BBVA Research

24 SEPTIEMBRE 2025

Situación Galicia 2025

Mensajes principales

El crecimiento del PIB podría situarse alrededor del 2,3% en 2025

El dinamismo del consumo de los hogares gallegos y del turismo extranjero sostienen el avance de la economía. La creación de empleo se concentra en el sector servicios (públicos y profesionales). Esto se refleja con especial fuerza en la provincia de A Coruña. La industria y las exportaciones de bienes acusan un entorno poco favorable. El turismo de origen español ya presentaba una moderación, antes del impacto negativo que han tenido los incendios, particularmente en la provincia de Ourense.

Desaceleración, pero con un crecimiento todavía sólido.

Entre los factores que apoyarán el crecimiento: menores precios del petróleo y del gas; el tono más expansivo de la política económica en Europa; y una mayor capacidad de crecimiento de los servicios (por la inmigración y los aumentos de la productividad por hora); el buen tono que aún muestra el turismo, y la mayor producción de bienes de consumo. Se espera un aumento de los salarios superior al de los precios; la inversión en vivienda aumentará su contribución; habrá un mayor gasto en defensa.

Se espera una moderación en 2026 (1,8%)

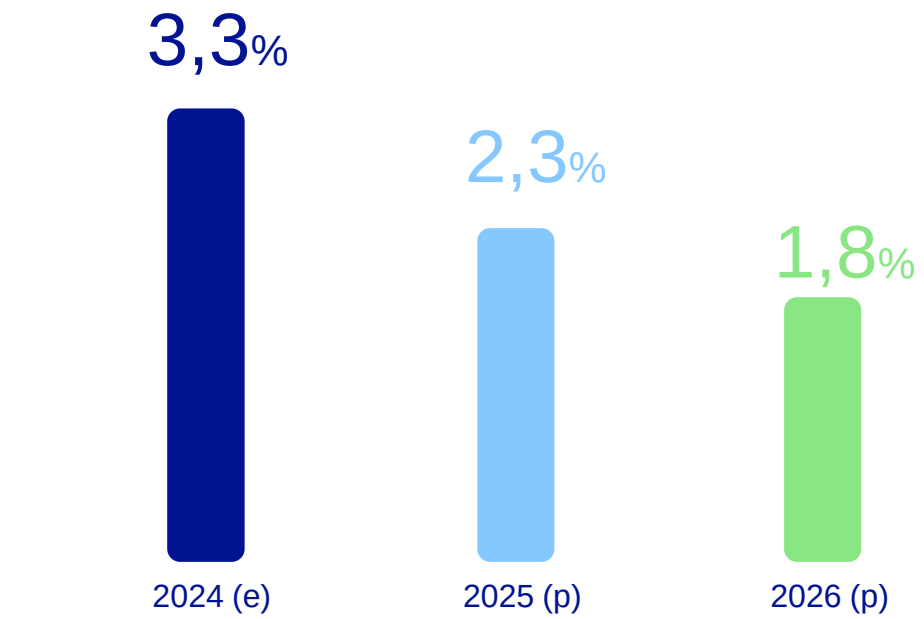
El aumento de los aranceles y de la incertidumbre afectarán a los flujos comerciales y a la inversión, junto con el freno de la producción energética. Se perciben cuellos de botella como la falta de sensibilidad que muestra la inversión privada a la recuperación; el elevado nivel de ahorro de las familias o el bajo crecimiento de la población. El sector del automóvil continuará su transformación. La incertidumbre de política económica seguirá elevada.

El PIB per cápita mostrará el mayor avance dentro de España entre 2019 y 2026

El avance de esta variable en Galicia será del 2,0% en 2025 y 1,5% en 2026, liderando el crecimiento esperado para el conjunto de España (1,2% y 0,4%). A finales de 2026, el PIB per cápita podría situarse 10,5pp por encima de los niveles de 2019 (España 4,5pp). De cumplirse estas previsiones la tasa de paro podría reducirse hasta el 8,6% de media en 2026 y se pueden crear 29.500 nuevos empleos en el bienio 2025-2026.

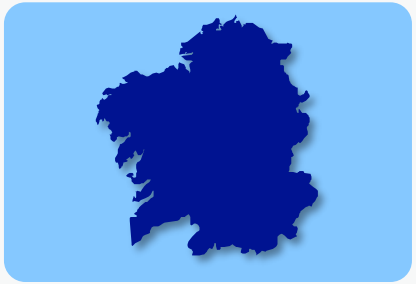
El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

La incertidumbre de política económica afecta a la economía regional



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

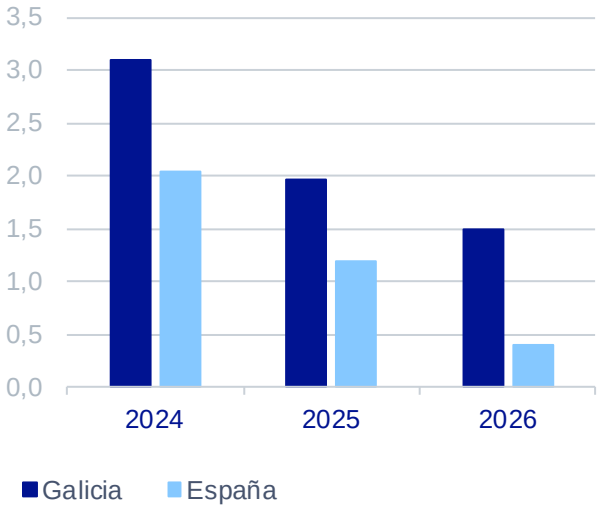
El PIB de Galicia muestra un avance sólido, por encima del conjunto de la eurozona y al observado entre 1996 y 2019 (1,8%) en la región. Hacia delante, la evolución de la actividad estará marcada por el débil desempeño del sector industrial y la elevada incertidumbre de política económica, el aumento de los aranceles y la lenta recuperación en Europa. Factores como la menor inflación, el aumento de las rentas salariales o la caída de los tipos de interés sostendrán el crecimiento.



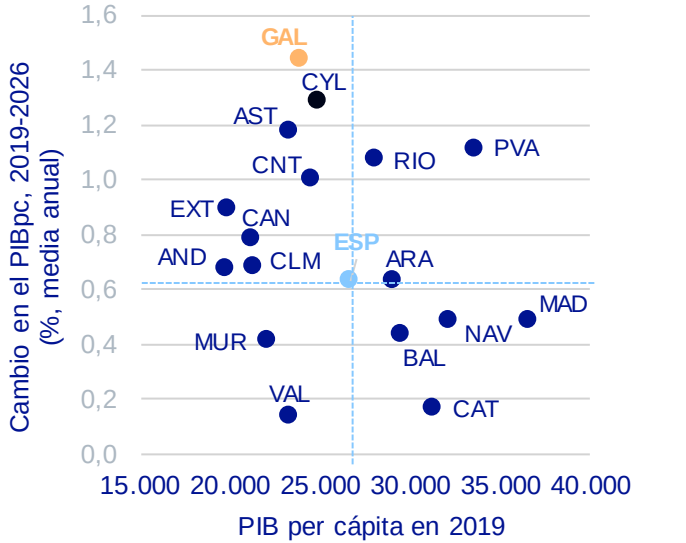
El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

Galicia lidera el avance del PIB per cápita, con 0,8pp por año más que la media.

