



DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

Informe de Coyuntura Económica

DE LA RESILIENCIA A LA PRODUCTIVIDAD:
EL RETO DE SOSTENER EL CRECIMIENTO
EN UN ENTORNO MÁS EXIGENTE

SEPTIEMBRE 2026



Índice

Resumen ejecutivo	2
Entorno internacional	8
Geopolítica, inflación y política económica en el nuevo escenario europeo	11
Demanda y actividad	13
Mercado de trabajo	16
Productividad: el reto pendiente de la economía catalana	19
Precios tipos de interés y financiación	24
Sector público	27
Competitividad fiscal, equilibrio presupuestario y riesgos para Cataluña	29
Sector exterior	33

Resumen ejecutivo

De la resiliencia a la productividad: crecer en un entorno de energía cara, inflación y tipos más altos

El cierre estadístico a 1 de octubre de 2026 confirma que la economía internacional ha resistido mejor de lo que se temía el choque energético y geopolítico de Oriente Medio, pero lo ha hecho en un entorno de precios y financiación más exigente. El Brent cotizó a 113,96 dólares por barril el 29 de septiembre y había alcanzado 120,92 dólares el día 24, muy por encima de la media de 91 dólares registrada en agosto. Este encarecimiento se ha trasladado a los combustibles, los costes logísticos y las expectativas de inflación. En España, el avance de septiembre sitúa el IPC en el 4,9% y la inflación subyacente en el 3,1%, mientras que el BCE respondió el 10 de septiembre con una subida de 25 puntos básicos de sus tres tipos oficiales.

La nueva coyuntura refuerza tres ejes que recorren este informe y los focus que lo acompañan: la geopolítica y la seguridad de las rutas logísticas como determinantes de los costes; la productividad como condición para transformar el crecimiento en renta y competitividad; y la necesidad de compatibilizar sostenibilidad presupuestaria, calidad del gasto y un marco fiscal previsible. El denominador común es la resiliencia: empresas y administraciones necesitan más capacidad de anticipación ante choques que pueden aparecer lejos de Cataluña, pero transmitirse rápidamente a los precios, los plazos de entrega y el crédito.

Al mismo tiempo, la inversión vinculada a la inteligencia artificial y las nuevas tecnologías continúa sosteniendo el crecimiento en determinadas economías. Este impulso no elimina los riesgos coyunturales, pero refuerza la centralidad de la productividad. La inversión tecnológica solo se traducirá en mejoras sostenidas de eficiencia si va acompañada de capital humano, organización empresarial, infraestructuras digitales, energía competitiva, financiación y un marco regulador previsible.

Los datos revisados de Contabilidad Nacional mantienen un diferencial favorable de España respecto a la zona euro, aunque con una composición que exige cautela. El PIB español creció un 0,7% intertrimestral y un 2,6% interanual en el segundo trimestre, una décima menos que en el avance inicial. La demanda nacional aportó 3,5 puntos al crecimiento y la demanda externa restó 0,9. Cataluña creció un 3,0% interanual y un 0,7% intertrimestral, con una demanda interna que avanza un 2,5% pero una formación bruta de capital que retrocede un 0,5%.

La productividad se convierte así en el vínculo entre la coyuntura y los principales retos estructurales. En España, en el segundo trimestre, el PIB creció un 2,6% interanual, mientras que las horas trabajadas lo hicieron un 2,8% y los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo un 2,2%. Este patrón apunta a ganancias muy modestas de productividad por puesto de trabajo y a una ligera caída por hora trabajada. En un contexto de energía cara, salarios y costes financieros más exigentes, elevar el valor añadido por hora es esencial para sostener los salarios reales, la inversión y la competitividad.

Entorno internacional

La economía mundial mantiene una notable capacidad de resistencia. El FMI, en la actualización de julio, proyecta un crecimiento mundial del 3,0% en 2026 y del 3,4% en 2027. La OCDE, en su actualización de septiembre, sitúa el crecimiento mundial en el 2,9% en 2026 y el 3,0% en 2027. Las diferencias entre organismos no alteran el diagnóstico general: la actividad se mantiene positiva, pero en un entorno de costes energéticos más altos y condiciones financieras menos favorables.

En Europa, Eurostat ha revisado al alza el crecimiento del segundo trimestre: el PIB aumentó un 0,6% intertrimestral en la zona euro y un 0,7% en la UE, con crecimientos interanuales del 1,2% y del 1,4%, respectivamente. Pese a esta mejora respecto a las estimaciones iniciales, el crecimiento europeo continúa siendo moderado y claramente inferior al de España y Cataluña.

La debilidad europea adquiere una dimensión más estructural cuando se compara con el comportamiento estadounidense y con algunas economías asiáticas. La economía de Estados Unidos continúa creciendo a un ritmo superior al europeo y mantiene un fuerte impulso inversor relacionado con las nuevas tecnologías, mientras que China y diferentes economías asiáticas conservan tasas elevadas de crecimiento y una presencia creciente en las cadenas de producción tecnológica. Europa continúa enfrentándose, en cambio, a costes energéticos elevados, un menor crecimiento de la productividad, una inversión insuficiente en determinadas tecnologías estratégicas y un mercado interior todavía fragmentado.

A las tensiones geopolíticas y energéticas se han añadido durante el verano los efectos de una sequía prolongada y de sucesivas olas de calor en buena parte de Europa. La reducción de los caudales fluviales, la menor disponibilidad de agua y las elevadas temperaturas están afectando principalmente a la agricultura, el transporte, determinadas actividades industriales y la producción energética. Aunque su impacto agregado sobre el crecimiento todavía es difícil de cuantificar, estos episodios introducen un nuevo choque de oferta que puede elevar los costes de producción y determinados precios alimentarios y energéticos, reforzando las presiones inflacionistas en un contexto de crecimiento europeo todavía moderado. La frecuencia creciente de estos fenómenos pone, además, de manifiesto la necesidad de reforzar las inversiones en adaptación, infraestructuras hidráulicas, eficiencia energética y resiliencia de las cadenas productivas.

El proceso de desinflación se ha interrumpido y la energía vuelve a ocupar una posición central. En agosto, la inflación armonizada de la zona euro subió hasta el 3,2%. En España, el avance de septiembre eleva el IPC al 4,9% y el IPCA al 5,0%. En este contexto, el BCE subió el 10 de septiembre los tres tipos oficiales en 25 puntos básicos: la facilidad de depósito se sitúa en el 2,50%, las operaciones principales de financiación en el 2,65% y la facilidad marginal de crédito en el 2,90%, con efectos desde el 16 de septiembre.

Demanda y actividad

La economía española mantiene un crecimiento elevado en comparación con las principales economías europeas. La revisión publicada por el INE el 25 de septiembre sitúa el crecimiento del PIB del segundo trimestre en el 0,7% intertrimestral y el 2,6% interanual. La demanda nacional aportó 3,5 puntos porcentuales al crecimiento interanual, mientras que la demanda externa restó 0,9 puntos.

El consumo de los hogares creció un 3,5% interanual, el consumo público un 2,6% y la formación bruta de capital un 5,0%. Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron un 1,5%, pero las importaciones lo hicieron un 4,3%. La revisión confirma una actividad robusta pero más orientada a la demanda doméstica.

Cataluña mantuvo en el segundo trimestre un crecimiento del 3,0% interanual y del 0,7% intertrimestral. Los servicios avanzaron un 3,7%, la construcción un 3,7% y la industria un 1,5%. Desde la demanda, el consumo de los hogares creció un 3,4% y el de las administraciones públicas un 3,2%, mientras que la formación bruta de capital disminuyó un 0,5%, con una caída del 3,8% en bienes de equipo y otros activos y un aumento del 3,9% en construcción.

La actividad turística continúa constituyendo uno de los principales elementos de fortaleza. España recibió 58,1 millones de turistas internacionales durante los siete primeros meses del año, un 4,6% más, mientras que Cataluña volvió a situarse como principal comunidad autónoma de destino con 11,9 millones de visitantes. Más significativo resulta el comportamiento del gasto turístico: aumentó un 7,8% en España y un 12,0% en Cataluña, claramente por encima del crecimiento del número de visitantes. Esta evolución continúa favoreciendo la actividad y el saldo exterior, aunque también refuerza la importancia de aumentar el valor añadido y la productividad de las actividades vinculadas al turismo y los servicios.

Mercado de trabajo

El mercado laboral mantiene un comportamiento favorable y constituye uno de los principales apoyos de la actividad. En España, la ocupación aumentó en 486.000 personas durante el segundo trimestre y alcanzó los 22,8 millones de ocupados, mientras que el paro disminuyó en 213.300 personas y la tasa de paro se redujo hasta el 9,9%. En términos interanuales, la ocupación aumentó en más de medio millón de personas, con un crecimiento particularmente significativo del empleo indefinido y a tiempo completo.

En Cataluña, la evolución del segundo trimestre corrige buena parte de las señales menos favorables observadas a comienzos de año. La ocupación aumentó con intensidad y el número de parados se redujo hasta las 343.000 personas, situándose la tasa de paro en el 7,9%. De este modo, la divergencia entre Cataluña y España que mostraba la EPA del primer trimestre se reduce sustancialmente y el mercado laboral catalán vuelve a mostrar una evolución coherente con el mayor crecimiento de la actividad.

Los registros administrativos correspondientes a agosto continúan siendo la última observación disponible en el momento de cierre. La afiliación total aumentaba un 3,0%

interanual en Cataluña y un 3,1% en España. El paro registrado, sin embargo, mostraba una evolución menos favorable en Cataluña, con un aumento del 0,6% interanual, frente a una reducción del 2,9% en el conjunto de España. Los datos de septiembre se publican con posterioridad a este cierre y no se han anticipado.

La fuerte creación de empleo continúa siendo una fortaleza, pero la revisión de Contabilidad Nacional refuerza la necesidad de elevar la productividad. En el segundo trimestre, las horas trabajadas aumentaron un 2,8% interanual y los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo un 2,2%, frente a un crecimiento del PIB del 2,6%. Esta combinación explica por qué una parte creciente del debate sobre salarios, márgenes y competitividad depende de la capacidad de generar más valor por hora trabajada.

Precios tipos de interés y financiación

La inflación se ha convertido de nuevo en uno de los principales riesgos coyunturales. El avance de septiembre sitúa el IPC español en el 4,9% interanual, seis décimas por encima de agosto, y la inflación subyacente en el 3,1%. El IPCA adelantado alcanza el 5,0%. El INE atribuye una parte significativa de la aceleración a los combustibles y lubricantes y a un descenso menos intenso de los precios de los paquetes turísticos.

La presión no es exclusivamente española. La inflación armonizada de la zona euro aumentó hasta el 3,2% en agosto, desde el 2,9% de julio. El dato adelantado de septiembre de la zona euro todavía no estaba publicado en el momento de cierre, de manera que no se construye un diferencial homogéneo de septiembre. El Brent, por su parte, pasó de una media de 91 dólares en agosto a 113,96 dólares el 29 de septiembre, después de haber alcanzado 120,92 dólares el día 24.

La respuesta monetaria ya no es solo una expectativa de mercado: el BCE elevó el 10 de septiembre los tres tipos oficiales en 25 puntos básicos, con efectos desde el día 16. La facilidad de depósito se sitúa en el 2,50%, el tipo de las operaciones principales de financiación en el 2,65% y la facilidad marginal de crédito en el 2,90%. El euríbor a doce meses se situó en el 2,954% de media en agosto; la serie oficial consultada todavía no incorporaba la media de septiembre en el momento de cierre.

