperitat i benestar per al conjunt de la societat.

Preus tipus d'interès i finançament

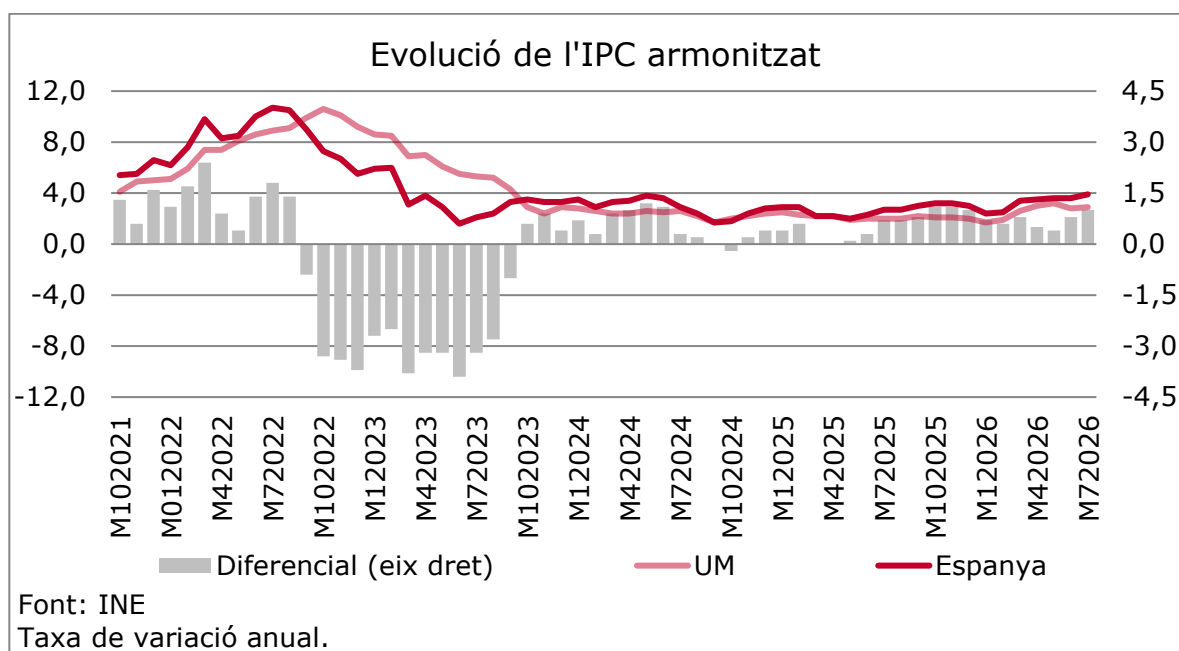
L'avanç de setembre situa la inflació anual a Espanya en el 4,9%, sis dècimes per sobre de la taxa de l'agost. L'INE assenyalava com a factors destacats els combustibles i lubricants per a vehicles personals, que pugen mentre que el setembre de 2025 baixaven, i els paquets turístics, que redueixen els preus menys que un any abans.



La inflació subjacent —índex general sense aliments no elaborats ni productes energètics— puja dues dècimes en l'avanç de setembre, fins al 3,1%. La dada indica que el repunt ja no es limita exclusivament als components energètics, tot i que aquests continuen essent un vector principal de pressió.

L'ÍPCA avançat d'Espanya se situa en el 5,0% al setembre. Per a la zona euro, l'última dada definitiva disponible en el moment de tancament correspon a l'agost i és del 3,2%, davant del 2,9% de juliol. La dada avançada de setembre de la zona euro es publica el 2 d'octubre i no s'ha anticipat.

L'acceleració dels preus coincideix amb un entorn energètic especialment tens. El Brent va registrar una mitjana de 91 dòlars per barril a l'agost i va cotitzar a 113,96 dòlars el 29 de setembre, després d'haver assolit 120,92 dòlars el dia 24. Aquest moviment amplia els riscos de transmissió cap als combustibles, el transport, la petroquímica i altres costos de producció.

