

JULIO 2025

---

# Observatorio fiscal

# Mensajes principales

## Ejecución presupuestaria



Sesgos positivos por un mejor cierre de 2024 que lo esperado. El déficit público fue del 2,8 % del PIB en 2024, excluido el gasto extraordinario de la dana, frente al 3,0 % estimado hace tres meses.

Un crecimiento de los ingresos mayor que el de los gastos habría llevado a un ligero ajuste fiscal durante el 1T25. El déficit acumulado doce meses, y sin dana, se situaría en el 2,7 % del PIB en el 1T25.

La ejecución hasta abril apunta a que se mantiene la senda de ajuste fiscal iniciada el mes anterior.

## Presiones al alza en el gasto público



Las ayudas de la dana y los compromisos de subida del gasto en defensa seguirán presionando al alza el gasto.

Hasta finales de mayo, el gasto asociado a la dana representaría un 0,4 % del PIB, de los cuales 0,2 pp corresponden a las indemnizaciones del CCS.

El Plan para la defensa y la seguridad del Gobierno (0,6 pp del PIB) permitirá alcanzar un gasto en defensa del 2 % en 2025, pero no asegura una senda de crecimiento sostenido.

## Previsiones 2025-2026



Se espera que el déficit se reduzca hasta el 2,7 % del PIB en 2025 (de los cuales, 0,2 pp será gasto vinculado a la dana) y el 2,5 % en 2026.

La mejora cíclica de la actividad \* y el menor impacto de los gastos extraordinarios de la dana y las sentencias judiciales compensarán el incremento de las pensiones y del gasto en defensa.

Será necesario definir nuevas medidas de entre 0,3 y 0,4 pp para cumplir con las reglas fiscales en 2026.

## Reglas fiscales



Estas previsiones apuntan a un crecimiento promedio del gasto primario neto de medidas de ingresos en torno al 3,7 %, algo por encima al comprometido en el Plan fiscal estructural.

En este escenario, el saldo primario ajustado de ciclo se situaría en el -1,1 % del PIB a finales 2026.

La mejora del saldo primario favorecerá la reducción de la deuda pública hasta el 101 % del PIB en 2026. El cumplimiento de las reglas fiscales será esencial para garantizar la sostenibilidad de las cuentas públicas.

\* Véase el detalle del escenario macroeconómico detrás de estas presiones en último informe [Situación España Junio 2025](#).

# Mensajes principales

## Ejecución del Plan de recuperación

La ejecución de las subvenciones y licitaciones del Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia alcanza el 64 % de las inversiones previstas. Desde el inicio y hasta finales mayo de 2025 se habrían resuelto contratos y ayudas por un total de 51.503 millones de euros, lo que representa un 3,1 % del PIB. Los datos recientes muestran cierta aceleración en el ritmo de ejecución.



## Beneficiarios del Plan

Hasta el momento, se pueden contar más de 1.200.000 de beneficiarios, concentrados en personas físicas y pymes.

La mayoría de los beneficiarios son personas físicas (un 61 %) y micro y pequeñas empresas (un 30%). Sin embargo, estos colectivos han sido beneficiarios sólo del 10% y el 24% de los fondos, respectivamente.

Aunque las grandes empresas tan sólo representan el 1,4 % de los beneficiarios, son las que reciben un importe mayor de las ayudas (un 31 %).



## Impacto regional

Los fondos del Plan se están repartiendo por todo el territorio, aunque su distribución es desigual, por ahora.

En términos absolutos, Madrid, Cataluña y Andalucía, que representan el 51 % del PIB nacional y el 49 % de la población, concentran el 49 % del gasto ejecutado.

Sin embargo, en términos del PIB, las inversiones pueden estar apuntando a cierta convergencia regional.



## Ritmo insuficiente

El ritmo promedio mensual de ayudas y licitaciones realizadas en el marco del Plan de recuperación se ha situado en torno a 1.200 millones de euros en mayo de 2025.

Para alcanzar el 100 % de la inversión comprometida, sería necesario acelerar el ritmo un 23 %, hasta los 1.500 millones mensuales, lo que implicaría superar en un 10 % el máximo mensual registrado a mediados de 2023.



1. Julio 2025

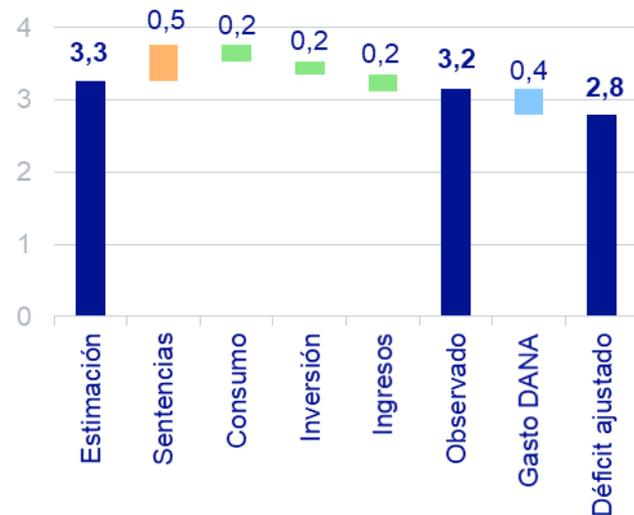
# Ejecución presupuestaria y previsiones

# Déficit de 2024

Sesgos positivos por un mejor cierre de 2024 que lo esperado

- **2024 cerró con un déficit público equivalente al 3,2 % del PIB.** Esta cifra supone una mejora de 0,4 puntos porcentuales (pp) respecto a 2023 y se sitúa una décima por debajo de la estimación de BBVA Research.
- Si se excluyen los efectos extraordinarios derivados de las inundaciones causadas por la dana, **el déficit ajustado se habría situado en el 2,8 % del PIB,** frente al 3 % estimado.
- **El impacto de varias sentencias judiciales desfavorables elevó el déficit de 2024.** No obstante, este efecto se vio parcialmente compensado por **un menor gasto en consumo e inversión, así como por un mayor incremento de los ingresos,** especialmente de capital, en comparación con las proyecciones.