Los datos del Banco de España publicados el 1 de octubre muestran que la financiación a los hogares creció un 5,2% interanual en agosto, con un aumento del 4,1% del crédito para vivienda y del 12,4% del crédito al consumo. La financiación total a sociedades no financieras avanzó un 1,4%; los préstamos bancarios crecieron un 4,2%, los valores de deuda un 1,9% y los préstamos del exterior disminuyeron un 2,8%.

En un contexto en el que la inversión productiva es esencial para la productividad, el endurecimiento monetario y la persistencia de un coste del capital elevado pueden limitar nuevas decisiones de inversión. El BCE ha reiterado, sin embargo, que las decisiones futuras dependerán de los datos y que no se compromete a una senda predeterminada de tipos.

Sector público

Los datos publicados por el Ministerio de Hacienda y la IGAE el 30 de septiembre permiten actualizar el sector público hasta julio. El déficit consolidado de la Administración Central, las comunidades autónomas y los fondos de la Seguridad Social, sin corporaciones locales, se situó en 32.892 millones de euros, el 1,84% del PIB, frente al 1,91% del mismo período de 2025. El déficit del Estado hasta agosto se sitúa en 41.978 millones, el 2,35% del PIB.

El conjunto de las comunidades autónomas registra hasta julio un déficit de 429 millones de euros, equivalente al 0,02% del PIB, frente al 0,10% de un año antes. La mejora está fuertemente influida por la actualización de las entregas a cuenta y por la liquidación definitiva de 2024 del sistema de financiación. Para Cataluña, se mantiene el último dato territorial detallado y homogéneo disponible en el cuadro del informe: una necesidad de financiación de 2.263 millones de euros hasta mayo, el 0,67% del PIB.

La sostenibilidad fiscal debe valorarse junto con la calidad del gasto y la capacidad de financiar inversiones que eleven la productividad. La deuda de las administraciones públicas se situó en el 101,4% del PIB en el segundo trimestre, 1,8 puntos menos que un año antes, aunque el saldo nominal aumentó. El focus fiscal de esta informe trata separadamente la competitividad tributaria, la previsibilidad normativa y la eficiencia del gasto.

Sector exterior

El sector exterior continúa aportando capacidad de financiación, aunque por debajo de los máximos recientes. En el acumulado de doce meses hasta julio, la capacidad de financiación de la economía española se situó en 65.300 millones de euros, el 3,7% del PIB. El superávit de la cuenta corriente fue del 2,7% del PIB y el del turismo del 4,2%, mientras que el saldo de bienes y servicios no turísticos se deterioró.

El comercio de mercancías ofrece una lectura menos favorable. Entre enero y julio, las exportaciones españolas alcanzaron 236.587 millones de euros y crecieron un 2,2% interanual, mientras que las importaciones subieron un 5,3% hasta 274.592,4 millones. El déficit comercial acumulado se sitúa alrededor de 38.005 millones y la tasa de cobertura en el 86,2%.

En Cataluña, las exportaciones de julio alcanzaron 9.547,7 millones de euros, un 3,7% más que un año antes, y el acumulado enero-julio crece un 1,7%. Las importaciones del mes fueron de 10.792,7 millones, un 3,4% más, y el acumulado aumenta también un 3,4%. Por destinos, las exportaciones acumuladas a la UE-27 crecen, mientras que las dirigidas a América y Asia muestran una evolución más débil.

La lectura conjunta continúa siendo la de una economía abierta que mantiene una posición exterior globalmente favorable gracias a los servicios y el turismo, pero con un deterioro del comercio de bienes. Para Cataluña, la debilidad de la demanda europea, los costes energéticos y logísticos y la competencia creciente en manufacturas refuerzan la necesidad de avanzar hacia actividades de mayor valor

añadido, diversificar mercados y mejorar la productividad y la resiliencia de las cadenas de suministro.

Cataluña y España: crecimiento resiliente, pero un entorno más exigente

La información actualizada confirma que Cataluña y España continúan creciendo claramente por encima de la zona euro, pero el contexto de cierre es más exigente que el de comienzos de septiembre. La revisión de la Contabilidad Nacional reduce ligeramente el crecimiento interanual español del segundo trimestre y muestra una contribución exterior más negativa; simultáneamente, la inflación se acelera, el petróleo vuelve a superar puntualmente los 120 dólares y el BCE ya ha ejecutado una subida de tipos.

Esta combinación no configura, por ahora, un escenario de estanflación, porque el crecimiento y el empleo continúan siendo positivos y relativamente intensos. Sí aumenta, sin embargo, el riesgo de una combinación menos favorable: menor crecimiento europeo, energía más cara, inflación persistente, política monetaria restrictiva y productividad insuficiente.

El principal riesgo para la competitividad es que el encarecimiento de la energía, la financiación y otros costes coincida con ganancias de productividad demasiado reducidas. En ese caso, una parte mayor del ajuste acabaría trasladándose a los márgenes, los precios, la inversión o la capacidad exportadora. El diferencial coyuntural favorable de España y Cataluña respecto a Europa no elimina esta vulnerabilidad.

La respuesta exige combinar resiliencia y transformación productiva. La diversificación energética y logística, la inversión empresarial, la adopción de tecnología, la mejora del capital humano, una financiación competitiva, unas infraestructuras adecuadas y una política fiscal y reguladora previsible son piezas complementarias de una misma estrategia.

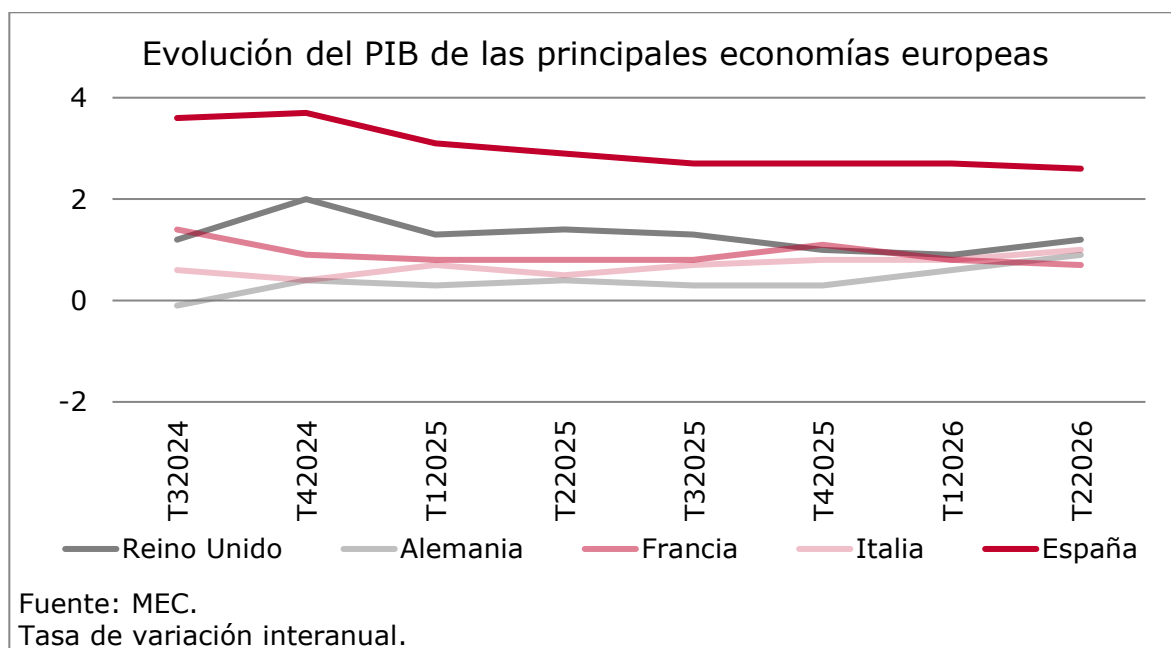
El reto, por tanto, no consiste únicamente en prolongar el ritmo de expansión actual, sino en mejorar su calidad. Crecer más que Europa continúa siendo una fortaleza; mantener este diferencial dependerá cada vez menos de incorporar más empleo y cada vez más de producir más valor por trabajador y por hora trabajada.

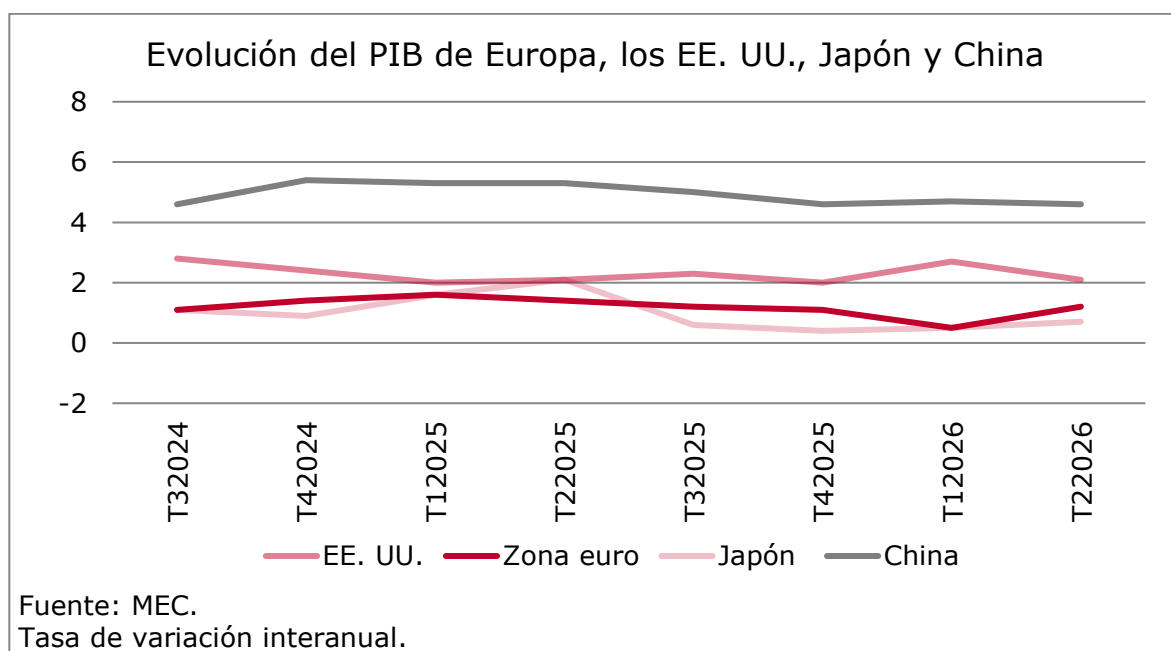
Entorno internacional

El PIB de la zona euro aumentó un 0,6% intertrimestral en el segundo trimestre de 2026 y el de la Unión Europea un 0,7%. En términos interanuales, el avance fue del 1,2% y el 1,4%, respectivamente, según la revisión publicada por Eurostat en septiembre. La revisión mejora las estimaciones iniciales, pero continúa describiendo un escenario de crecimiento moderado en Europa.

Entre las principales economías europeas persisten diferencias importantes, pero el denominador común continúa siendo un ritmo de expansión inferior al de España. La debilidad relativa de la demanda, los costes energéticos y una inversión menos dinámica en determinadas tecnologías condicionan el crecimiento potencial europeo.

Fuera del entorno europeo, el dinamismo continúa siendo superior en diversas economías norteamericanas y asiáticas, con un papel especialmente relevante de la inversión tecnológica, los semiconductores y las nuevas infraestructuras digitales. Esta divergencia refuerza el debate sobre productividad, escala empresarial y capacidad de inversión en Europa.