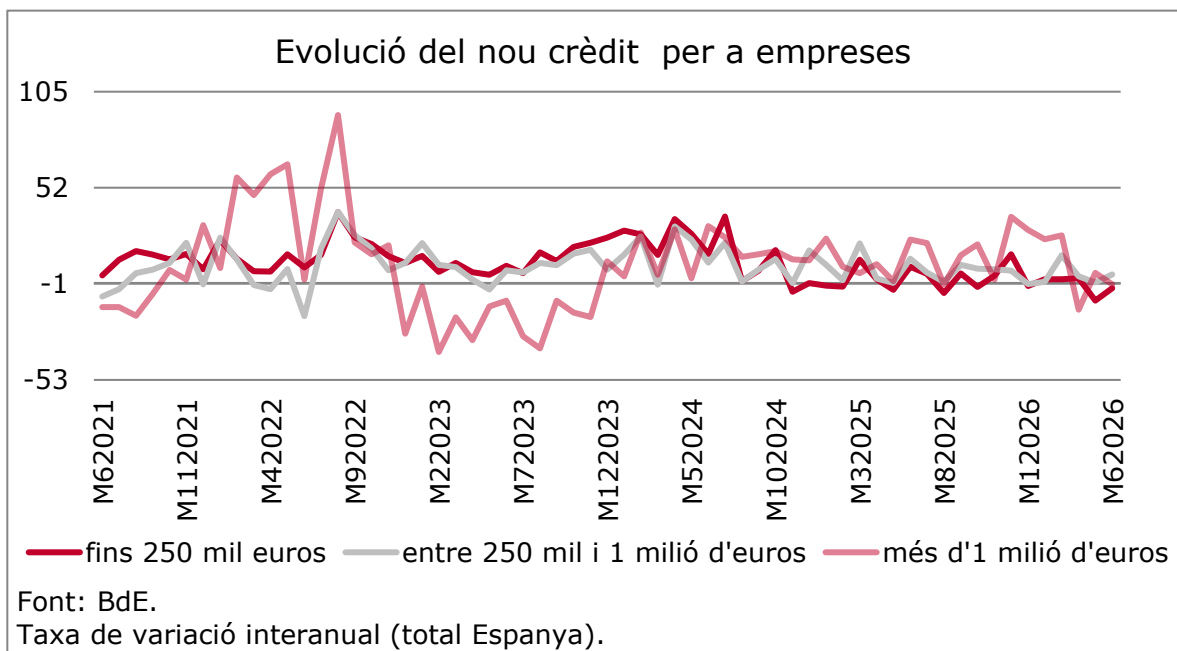
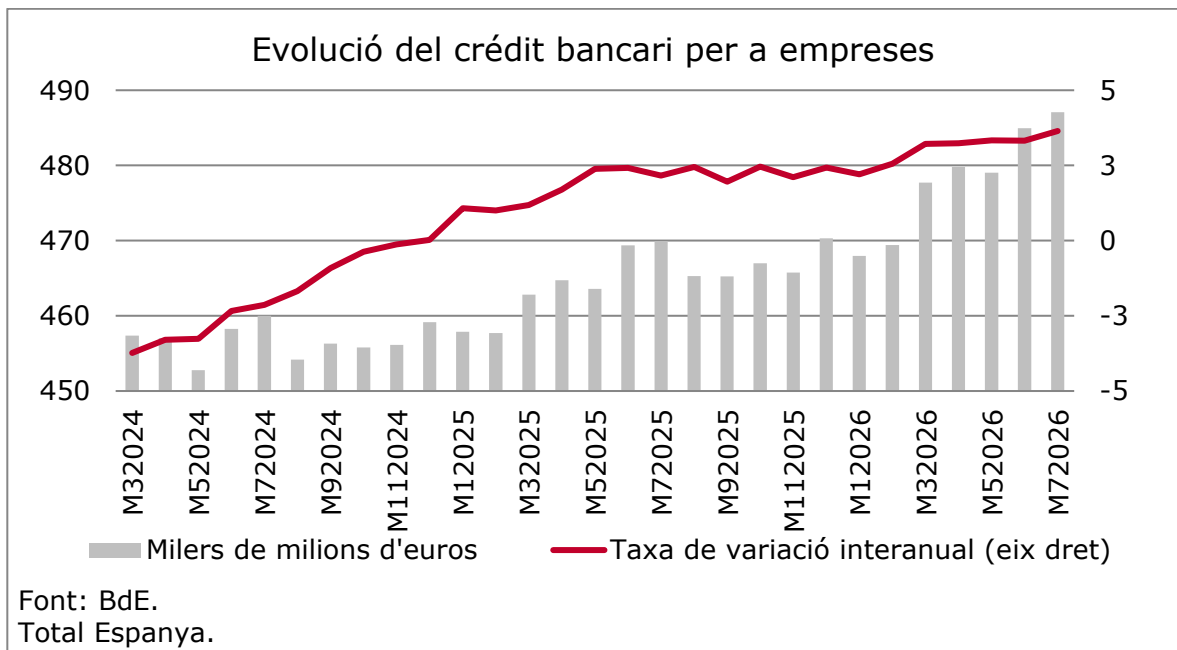