## DÉFICIT 2024: DESCOMPOSICIÓN DEL ERROR DE PREVISIÓN (PP DEL PIB)



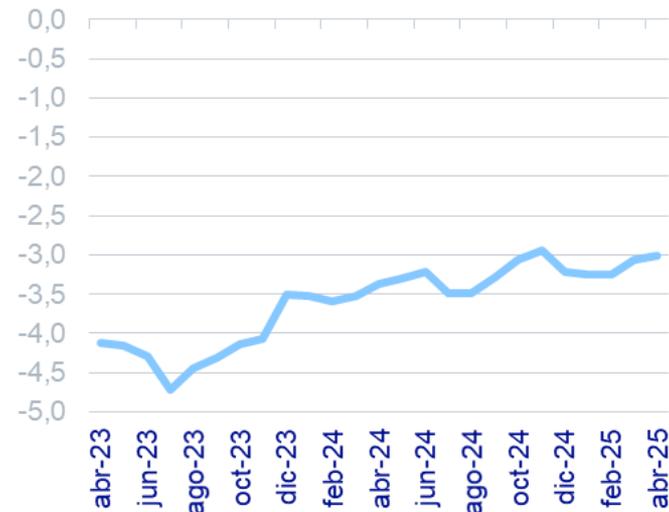
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

# Ejecución presupuestaria hasta abril de 2025

Se mantiene la senda de ajuste fiscal iniciada el mes anterior

- Hasta finales de abril de 2025, **el déficit del conjunto de las administraciones públicas, excluidas las corporaciones locales, se situó en el 0,3 % del PIB**, manteniendo el mismo nivel que el observado en el mismo periodo de 2024.
- No obstante, si se descuenta el efecto del gasto extraordinario derivado de la dana (2.835 millones de euros), el déficit ajustado se habría reducido hasta casi el 0,2 % del PIB, casi dos décimas que el acumulado hasta abril de 2024.
- En este contexto, **el déficit acumulado doce meses se habría reducido, durante el mes de abril, una décima hasta el 3,0 % del PIB**, una vez descontado el impacto excepcional de la dana. Este dato mantiene la senda de consolidación fiscal iniciada en marzo de 2025.

**DEFICIT PÚBLICO \*, EXCLUIDAS LAS CORPORACIONES LOCALES**  
(ACUMULADO 12 MESES. % DEL PIB)

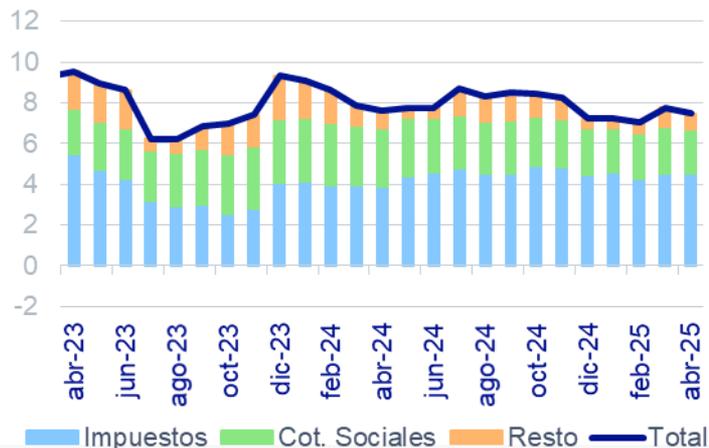


\* Sin las ayudas a las instituciones financieras ni el gasto extraordinario de la dana.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

# Ejecución presupuestaria hasta marzo de 2025

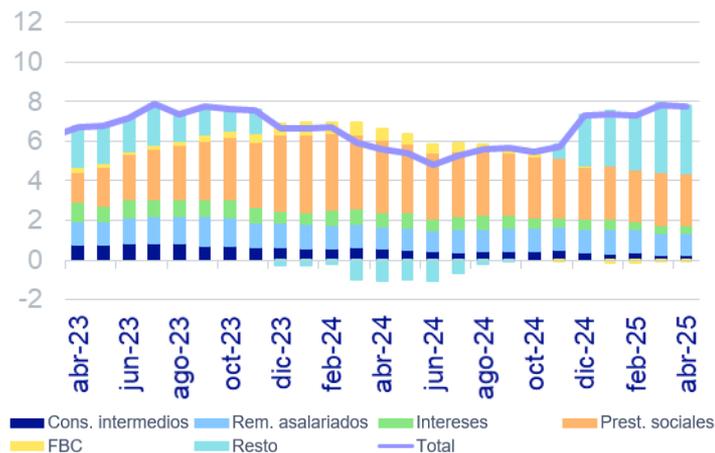
Se mantiene la fortaleza de los ingresos y se intensifica la contención del gasto corriente

## CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS INGRESOS (SUMA MÓVIL 12 MESES. %)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

## CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN INTERANUAL DEL GASTO (SUMA MÓVIL 12 MESES. %)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

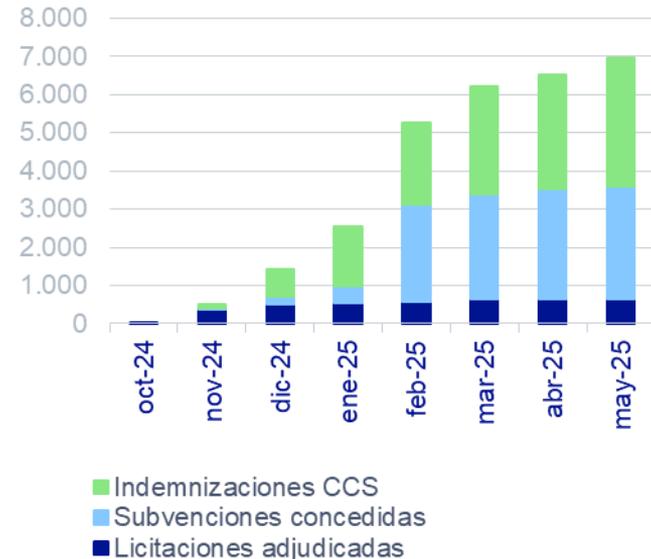
Los ingresos crecieron un 6,6 % a/a, por la positiva evolución de la recaudación tributaria (especialmente, del IRPF y el IVA, por la normalización de los tipos impositivos del consumo). El gasto aumentó un 6,6 % a/a, por las prestaciones sociales, el pago de intereses de deuda y las transferencias entre administraciones, en particular aquéllas para hacer frente a los gastos de la dana

# Las ayudas de la dana seguirán presionando al alza el gasto

Hasta finales de mayo, el gasto asociado a la dana representaría un 0,4 % del PIB

- Hasta finales de mayo se habrían **concedido ayudas y adjudicado contratos para reparar los daños causados por la dana por importe superior a 3.580 millones de euros** (equivalente a 0,2 pp del PIB), de los cuales 2.960 millones son subvenciones.
- El Estado ha concedido el 81 % de las subvenciones. **Los principales beneficiarios han sido los ayuntamientos afectados** (que han recibido en torno a 1.745 millones de euros).
- Adicionalmente, **el Consorcio de Compensación de Seguros (CCS) ha abonado, hasta finales de mayo de 2025, un total de 3.162 millones en concepto de indemnizaciones**. El 36 % de dicho importe corresponde a los daños ocasionados en vehículos y otro 30 % en viviendas.