En la actualización de sus proyecciones del mes de julio, el FMI proyecta que la economía global crecerá un 3,0% en 2026 y un 3,4% en 2027. El organismo destaca la coexistencia de un choque geopolítico y energético con un impulso inversor vinculado al nuevo ciclo tecnológico, con impactos muy diferentes según la exposición de cada economía.

Para la zona euro, el FMI prevé un crecimiento del PIB del 0,9% en 2026 y del 1,2% en 2027. La OCDE, en su actualización intermedia de septiembre, sitúa el crecimiento de la zona euro en el 1,0% tanto en 2026 como en 2027 y el crecimiento mundial en el 2,9% y el 3,0%, respectivamente.

La energía ha vuelto al centro de la coyuntura. Según la EIA, el Brent registró una media de 91 dólares por barril en agosto, siete dólares más que en julio. La cotización diaria alcanzó 120,92 dólares el 24 de septiembre y se situó en 113,96 dólares el día 29. La persistencia de restricciones a los flujos de Oriente Medio y la utilización de rutas alternativas elevan los costes de transporte, seguro y producción.

El aumento de los costes energéticos y logísticos ha interrumpido el proceso de desinflación y ha reducido el margen de los bancos centrales para relajar la política monetaria. El BCE subió el 10 de septiembre los tres tipos oficiales en 25 puntos básicos, con efectos desde el día 16. La facilidad de depósito se sitúa en el 2,50%, las operaciones principales de financiación en el 2,65% y la facilidad marginal de crédito en el 2,90%. El BCE ha insistido en que las decisiones futuras dependerán de los datos y que no se compromete a una senda predeterminada de tipos.

Previsiones de crecimiento del PIB						
Variación anual	FMI			OCDE		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Economía 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
EE. UU.	2,1	2,3	2,2	2,1	2,0	1,8
Japón	1,1	0,6	0,7	1,1	0,6	0,8
Alemania	0,2	0,7	1,0	0,3	0,7	1,1
Francia	0,9	0,6	0,9	0,9	0,7	0,8
Italia	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
España	2,8	2,1	1,8	2,8	2,2	1,7
Reino Unido	1,4	1,0	1,3	1,4	0,9	1,1
China	5,0	4,6	4,1	5,0	4,5	4,3
India	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
Rusia	1,0	1,1	1,1	-	-	-
Fuente: FMI, OCDE.						

Geopolítica, inflación y política económica en el nuevo escenario europeo

La geopolítica ha dejado de ser un elemento externo o marginal para convertirse en un factor que incide de forma directa en la coyuntura económica. Los riesgos geopolíticos han pasado de ser una categoría residual para convertirse en un determinante central de la actividad empresarial y de las decisiones de política económica. Esta transformación no es conceptual, sino práctica: los conflictos en Ucrania y Oriente Medio, las tensiones entre Estados Unidos y China, las sanciones internacionales, la fragmentación de las cadenas globales de suministro y la competencia por recursos estratégicos han demostrado que las decisiones políticas y los conflictos internacionales ya no son fenómenos remotos, sino elementos que se transmiten de forma inmediata a la economía real. Una decisión adoptada a miles de kilómetros puede alterar en cuestión de horas la logística de una empresa europea, el coste energético, la disponibilidad de un componente industrial o incluso obligar a replantear operaciones en un país concreto.

1. La resiliencia es la nueva competitividad

Este nuevo entorno global ha invertido las prioridades empresariales. Durante décadas, la lógica corporativa se fundamentaba en la búsqueda de la eficiencia y la reducción de costes. Hoy, en cambio, la seguridad, la resiliencia y la fiabilidad de las alianzas ocupan el primer plano. Fenómenos como el nearshoring y el friendshoring han dejado de ser conceptos teóricos para convertirse en líneas de acción corporativa y política, incluso cuando implican renunciar a la solución más barata. Las empresas prefieren estabilidad, previsibilidad y control sobre la cadena de valor, aunque ello comporte costes iniciales más elevados. Esta reorientación estratégica es una respuesta directa a un entorno global más tenso, más fragmentado y más imprevisible.

La geopolítica no solo altera la logística o la localización industrial; también alimenta la inflación. Las tensiones internacionales generan incrementos de los precios energéticos, alteraciones de las rutas marítimas, congestión en puertos estratégicos, incrementos de los costes de transporte y seguro, restricciones exportadoras y presiones sobre las materias primas. Este conjunto de factores explica por qué la inflación europea continúa mostrando rigidez, pese a la moderación en algunos componentes. En el cierre de septiembre, el Brent alcanzó 120,92 dólares el día 24 y cotizó a 113,96 dólares el día 29. El avance del IPC español sitúa la inflación en el 4,9% y la subyacente en el 3,1%, dos décimas más que en agosto.

2. La inflación actual es, en parte, geopolítica

Esta persistencia inflacionista ha condicionado la política monetaria del BCE. Ante un escenario en el que la inflación no responde solo a dinámicas internas, sino a tensiones externas que no controla, el BCE aplicó el 10 de septiembre una subida de 0,25 puntos porcentuales de los tres tipos oficiales, con efectos desde el día 16. El BCE ha reiterado que las decisiones futuras dependerán de los datos y no ha precomprometido nuevas subidas en fechas concretas. La geopolítica, por tanto, ha entrado en la función de reacción del banco central, convirtiéndose en un factor que condiciona el calendario de normalización monetaria. El BCE se encuentra ante un dilema: debe contener la inflación, pero lo hace en un contexto en el que los factores que la impulsan no son

estrictamente monetarios, sino geopolíticos. Ello implica que la política monetaria puede ser más restrictiva de lo que sería en un entorno estable.

3. La geopolítica ya condiciona al BCE

Este nuevo escenario genera un doble riesgo para las empresas: riesgo geopolítico y riesgo monetario. El primero se manifiesta en forma de volatilidad operativa, incertidumbre logística, dependencias críticas y tensiones en las materias primas. El segundo se traduce en un encarecimiento de la financiación, un mayor coste del capital, dificultades para refinanciar operaciones y presión sobre los márgenes. Las empresas deben reforzar la resiliencia, diversificar proveedores, revisar localizaciones industriales, incorporar la geopolítica en los comités de riesgo y anticipar escenarios adversos. La gestión del riesgo ya no puede ser reactiva: debe ser anticipativa.

La geopolítica se ha convertido también en un factor macroeconómico de primer orden. Su incidencia se manifiesta en la inflación, en la política monetaria y en las decisiones de política económica. Los gobiernos europeos están adaptando sus políticas industriales, energéticas y fiscales para reducir dependencias estratégicas y reforzar la resiliencia. La geopolítica impulsa políticas de reindustrialización, estrategias de diversificación energética, incentivos al nearshoring y reformas fiscales orientadas a la competitividad. Este conjunto de medidas muestra que la geopolítica ya forma parte de la política económica, no solo de la gestión empresarial.

4. La gestión del riesgo debe ser anticipativa

En definitiva, lo que ha sucedido en los últimos meses —las tensiones internacionales, los conflictos, las disrupciones logísticas, la volatilidad energética y la presión sobre las materias primas— ha tenido un reflejo directo en los precios, en la inflación y en las decisiones de política monetaria. Y este conjunto de factores continuará condicionando la economía europea en los próximos trimestres. Lo que ha ocurrido no es coyuntural: es estructural. Y es este nuevo marco, definido por la interacción entre geopolítica, inflación y política económica, el que explica la realidad económica que las empresas y las instituciones deberán afrontar a partir de ahora.

Lo ocurrido tendrá efectos duraderos sobre la economía europea.

Demanda y actividad

Según los resultados de Contabilidad Nacional publicados por el INE el 25 de septiembre, el PIB de España aumentó un 0,7% intertrimestral en el segundo trimestre de 2026. La tasa de variación interanual fue del 2,6%, una décima inferior al avance publicado en julio.

El deflactor implícito del PIB aumentó un 2,8% interanual. En relación con el empleo, las horas efectivamente trabajadas crecieron un 2,8% interanual y los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo un 2,2%, una combinación que apunta a un avance muy modesto de la productividad por puesto de trabajo y a una ligera reducción por hora.

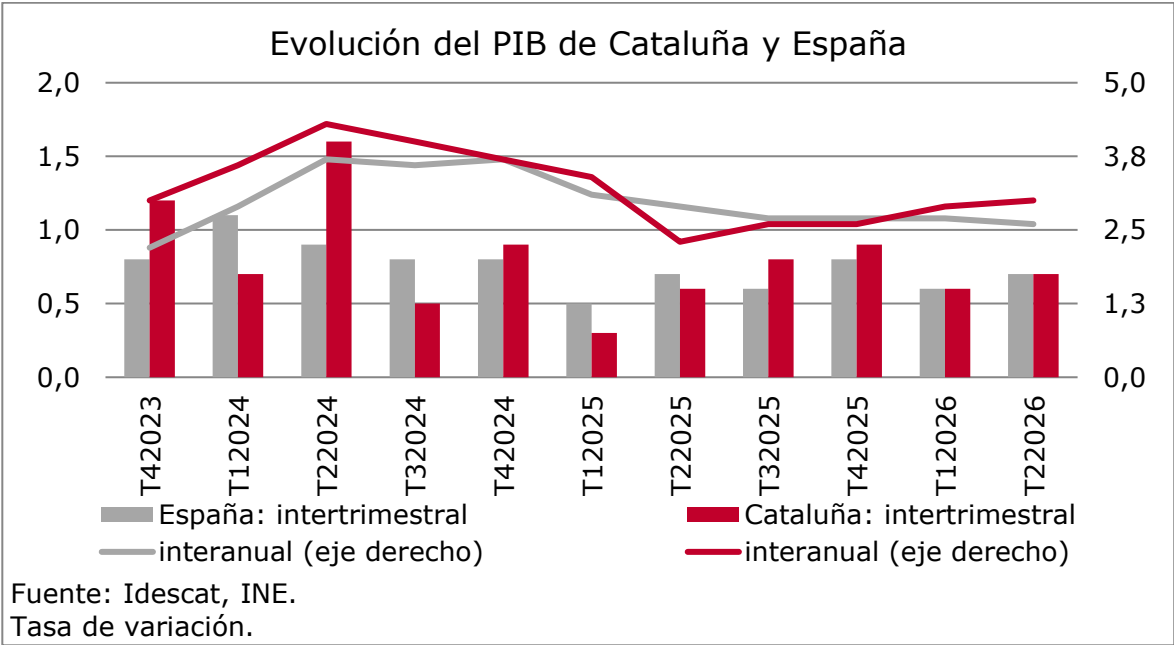
Desde la perspectiva de la demanda, la contribución de la demanda nacional a la variación interanual del PIB fue de 3,5 puntos porcentuales, mientras que la demanda externa tuvo una aportación negativa de 0,9 puntos.

En cuanto a la demanda interna, el gasto de los hogares aumentó un 3,5% interanual y el de las administraciones públicas un 2,6%. La formación bruta de capital creció un 5,0%. Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron un 1,5%, mientras que las importaciones lo hicieron un 4,3%.

Por el lado de la oferta, la industria creció un 1,4% interanual, la construcción un 4,3% y los servicios un 2,9%. Las ramas primarias retrocedieron un 6,0%. La composición confirma una actividad todavía robusta, pero más sostenida por la demanda interna y los servicios que por la demanda exterior.