Respecte al finançament del sector privat, les dades del Banc d'Espanya publicades l'1 d'octubre situen el creixement interanual del finançament a les llars en el 5,2% a l'agost. El crèdit per habitatge augmenta un 4,1% i el destinat al consum un 12,4%. En les societats no financeres, el finançament total creix un 1,4% interanual; els préstecs bancaris augmenten un 4,2% i els valors representatius de deute un 1,9%, mentre que el finançament procedent de l'exterior disminueix un 2,8%.

Les noves operacions de crèdit a empreses presenten una evolució heterogènia a l'agost. En termes interanuals, els imports de fins a 250.000 euros disminueixen, mentre que els trams compresos entre 250.000 i un milió i les operacions de més d'un milió mostren creixements positius.

Pel que fa al cost del crèdit empresarial, els tipus mitjans TEDR de les noves operacions se situen a l'agost entorn del 3,6% en els diferents trams d'import. Aquestes dades mostren que el cost de finançament continua sent significatiu per a la inversió empresarial.

El BCE va decidir el 10 de setembre elevar els tres tipus d'interès oficials en 25 punts bàsics. Des del 16 de setembre, la facilitat de dipòsit se situa en el 2,50%, les operacions principals de finançament en el 2,65% i la facilitat marginal de crèdit en el 2,90%. L'euríbor a dotze mesos va registrar una mitjana del 2,954% a l'agost. El BCE ha reiterat que les decisions futures dependran de les dades i que no es compromet a una senda predeterminada de tipus.



Sector públic

Segons les dades publicades pel Ministeri d'Hisenda i la IGAE el 30 de setembre, el dèficit consolidat de l'Administració Central, les comunitats autònomes i els fons de la Seguretat Social —sense corporacions locals— es va situar fins al juliol en 32.892 milions d'euros, equivalent a l'1,84% del PIB, davant de l'1,91% del mateix període de 2025.

El dèficit de l'Estat fins a l'agost es va situar en 41.978 milions d'euros, el 2,35% del PIB. El saldo està condicionat per la liquidació definitiva de 2024 del sistema de finançament autonòmic i local i per l'actualització de les entregues a compte, operacions que es van registrar al juliol.

El conjunt de les comunitats autònomes va registrar fins al juliol un dèficit de 429 milions d'euros, el 0,02% del PIB, davant del 0,10% un any abans. Els ingressos no financers augmenten un 6,6%, per sobre del 5,7% de creixement de les despeses. Els fons de la Seguretat Social acumulen un superàvit de 12.113 milions, el 0,68% del PIB.

Per a Catalunya, el quadre territorial detallat manté la dada específica de maig: una necessitat de finançament de 2.263 milions d'euros, equivalent al 0,67% del PIB, davant del 0,53% un any abans. La dada territorial no se substitueix per l'agregat autonòmic de juliol perquè aquest no és metodològicament equivalent al detall del quadre. El deute del conjunt de les administracions públiques es va situar en el 101,4% del PIB al segon trimestre, 1,8 punts menys que un any abans.

Capacitat (+) o necessitat (-) de finançament					
Acumulat a finals de maig	Milions d'euros			% del PIB	
	2025	2026	%	2025	2026
Administració Central	-11.598	-12.540	8,1	-0,69	-0,70
Estat	-10.801	-13.979	29,4	-0,64	-0,79
Organismes de l'Adm. Central	-797	1.439	-	-0,05	0,08
Administració Regional	-10.597	-10.408	-1,8	-0,63	-0,58
Fons de la Seguretat Social	2.560	4.593	79,4	0,15	0,26
Sistema de Seguretat Social	751	2.231	197,1	0,04	0,13
SPEE	1.671	2.434	45,7	0,10	0,14
FOGASA	138	-72	-	0,01	0,00
Consolidat	-19.635	-18.355	-6,5	-1,16	-1,03
Despesa produïda per la DANA	3.050	248	91,9	0,18	0,01
Consolidat sense DANA	-16.585	-18.107	9,2	-0,98	-1,02
PIB utilitzat	1.687.152	1.780.669			
Font: MH.					