## GASTO PÚBLICO PARA PALIAR LOS EFECTOS DE LA DANA (MILLONES DE EUROS)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

# Previsiones 2025 - 2026

Supuestos incluidos en el escenario

**Cumplimiento reglas fiscales:** se asume un ajuste promedio anual del saldo primario ajustado de ciclo de 0,45 pp del PIB comprometido en el Plan Fiscal y Estructural 2025-2028.



**Gasto en defensa:** se incluye 0,6 pp del PIB del Plan industrial y tecnológico para la seguridad y la defensa, y se asume que se mantendrá dicho nivel durante todo el periodo de provisión.



**Ayudas de la dana:** 0,2 pp del PIB como un *one-off* en 2025. No se contempla, por la dificultad para su estimación, la previsible extensión en el tiempo del gasto para la reconstrucción afectada.



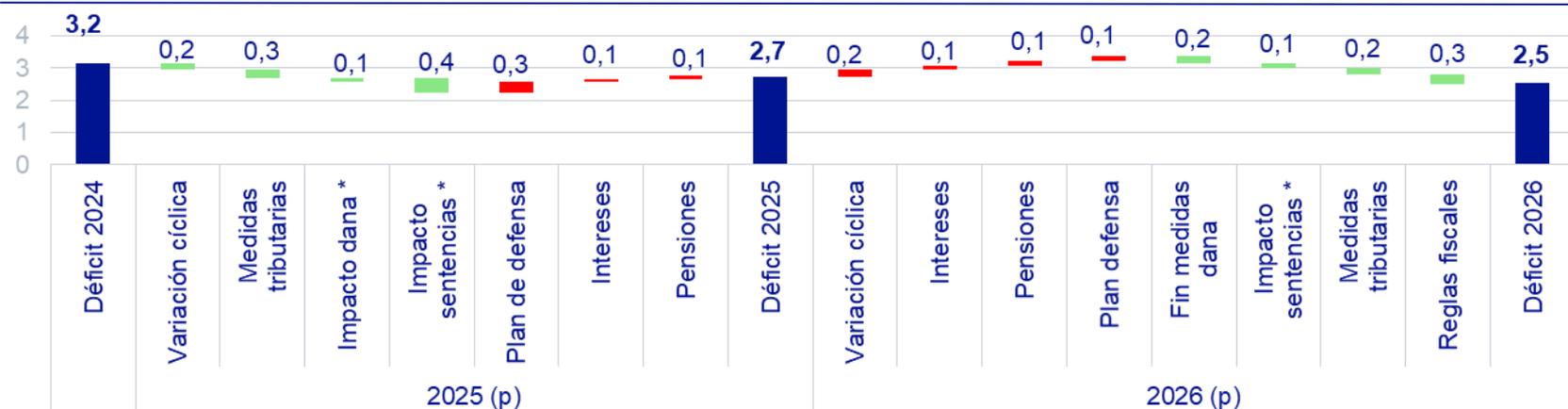
**Medidas de ingresos:** efecto positivo de las medidas aprobadas a finales del 2024 y las vinculadas a la reforma del sistema de pensiones.



# Previsiones 2025 - 2026

El ajuste fiscal vendrá determinado por la aplicación de las nuevas reglas fiscales

## DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO (% DEL PIB)



\* Impacto diferencial. (p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

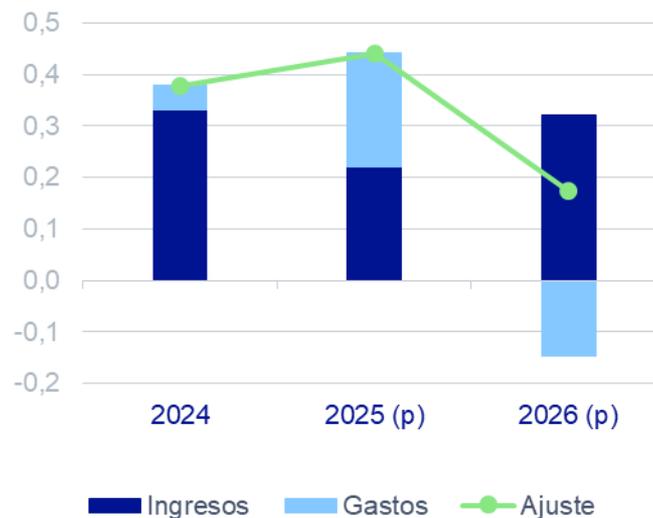
La mejora cíclica de la actividad y el menor impacto de los gastos extraordinarios de la dana y de las sentencias judiciales compensarán el incremento de las pensiones y del gasto en defensa. Las nuevas medidas tributarias aportarán tres décimas al ajuste del bienio. Será necesario definir nuevas medidas en 2026 de entre 0,3 y 0,4 pp anuales para cumplir con las reglas fiscales.

# Previsiones 2025 - 2026

El proceso de consolidación fiscal continuará durante el bienio 2025 – 2026

- El escenario previsto apunta a una **corrección gradual y sostenida del déficit público**, impulsada principalmente por el fortalecimiento de los ingresos y, en menor medida, por una moderación en el gasto.
- Se estima que **los ingresos aumentarán dos décimas del PIB en 2025 y tres décimas en 2026**, respaldados por el dinamismo económico y, sobre todo, por cambios normativos. En este contexto, la ratio de ingresos sobre PIB alcanzaría un nivel históricamente elevado en torno al 42,8 %.
- En cuanto al **gasto público, se prevé una evolución más contenida**. Se espera una disminución de su ratio sobre PIB de dos décimas en 2025, seguida de un leve repunte de una décima en 2026, derivado de la presión al alza del gasto en pensiones. Como consecuencia, el gasto se situaría alrededor del 45,3 % del PIB al cierre de 2026.

## CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO (PP DEL PIB)



Nota: (+) Aumentan los ingresos, se reduce el gasto, disminuye el déficit; (-) caen los ingresos, crece el gasto, aumenta el déficit.

