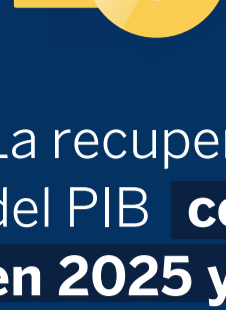
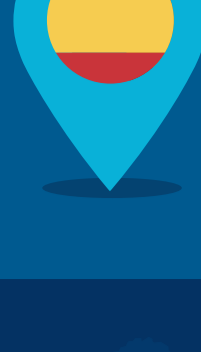


Situación España



La recuperación del PIB **continuará en 2025 y 2026**

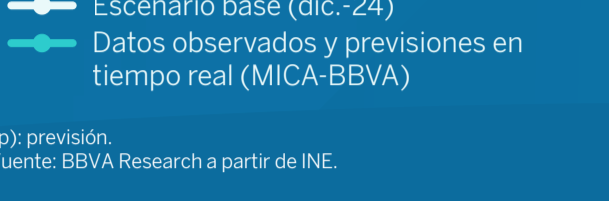
	2024	2025 (p)	2026 (p)
PIB*	3,2% ▲ +0,1 pp	2,8% ▲ +0,5 pp	1,8% ▲ +0,1 pp
Inflación (media período)	2,8% ▶	2,4% ▲ +0,6 pp	2,1% ▲ +0,2 pp
Tasa de paro	11,3% ▼ -0,1 pp	10,4% ▼ -0,3 pp	9,9% ▼ -0,4 pp

▲ Previsión revisada al alza ▶ Previsión sin cambios ▼ Previsión revisada a la baja
* Variación promedio anual.
(p): Previsiones.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.



El avance del PIB **PODRÍA MANTENERSE ELEVADO** en el primer trimestre de 2025

CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB (%)

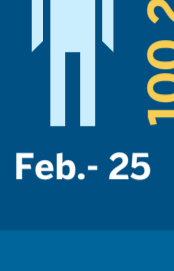


— Escenario base (dic.-24)
— Datos observados y previsiones en tiempo real (MICA-BBVA)

(p): previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El impacto de la **DANA** en la evolución de la economía habría sido **menos negativo de lo previsto**

AFILIACIÓN EN LA PROVINCIA DE VALENCIA (Escenario predana = 100)



Los datos de afiliación a la Seguridad Social muestran **aceleración**

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL Crecimiento intertrimestral



Se mantiene el protagonismo del **consumo de los hogares**

CONSUMO DE LOS HOGARES Crecimiento intertrimestral



La inversión comienza a **recuperarse**

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO Crecimiento intertrimestral



Resiliencia de las exportaciones de servicios

EXPORTACIONES DE SERVICIOS Crecimiento intertrimestral



(p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de INE, MISSM y EM-DAT.



Se consolida un entorno de **fuerte crecimiento en 2025**, aunque se mantiene la expectativa de **desaceleración hacia delante**

ESTIMACIÓN DEL IMPACTO DE LA DEPRECIACIÓN PREVISTA DEL EURO (DESVIACIÓN DEL ESCENARIO BASE EN PP)

Depreciación **2025 3,2%**

Impactos

PIB **0,1**

Exportaciones **0,7**

Importaciones **0,1**

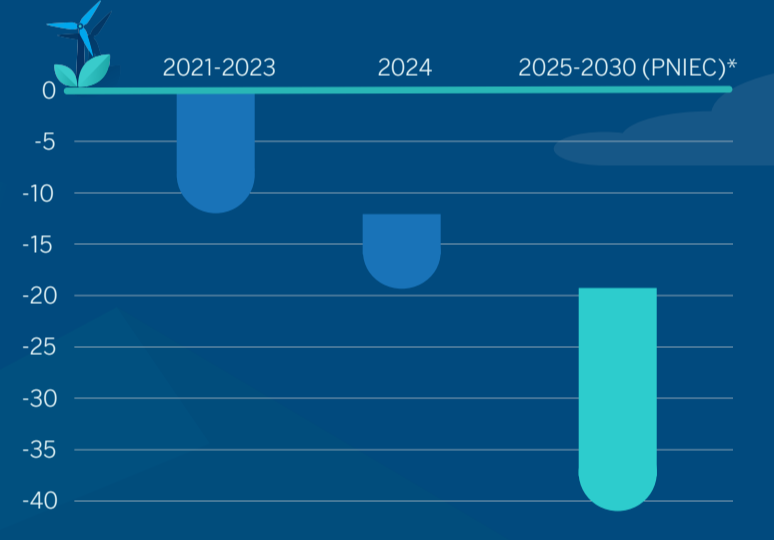
BBVA Research a partir de BCE e INE.