Operacions no financeres de Catalunya					
	Milions d'euros			% del PIB	
Acumulat a finals de maig	2025	2026	%	2025	2026
Recursos no financers	16.792	18.413	9,7	5,25	5,45
Impostos	7.873	8.589	9,1	2,46	2,54
Impostos sobre la producció...	1.662	1.805	8,6	0,52	0,53
Impostos corrents sobre la renda...	5.794	6.239	7,7	1,81	1,85
Impostos sobre el capital	417	545	30,7	0,13	0,16
Cotitzacions socials	8	7	-12,5	0,00	0,00
Transferències entre AAPP	7.038	7.925	12,6	2,20	2,35
Resta de recursos	1.873	1.892	1,0	0,59	0,56
Usos no financers	18.491	20.676	11,8	5,78	6,12
Consums intermedis	3.453	3.693	7,0	1,08	1,09
Remuneració d'assalariats	6.751	7.671	13,6	2,11	2,27
Interessos	728	781	7,3	0,23	0,23
Subvencionis	180	558	210,0	0,06	0,17
Prestacions socials diferents...	442	485	9,7	0,14	0,14
Transferències socials en espècie	3.475	3.530	1,6	1,09	1,05
Formació bruta de capital fix	1.382	1.449	4,8	0,43	0,43
Transferències entre AAPP	1.534	1.677	9,3	0,48	0,50
Resta d'usos	546	832	52,4	0,17	0,25
Capacitat (+) o Necessitat (-) de finançament	-1.699	-2.263	33,2	-0,53	-0,67
PIB utilitzat	319.904	337.636			
Font: MH.					

Competitivitat fiscal, equilibri pressupostari i riscos per a Catalunya

1. Competitivitat fiscal i qualitat del marc tributari

La competitivitat fiscal no s'ha d'interpretar com una cursa indiscriminada per reduir impostos, sinó com la capacitat d'un territori de finançar de manera suficient, estable i equitativa els seus serveis públics sense deteriorar els incentius a invertir, treballar, innovar, estalviar o localitzar activitat econòmica. Un sistema fiscal competitiu és, per tant, aquell que combina recaptació amb neutralitat, simplicitat, seguretat jurídica i previsibilitat. Aquesta qüestió és especialment rellevant en una economia oberta, en què empreses, projectes d'inversió i professionals qualificats comparen el cost fiscal, regulatori i administratiu de diferents localitzacions abans de prendre decisions que, sovint, tenen un horitzó plurianual.

En aquest context, la posició d'Espanya és preocupant. Segons l'Índex de Competitivitat Fiscal Internacional 2025, elaborat per Tax Foundation i adaptat per l'Instituto de Estudios Económicos amb dades comparables de l'OCDE, Espanya ocupa la posició 34 de 38 països, amb una puntuació de 57,9 sobre 100. Aquesta puntuació se situa 11,5 punts per sota de la mitjana de la Unió Europea i 12,2 punts per sota de la mitjana de l'OCDE. A més, Espanya ha perdut cinc posicions des de 2018, un retrocés que suggereix no només una feblesa puntual, sinó una evolució relativa desfavorable en el disseny del sistema tributari.

2. Una evolució amb un biaix preocupant

L'evolució fiscal recent mostra un biaix que convé abordar: la resposta a les necessitats pressupostàries s'ha recolzat de manera significativa en l'augment dels ingressos, mitjançant increments de tipus, nous gravàmens, canvis de bases i una major intensitat de control. Aquesta estratègia pot millorar la recaptació a curt termini, però no és neutral sobre el creixement potencial. El seu efecte depèn de quins impostos pugen, sobre quines bases recauen, com afecta la rendibilitat de la inversió i quin nivell de complexitat administrativa introdueixen. El problema, per tant, no és únicament la pressió fiscal agregada, sinó també l'estructura del sistema, el cost de compliment i la percepció d'estabilitat de les regles.