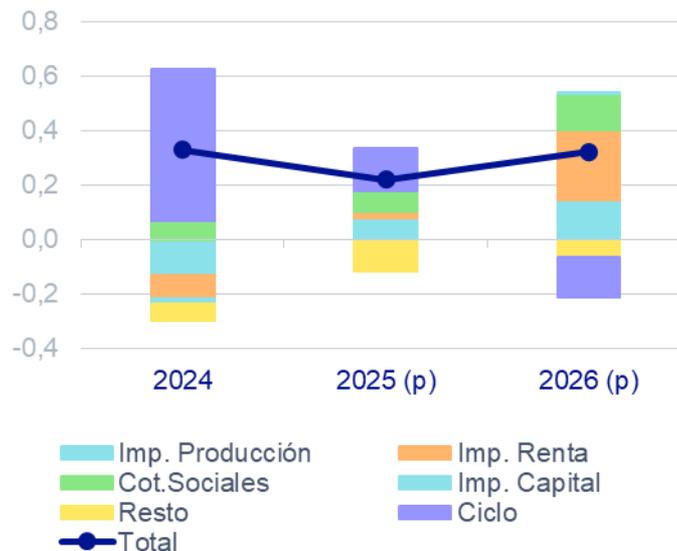
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

# Previsiones 2025-2026

Los ingresos recuperarán dinamismo gracias a los cambios normativos de finales de 2024

- Se espera que **los ingresos públicos alcancen una ratio sobre PIB en torno al 42,5 % a finales de 2025**, dos décimas más que en 2024. La recuperación cíclica continuará impulsando la recaudación tributaria, aunque con menor intensidad.
- **La resistencia del empleo y el incremento de las bases de cotización sostendrán un aumento de las cotizaciones sociales y de los impuestos sobre la renta.** Por su parte, la normalización de los tipos impositivos será el principal factor de la recuperación de los impuestos sobre la producción.
- En un escenario sin cambios en la política fiscal, **se prevé que los ingresos públicos vuelvan a crecer en 2026.** Este avance responderá al efecto de las medidas tributarias de noviembre de 2024, sobre todo, las relacionadas con el impuesto de sociedades, y la fortaleza de las bases impositivas. En cambio, el ciclo dejará de contribuir positivamente al crecimiento de los ingresos.

## CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LOS INGRESOS NO FINANCIEROS (PP DEL PIB)



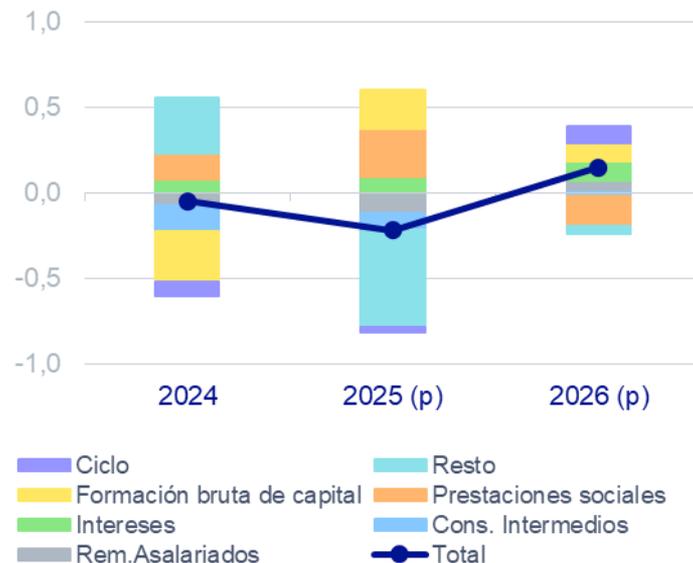
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

# Previsiones 2025-2026

El fin de las ayudas de la dana, la revalorización de las pensiones y el gasto en defensa marcan la evolución del gasto público

- El gasto público podría reducirse dos décimas en 2025, situándose en el 45,2 % del PIB. Este ajuste respondería, principalmente, al menor impacto de los gastos extraordinarios vinculados a la dana y a determinadas las sentencias judiciales, lo que compensará el aumento previsto en la inversión (apoyada en parte por un mayor gasto en defensa) y en las prestaciones sociales, presionadas por la revalorización de las pensiones.
- En un contexto de moderación de la actividad, los estabilizadores automáticos dejarán de contribuir al ajuste fiscal en 2026. Junto a ello, se espera que tanto la inversión como el incremento de los costes de la deuda presionen al alza el gasto en 2026. Tan solo se esperan reducciones en algunas prestaciones sociales relacionadas al fin de las ayudas de la dana y con el desempleo.

## CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO NO FINANCIERO (PP DEL PIB)

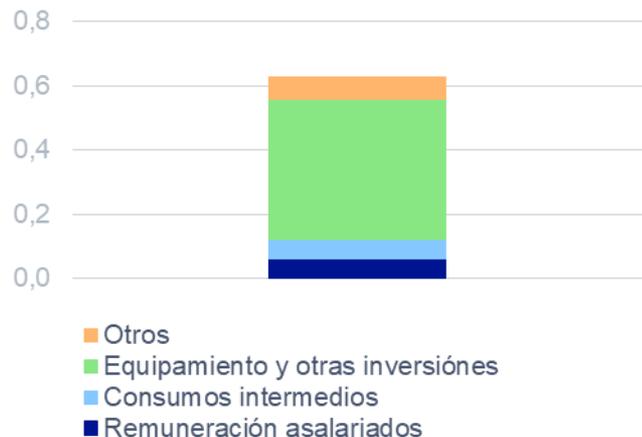


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

# Previsiones 2025-2026

Los compromisos de gasto militar presionarán al alza el gasto público

## PLAN PARA LA SEGURIDAD Y LA DEFENSA 2025 (% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de La Moncloa.

## GASTO NO FINANCIERO EN 2023: CLASIFICACIÓN COFOG \* (% DEL PIB)



\* Clasificación funcional del gasto de las administraciones públicas, en sus siglas en inglés.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

El plan del Gobierno (0,6 pp del PIB) permitirá alcanzar un gasto en defensa del 2 % en 2025\*, pero no asegura una senda de crecimiento sostenido. El aumento de 1,5 pp hasta 2028 previsto en el Plan ReARM situaría el gasto en defensa tras los servicios públicos esenciales y los asuntos económicos