España: PIB por componentes y sectores					
Tasa de variación interanual	T22025	T32025	T42025	T12026	T22026
PIB	2,9	2,7	2,7	2,7	2,6
Componentes:					
Consumo final de los hogares	3,4	3,1	3,1	3,3	3,5
Consumo final de las AAPP	2,5	2,3	2,5	2,5	2,6
Formación bruta de capital fijo	4,9	7,7	6,2	5,5	5,1
Exportaciones	4,1	3,1	3,7	0,8	1,5
Importaciones	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
Industria	2,3	2,7	2,6	1,8	1,4
Construcción	4,6	7,8	7,0	6,2	4,3
Servicios	3,3	3,0	2,9	3,4	2,9
Fuente: INE. *Contribución al crecimiento del PIB.					

Según el Idescat, entre los meses de abril y junio de 2026 el PIB de Cataluña creció un 3,0% interanual y un 0,7% intertrimestral. Desde la óptica de la demanda, la demanda interna aumentó un 2,5% interanual: el consumo de los hogares un 3,4% y el de las administraciones públicas un 3,2%, mientras que la formación bruta de capital disminuyó un 0,5%.



Por sectores de actividad, los servicios avanzaron un 3,7%, la construcción un 3,7% y la industria un 1,5%. La recuperación industrial es positiva, pero continúa siendo más moderada que la de los servicios. En la inversión catalana destaca la diferencia entre la FBCF en bienes de equipo y otros activos, que cae un 3,8%, y la construcción, que aumenta un 3,9%.

Cataluña: PIB por componentes y sectores					
Tasa de variación interanual	T22025	T32025	T42025	T12026	T22026
PIB	2,3	2,6	2,6	2,9	3,0
Oferta:					
Agricultura	9,4	10,4	9,2	3,3	0,3
Industria	1,1	2,0	1,2	1,0	1,5
Construcción	4,1	6,7	7,2	5,1	3,7
Servicios	2,9	2,8	2,9	3,4	3,7

Fuente: Idescat. Tasas de variación interanual.

El índice de cifra de negocios del sector servicios, corregido de efectos estacionales y de calendario, aumentó un 5,1% interanual en julio en España. En Cataluña, el indicador creció un 5,2%.

La cifra de negocios de la industria aumentó un 4,2% interanual en julio en la serie corregida para España. En Cataluña, el índice general creció un 0,9%, mostrando una evolución claramente más moderada que la del conjunto español.

El índice de producción industrial mostró en julio una evolución positiva en España y mucho más moderada en Cataluña. Este diferencial refuerza la necesidad de seguir la evolución de la industria durante el otoño, especialmente en un contexto de costes energéticos elevados.

En relación con el comercio, las ventas al por menor a precios constantes disminuyeron un 0,4% interanual en agosto en España en la serie corregida de efectos estacionales y de calendario. En Cataluña, el índice general retrocedió un 5,6% interanual.

En cuanto a la actividad turística, en los primeros siete meses del año llegaron a España 58,1 millones de visitantes, es decir, un 4,6% más que en el mismo período del año pasado. Cataluña fue la primera comunidad autónoma de destino principal, con 11,9 millones de visitantes en el acumulado hasta julio, representando el 20,5% del total, con un incremento del 2,9%.

Por otra parte, el gasto total de los turistas internacionales en España de enero a julio alcanzó los 82.054 millones de euros, lo que implica un aumento del 7,8% anual. Cataluña representó el 18,9% del total de gasto en España, es decir, 15.519 millones de euros (variación anual del 12,0%).

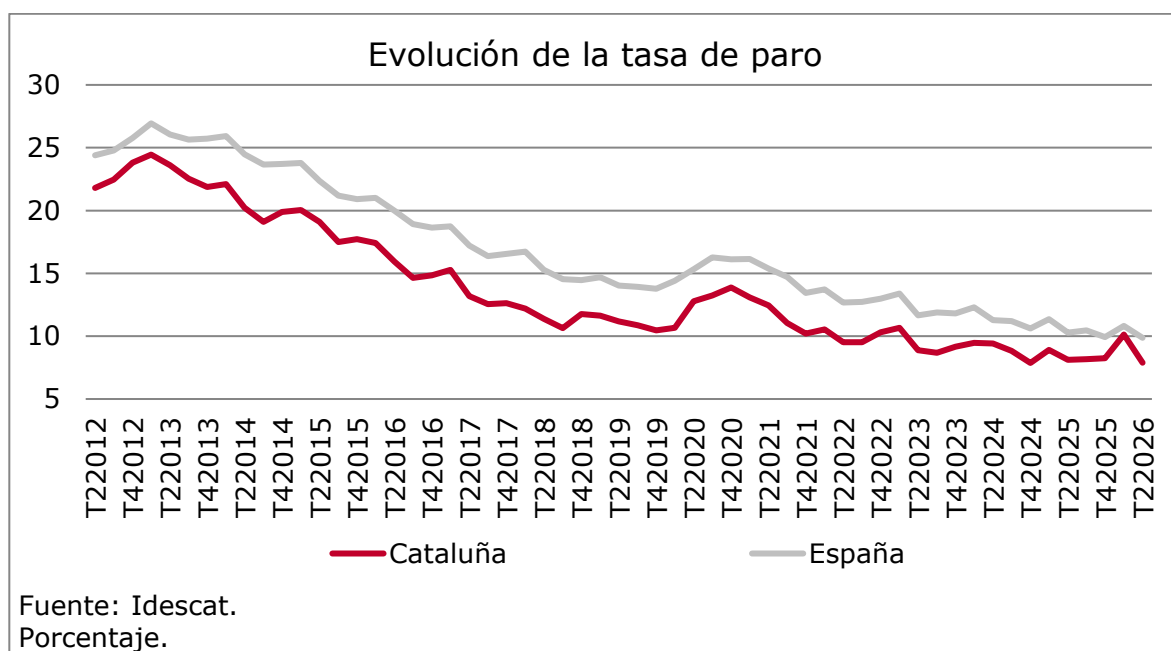
Mercado de trabajo

Según datos de la EPA del segundo trimestre de 2026, en España, el empleo aumentó en 486.000 personas respecto al trimestre anterior, situándose en 22.779.000 ocupados. En términos desestacionalizados, la variación fue del 0,5% trimestral.

Conviene destacar que el número de asalariados creció en 529.200, resultado de 386.900 indefinidos y 142.300 temporales más. El empleo privado aumentó este trimestre en 501.600 personas, hasta 19.132.100, mientras que el empleo público se redujo en 15.600, hasta 3.646.900.

En los últimos 12 meses, el aumento del empleo fue de 510.200, es decir, un 2,3% más. En este período, el empleo a tiempo completo se incrementó en 487.600 personas y el de tiempo parcial en 22.600. Por su parte, el empleo indefinido sumó 571.900 personas y el temporal 34.900.



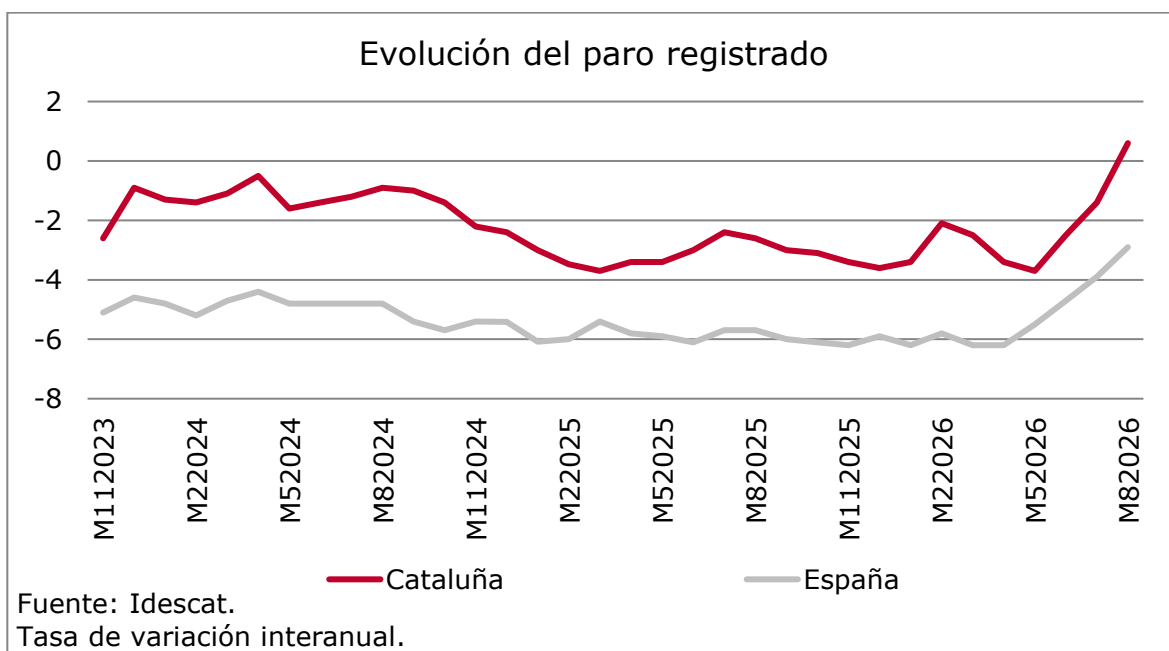
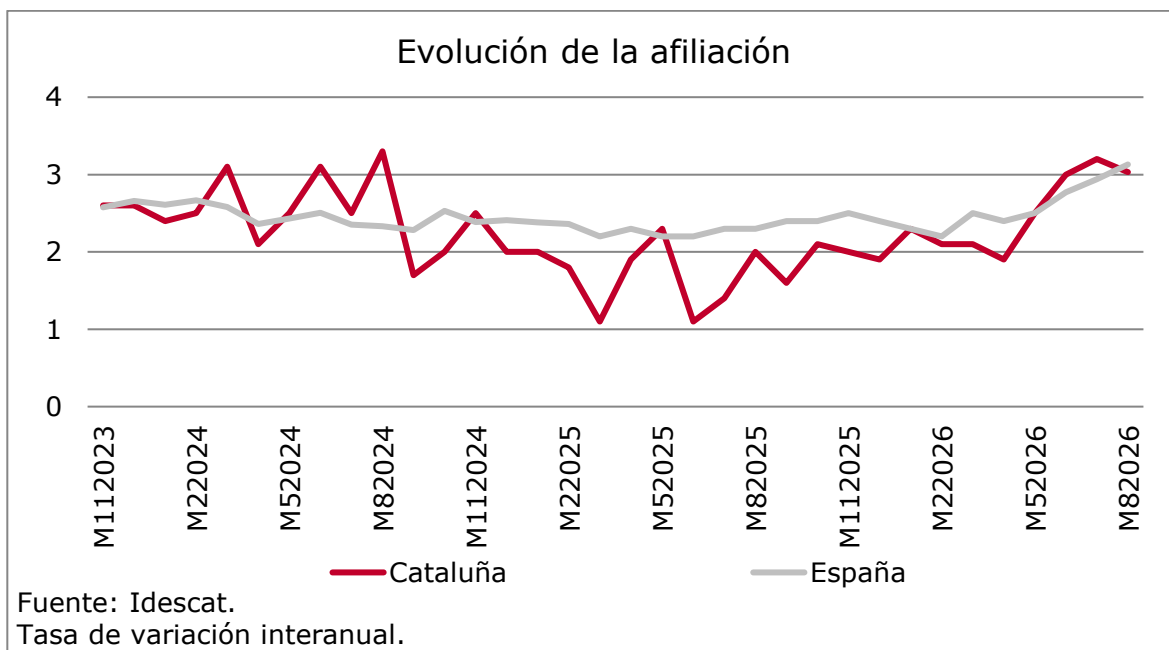


Por otra parte, el paro disminuyó en 213.300 personas respecto al primer trimestre de 2026, y en los últimos 12 meses se redujo en 57.800, lo que implica una contracción del 2,3%. En términos desestacionalizados, el paro disminuyó un 0,4%. El total de parados se situó en 2.495.300 y la tasa de paro en el 9,9%, para el conjunto de España.