Les xifres disponibles il·lustren aquesta tensió. La pressió fiscal agregada a Espanya va assolir el 36,7% del PIB el 2024, per sobre de la mitjana de l'OCDE, situada en el 34,1%, tot i que encara per sota de la mitjana de la UE-27, del 40,4%. Tanmateix, aquesta dada no permet concloure que el sistema sigui més o menys competitiu: països amb una recaptació elevada poden preservar la seva capacitat d'atracció si ofereixen administracions eficients, serveis públics de qualitat, normes simples i un marc estable. El diagnòstic comparatiu de l'IEE apunta, precisament, que Espanya combina una pressió fiscal normativa elevada amb una complexitat tributària empresarial superior a la de les mitjanes europea i de l'OCDE.

El risc d'aquest biaix és que l'equilibri pressupostari s'acabi tractant com un problema principalment d'ingressos. Si l'ajust es construeix de manera massa intensa sobre la pujada de la càrrega tributària, es pot debilitar la rendibilitat de projectes productius,

encarir la contractació de perfils altament qualificats i reduir la capacitat de les empreses per reinvertir. A mitjà termini, això pot erosionar la base imposable que es pretén ampliar: menys inversió, menor creixement de la productivitat i menys activitat formal comporten també una menor capacitat recaptatòria futura.

3. Equilibri pressupostari, despesa i creixement

L'equilibri de les finances públiques és una condició necessària de sostenibilitat, però la seva consecució requereix una combinació més equilibrada d'instruments. És necessari estabilitzar el marc tributari, ampliar bases mitjançant una millor lluita contra el frau i l'economia submergida, revisar l'eficiència de la despesa i orientar una part més gran dels recursos disponibles cap a la inversió productiva. Infraestructures, educació, formació, recerca, digitalització i transició energètica tenen un efecte directe sobre la productivitat i, indirectament, sobre la capacitat de recaptació sostenible. Per contra, un increment persistent de la càrrega fiscal sense una millora equivalent dels serveis o de la qualitat de la despesa pot afeblir la legitimitat del sistema i incentivar respostes de planificació fiscal o relocalització.

La previsibilitat és igualment determinant. Les empreses prenen decisions sobre plantes industrials, centres tecnològics, logística, recerca o ampliacions de capacitat en horitzons de cinc, deu o més anys. Els canvis freqüents, fragmentats o difícilment interpretables en deduccions, tipus, obligacions formals i figures tributàries eleven el cost d'incertesa, especialment per a les pimes, que disposen de menys capacitat per absorbir costos d'assessorament i adaptació. Per això, una política fiscal orientada a la competitivitat ha de considerar de manera explícita no només la recaptació immediata, sinó també l'efecte sobre la decisió marginal d'invertir i de crear ocupació.

4. Implicacions i riscos per a Catalunya

Catalunya és especialment sensible a aquesta evolució per la seva estructura econòmica: una base industrial rellevant, una elevada obertura exterior, un ecosistema de serveis avançats, universitats i centres de recerca, i una important concentració d'empreses familiars, pimes i activitats intensives en coneixement. Aquests actius fan de Catalunya un territori amb gran capacitat d'atracció, però també més exposat a la competència de altres regions i països. En aquest marc, la fiscalitat no és l'únic factor de localització, però pot esdevenir decisiu quan es combina amb incertesa reguladora, dèficits d'infraestructures o dificultats per accedir a talent.

El primer risc és una pèrdua gradual d'atractiu per a la inversió. Una fiscalitat percebuda com a elevada o excessivament complexa pot condicionar la localització de seus, centres de decisió, activitats industrials, projectes tecnològics i inversió estrangera directa. El segon risc és la dificultat per captar i retenir talent qualificat. A Catalunya, el tipus marginal màxim conjunt de l'IRPF arriba al 50%, resultat de sumar el tipus estatal i l'autonòmic, que assoleix el 25,5%. Aquest element no determina per si sol la mobilitat dels professionals, però redueix el salari net relatiu de directius, enginyers, investigadors i perfils digitals, i obliga les empreses a oferir paquets retributius bruts més elevats per competir amb altres localitzacions.

La fiscalitat patrimonial i successòria també té implicacions sobre la continuïtat empresarial. Catalunya manté l'impost sobre el patrimoni i aplica un règim de bonificacions en successions que, si bé és molt favorable per a cònjuges i parelles estables, pot resultar més exigent per a altres transmissions. En empreses familiars, la tributació no s'hauria de valorar únicament en termes de progressivitat, sinó també de liquiditat i de capacitat de mantenir la propietat i el projecte empresarial després d'un relleu generacional. Quan la càrrega fiscal obliga a vendre actius o participacions, el risc pot estendre's a l'arrelament de l'empresa, la conservació de centres de decisió i la continuïtat de l'ocupació.