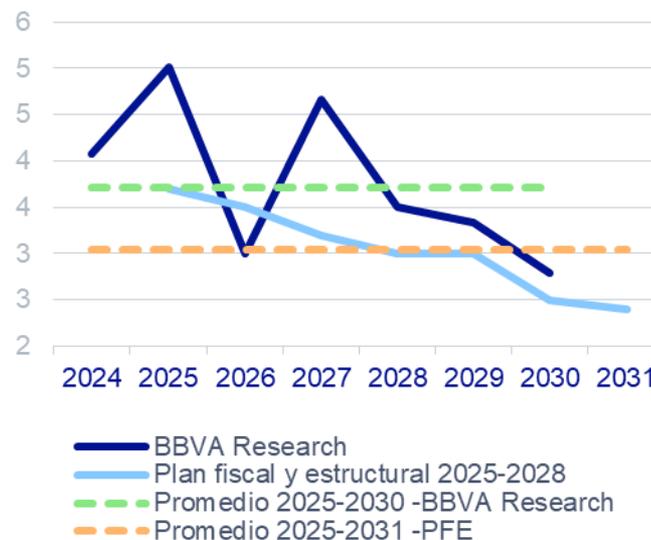
\* Se estima que este gasto podría suponer un impulso de 0,1 pp en 2025 y 0,3 pp en 2026 al crecimiento de la actividad en España (véase [Situación España.Junio 2025.](#))

# Previsiones 2025-2026

El cumplimiento de la regla de gasto neto requerirá un mayor control del gasto

- Las previsiones presentadas apuntan a un **crecimiento promedio del gasto primario neto de medidas de ingresos en torno al 3,7 % durante 2025 - 2030**, por encima del comprometido en el Plan fiscal y estructural (un 3 % promedio entre 2025 y 2031).
- Contribuyen a la reducción del gasto primario, por un lado, el gasto financiado con fondos europeos, cuya evolución se verá condicionada por el fin de la ejecución del PRTR en 2026 y por la ejecución creciente del marco operativo 2021-2027. Por otro, las operaciones no recurrentes se irán reduciendo paulatinamente, tras el alto volumen alcanzado.\*
- Al contrario, según el escenario de BBVA Research, el gasto en desempleo cíclico dejará de contribuir a la reducción del gasto neto a partir de 2025.
- Los ajustes para el cálculo del gasto primario neto no contemplan el gasto en defensa, dado que España no ha solicitado a la fecha actual la cláusula de escape.

## SENDA DE CRECIMIENTO DEL GASTO PRIMARIO NETO (VARIACIÓN INTERANUAL, %)



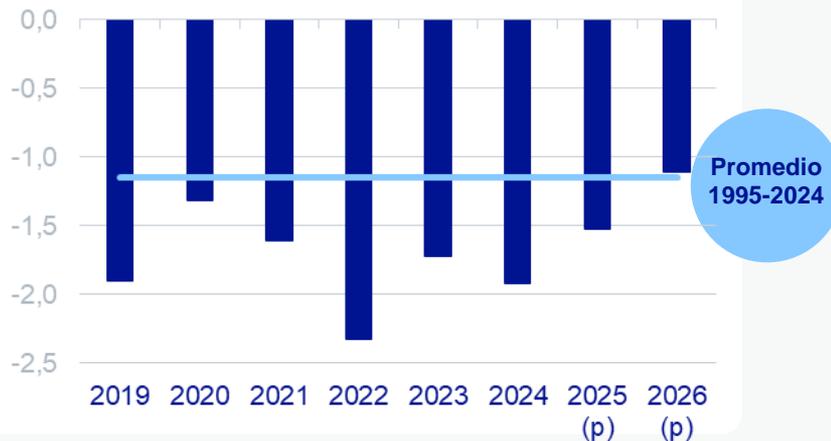
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda, INE y AIReF.

\* Véase el [Informe de seguimiento del PFEMP 2025](#) de la AIReF.

# Previsiones 2025-2026

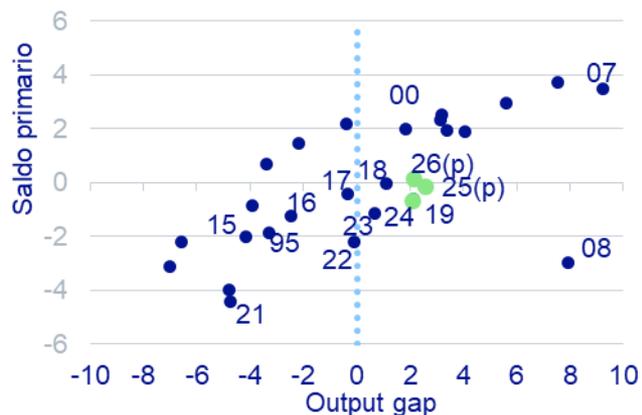
Las previsiones apuntan a un esfuerzo de consolidación fiscal bajo las nuevas reglas fiscales

## SALDO PRIMARIO AJUSTADO DE CICLO (% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

## SALDO PRIMARIO Y BRECHA DE PRODUCTO (% DEL PIB Y %)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

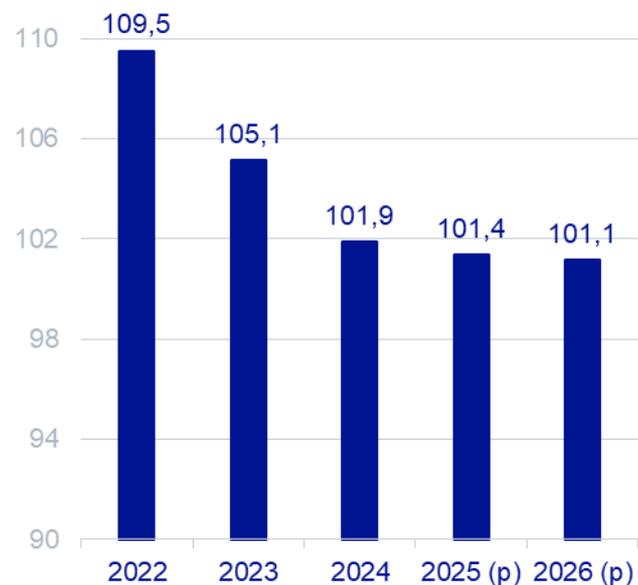
Las previsiones presentadas sugieren un esfuerzo de consolidación fiscal en un entorno de sólido crecimiento económico. El saldo primario ajustado de ciclo se reduciría 0,8 pp del PIB, situándose en el -1,1 % del PIB en 2026, igualando el nivel promedio histórico. Persisten riesgos asociados a la posible desviación en escenarios de crecimiento más débil o a mayores presiones de gasto.