A su vez, el número de activos aumentó en 272.700 personas respecto al trimestre anterior, hasta las 25.274.300 personas activas. Cabe destacar que en el último año aumentó en 452.500 personas.

En Cataluña, en términos anuales, el empleo aumentó en 53.100 personas en el segundo trimestre de 2026, el paro bajó en 5.300 (343.000 parados en total) y la población activa se incrementó en 47.800. Así, la tasa de paro se situó en el 7,9%. Asimismo, la afiliación total en Cataluña aumentó un 3,0% interanual en el mes de agosto, y un 3,1% en España. La cifra de afiliación total ascendió a 3.965.220 y 22.345.225 personas en Cataluña y España, respectivamente.

El paro registrado, por otra parte, aumentó ligeramente en el mes de agosto en Cataluña, un 0,6% interanual, mientras que en España se redujo un 2,9%, con lo que el número de parados registrados en Cataluña alcanzó los 329.468 y en España los 2.355.918.



Productividad: el reto pendiente de la economía catalana

Resumen ejecutivo

Cataluña ha demostrado durante la última década una notable capacidad de crear empleo y reducir el paro. Este avance constituye un éxito económico y social y ha permitido ampliar las oportunidades laborales y la base de generación de renta. Sin embargo, la próxima etapa exige un salto cualitativo: transformar el crecimiento de la población y del empleo en un aumento sostenido del PIB per cápita, de los salarios reales y del bienestar. Ello sitúa la productividad como el principal reto estructural de la economía catalana.

El nuevo estudio del Banco de España sobre las fuentes del crecimiento aporta un dato esperanzador y una advertencia. El dato positivo es que la PTF de la economía de mercado española ha pasado de caer un 0,5 % anual entre 2000 y 2013 a crecer un 0,4 % entre 2013 y 2025, por encima de las grandes economías del euro. La advertencia es que la productividad por hora de España todavía se sitúa cerca del 80 % de la UEM4, la brecha acumulada de PTF continúa alrededor del 8 % y la inversión por hora no ha acompañado suficientemente la recuperación. El cambio de tendencia es real, pero todavía no está consolidado.

Para Cataluña, el mensaje es claro: no se trata de crecer menos ni de sustituir la creación de empleo, sino de añadirle más valor. Tampoco se trata de dividir la economía entre sectores buenos y malos. La evidencia muestra que servicios digitales, actividades profesionales y comercio pueden aumentar simultáneamente peso y productividad, mientras que la construcción y las manufacturas presentan retos específicos. La frontera decisiva se encuentra a menudo dentro de cada sector, entre las empresas capaces de invertir, innovar, digitalizarse, crecer y exportar y las que no pueden hacerlo.

1. Del reto del empleo al reto de la prosperidad

Durante décadas, el elevado paro constituyó la principal anomalía de la economía española y catalana. La mejora reciente es significativa: según la adenda de Foment de junio de 2026, la tasa de paro catalana se ha reducido desde el 23,1 % en 2013 hasta una estimación del 8,2 % en 2025, todavía por encima del 5,9 % de la UE-27. Preservar esta capacidad de crear puestos de trabajo es esencial, pero el margen de mejora por la vía exclusiva del empleo es progresivamente menor. A largo plazo, la tasa de empleo tiene un límite, las horas por trabajador tienden a disminuir y el envejecimiento reduce el peso de la población en edad laboral.

El Banco de España permite cuantificar este cambio de perspectiva. Entre 2013 y 2025, el PIB per cápita español creció un 1,7 % anual, frente al 0,9 % de la UEM4, gracias sobre todo a una contribución de 1,4 puntos de la tasa de empleo. La productividad por hora aportó un 0,4 % anual. Esta combinación es favorable, pero no puede proyectarse indefinidamente: cuando la incorporación de trabajo pierda intensidad, la renta por habitante dependerá cada vez más del valor generado por hora.

La productividad no significa trabajar más ni exigir un esfuerzo permanentemente superior. Significa combinar mejor capital, trabajo, tecnología, conocimiento y organización para generar más valor. Esta precisión es importante para construir un compromiso compartido: empresas, trabajadores, administraciones, universidades y agentes sociales tienen funciones diferentes, pero la ganancia potencial es colectiva. Sin productividad, es difícil sostener incrementos salariales reales, competitividad, inversión y servicios públicos; con productividad, estos objetivos pueden reforzarse mutuamente.

2. Un cambio favorable de la PTF, pero todavía insuficiente

Indicador	2000-2013 España	2013-2025 España	2013-2025 UEM4
PIB per cápita	0,1 %	1,7 %	0,9 %
Tasa de empleo (contribución)	-0,3 pp	1,4 pp	0,7 pp
Productividad por hora, total economía	1,0 %	0,4 %	0,3 %
Productividad por hora, economía de mercado	0,5 %	0,7 %	0,5 %
PTF, economía de mercado	-0,5 %	0,4 %	0,1 %
Capital por hora, economía de mercado	2,9 %	-0,6 %	0,6 %

Fuente: Banco de España (2026), Documento Ocasional n.º 2614. Tasas medias anuales; pp indica puntos porcentuales.

La ruptura entre las dos etapas es notable. Antes de 2013, España acumulaba capital, especialmente en actividades vinculadas a la construcción, pero la PTF retrocedía. Después de 2013, la PTF se convierte en el principal motor de la productividad de mercado, mientras el capital por hora disminuye. La mejora de eficiencia sugiere una mejor asignación y utilización de los recursos después de la crisis, pero la debilidad inversora constituye un límite: la innovación necesita equipamientos, infraestructuras, software, datos, investigación, activos intangibles y capacidad empresarial para difundirse y escalar.

El nivel continúa siendo el problema fundamental. La productividad por hora española se situaba en 2025 cerca del 80 % de la UEM4 en volumen, y el PIB per cápita alrededor del 82 %. Cerrar la distancia exigiría mantener durante dos o tres décadas el diferencial favorable de los años recientes. Por tanto, la productividad no puede tratarse como una campaña coyuntural ni como una suma de medidas dispersas: necesita una política económica estable, coordinada y sometida a evaluación.

El primer Informe Anual del Consejo de la Productividad confirma y actualiza esta lectura: estima que la productividad por hora creció un 1 % anual entre 2022 y 2025, el doble que entre 2014 y 2019, coincidiendo con máximos de empleo. También cuantifica una brecha de inversión española de 1,8 puntos de PIB respecto de la UE, concentrada sobre todo en bienes de equipo e intangibles. La coincidencia entre el diagnóstico del Consejo y el del Banco de España refuerza la prioridad de acompañar

la mejora de eficiencia con más capital tecnológico, financiación y capacidad de escalar.

3. La transformación se produce dentro de los sectores

El análisis sectorial del Banco de España, disponible hasta 2023, desaconseja una lectura basada en sectores ganadores y perdedores. Entre 2013 y 2023, las actividades profesionales elevaron la PTF un 0,79 % anual en España, frente al 0,22 % de la UEM4; los sectores digitales, un 0,74 %, frente al 0,51 %; las actividades administrativas, un 0,60 %, frente al 0,19 %; y el comercio, un 0,50 %. La hostelería pasó de una caída del 1,72 % anual antes de 2013 a un crecimiento del 0,34 % posterior. Estos datos muestran que los servicios pueden ser una fuente de progreso técnico y no solo un factor de baja productividad.

Los puntos débiles también son claros. La construcción mantuvo una caída de PTF del 0,63 % anual entre 2013 y 2023, superior al descenso del 0,38 % de la UEM4. Las manufacturas registraron un -0,15 %, prácticamente igual que el -0,14 % europeo, y el transporte un -0,11 %. En el caso catalán, estas tendencias no deben extrapolarse automáticamente, pero sí justifican un análisis específico: la importancia industrial, logística, turística y constructora de Cataluña hace que pequeñas variaciones de productividad en estas actividades tengan un impacto agregado considerable.

El estudio también muestra que, antes de 2013, la pérdida de peso manufacturero contribuyó negativamente a la PTF agregada, pero que después la reasignación sectorial es casi neutra y predominan las mejoras dentro de las ramas. La conclusión de política económica es poderosa: Cataluña no necesita menos sectores, sino sectores más productivos; no necesita contraponer industria y servicios, sino conectar industria, logística, comercio, turismo y agroalimentación con servicios profesionales, tecnología, datos e innovación.

4. Productividad y salarios: crear valor para compartir prosperidad

La relación entre productividad y salarios es central, pero no mecánica. La adenda de Foment mostraba que España se situaba en un índice de productividad por hora de 95 respecto de una UE-27 igual a 100 y en un índice salarial de 85. Las economías europeas con productividad más elevada registran generalmente salarios más altos, porque las empresas disponen de más valor añadido para remunerar el trabajo, invertir y competir. A largo plazo, la convergencia salarial requiere una convergencia productiva.

Hay que distinguir, sin embargo, productividad por hora y por trabajador. La primera mide mejor la eficiencia técnica; la segunda incorpora el número de horas y la parcialidad y está más relacionada con la capacidad de sostener salarios anuales. La reducción reciente de las horas por ocupado en España explica que la productividad por trabajador haya avanzado menos que la productividad por hora. Por ello, el seguimiento catalán debe incluir ambas medidas, junto con salarios reales, costes laborales unitarios, calidad del empleo y distribución del valor añadido.

El compromiso que se propone es equilibrado: los salarios no deben descansar en una estrategia de bajos costes, pero tampoco pueden evolucionar de forma persistentemente desconectada de la creación de valor sin afectar a márgenes, precios, inversión o empleo. La vía sostenible es un círculo virtuoso en el que más inversión, tecnología, cualificación y buena organización elevan la productividad, y las ganancias obtenidas permiten mejorar salarios, reinvertir y reforzar la cohesión social.

5. Una agenda catalana de productividad

Cataluña dispone de activos importantes: una base industrial diversificada, capacidad exportadora, universidades y centros de investigación, una posición logística estratégica, servicios avanzados y una cultura empresarial consolidada. Pero estos activos solo se traducirán en prosperidad si se reducen los obstáculos que frenan la inversión y la difusión del conocimiento, especialmente entre las pymes. El Pacto Nacional por la Industria 2026-2030, el Consejo de Productividad de Cataluña y el Plan de Foment deben articularse como instrumentos complementarios y orientados a resultados.

Vector	Actuación prioritaria	Indicador de resultado
Inversión	Acelerar capital productivo, I+D, digitalización e intangibles.	Inversión y capital por hora; gasto privado en I+D.
Innovación e IA	Difusión tecnológica sectorial, especialmente entre pymes.	Adopción de nube, datos, automatización e IA; patentes e innovadoras.
Dimensión	Eliminar barreras reguladoras y fiscales al crecimiento empresarial.	Peso de medianas y grandes empresas; supervivencia y escalabilidad.
Talento	FP dual, STEM, formación continua, atracción y vivienda.	Vacantes, desajuste de competencias y formación por ocupado.
Infraestructuras	Energía, agua, movilidad, suelo, digital y Corredor Mediterráneo.	Coste, fiabilidad, tiempo y capacidad efectiva de las redes.
Regulación	Simplificar procedimientos y elevar la seguridad jurídica.	Plazos, cargas, silencio, ejecución y evaluación ex post.
Sectores	Planes específicos para construcción y actividades intensivas en trabajo.	PTF sectorial, industrialización y valor añadido por ocupado.
Seguimiento	Cuadro Cataluña-España-UE y rendición de cuentas anual.	Productividad por hora/ocupado, PTF, PIB per cápita y salarios reales.