La **depreciación del euro frente al dólar** podría **incrementar las ventas de bienes y servicios al exterior**



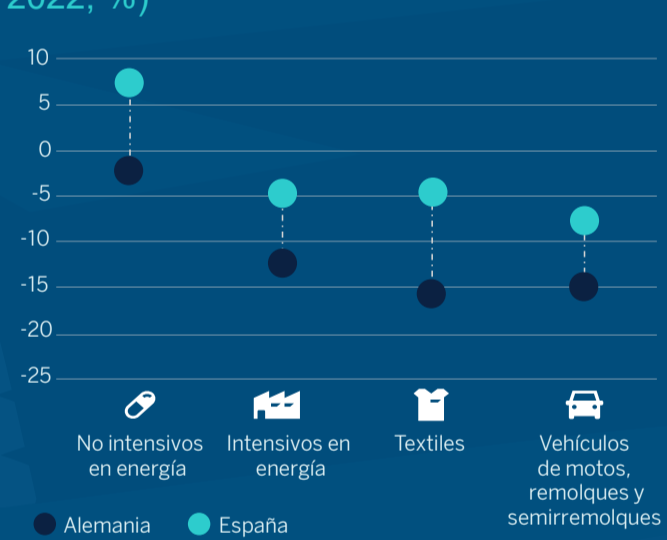
La mayor penetración de **renovables contribuye a reducir los precios** en el mercado mayorista

IMPACTO DE LAS ENERGÍAS RENOVABLES EN LOS PRECIOS MAYORISTAS DE LA ELECTRICIDAD EN ESPAÑA (%)



* La estimación de 2024 incluye datos observados hasta junio de 2024.
Fuente: BBVA Research a partir de OMIE, SENDEC y PNIEC.

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (CAMBIO PROMEDIO 2024 FRENTE A 2022, %)



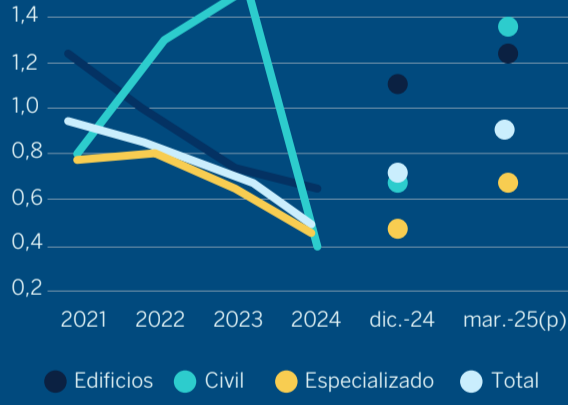
Entre los sectores no intensivos en energía están la manufactura de productos farmacéuticos básicos, la producción de muebles o la reparación e instalación de maquinaria y equipo. Entre los intensivos en energía están, entre otros, producción de alimentos y bebidas, producción de productos químicos, producción de metales.
Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.

La **mejora de la competitividad** favorecerá a los servicios y la industria



La **reducción de tipos de interés** impulsará la recuperación de la inversión

VARIACIÓN DE LOS AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL EN CONSTRUCCIÓN (PROMEDIOS ANUALES Y VARIACIÓN TRIMESTRAL, CVEC)



(p): previsión con datos hasta feb-25.
Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

La **actual recuperación rompe con el patrón observado** tras las crisis precedentes

- Los **indicadores del mercado laboral** apuntan a una **mayor capacidad de crecimiento de la economía española**.
- El **gasto en activos intangibles** continúa mostrando **avances por encima del resto** de los componentes de la inversión.
- La economía está **a punto de alcanzar el nivel de PIB** al que se habría llegado si hubiera continuado la tendencia de crecimiento anterior a la pandemia.

Aumenta la probabilidad de ocurrencia de escenarios de riesgo



El **incremento en el precio del gas** y su **traslación al resto de la cesta** de consumo puede **limitar la caída de la inflación**

IMPACTO DEL ENCARECIMIENTO DEL PRECIO DEL GAS EN LA ACTIVIDAD Y EN LOS PRECIOS DE 2025

-0,3 pp Crecimiento +0,4 pp Inflación general

Nota: Impacto estimado para crecimiento del precio del gas del 33,1%.
Fuente: BBVA Research a partir de REE e INE.

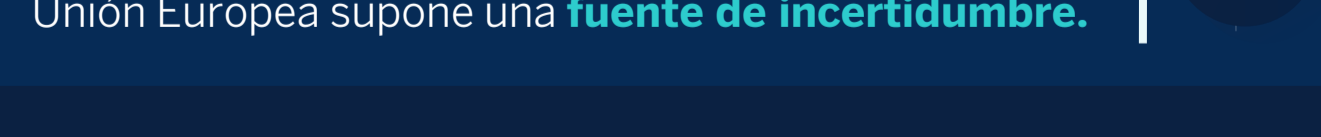
CRECIMIENTO INTERTRIMESTRAL DE LA UEM

0,5 % Promedio 2013-2019 0,1 % Promedio 2023-2024

Fuente: BBVA Research

El **bajo crecimiento de la eurozona** supone un lastre para las exportaciones españolas.

El **posible incremento de los aranceles por parte de EE. UU.** a las importaciones provenientes de la Unión Europea supone una **fuentes de incertidumbre**.



TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES (% DE LA RENTA BRUTA DISPONIBLE)

12,0 % 2023 13,6 % 2024(e)

(e) Estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La **tasa de ahorro de los hogares** en España **se mantiene atípicamente elevada**, lo que evidencia las dificultades para que el consumo lidere el avance de la actividad

La **recuperación de la inversión** sigue siendo **históricamente débil**, en parte lastrada por el incertidumbre de política económica.

ESPAÑA, INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA (ÍNDICES NORMALIZADOS, DESVIACIONES ESTÁNDAR DE LA MEDIA)



Fuente: BBVA Research y Baker-Bloom-Davis.