# Previsiones 2025-2026

El cumplimiento de las reglas fiscales será esencial para garantizar la sostenibilidad de las cuentas públicas

- Se prevé que **la desaceleración económica junto con un limitada corrección del saldo primario** –presionado por el aumento del gasto en defensa y por la revalorización de las pensiones- **frene el ritmo de reducción de la deuda pública**. En este contexto, la deuda pública se situaría en torno al 101 % del PIB a finales de 2026.
- Hacia adelante, el cumplimiento de las reglas fiscales debería favorecer una reducción gradual de la deuda pública. No obstante, dicha senda decreciente se verá limitada por el impacto en las cuentas públicas del envejecimiento y del aumento del gasto en intereses.

**DEUDA PÚBLICA** (% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España y Ministerio de Hacienda

# Retos de la política fiscal

España afronta una exigente reducción del déficit público, con necesidades crecientes de gasto

## NUEVAS REGLAS FISCALES

control del crecimiento del gasto y un ajuste del saldo primario estructural de

**0,4<sup>pp</sup>**  
del PIB  
durante 7 años

## NECESIDADES CRECIENTES DE GASTO

### Envejecimiento

incremento del gasto de más de

**5,0<sup>pp</sup>**  
del PIB  
Hasta 2070

(de los cuales 3,6 pp serán pensiones)

### Inversión

en mínimos históricos desde la crisis financiera

**2,5%**  
del PIB

apenas cubre las necesidades de depreciación y obsolescencia

### Gasto en defensa

el cumplimiento de los compromisos requeriría entre

**0,7<sup>pp</sup>**  
y  
**1,5<sup>pp</sup>**

del PIB de mayor gasto

## DESEQUILIBRIOS EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

### Insuficiencia

del sistema de financiación autonómica

Más del

**60%**  
de sus recursos

dependen del sistema de financiación

### Condonación de la deuda autonómica

**5,2<sup>pp</sup>**  
del PIB

Sin eliminar el desequilibrio estructural, el problema de sostenibilidad perdurará.

2. Julio 2025

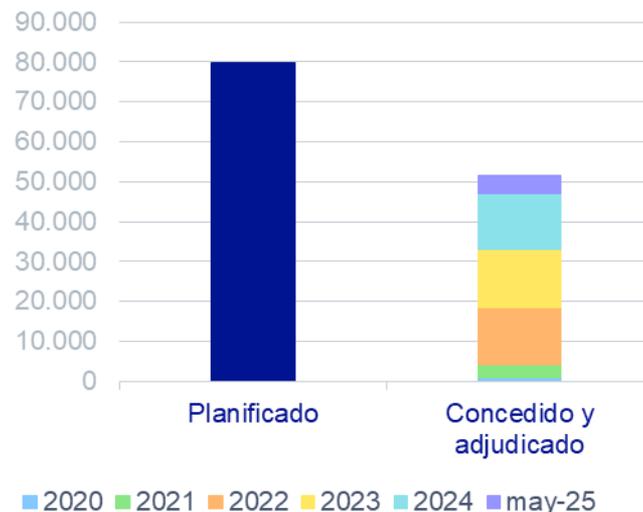
# Plan de recuperación

# Ejecución del Plan de recuperación

La ejecución del Plan se acelera al comienzo del año y alcanza el 64 % de lo planificado

- Según los datos disponibles en las plataformas de contratación y de ayudas públicas, desde el inicio del Plan y hasta finales de mayo de 2025 se **habrían resuelto contratos y ayudas por un total de 51.503 millones de euros** (3,1 % del PIB). Esto representa el 64 % de las transferencias planificadas.
- **Las licitaciones van más avanzadas que las subvenciones.** Hasta finales de 2024 se habrían licitado más de 37.312 millones de euros y adjudicado más de 27.278 millones, lo que equivale al 73 % del importe licitado. Mientras que se habrían convocado subvenciones por un total de 46.650 millones de euros y concedido ayudas por 24.225 millones, lo que representa el 42 % del total convocado.

## EJECUCIÓN DEL PLAN DE RECUPERACIÓN (MILLONES DE EUROS)



Nota: Licitaciones depuradas de los acuerdos marco y subvenciones de las convocatorias instrumentales.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda, PLACSP y SNPSAP (con datos hasta 10 de junio de 2025).

# Ejecución del Plan de recuperación

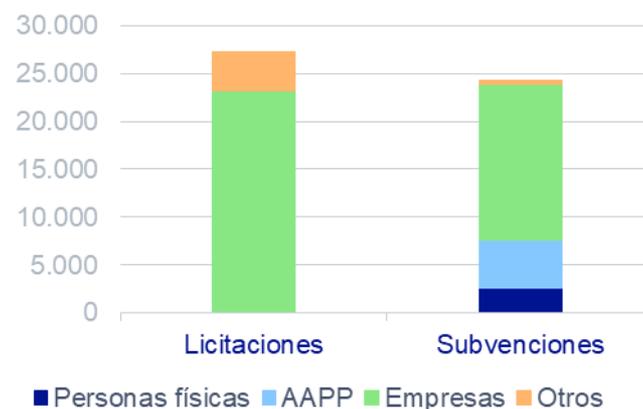
Las ayudas del Plan llegan a más de 1.200.000 beneficiarios.

## BENEFICIARIOS DEL PLAN DE RECUPERACIÓN

POR NÚMERO



POR IMPORTE



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda, PLACSP y SNPSAP (con datos hasta 10 de junio de 2025).

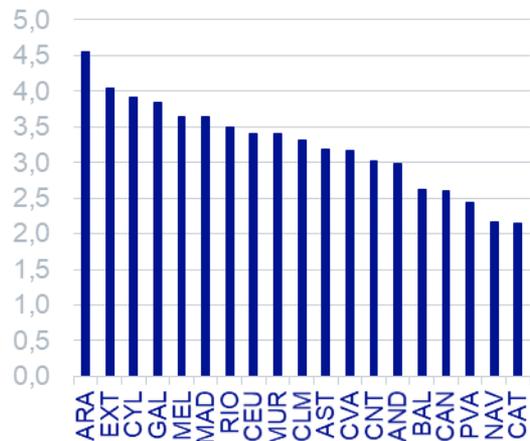
Hasta finales de mayo de 2025, las ayudas del Plan han llegado a un gran número de personas físicas (un 62 %) y pequeñas empresas (casi un 30 %), pero reciben sólo el 6 % y el 24 % de los fondos, respectivamente. Aunque las grandes empresas tan sólo representan el 1,4 % de los beneficiarios, son las que reciben un mayor importe de las ayudas (un 31 %).