Finalment, el debat fiscal no es pot separar del dèficit d'inversió productiva. Catalunya necessita infraestructures fiables i suficients en mobilitat, ferrocarril, logística, energia, connectivitat i habitatge per reforçar la productivitat i la competitivitat exterior. Si les tensions pressupostàries es resolen sobretot amb més ingressos i no amb una revisió de prioritats de despesa, hi ha el risc d'ajornar inversions que generen retorns econòmics i fiscals a llarg termini. Això pot aprofundir diferències amb territoris que combinen fiscalitat competitiva, execució inversora i entorns administratius més àgils.

5. Orientació de política econòmica

La resposta no ha de ser escollir entre sostenibilitat pressupostària i competitivitat fiscal, sinó fer compatibles ambdues prioritats. Per a Catalunya, això implica avançar cap a un marc tributari més estable, més simple i més previsible; racionalitzar figures de baixa recaptació i alt cost de compliment; revisar els desincentius a l'atracció de talent i a la transmissió d'empreses familiars; i reforçar l'avaluació de la despesa pública. També implica situar la inversió productiva al centre de l'estratègia pressupostària, amb criteris transparents d'execució i priorització. La competitivitat fiscal és, en última instància, una peça d'una agenda més àmplia de productivitat, seguretat jurídica, qualitat institucional i capacitat d'atraure projectes de valor afegit.

Annex quantitatiu

Les taules següents sintetitzen els principals indicadors disponibles. Cal distingir entre la pressió fiscal efectiva, mesurada com a percentatge del PIB, i els índexs de competitivitat fiscal o pressió normativa, que avaluen components del disseny tributari, la neutralitat i la complexitat. Són aproximacions complementàries i no intercanviables.

Competitivitat fiscal internacional

Indicador	Valor
Posició d'Espanya a l'ITCI 2025	34 de 38 països de l'OCDE
Puntuació d'Espanya	57,9 / 100
Diferència respecte de la mitjana UE	-11,5 punts (mitjana: 69,4)
Diferència respecte de la mitjana OCDE	-12,2 punts (mitjana: 70,1)
Canvi respecte de 2018	-5 posicions

Font: IEE, Competitividad fiscal 2025, adaptació espanyola de l'International Tax Competitiveness Index de Tax Foundation.

Pressió fiscal agregada

Indicador	Espanya	OCDE / UE-27
Pressió fiscal, 2024 (% del PIB)	36,7%	OCDE: 34,1%; UE-27: 40,4%
Posició comparada	Superior a la mitjana OCDE	Inferior a la mitjana UE-27
Lectura principal	La dada agregada no mesura, per si sola, competitivitat	Cal complementar-la amb estructura tributària i costos de compliment

Font: OCDE, Revenue Statistics 2025; Eurostat per a la UE-27. Les comparacions poden variar lleugerament segons cobertura institucional i revisions estadístiques.

Pressió i complexitat relatives

Concepte	Espanya vs. UE	Espanya vs. OCDE
Pressió fiscal normativa	+17% (aprox.)	+17% (aprox.)
Esforç fiscal total	+14,1%	n.d.
Esforç en imposició directa	+16,5%	n.d.
Complexitat tributària empresarial	+16,5%	+9,9%

Font: IEE, Competitividad fiscal 2025 i Competitividad fiscal empresarial 2025.

Catalunya: indicadors fiscals

Concepte	Catalunya	Implicació
IRPF: tipus marginal màxim conjunt	50% (estatal + autonòmic)	Incideix en la competitivitat de rendes altes i del talent
IRPF: tipus autonòmic màxim	25,5%	Entre els més elevats del règim comú
IRPF: escala autonòmica	8 trams	Major granularitat i progressivitat
Impost sobre el patrimoni	Vigent	Impacte sobre patrimonis i localització de contribuents
Successions	Bonificació del 99% per a cònjuges i parelles estables; règim escalonat per a altres hereus directes	Rellevant per a transmissions patrimonials i empreses familiars
Tributs propis autonòmics	Presència significativa	Pot elevar complexitat i costos de compliment

Fonts: normativa tributària de la Generalitat de Catalunya i escales d'IRPF vigents des de 2025. No es publica una pressió fiscal sobre el PIB per comunitat autònoma amb una metodologia homogènia plenament comparable; per aquest motiu no s'hi atribueix una xifra percentual única.