PIB PER CÁPITA – EUROS CONSTANTES
(% A/A)



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2026 (% Y EUROS)



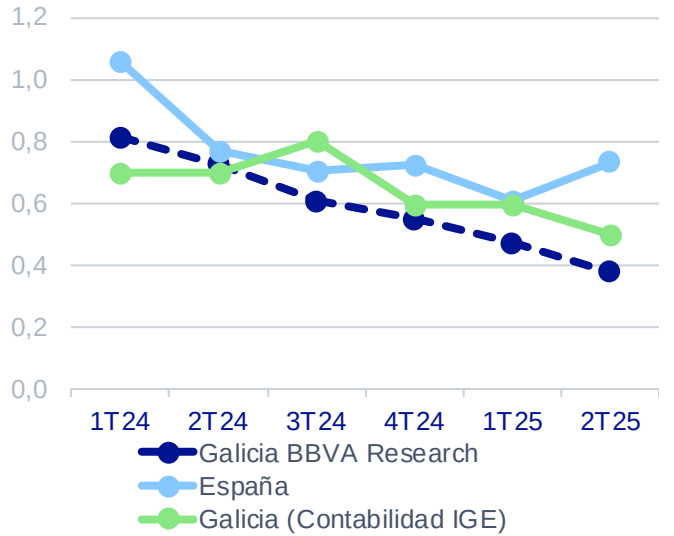
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

La economía de Galicia arranca el año con un crecimiento ligeramente inferior al de España

- **Comportamiento bastante dinámico del PIB regional en 2024, que se modera en el primer semestre de este año.** Se estima que en 1S25 el PIB aumentó a un ritmo promedio del 0,5% t/t.
- Según BBVA Research, **en el 2º trimestre de 2025 continuaría la desaceleración**, afectada por el menor empuje del turismo nacional y los efectos de los aranceles sobre las principales economías europeas, que merman las exportaciones gallegas.
- Esta visión está en línea con la de la contabilidad autonómica.

CRECIMIENTO DEL PIB DE GALICIA Y DE ESPAÑA (CRECIMIENTO TRIMESTRAL, %,CVEC)



CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de Calendario
Fuente: BBVA Research a partir de INE y de IGE.

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

Dinamismo del empleo hasta 2T25, aunque en 3T apunta a cierta debilidad

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL (CRECIMIENTO TRIMESTRAL CVEC, %)

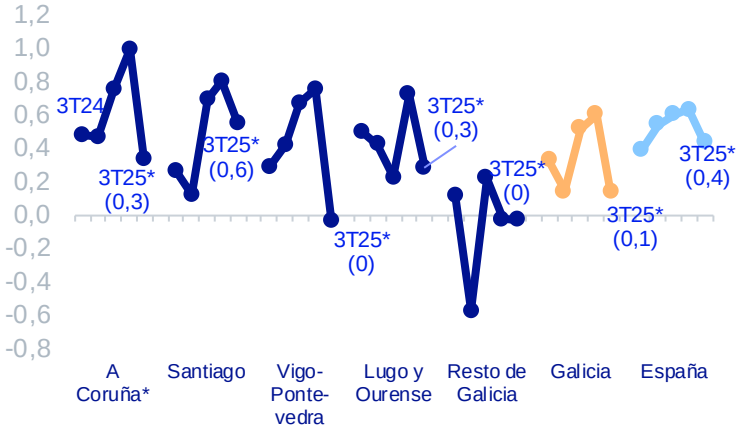
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

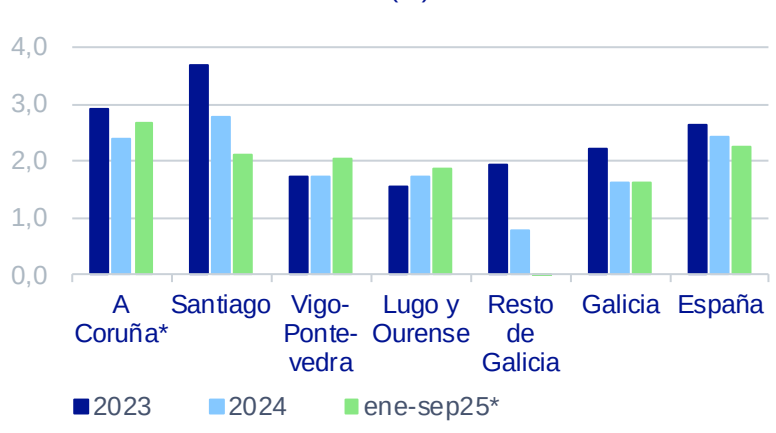
En 3T25, el crecimiento de la afiliación en Galicia se podría desacelerar respecto al trimestre anterior, apuntándose la mayor moderacíon. Un problema hasta cierto punto común en las CC.AA. del norte de España.

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El área metropolitana de A Coruña lidera la creación de empleo impulsada por los servicios públicos y profesionales

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL. DESGLOSE POR ÁREAS URBANAS





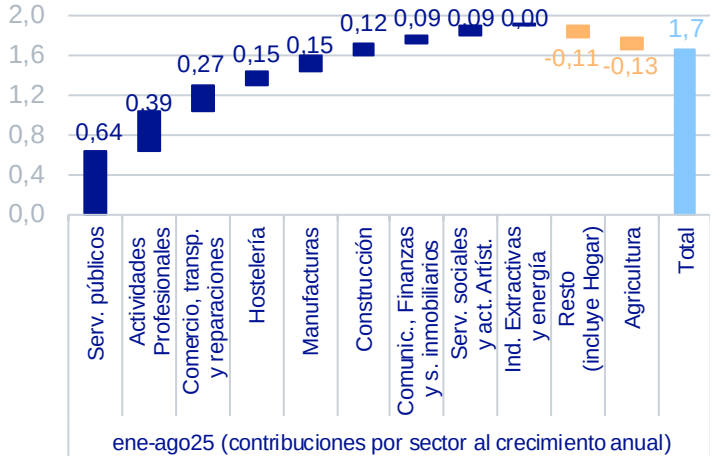
(*) Las áreas de ciudades corresponden a la agregación del municipio principal y su entorno metropolitano, según la definición del Atlas de áreas urbanas del MITMA. En el área urbana de A Coruña se ha integrado también la de Ferrol. 3T25 estimado con información hasta agosto
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Los datos de 2025 apuntan a que la afiliación regional mantuvo un comportamiento muy favorable en el primer semestre, que puede no haber continuado en el tercer trimestre En todo caso, la creación de empleo este año avanza a un ritmo mayor que en 2024 en las principales áreas urbanas.

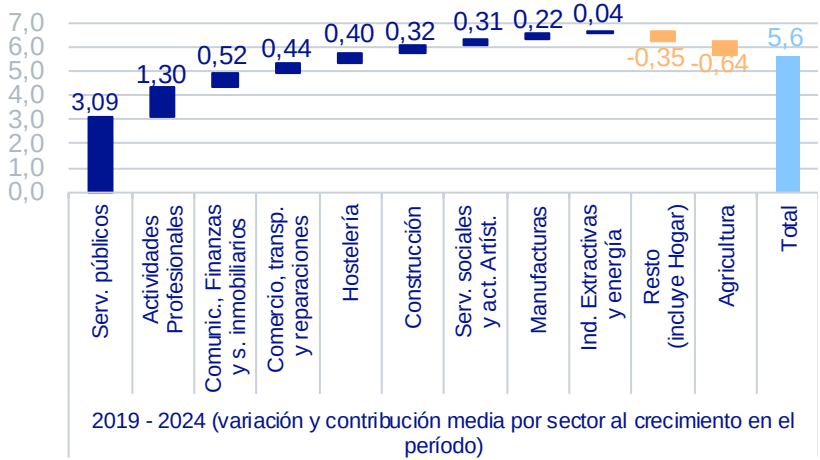
El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

Los servicios públicos y las actividades profesionales son el motor del avance del empleo

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN GALICIA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO (CRECIMIENTO MEDIO ANUAL, % Y PP)



ene-ago25 (contribuciones por sector al crecimiento anual)



2019 - 2024 (variación y contribución media por sector al crecimiento en el período)

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

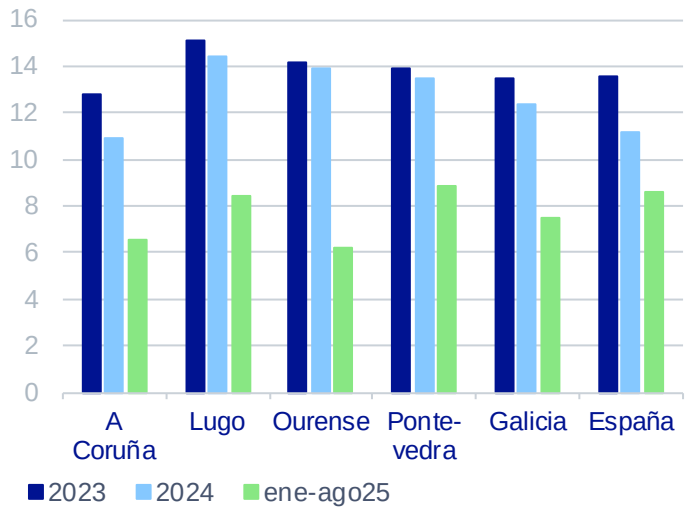
Sector público, actividades profesionales y comercio siguen empujando el avance de la afiliación en lo que va de 2025. Son los mismos sectores que han impulsado la economía desde 2019. Pero también destaca la debilidad de la industria, clave en Galicia y la agricultura, que resta al crecimiento.