# Ejecución del Plan de recuperación

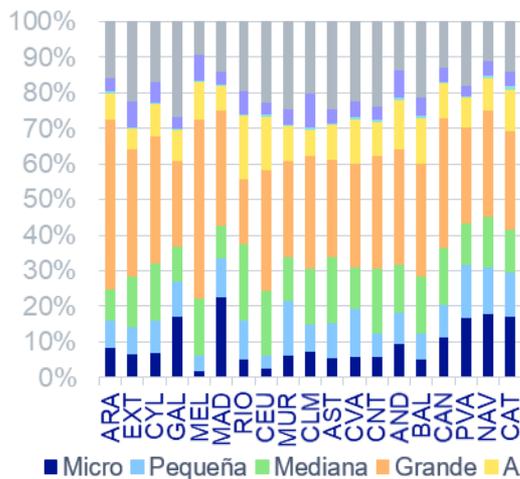
El Plan parece promover cierta convergencia regional en la distribución de fondos

## EJECUCIÓN DEL PLAN SEGÚN LA REGIÓN DE INCIDENCIA Y POR TIPO DE BENEFICIARIO

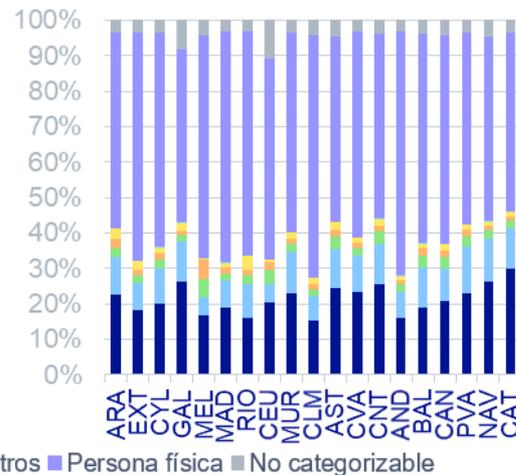
% PIB REGIONAL DE 2025



IMPORTE DE AYUDA (MILLONES €)



NÚMERO DE BENEFICIARIOS



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda, PLACSP y SNPSAP (con datos hasta 10 de junio de 2025).

Los principales beneficiarios son las personas físicas (en especial en Castilla-La Mancha y Andalucía), seguidos por microempresas y pymes (en Navarra, Madrid, País Vasco, Cataluña). Las grandes empresas sobresalen en Aragón, Extremadura, Castilla y León y Canarias, y el sector público en La Rioja, Andalucía y Baleares.

# Ejecución del Plan de recuperación

La ejecución del Plan de recuperación avanza, pero no es suficiente

- El ritmo promedio mensual de ayudas y licitaciones realizadas en el marco del Plan de recuperación **se ha situado en torno a 1.200 millones de euros en mayo de 2025**.
- De mantenerse esta velocidad de realización, al cierre del Plan, a finales de 2026, se habría completado aproximadamente **el 93 % de las transferencias planificadas (alrededor de 74.600 millones de euros)**.
- Para alcanzar el 100 % de la inversión comprometida, **sería necesario acelerar el ritmo de ejecución un 23 %**, hasta los 1.500 millones mensuales, lo que implicaría superar en un 10 % el máximo mensual registrado a mediados de 2023.

## RITMO PROMEDIO MENSUAL DE REALIZACIÓN DEL PLAN DE RECUPERACIÓN (MILLONES DE EUROS)



3. Julio 2025

# Previsiones

# Previsiones

## AA. PP.: NECESIDAD DE FINANCIACIÓN \* (% DEL PIB)

	2019	2023	2024	2025 (p)	2026 (p)
Remuneración de asalariados	10,7	10,9	10,8	10,7	10,8
Consumos intermedios	5,1	5,7	5,6	5,5	5,5
Intereses	2,3	2,4	2,5	2,5	2,7
Prestaciones sociales	15,7	16,8	16,9	17,1	17,1
Transferencias sociales en especie	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7
Formación bruta de capital	2,2	2,9	2,6	2,9	3,0
Otros gastos	3,1	4,0	4,3	3,8	3,7
<b>GASTOS NO FINANCIEROS</b>	<b>41,8</b>	<b>45,5</b>	<b>45,4</b>	<b>45,2</b>	<b>45,3</b>
Impuestos sobre la producción	11,4	11,0	11,1	11,3	11,4
Impuestos sobre la renta, la riqueza, etc.	10,3	12,2	12,5	12,6	12,7
Cotizaciones sociales	12,8	13,2	13,2	13,3	13,4
Impuestos sobre el capital	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Otros ingresos	4,0	5,1	5,1	5,0	4,9
<b>INGRESOS NO FINANCIEROS</b>	<b>39,0</b>	<b>41,9</b>	<b>42,3</b>	<b>42,5</b>	<b>42,8</b>
<b>NECESIDAD DE FINANCIACIÓN</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,5</b>
Saldo primario ajustado de ciclo	-1,9	-1,7	-1,9	-1,6	-1,0
Deuda PDE	97,7	105,1	101,9	101,4	101,1
PIB real	2,0	2,7	3,2	2,8	1,8
PIB nominal	3,4	9,1	6,3	5,4	3,8

\* Excluidas las ayudas al sector financiero. (p) Previsión.  
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España, Ministerio de Hacienda e INE.