6. Gobernanza: del diagnóstico a los resultados

La productividad es el resultado acumulado de muchas decisiones privadas y públicas. Esta transversalidad no debe convertirse en dispersión. Cada recomendación debe identificar el problema, el instrumento, la administración responsable, el calendario, el presupuesto y el indicador de resultado. El Consejo de Productividad de Cataluña debería publicar un informe anual con un diagnóstico comparable con España y Europa, un número limitado de prioridades y el grado de cumplimiento de las recomendaciones

anteriores. El Consejo de la Productividad estatal debería aportar metodología común, comparación internacional y evaluación de reformas, mientras el órgano catalán debe profundizar en las especificidades territoriales y sectoriales.

Los agentes económicos y sociales deben participar en esta gobernanza no solo para validar diagnósticos, sino para identificar obstáculos reales, acordar prioridades y asumir compromisos verificables. Las empresas deben invertir, innovar, formar y mejorar la gestión; las administraciones deben ofrecer estabilidad, infraestructuras y regulación de calidad; el sistema educativo debe acercar competencias y necesidades; y el diálogo social debe facilitar que las ganancias de productividad se traduzcan en mejores salarios, empleo de calidad y capacidad inversora.

Conclusión: convertir la asignatura pendiente en un proyecto compartido

La nueva evidencia del Banco de España no invalida el diagnóstico sobre la productividad; lo hace más preciso. Hay una mejora desde 2013 que conviene reconocer y consolidar, pero las brechas de nivel continúan siendo amplias, la inversión es insuficiente y algunos sectores de gran peso mantienen resultados débiles. Cataluña debe pasar de un modelo valorado principalmente por la cantidad de empleo creado a un modelo capaz de medir y aumentar el valor que genera ese empleo.

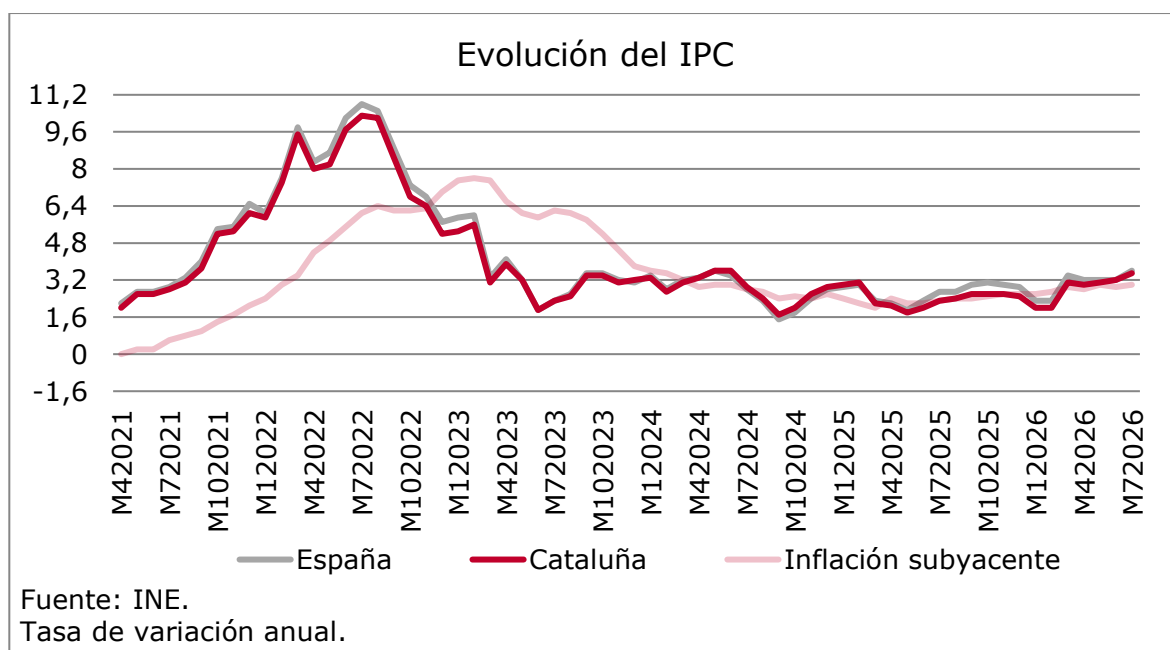
La productividad es el reto pendiente porque concentra los grandes desafíos de la próxima década: envejecimiento, salarios, competencia internacional, transición energética, digitalización, inteligencia artificial y sostenibilidad del estado del bienestar. No es una responsabilidad exclusiva de las empresas ni una exigencia dirigida solo a los trabajadores. Es un proyecto de país que requiere inversión privada, políticas públicas eficientes, capital humano, innovación, infraestructuras, calidad institucional y diálogo social.

En este sentido, la propuesta del Consejo de una Estrategia Española para la Productividad con participación autonómica y de los agentes sociales ofrece una oportunidad para coordinar los diferentes niveles de gobierno. Cataluña debe contribuir con una agenda propia, sustentada en su especialización industrial y de servicios avanzados, y exigir que cada política sea evaluada por su impacto sobre inversión, productividad y distribución de las ganancias.

Cataluña no debe competir con salarios bajos ni con menos protección social. Debe competir generando más valor, modernizando todos los sectores y convirtiendo el conocimiento y la tecnología en mejoras efectivas de productividad. Esta es la base para construir una economía más competitiva, elevar de forma sostenible los salarios y garantizar más prosperidad y bienestar para el conjunto de la sociedad.

Precios tipos de interés y financiación

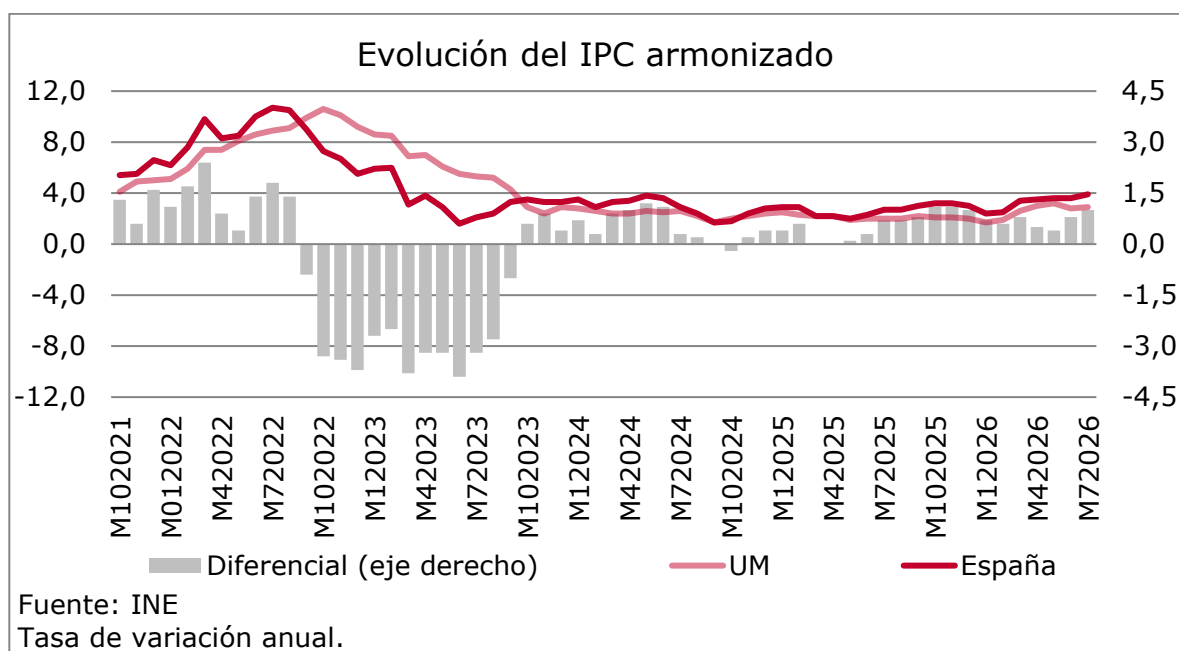
El avance de septiembre sitúa la inflación anual en España en el 4,9%, seis décimas por encima de la tasa de agosto. El INE señala como factores destacados los combustibles y lubricantes para vehículos personales, que suben mientras que en septiembre de 2025 bajaban, y los paquetes turísticos, que reducen los precios menos que un año antes.



La inflación subyacente —índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos— sube dos décimas en el avance de septiembre, hasta el 3,1%. El dato indica que el repunte ya no se limita exclusivamente a los componentes energéticos, aunque estos continúan siendo un vector principal de presión.

El IPCA adelantado de España se sitúa en el 5,0% en septiembre. Para la zona euro, el último dato definitivo disponible en el momento del cierre corresponde a agosto y es del 3,2%, frente al 2,9% de julio. El dato adelantado de septiembre de la zona euro se publica el 2 de octubre y no se ha anticipado.

La aceleración de los precios coincide con un entorno energético especialmente tenso. El Brent registró una media de 91 dólares por barril en agosto y cotizó a 113,96 dólares el 29 de septiembre, después de haber alcanzado 120,92 dólares el día 24. Este movimiento amplía los riesgos de transmisión hacia los combustibles, el transporte, la petroquímica y otros costes de producción.