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El consumo de los hogares gallegos sostiene el avance de la demanda interna

- El **gasto realizado con tarjetas nacionales sigue creciendo, aunque de forma menos intensa que en años anteriores.**
- En el conjunto regional, el incremento se sitúa en lo que va de 2025 en un 7,5 % (8,6 % en España).
- La progresiva reducción de la inflación y de los tipos de interés podría seguir apoyando el crecimiento del consumo.

GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETAS NACIONALES
(CRECIMIENTO INTERANUAL, %)

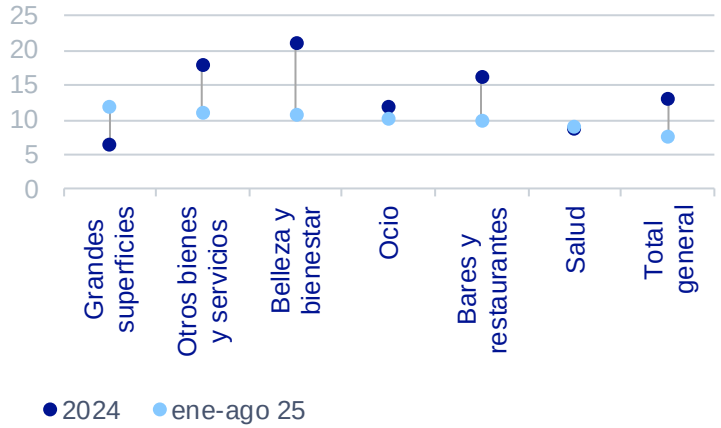


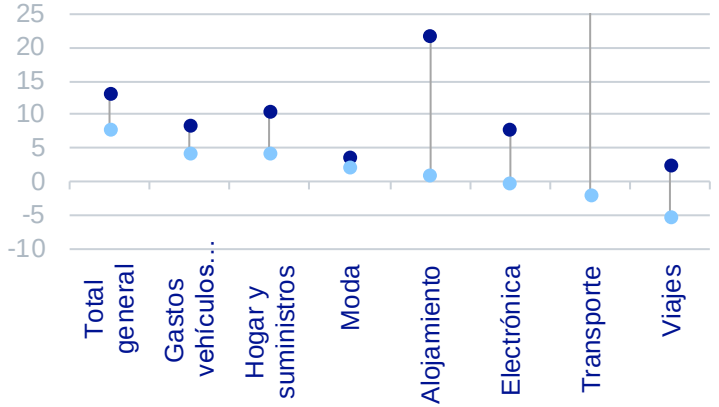
Gasto de clientes BBVA en cualquier TPV y gasto realizado con tarjetas de entidades españolas en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El consumo de los hogares gallegos sostiene el avance de la demanda interna

GASTO PRESENCIAL TOTAL CON TARJETA EN GALICIA POR SECTORES COICOP (A/A, %)





.

Gasto presencial con tarjetas en TPV BBVA y con tarjetas BBVA en cualquier TPV (incluye gasto con tarjetas extranjeras). Gasto en transporte en 2024 fuera de escala (+74%).
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

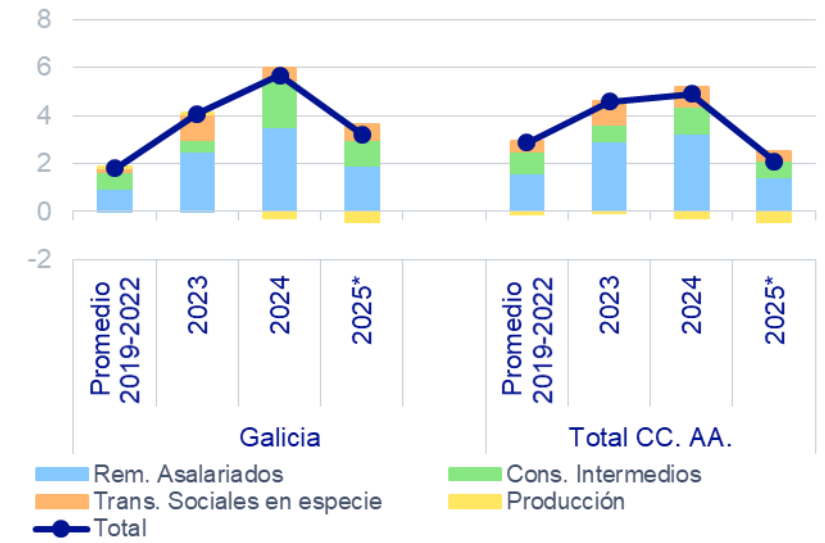
El gasto presencial total (nacional y extranjero) registrado en Galicia en TPV de BBVA, o realizado por clientes de BBVA, aumentó un 13,1% en 2024 y se desacelera (+7,7%) en lo que va de 2025. Pero el consumo en grandes superficies, belleza, ocio y restauración sigue creciendo a ritmos del 10% o más.

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El gasto en consumo público se modera en el inicio de 2025, aunque menos que en el conjunto autonómico

- En 2024, la Xunta de Galicia **aceleró su gasto en consumo**, elevando su peso sobre PIB hasta el 12,1 % del PIB regional, por encima de la media autonómica (10,8 %). El aumento se debió, sobre todo, a las remuneraciones del personal, en particular en el ámbito sanitario y educativo, y, en menor medida, al alza de consumos intermedios.
- En 2025, **los datos del primer semestre apuntan a una moderación del gasto en consumo**, aunque menos intensa que en el conjunto autonómico. Sin embargo, los compromisos en materia de personal y los costes derivados de los incendios del verano ejercerán presión al alza sobre estas partidas de gasto.

XUNTA DE GALICIA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO EN CONSUMO FINAL
(CVEC. EN TÉRMINOS REALES, %)

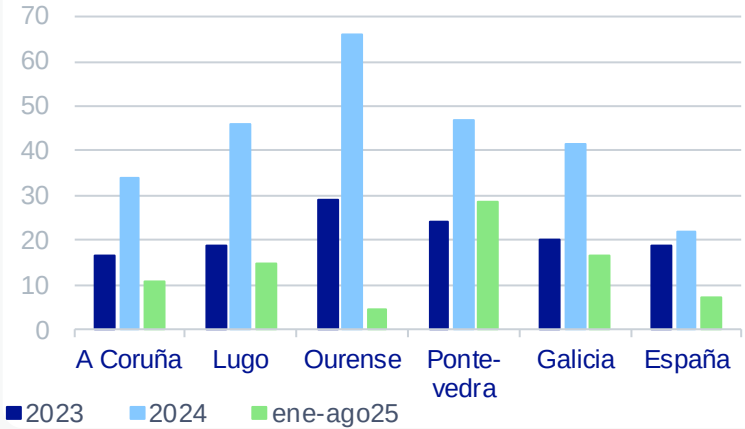


Nota:términos reales calculado con el deflactor del consumo público nacional.
* Variación interanual suma movil doce meses hasta jun,-25 frente a suma movil 12 hasta jun.-24
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

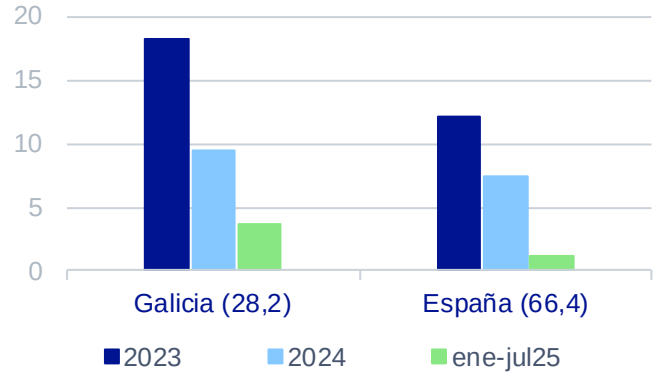
El consumo de los extranjeros se modera, pero continúa aumentando más que en España

GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETAS EXTRANJERAS
(CRECIMIENTO INTERANUAL, %)



Gasto con tarjetas extranjeras en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

PERNOCTACIONES DE EXTRANJEROS EN HOTELES
(CRECIMIENTO INTERANUAL, %)



(*) Entre paréntesis, el porcentaje de las pernoctaciones de extranjeros en el total de las pernoctaciones en hoteles.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

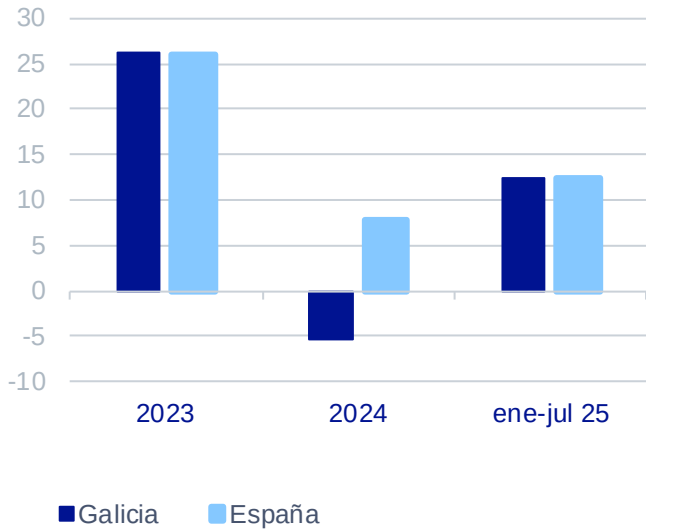
Tras el fuerte crecimiento de 2024, el gasto con tarjetas de extranjeros en TPV de BBVA vuelve acrecer un 16,8% en lo que va de 2025 (42% en 2024), más que doblando el avance en España. Esto es consistente con las pernoctaciones de extranjeros en hoteles gallegos (+3,/% hasta agosto, vs. +1,2% en España).

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

La inversión crece apoyada por el impulso fiscal

- Las **matriculaciones de vehículos industriales registraron un aumento** en la primera parte de 2025 (12,3 % a/a), igual que en el conjunto de España, pero tras una caída del -5,3% en 2024.
- Detrás de este buen comportamiento puede estar el impacto de **algunos proyectos financiados por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR).**

MATRICULACIONES DE VEHÍCULOS INDUSTRIALES
(VARIACIÓN INTERANUAL, PORCENTAJE)

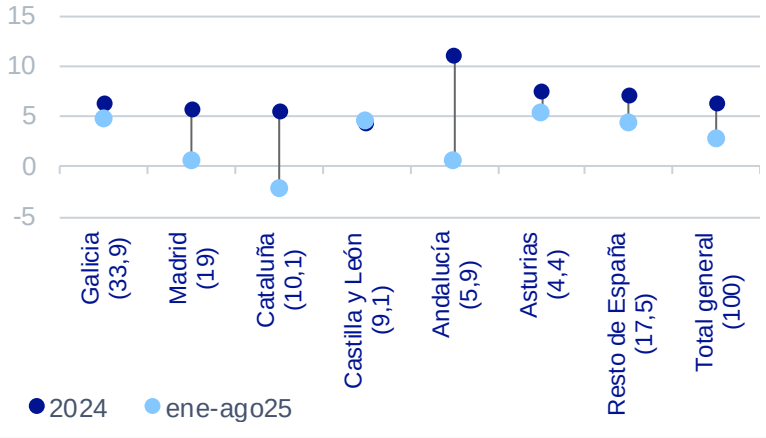


Fuente: BBVA Research a partir de DGT.

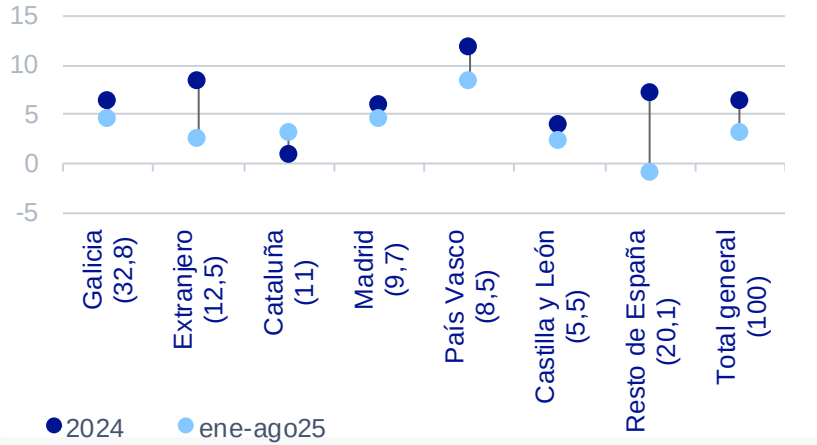
El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El turismo residente en España muestra una mayor debilidad

GASTO PRESENCIAL EN GALICIA DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRA PROVINCIA SEGÚN ORIGEN (A/A, %)



GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN GALICIA POR PROVINCIA DE DESTINO DIFERENTE A LA DE SU RESIDENCIA (A/A, %)



Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual
Entre paréntesis, el peso en el gasto total de 2024. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

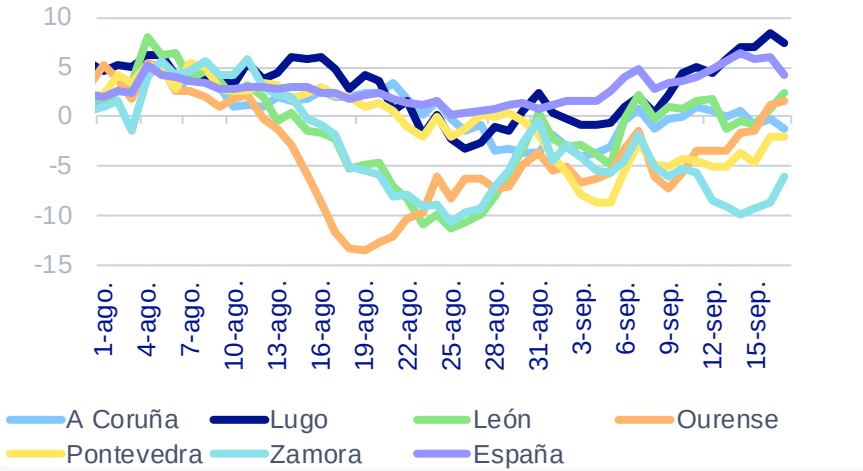
En 2024, el gasto realizado en Galicia por clientes de BBVA no residentes se incrementó un 6,4%, pero se ha desacelerado en lo que va de 2025 (+2,8 %), por el estancamiento de madrileños, y andaluces, y la caída en el de los catalanes. El gasto de los residentes en la región fuera su provincia también modera su crecimiento.

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El turismo nacional se vio afectado por los incendios en agosto

- **Los incendios de mediados de agosto y las interrupciones de las líneas ferroviarias** como consecuencia de los fuegos afectaron el gasto realizado por españoles en las provincias mayormente impactadas.
- En particular, **Ourense,** León y Zamora acusaron el mayor golpe, y la caída del gasto no se ha recuperado una vez apagados los incendios.
- Hasta agosto, la superficie forestal quemada en España multiplica por 2,6 la superficie quemada, en media, en la última década. Galicia (43%) y Castilla y León (42%) aglutinan el 855 de la superficie quemada en agosto.