4. Julio 2025

# Anexo

# Medidas contempladas en el escenario

## MEDIDAS PARA PALIAR LOS EFECTOS DE LA DANA

	ANUNCIADAS		2024		2025	
	Mill. €	% PIB	Mill. €	% PIB	Mill. €	% PIB
<b>MEDIDAS DEL GOBIERNO CENTRAL</b>						
ERTE+CESE ACTIVIDAD Y PROTECCIÓN EMPLEO	2.752	0,2	57	0,0	44	0,0
AYUDAS DIRECTAS A FAMILIAS Y EMPRESAS	1.613	0,1	247	0,0	150	0,0
TEJIDO PROCTIVO E INFRAESTRUCTURAS	1.573	0,1	0	0,0	1.700	0,1
APLAZAMIENTOS Y EXENCIONES TRIBUTARIAS	696	0,0	342	0,0	-342	0,0
LÍNEAS ICO-DANA	5.000	0,3	2	0,0	1.240	0,1
INDEMIZACIONES CSS	3.500	0,2	4.712	0,3	0	0,0
OTRAS LÍNEAS DE FINANCIACIÓN	1.500	0,1	0	0,0	400	0,0
<b>TOTAL AGE</b>	<b>16.634</b>	<b>1,0</b>	<b>5.360</b>	<b>0,3</b>	<b>3.192</b>	<b>0,2</b>
<b>MEDIDAS GENERALITAT VALENCIANA</b>						
INVERSIÓN E INFRAESTRUCTURAS	452	0,0	145	0,0	775	0,0
AYUDAS A HOGARES Y EMPRESAS	808	0,1	142	0,0	666	0,0
DEDUCCIONES Y BONIFICACIONES IMPOSITIVAS	58	0,0	14	0,0	12	0,0
<b>TOTAL GENERALITAT</b>	<b>1.318</b>	<b>0,1</b>	<b>287</b>	<b>0,0</b>	<b>1.453</b>	<b>0,1</b>
<b>TOTAL MEDIDAS</b>	<b>17.952</b>	<b>1,1</b>	<b>5.647</b>	<b>0,4</b>	<b>4.645</b>	<b>0,3</b>
<b>CON IMPACTO EN DÉFICIT</b>	<b>7.952</b>	<b>0,5</b>	<b>5.186</b>	<b>0,3</b>	<b>3.347</b>	<b>0,2</b>
<b>SIN IMPACTO EN DÉFICIT</b>	<b>10.000</b>	<b>0,6</b>			<b>1.298</b>	<b>0,1</b>

# Medidas contempladas en el escenario

## IMPACTO DIFERENCIAL EN EL DÉFICIT DE LAS MEDIDAS PARA PALIAR LOS EFECTOS DE LA GUERRA EN UCRANIA Y OTRAS MEDIDAS COMPLEMENTARIAS

	2022		2023		2024		2025		2026	
	Millones €	% PIB	Millones €	% PIB	Millones €	% PIB	Millones €	% PIB	Millones €	% PIB
<b>Rebajas impositivas</b>	<b>-6.636</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1.667</b>	<b>-0,1</b>	<b>4.597</b>	<b>0,3</b>	<b>3.506</b>	<b>0,2</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
Rebaja fiscalidad electricidad	-6.417	-0,5	90	0,0	4.777	0,3	1.550	0,1	0	0,0
Rebaja tipo IVA gas	-219	0,0	-307	0,0	326	0,0	200	0,0	0	0,0
Rebaja tipo IVA de los alimentos básicos	0	0,0	-1.450	-0,1	-50	0,0	1.500	0,1	0	0,0
Rebaja tipo IVA del aceite de oliva	0	0,0	0	0,0	-250	0,0	50	0,0	0	0,0
Rebaja tipo IVA aceites, semillas y pastas	0	0,0	0	0,0	-206	0,0	206	0,0	0	0,0
<b>Medidas de gasto</b>	<b>8.850</b>	<b>0,6</b>	<b>-2.153</b>	<b>-0,1</b>	<b>-4.097</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1.400</b>	<b>-0,1</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
Bonificación del carburante	-150	0,0	1.150	0,1	-900	-0,1	-100	0,0	0	0,0
Asunción del déficit de las tarifas de último recurso (TUR) de gas	2.500	0,2	-1.500	-0,1	-300	0,0	-700	0,0	0	0,0
Ayudas a sectores	5.800	0,4	-3.950	-0,3	-1.550	-0,1	-300	0,0	0	0,0
Ayudas a las familias	0	0,0	2.680	0,2	-1.180	-0,1	-300	0,0	0	0,0
Ayuda a refugiados de Ucrania	700	0,1	-533	0,0	-167	0,0	0	0,0	0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>-15.486</b>	<b>-1,1</b>	<b>486</b>	<b>0,0</b>	<b>8.694</b>	<b>0,5</b>	<b>4.906</b>	<b>0,3</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
<b>OTRAS MEDIDAS COMPLEMENTARIAS DE INGRESOS</b>										
IRPF: subida tipos base del ahorro + incremento reducción rendimientos del trabajo	0	0,0	0	0,0	0	0,0	200	0,0	0	0,0
Sociedades: limitación en la consolidación de pérdidas	0	0,0	1.100	0,1	-2.800	-0,2	1.700	0,1	900	0,1
Impuesto mínimo complementario para Sociedades	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	2.200	0,1
Impuesto temporal de solidaridad sobre grandes fortunas / Patrimonio	0	0,0	623	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Impuesto especial sobre los productos de plástico de un solo uso	0	0,0	591	0,0	-91	0,0	50	0,0	0	0,0
Impuesto especial sobre productos relacionados con el tabaco	0	0,0	0	0,0	0	0,0	500	0,0	0	0,0
Impuesto sobre el margen de intereses y comisiones de entidades de crédito	0	0,0	0	0,0	0	0,0	1.700	0,1	0	0,0
Gravamen temporal sobre entidades de crédito y establecimientos financieros	0	0,0	1.144	0,1	551	0,0	-1.695	-0,1	0	0,0
Gravamen temporal energético	0	0,0	1.645	0,1	-481	0,0	-1.164	-0,1	0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>5.103</b>	<b>0,3</b>	<b>-2.821</b>	<b>-0,2</b>	<b>1.291</b>	<b>0,1</b>	<b>3.100</b>	<b>0,2</b>
<b>Aplicación del Mecanismo de Equidad Intergeneracional</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>2.687</b>	<b>0,2</b>	<b>986</b>	<b>0,1</b>	<b>702</b>	<b>0,0</b>	<b>747</b>	<b>0,0</b>
<b>Cuota de solidaridad cotizaciones sociales</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>369</b>	<b>0,0</b>	<b>463</b>	<b>0,0</b>

# Medidas contempladas en el escenario

## IMPACTO DE VARIAS SENTENCIAS JUDICIALES DESFAVORABLES

	2024			2025		2026	
	Ingresos	Gastos	% PIB	Millones €	% PIB	Millones €	% PIB
Mutualistas IRPF	985	4.053	0,3				
Compensación BI(-) IS	1.696	1.352	0,2				
IIC en IRNR		244	0,0	164	0,0	244	0,0
Bonos social eléctrico		448	0,0				
Telefonía móvil		485	0,0	349	0,0	429	0,0
Complemento paternidad varones		1.108	0,1	1.951	0,1	0	0,0
Mutualistas IRPF - Navarra	8	100	0,0				
Mutualidades IRPF - Haciendas forales		790	0,0				
Impuesto sobre hidrocarburos (6.500 millones de euros)							
<b>Total</b>	<b>2.689</b>	<b>8.580</b>	<b>0,7</b>	<b>2.463</b>	<b>0,1</b>	<b>673</b>	<b>0,0</b>

# Aviso legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

BBVA

Research