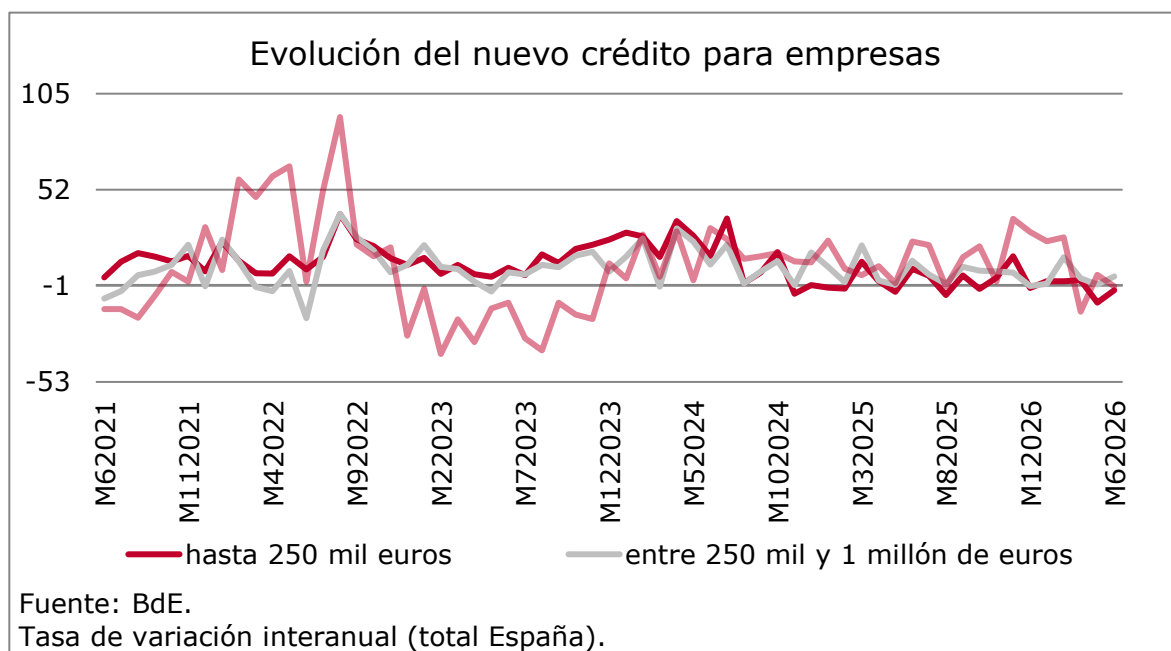
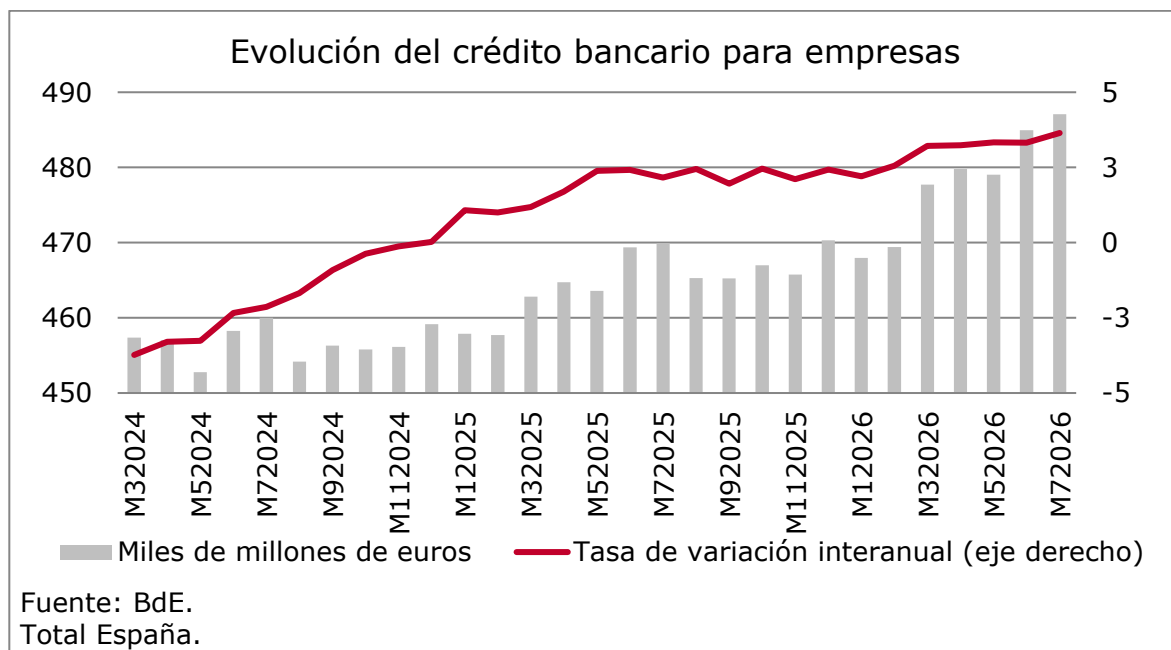


Respecto a la financiación del sector privado, los datos del Banco de España publicados el 1 de octubre sitúan el crecimiento interanual de la financiación a los hogares en el 5,2% en agosto. El crédito para vivienda aumenta un 4,1% y el destinado al consumo un 12,4%. En las sociedades no financieras, la financiación total crece un 1,4% interanual; los préstamos bancarios aumentan un 4,2% y los valores representativos de deuda un 1,9%, mientras que la financiación procedente del exterior disminuye un 2,8%.

Las nuevas operaciones de crédito a empresas presentan una evolución heterogénea en agosto. En términos interanuales, los importes de hasta 250.000 euros disminuyen, mientras que los tramos comprendidos entre 250.000 y un millón y las operaciones de más de un millón muestran crecimientos positivos.

En cuanto al coste del crédito empresarial, los tipos medios TEDR de las nuevas operaciones se sitúan en agosto en torno al 3,6% en los diferentes tramos de importe. Estos datos muestran que el coste de financiación continúa siendo significativo para la inversión empresarial.

El BCE decidió el 10 de septiembre elevar los tres tipos de interés oficiales en 25 puntos básicos. Desde el 16 de septiembre, la facilidad de depósito se sitúa en el 2,50%, las operaciones principales de financiación en el 2,65% y la facilidad marginal de crédito en el 2,90%. El euríbor a doce meses registró una media del 2,954% en agosto. El BCE ha reiterado que las decisiones futuras dependerán de los datos y que no se compromete a una senda predeterminada de tipos.



Sector público

Según los datos publicados por el Ministerio de Hacienda y la IGAE el 30 de septiembre, el déficit consolidado de la Administración Central, las comunidades autónomas y los fondos de la Seguridad Social —sin corporaciones locales— se situó hasta julio en 32.892 millones de euros, equivalente al 1,84% del PIB, frente al 1,91% del mismo período de 2025.

El déficit del Estado hasta agosto se situó en 41.978 millones de euros, el 2,35% del PIB. El saldo está condicionado por la liquidación definitiva de 2024 del sistema de financiación autonómica y local y por la actualización de las entregas a cuenta, operaciones que se registraron en julio.

El conjunto de las comunidades autónomas registró hasta julio un déficit de 429 millones de euros, el 0,02% del PIB, frente al 0,10% un año antes. Los ingresos no financieros aumentan un 6,6%, por encima del 5,7% de crecimiento de los gastos. Los fondos de la Seguridad Social acumulan un superávit de 12.113 millones, el 0,68% del PIB.

Para Cataluña, el cuadro territorial detallado mantiene el dato específico de mayo: una necesidad de financiación de 2.263 millones de euros, equivalente al 0,67% del PIB, frente al 0,53% un año antes. El dato territorial no se sustituye por el agregado autonómico de julio porque este no es metodológicamente equivalente al detalle del cuadro. La deuda del conjunto de las administraciones públicas se situó en el 101,4% del PIB en el segundo trimestre, 1,8 puntos menos que un año antes.

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación					
Acumulado a finales de mayo	Millones de euros			% del PIB	
	2025	2026	%	2025	2026
Administración Central	-11.598	-12.540	8,1	-0,69	-0,70
Estado	-10.801	-13.979	29,4	-0,64	-0,79
Organismos de la Adm. Central	-797	1.439	-	-0,05	0,08
Administración Regional	-10.597	-10.408	-1,8	-0,63	-0,58
Fondos de la Seguridad Social	2.560	4.593	79,4	0,15	0,26
Sistema de Seguridad 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
Consolidado	-19.635	-18.355	-6,5	-1,16	-1,03
Gasto producido por la DANA	3.050	248	91,9	0,18	0,01
Consolidado sin DANA	-16.585	-18.107	9,2	-0,98	-1,02
PIB utilizado	1.687.152	1.780.669			
Fuente: MH.					

Operaciones no financieras de Cataluña					
Acumulado a finales de mayo	Millones de euros			% del PIB	
	2025	2026	%	2025	2026
Recursos no financieros	16.792	18.413	9,7	5,25	5,45
Impuestos	7.873	8.589	9,1	2,46	2,54
Impuestos sobre la producción...	1.662	1.805	8,6	0,52	0,53
Impuestos corrientes sobre la renta...	5.794	6.239	7,7	1,81	1,85
Impuestos sobre el capital	417	545	30,7	0,13	0,16
Cotizaciones sociales	8	7	-12,5	0,00	0,00
Transferencias entre AAPP	7.038	7.925	12,6	2,20	2,35
Resto de recursos	1.873	1.892	1,0	0,59	0,56
Empleos no financieros	18.491	20.676	11,8	5,78	6,12
Consumos intermedios	3.453	3.693	7,0	1,08	1,09
Remuneración de asalariados	6.751	7.671	13,6	2,11	2,27
Intereses	728	781	7,3	0,23	0,23
Subvenciones	180	558	210,0	0,06	0,17
Prestaciones sociales distintas...	442	485	9,7	0,14	0,14
Transferencias sociales en especie	3.475	3.530	1,6	1,09	1,05
Formación bruta de capital fijo	1.382	1.449	4,8	0,43	0,43
Transferencias entre AAPP	1.534	1.677	9,3	0,48	0,50
Resto de empleos	546	832	52,4	0,17	0,25
Capacidad (+) o Necesidad (-) de financiación	-1.699	-2.263	33,2	-0,53	-0,67
PIB utilizado	319.904	337.636			
Fuente: MH.					

Competitividad fiscal, equilibrio presupuestario y riesgos para Cataluña

1. Competitividad fiscal y calidad del marco tributario

La competitividad fiscal no debe interpretarse como una carrera indiscriminada para reducir impuestos, sino como la capacidad de un territorio de financiar de forma suficiente, estable y equitativa sus servicios públicos sin deteriorar los incentivos para invertir, trabajar, innovar, ahorrar o localizar actividad económica. Un sistema fiscal competitivo es, por tanto, aquel que combina recaudación con neutralidad, simplicidad, seguridad jurídica y previsibilidad. Esta cuestión es especialmente relevante en una economía abierta, en la que empresas, proyectos de inversión y profesionales cualificados comparan el coste fiscal, regulatorio y administrativo de distintas localizaciones antes de tomar decisiones que, a menudo, tienen un horizonte plurianual.

En este contexto, la posición de España es preocupante. Según el Índice de Competitividad Fiscal Internacional 2025, elaborado por Tax Foundation y adaptado por el Instituto de Estudios Económicos con datos comparables de la OCDE, España ocupa la posición 34 de 38 países, con una puntuación de 57,9 sobre 100. Esta puntuación se sitúa 11,5 puntos por debajo de la media de la Unión Europea y 12,2 puntos por debajo de la media de la OCDE. Además, España ha perdido cinco posiciones desde 2018, un retroceso que sugiere no solo una debilidad puntual, sino una evolución relativa desfavorable en el diseño del sistema tributario.

2. Una evolución con un sesgo preocupante

La evolución fiscal reciente muestra un sesgo que conviene abordar: la respuesta a las necesidades presupuestarias se ha apoyado de forma significativa en el aumento de los ingresos, mediante incrementos de tipos, nuevos gravámenes, cambios de bases y una mayor intensidad de control. Esta estrategia puede mejorar la recaudación a corto plazo, pero no es neutral sobre el crecimiento potencial. Su efecto depende de qué impuestos suben, sobre qué bases recaen, cómo afecta a la rentabilidad de la inversión y qué nivel de complejidad administrativa introducen. El problema, por tanto, no es únicamente la presión fiscal agregada, sino también la estructura del sistema, el coste de cumplimiento y la percepción de estabilidad de las reglas.

Las cifras disponibles ilustran esta tensión. La presión fiscal agregada en España alcanzó el 36,7% del PIB en 2024, por encima de la media de la OCDE, situada en el 34,1%, aunque todavía por debajo de la media de la UE-27, del 40,4%. Sin embargo, este dato no permite concluir que el sistema sea más o menos competitivo: países con una recaudación elevada pueden preservar su capacidad de atracción si ofrecen administraciones eficientes, servicios públicos de calidad, normas simples y un marco estable. El diagnóstico comparativo del IEE apunta, precisamente, que España combina una presión fiscal normativa elevada con una complejidad tributaria empresarial superior a la de las medias europea y de la OCDE.

El riesgo de este sesgo es que el equilibrio presupuestario acabe tratándose como un problema principalmente de ingresos. Si el ajuste se construye de forma demasiado intensa sobre la subida de la carga tributaria, se puede debilitar la rentabilidad de proyectos productivos, encarecer la contratación de perfiles altamente cualificados y reducir la capacidad de las empresas para reinvertir. A medio plazo, ello puede

erosionar la base imponible que se pretende ampliar: menos inversión, menor crecimiento de la productividad y menos actividad formal comportan también una menor capacidad recaudatoria futura.