GASTO TURÍSTICO PRESENCIAL CON TARJETA REALIZADO POR ESPAÑOLES FUERA DE LA PROVINCIA HABITUAL DE RESIDENCIA SEGÚN PROVINCIA DE DESTINO* (MEDIA MÓVIL SEMANAL, VARIACIÓN INTERANUAL, %)



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA (Incluye retiradas de efectivo y el gasto realizado por españoles en el extranjero)
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

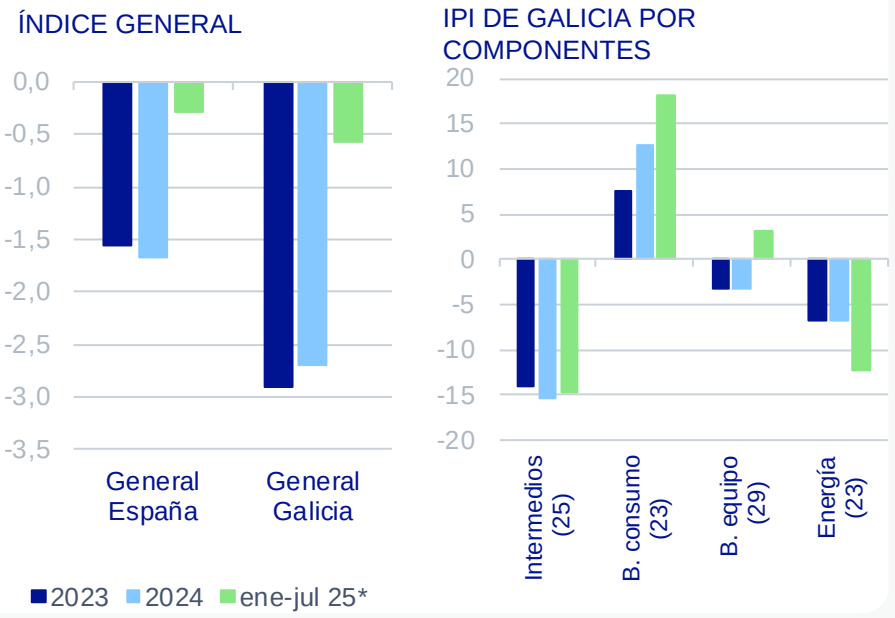
El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

Tímida recuperación de la producción industrial

Tras reducirse en 2023, el IPI cayó un 2,7 % adicional en 2024 en Galicia**, pero muestra un leve recuperación** en los primeros siete meses de 2025 **(+1,4%,** 1,3 % en España).

- Esto como consecuencia de que la caída de los bienes intermedios (-0,2%), se ve compensada por el avance de los bienes de equipo (1%) y de consumo (5,4%).
- **Automóviles, otro material de transporte y confección**, principales grupos de la CNAE **que tiran al alza del IPI en 2025**
- Con esto la producción industrial en Galicia se sitúa muy cerca de los niveles de 2019 (-0,6 pp, vs. -0,3 pp en España).
- La producción de energía, que cae por tercer año consecutivo, puede estar afectada por la menor demanda para las plantas de cogeneración.

INDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
(CVEC, DESVIACIÓN CON RESPECTO A PROMEDIO 2019=100)



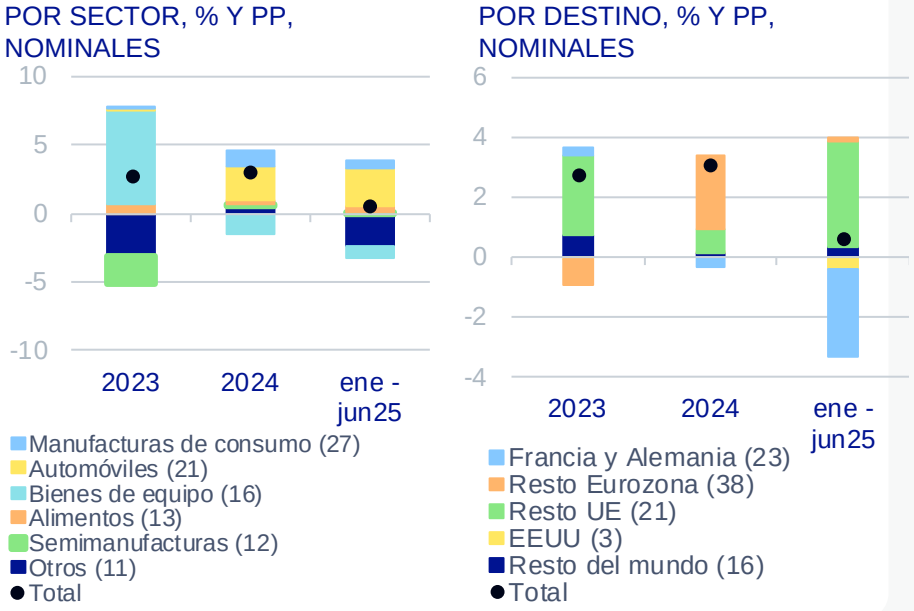
(*) Acumulado 1-3T25 estimado con información hasta julio
Entre paréntesis el peso de la componente sobre el total
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El crecimiento se ralentiza, pero sigue siendo sólido

El sector exportador acusa las dificultades de las principales economías europeas

- Tras el avance registrado en 2024 (3,1% a/a), **en lo que va de año las ventas al exterior se estancan** (0,6%, España 1,0%), por las dificultades de los bienes de equipo y en las ventas a Francia y Alemania (-15% y -1% respectivamente, en lo que va de año). **La Europa de fuera de la UEM, principal soporte** de las exportaciones.
- En términos nominales, las ventas al exterior medias mensuales superan en los primeros seis meses de 2025 en un 40 % las de 2019 (33% en España). **Pero en términos reales, estas se sitúan 10,9 pp por encima del nivel alcanzado pre-pandemia** (-1,1% en España).
- Los datos de marzo, abril y mayo de ventas a EEUU podrían estar reflejando un **adelanto de la demanda** en respuesta al aumento de los aranceles en EE. UU.

EXPORTACIONES DE BIENES DE GALICIA
(CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL)



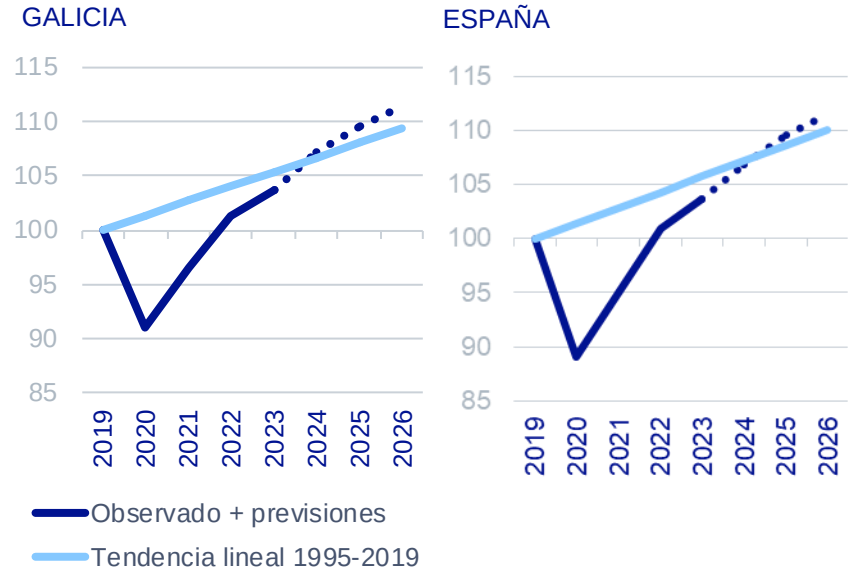
Entre paréntesis el peso del sector/destino sobre el total en 2024
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

Factores que apoyarán la actividad económica

La evolución del PIB post pandemia ha mostrado un comportamiento mejor que la media

- **La economía española estaría cerca de regresar al nivel de PIB consistente con la tendencia observada hasta antes de la pandemia.**
- En Galicia, con una contracción por la pandemia 1,5 puntos inferior a la del conjunto nacional, este nivel se habría alcanzado ya en 2024, mientras que en España, este objetivo se logrará en 2025.
- **En 2026, el PIB de Galicia podría situarse en 2,1 pp por encima del que se hubiera logrado manteniendo el crecimiento tendencial de antes de la pandemia** (1,4 pp en España).
- El crecimiento medio anual del PIB de Galicia en 2021- 2026 (3,4%) supera en 1,6 pp el observado en 1995-2019 (1,8%)

DIFERENCIAL ENTRE EL NIVEL DE PIB OBSERVADO O ESPERADO Y EL TENDENCIAL PREPANDEMIA* (PP)