Sector exterior

El saldo del compte corrent i de capital de l'economia espanyola —capacitat de finançament— es va situar en 65.300 milions d'euros en l'acumulat de dotze mesos fins al juliol, equivalent al 3,7% del PIB. Aquest nivell és inferior al 4,3% registrat un any abans i a la mitjana del període recent de màxims, però continua un punt per sobre de la mitjana pre pandèmia 2014-2019.

Per components, el superàvit del compte corrent va assolir 46.500 milions d'euros, el 2,7% del PIB. El turisme va aportar un superàvit del 4,2% del PIB, mentre que el saldo de béns i serveis no turístics es va deteriorar. El compte de capital va mantenir un saldo elevat, de l'1,1% del PIB, principalment per l'impacte de transferències associades a Next Generation EU.

El deteriorament recent del saldo exterior no turístic respon, entre altres factors, a l'encariment de l'energia i al dinamisme de la demanda interna. Aquesta combinació obliga a diferenciar entre una posició exterior agregada encara favorable i un comerç de béns que mostra un dèficit creixent.

El saldo acumulat de dotze mesos del compte financer, excloent-ne el Banc d'Espanya, es va situar fins al juliol en 112.400 milions d'euros, el 6,4% del PIB. La inversió de cartera, l'altra inversió i la inversió directa van continuar aportant saldos positius en l'acumulat.

Les estadístiques de comerç de béns mostren que, entre gener i juliol, les exportacions espanyoles van assolir 236.587 milions d'euros, amb un creixement interanual del 2,2%. Les importacions van arribar a 274.592,4 milions i van créixer un 5,3%. La taxa de cobertura es va situar en el 86,2%.

El dèficit comercial acumulat fins al juliol se situa al voltant de 38.005 milions d'euros. Només al juliol, les exportacions van marcar un màxim per al mes, però les importacions també van assolir un màxim i van créixer a un ritme superior.

A Catalunya, les exportacions del juliol van ser de 9.547,7 milions d'euros, un 3,7% més que un any abans, i l'acumulat de gener a juliol creix un 1,7%. Les importacions del mes van assolir 10.792,7 milions, amb un augment interanual del 3,4% i un creixement acumulat també superior al de les exportacions. Per branques, destaquen al juliol els augments de productes energètics, metal·lúrgia i maquinària.

Exportacions per destinació				
Juny 2026 (detall del quadre)	Espanya:		Catalunya:	
	Valor	Var. anual	Valor	Var. anual
Total	35.545	5,3	9.299	2,9
Unió Europea (UE-27)	22.189	7,0	5.733	8,1
Altres països i territoris d'Europa	4.128	-9,2	1.060	-14,4
Amèrica	3.596	0,0	1.016	-9,9
Àsia	2.389	1,7	741	-1,2
Resta del món	3.242	27,6	750	21,2

Exportacions per sector				
	Espanya:		Catalunya:	
Juny 2026 (detall del quadre)	Valor	Var. anual	Valor	Var. anual
Total exportacions	35.545	5,3	9.299	2,9
Agricultura, ramaderia...	1.890	-1,2	242	1,2
Productes energètiques...	1.999	47,7	267	20,5
Alimentació i begudes	4.416	-2,2	1.141	-6,4
Tèxtil, confecció, cuir i calçat	2.063	10,8	622	24,9
Indústries químiques	5.471	1,4	2.489	-8,2
Metal·lúrgia i productes metàl·lics	3.578	19,6	545	0,7
Maquinària i equips mecànics	1.911	1,0	540	5,8
Màquines d'oficina, instruments...	465	10,3	117	-1,5
Equips elèctrics i electrònics	2.025	10,6	636	-0,6
Vehicles de motor...	6.380	-7,9	1.451	8,1
Resta branques d'activitat	4.409	6,1	1092,2	20,9

DEPARTAMENT D'ECONOMIA

Salvador Guillermo Viñeta
Director d'Economia i Estudis

Karina Azar Benchoam
Economista Sènior

economia@foment.com
www.foment.com

Foment
del Treball Nacional