3. Equilibrio presupuestario, gasto y crecimiento

El equilibrio de las finanzas públicas es una condición necesaria de sostenibilidad, pero su consecución requiere una combinación más equilibrada de instrumentos. Es necesario estabilizar el marco tributario, ampliar bases mediante una mejor lucha contra el fraude y la economía sumergida, revisar la eficiencia del gasto y orientar una parte mayor de los recursos disponibles hacia la inversión productiva. Infraestructuras, educación, formación, investigación, digitalización y transición energética tienen un efecto directo sobre la productividad e, indirectamente, sobre la capacidad de recaudación sostenible. Por el contrario, un incremento persistente de la carga fiscal sin una mejora equivalente de los servicios o de la calidad del gasto puede debilitar la legitimidad del sistema e incentivar respuestas de planificación fiscal o relocalización.

La previsibilidad es igualmente determinante. Las empresas toman decisiones sobre plantas industriales, centros tecnológicos, logística, investigación o ampliaciones de capacidad en horizontes de cinco, diez o más años. Los cambios frecuentes, fragmentados o difícilmente interpretables en deducciones, tipos, obligaciones formales y figuras tributarias elevan el coste de incertidumbre, especialmente para las pymes, que disponen de menor capacidad para absorber costes de asesoramiento y adaptación. Por ello, una política fiscal orientada a la competitividad debe considerar de forma explícita no solo la recaudación inmediata, sino también el efecto sobre la decisión marginal de invertir y de crear empleo.

4. Implicaciones y riesgos para Cataluña

Cataluña es especialmente sensible a esta evolución por su estructura económica: una base industrial relevante, una elevada apertura exterior, un ecosistema de servicios avanzados, universidades y centros de investigación, y una importante concentración de empresas familiares, pymes y actividades intensivas en conocimiento. Estos activos hacen de Cataluña un territorio con gran capacidad de atracción, pero también más expuesto a la competencia de otras regiones y países. En este marco, la fiscalidad no es el único factor de localización, pero puede convertirse en decisivo cuando se combina con incertidumbre reguladora, déficits de infraestructuras o dificultades para acceder a talento.

El primer riesgo es una pérdida gradual de atractivo para la inversión. Una fiscalidad percibida como elevada o excesivamente compleja puede condicionar la localización de sedes, centros de decisión, actividades industriales, proyectos tecnológicos e inversión extranjera directa. El segundo riesgo es la dificultad para captar y retener talento cualificado. En Cataluña, el tipo marginal máximo conjunto del IRPF llega al 50%, resultado de sumar el tipo estatal y el autonómico, que alcanza el 25,5%. Este elemento no determina por sí solo la movilidad de los profesionales, pero reduce el salario neto relativo de directivos, ingenieros, investigadores y perfiles digitales, y obliga a las empresas a ofrecer paquetes retributivos brutos más elevados para competir con otras localizaciones.

La fiscalidad patrimonial y sucesoria también tiene implicaciones sobre la continuidad empresarial. Cataluña mantiene el impuesto sobre el patrimonio y aplica un régimen de bonificaciones en sucesiones que, si bien es muy favorable para cónyuges y parejas estables, puede resultar más exigente para otras transmisiones. En empresas familiares, la tributación no debería valorarse únicamente en términos de progresividad, sino también de liquidez y de capacidad de mantener la propiedad y el proyecto empresarial después de un relevo generacional. Cuando la carga fiscal obliga a vender activos o participaciones, el riesgo puede extenderse al arraigo de la empresa, la conservación de centros de decisión y la continuidad del empleo.

Finalmente, el debate fiscal no se puede separar del déficit de inversión productiva. Cataluña necesita infraestructuras fiables y suficientes en movilidad, ferrocarril, logística, energía, conectividad y vivienda para reforzar la productividad y la competitividad exterior. Si las tensiones presupuestarias se resuelven sobre todo con más ingresos y no con una revisión de prioridades de gasto, existe el riesgo de aplazar inversiones que generan retornos económicos y fiscales a largo plazo. Ello puede profundizar diferencias con territorios que combinan fiscalidad competitiva, ejecución inversora y entornos administrativos más ágiles.

5. Orientación de política económica

La respuesta no debe ser elegir entre sostenibilidad presupuestaria y competitividad fiscal, sino hacer compatibles ambas prioridades. Para Cataluña, ello implica avanzar hacia un marco tributario más estable, más simple y más previsible; racionalizar figuras de baja recaudación y alto coste de cumplimiento; revisar los desincentivos a la atracción de talento y a la transmisión de empresas familiares; y reforzar la evaluación del gasto público. También implica situar la inversión productiva en el centro de la estrategia presupuestaria, con criterios transparentes de ejecución y priorización. La competitividad fiscal es, en última instancia, una pieza de una agenda más amplia de productividad, seguridad jurídica, calidad institucional y capacidad de atraer proyectos de valor añadido.

Anexo cuantitativo

Las tablas siguientes sintetizan los principales indicadores disponibles. Hay que distinguir entre la presión fiscal efectiva, medida como porcentaje del PIB, y los índices de competitividad fiscal o presión normativa, que evalúan componentes del diseño tributario, la neutralidad y la complejidad. Son aproximaciones complementarias y no intercambiables.

Competitividad fiscal internacional

Indicador	Valor
Posición de España en el ITCI 2025	34 de 38 países de la OCDE
Puntuación de España	57,9 / 100
Diferencia respecto de la media UE	-11,5 puntos (media: 69,4)
Diferencia respecto de la media OCDE	-12,2 puntos (media: 70,1)
Cambio respecto de 2018	-5 posiciones

Fuente: IEE, Competitividad fiscal 2025, adaptación española del International Tax Competitiveness Index de Tax Foundation.

Presión fiscal agregada

Indicador	España	OCDE / UE-27
Presión fiscal, 2024 (% del PIB)	36,7%	OCDE: 34,1%; UE-27: 40,4%
Posición comparada	Superior a la media OCDE	Inferior a la media UE-27
Lectura principal	El dato agregado no mide, por sí solo, competitividad	Debe complementarse con estructura tributaria y costes de cumplimiento

Fuente: OCDE, Revenue Statistics 2025; Eurostat para la UE-27. Las comparaciones pueden variar ligeramente según cobertura institucional y revisiones estadísticas.

Presión y complejidad relativas

Concepto	España vs. UE	España vs. OCDE
Presión fiscal normativa	+17% (aprox.)	+17% (aprox.)
Esfuerzo fiscal total	+14,1%	n.d.
Esfuerzo en imposición directa	+16,5%	n.d.
Complejidad tributaria empresarial	+16,5%	+9,9%

Fuente: IEE, Competitividad fiscal 2025 y Competitividad fiscal empresarial 2025.

Cataluña: indicadores fiscales

Concepto	Cataluña	Implicación
IRPF: tipo marginal máximo conjunto	50% (estatal + autonómico)	Incide en la competitividad de rentas altas y del talento
IRPF: tipo autonómico máximo	25,5%	Entre los más elevados del régimen común
IRPF: escala autonómica	8 tramos	Mayor granularidad y progresividad
Impuesto sobre el patrimonio	Vigente	Impacto sobre patrimonios y localización de contribuyentes
Sucesiones	Bonificación del 99% para cónyuges y parejas estables; régimen escalonado para otros herederos directos	Relevante para transmisiones patrimoniales y empresas familiares
Tributos propios autonómicos	Presencia significativa	Puede elevar complejidad y costes de cumplimiento

Fuentes: normativa tributaria de la Generalitat de Catalunya y escalas de IRPF vigentes desde 2025. No se publica una presión fiscal sobre el PIB por comunidad autónoma con una metodología homogénea plenamente comparable; por este motivo no se le atribuye una cifra porcentual única.

Sector exterior

El saldo de la cuenta corriente y de capital de la economía española —capacidad de financiación— se situó en 65.300 millones de euros en el acumulado de doce meses hasta julio, equivalente al 3,7% del PIB. Este nivel es inferior al 4,3% registrado un año antes y a la media del período reciente de máximos, pero continúa un punto por encima de la media prepandemia 2014-2019.

Por componentes, el superávit de la cuenta corriente alcanzó 46.500 millones de euros, el 2,7% del PIB. El turismo aportó un superávit del 4,2% del PIB, mientras que el saldo de bienes y servicios no turísticos se deterioró. La cuenta de capital mantuvo un saldo elevado, del 1,1% del PIB, principalmente por el impacto de transferencias asociadas a Next Generation EU.

El deterioro reciente del saldo exterior no turístico responde, entre otros factores, al encarecimiento de la energía y al dinamismo de la demanda interna. Esta combinación obliga a diferenciar entre una posición exterior agregada todavía favorable y un comercio de bienes que muestra un déficit creciente.

El saldo acumulado de doce meses de la cuenta financiera, excluyendo el Banco de España, se situó hasta julio en 112.400 millones de euros, el 6,4% del PIB. La inversión de cartera, la otra inversión y la inversión directa continuaron aportando saldos positivos en el acumulado.

Las estadísticas de comercio de bienes muestran que, entre enero y julio, las exportaciones españolas alcanzaron 236.587 millones de euros, con un crecimiento interanual del 2,2%. Las importaciones llegaron a 274.592,4 millones y crecieron un 5,3%. La tasa de cobertura se situó en el 86,2%.

El déficit comercial acumulado hasta julio se sitúa alrededor de 38.005 millones de euros. Solo en julio, las exportaciones marcaron un máximo para el mes, pero las importaciones también alcanzaron un máximo y crecieron a un ritmo superior.

En Cataluña, las exportaciones de julio fueron de 9.547,7 millones de euros, un 3,7% más que un año antes, y el acumulado de enero a julio crece un 1,7%. Las importaciones del mes alcanzaron 10.792,7 millones, con un aumento interanual del 3,4% y un crecimiento acumulado también superior al de las exportaciones. Por ramas, destacan en julio los aumentos de productos energéticos, metalurgia y maquinaria.

Exportaciones por destino				
Junio 2026 (detalle del cuadro)	España:		Cataluña:	
	Valor	Var. anual	Valor	Var. anual
Total	35.545	5,3	9.299	2,9
Unión Europea (UE-27)	22.189	7,0	5.733	8,1
Otros países y territorios de Europa	4.128	-9,2	1.060	-14,4
América	3.596	0,0	1.016	-9,9
Asia	2.389	1,7	741	-1,2
Resto del mundo	3.242	27,6	750	21,2

Exportaciones por sector				
	España:		Cataluña:	
Junio 2026 (detalle del cuadro)	Valor	Var. anual	Valor	Var. anual
Total exportaciones	35.545	5,3	9.299	2,9
Agricultura, ganadería...	1.890	-1,2	242	1,2
Productos energéticos...	1.999	47,7	267	20,5
Alimentación y bebidas	4.416	-2,2	1.141	-6,4
Textil, confección, cuero y calzado	2.063	10,8	622	24,9
Industrias químicas	5.471	1,4	2.489	-8,2
Metalurgia y productos metálicos	3.578	19,6	545	0,7
Maquinaria y equipos mecánicos	1.911	1,0	540	5,8
Máquinas de oficina, instrumentos...	465	10,3	117	-1,5
Equipos eléctricos y electrónicos	2.025	10,6	636	-0,6
Vehículos de motor...	6.380	-7,9	1.451	8,1
Resto de ramas de actividad	4.409	6,1	1092,2	20,9

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

Salvador Guillermo Viñeta
Director de Economía y Estudios

Karina Azar Benchoam
Economista Sènior

economia@foment.com
www.foment.com

Foment
del Treball Nacional