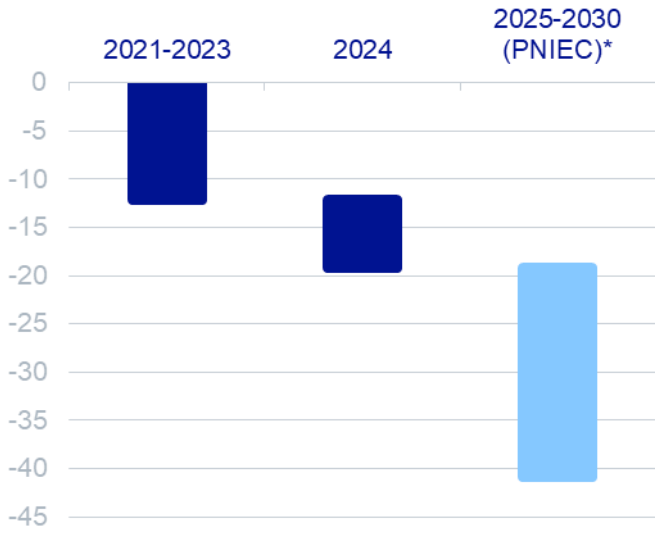


*El nivel tendencial prepandemia es el que se obtendría como consecuencia de una tendencia lineal calculada con los datos del período 1995-2019
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Factores que apoyarán la actividad económica

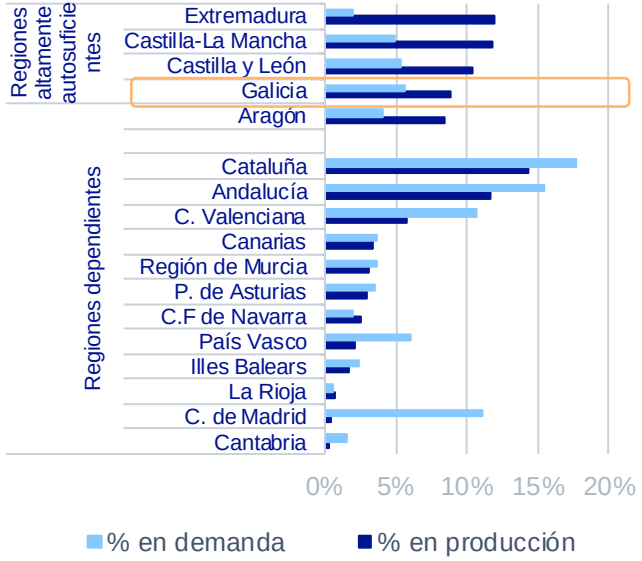
Hay una mejora en los términos de intercambio por la caída en el precio de la energía

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, SENDECO y PNIEC.

PRODUCCIÓN Y DEMANDA DE ELECTRICIDAD (%, 2024)

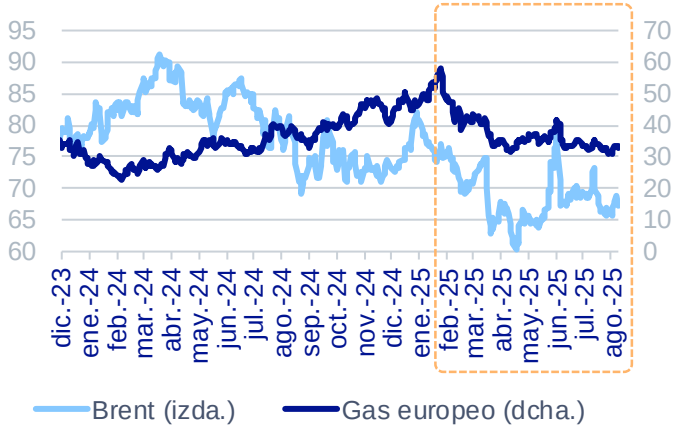


Fuente: BBVA Research a partir de REData.

Factores que apoyarán la actividad económica

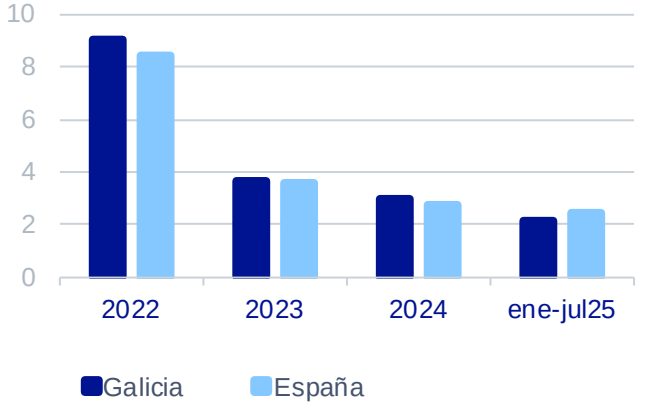
La caída de la inflación permitirá la mejora del poder adquisitivo de los salarios

PETRÓLEO BRENT Y GAS: PRECIOS (*)
(PETRÓLEO: DÓLARES/BARRIL; GAS: EUROS/MWH)



(*) Último dato disponible: 27 de agosto de 2025.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

INFLACIÓN GENERAL EN GALICIA Y ESPAÑA (A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

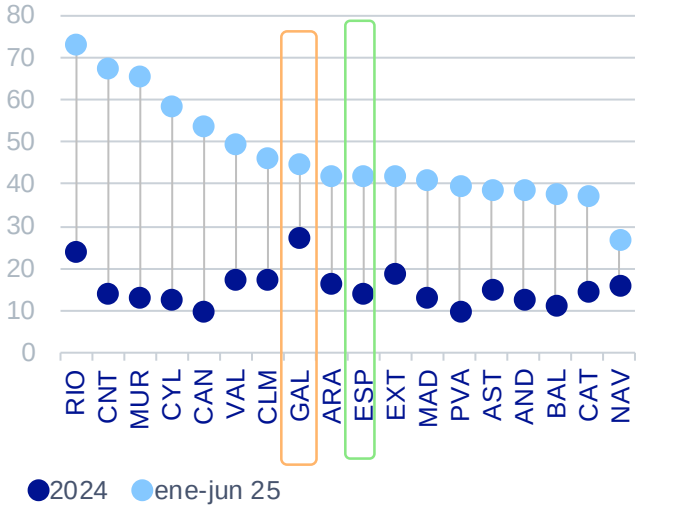
Si la disminución de los precios del petróleo y del gas se consolida, esto aumentaría en 0,5 pp el crecimiento del PIB en el acumulado de 2025 y 2026. Eso sería consistente con un precio del petróleo, en los 66,8 dólares por barril en 2025 (un 16,7 % por debajo de 2024).

Factores que apoyarán la actividad económica

La política monetaria será moderadamente expansiva

- **En línea con el escenario presentado por BBVA Research hace tres meses, el Banco Central Europeo (BCE) recortó el tipo de interés de depósitos hasta el 2%** y es posible que abra una pausa prolongada contingente en el impacto de las medidas arancelarias y fiscales.
- El número de hipotecas habría registrado un crecimiento interanual del 24% en lo que va de 2025 favorecidas por los menores costes financieros.
- **El importe de los créditos hipotecarios para vivienda aumenta un 42% en el conjunto de España y un 45% en Galicia.**
- Aunque **se espera que la reducción de tipos de interés haya llegado a su fin** en este ciclo, permanecerán en niveles relativamente bajos, lo que podría seguir impulsando el crecimiento de las nuevas operaciones de crédito.

IMPORTE CONCEDIDO EN CRÉDITOS HIPOTECARIOS PARA VIVIENDA
(CRECIMIENTO INTERANUAL, PORCENTAJE)

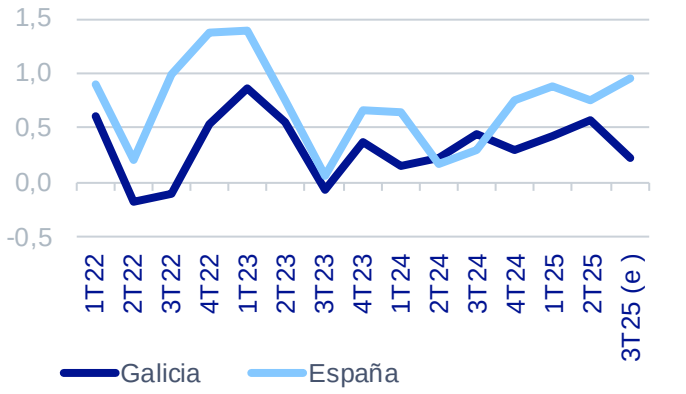


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Factores que apoyarán la actividad económica

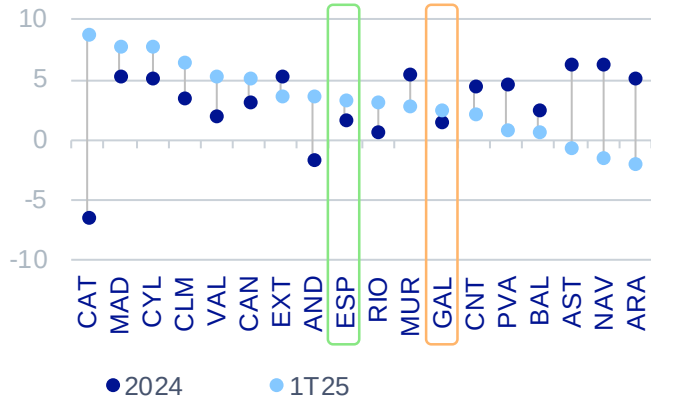
El sector de la construcción tendrá una aportación cada vez mayor al crecimiento

AFILIADOS EN LA CONSTRUCCIÓN
(CRECIMIENTO PROMEDIO TRIMESTRAL, CVEC)



3T25 estimado con datos hasta julio
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

COSTE SALARIAL TOTAL EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN (CRECIMIENTO ANUAL, PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA)

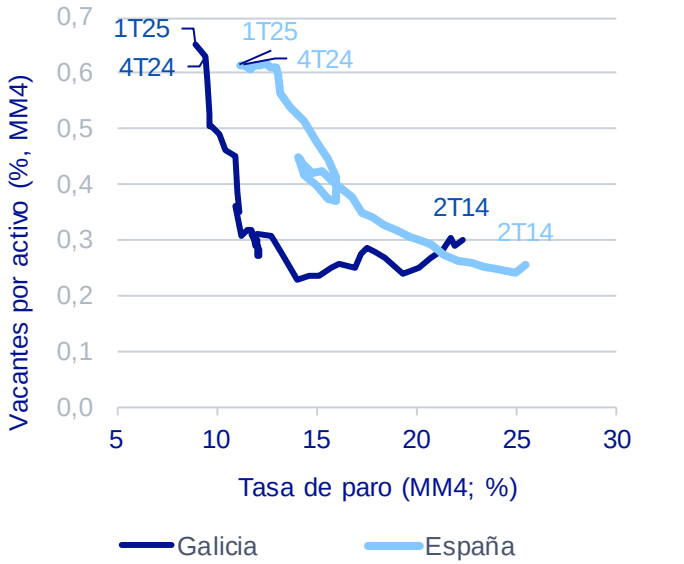
Las mejoras salariales y la inmigración comienzan a rejuvenecer las pantillas en el sector de la construcción, facilitando el crecimiento. Pero la mejora de la actividad y la contratación est´ña tardando algo más en llegar a Galicia.

Factores que apoyarán la actividad económica

El entorno favorecerá el aumento de la renta de los asalariados

- **La disminución de la inflación y de los tipos de interés, junto con el incremento de los salarios y el empleo, sostendrán el avance del consumo de los hogares en España** (2,8 % y 1,9 % en 2025 y 2026).
- **La remuneración por asalariado, en términos reales, podría continuar su recuperación** (previsiones de +0,7 % y +1,0 % en 2025 y 2026 para España), en un contexto donde los distintos indicadores disponibles de evolución de los salarios apuntan a incrementos por encima de la inflación esperada.
- **La recuperación de las rentas salariales tendrá un mayor impacto sobre el gasto** que la mejora en la renta bruta disponible de años anteriores apoyada en las transferencias, sobre todo las relacionadas con el aumento en las pensiones.

CURVA DE BEVERIDGE
(TASA DE PARO Y VACANTES POR 1.000 ACTIVOS)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

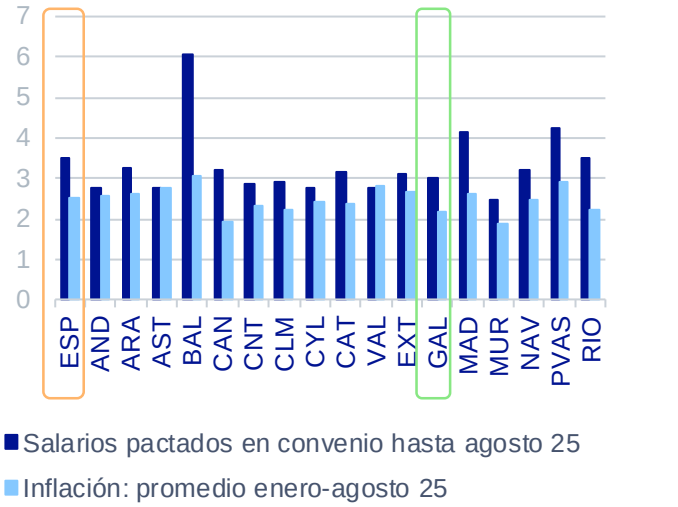
Factores que apoyarán la actividad económica

La contención de la inflación permite que los salarios ganen poder adquisitivo

- A lo largo del año 2025 y hasta el mes de agosto, **en los convenios se han pactado incrementos salariales, para este año, del 3,5% en el conjunto de España**. **En Galicia este aumento es del 3,0% en media**.
- Con inflaciones que se sitúan, respectivamente en el 2,5% en España y el 2,2% en Galicia (promedio de inflación interanual entre enero y agosto) estos suponen una **ganancia de poder adquisitivo de 1 pp en España y de 0,8 pp en Galicia.**

INCREMENTOS SALARIALES PACTADOS EN CONVENIO E INFLACIÓN

(PROMEDIOS HASTA AGOSTO DE 2025, CRECIMIENTO INTERANUAL, PORCENTAJE)



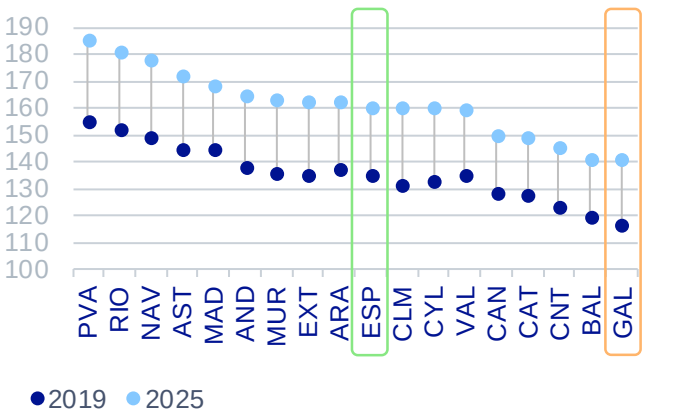
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Ministerio de Trabajo e Incusión Social.

Factores que apoyarán la actividad económica

Las exportaciones de servicios seguirán aumentando gracias a mejoras estructurales

PESO DEL TURISMO Y LA HOSTELERÍA EN LA CESTA DE LA COMPRA DE LOS HOGARES ESPAÑOLES

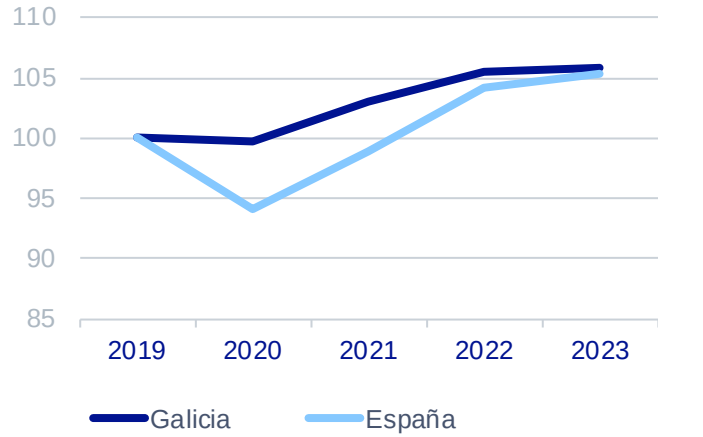
(2025 FRENTE A 2019, TANTO POR MIL)



Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.

PRODUCTIVIDAD POR HORA EN COMERCIO Y HOSTELERÍA

(2019 = 100, EUROS CONSTANTES)



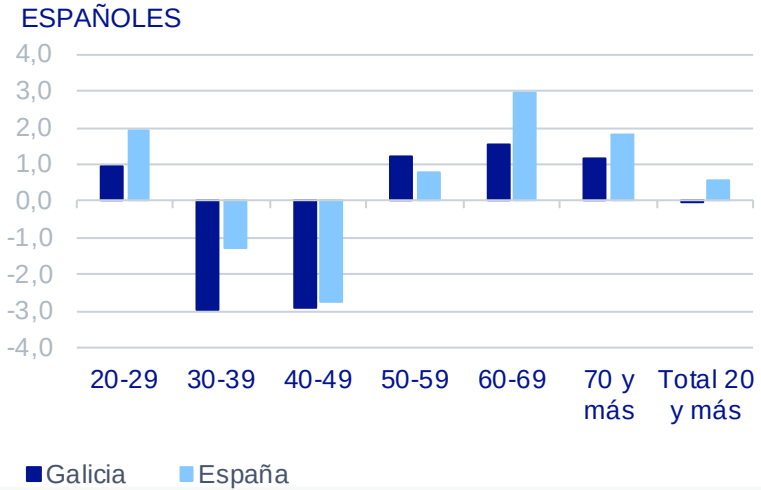
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

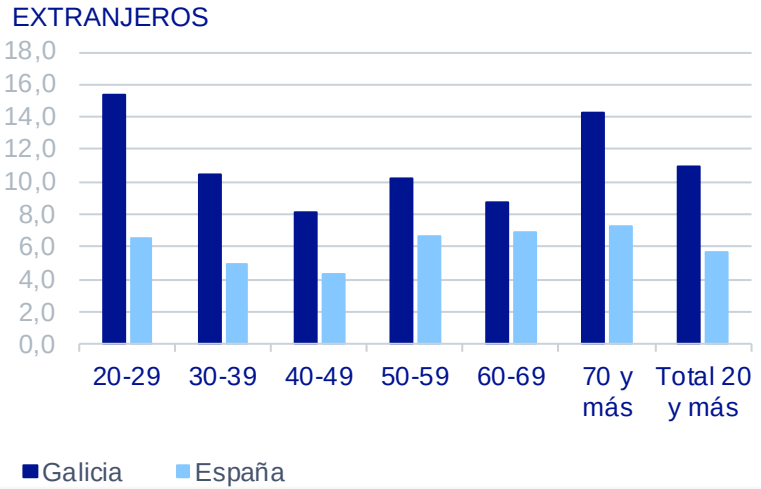
El peso de restaurantes y alojamiento en la cesta de consumo ha aumentado en la eurozona y en España, aunque en Galicia las pautas de consumo parecen haber cambiado menos que en el resto de las CC.AA. del norte. La productividad por hora mejora en el sector servicios.

Factores que apoyarán la actividad económica

La inmigración continuará apoyando el crecimiento del empleo

POBLACIÓN DE 20 AÑOS O MÁS POR NACIONALIDAD Y GRUPO DE EDAD (CAMBIO PORCENTUAL. 2024 - 2025*)





El cambio porcentual del INE corresponde al mes de abril de 2025 con respecto al mismo mes del año previo.
Fuente: BBVA Research a partir de INE (Estadística Continua de Población)

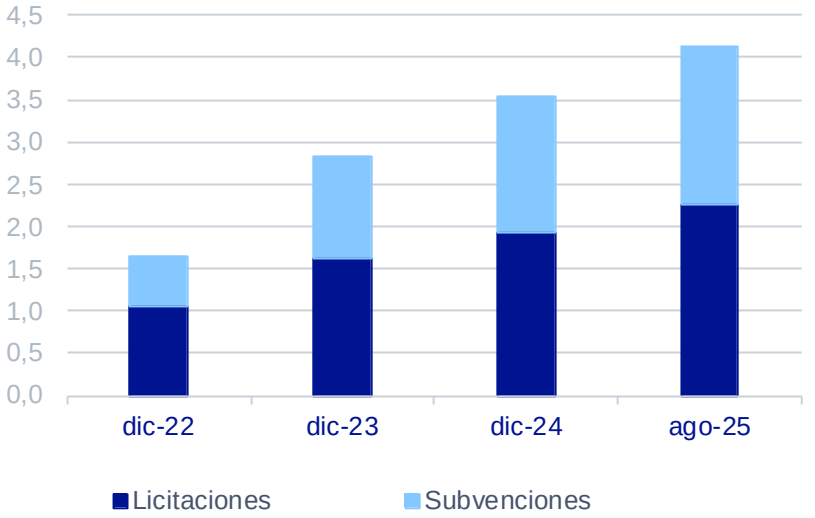
Los flujos migratorios se mantienen, lo que permitiría que el crecimiento de la población activa continúe en 2025 y 2026. En Galicia se nota un crecimiento de la población extranjera mayor que en España en todas las franjas de edad, lo que compensa la caída de la población española más joven.

Factores que apoyarán la actividad económica

La ejecución del Plan de recuperación avanza

- Hasta agosto de 2025, se han licitado contratos ligados al NGEU y se han concedido subvenciones con ejecución en Galicia por valor de 3.400 Millones de euros: 1.860 M€ en licitaciones y 1.550 M€ en subvenciones. Este importe equivale a un 4.1% del PIB regional de 2024 (para el conjunto de España, el importe alcanza el 3,3% del PIB).
- De mantenerse esta velocidad de realización, al cierre del Plan, a finales de 2026, se habría completado aproximadamente **el 92 % de las transferencias planificadas (alrededor de 73.800 millones de euros).**
- Para alcanzar el 100 % de la inversión comprometida, **sería necesario acelerar el ritmo un 25 %**, hasta los 1.500 millones mensuales, lo que implicaría superar en un 10 % el máximo mensual registrado a mediados de 2023.

FONDOS NGEU: LICITACIÓN OFICIAL Y SUBVENCIONES FINANCIADAS CON EL MRR EN GALICIA (EUROS ACUMULADOS HASTA LA FECHA , % DEL PIB REGIONAL DE 2024)

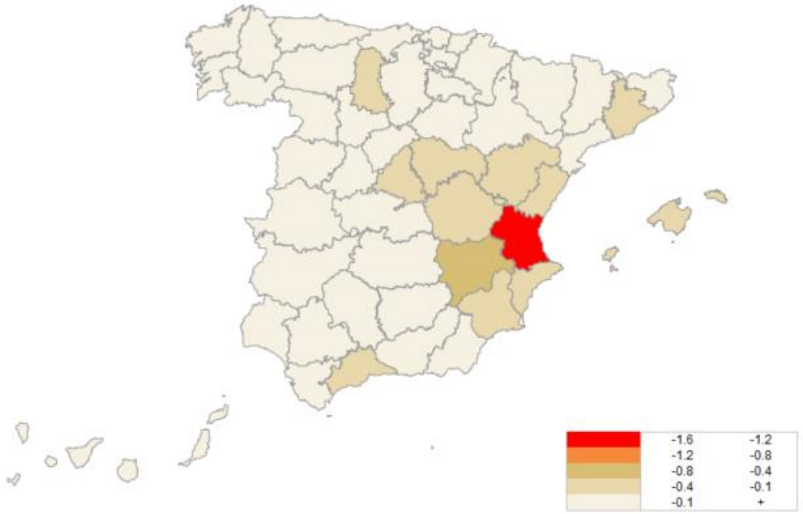


Importes concedidos o licitados por el conjunto de las AA.PP. con ejecución en Galicia.
Nota: Excluido del establecimiento de los acuerdos marco en licitaciones y de las convocatorias instrumentales en las subvenciones.
Fuente: BBVA Research a partir de la PLACSP y el SNPSAP (con datos hasta 30 de junio de 2025).

Factores que apoyarán la actividad económica

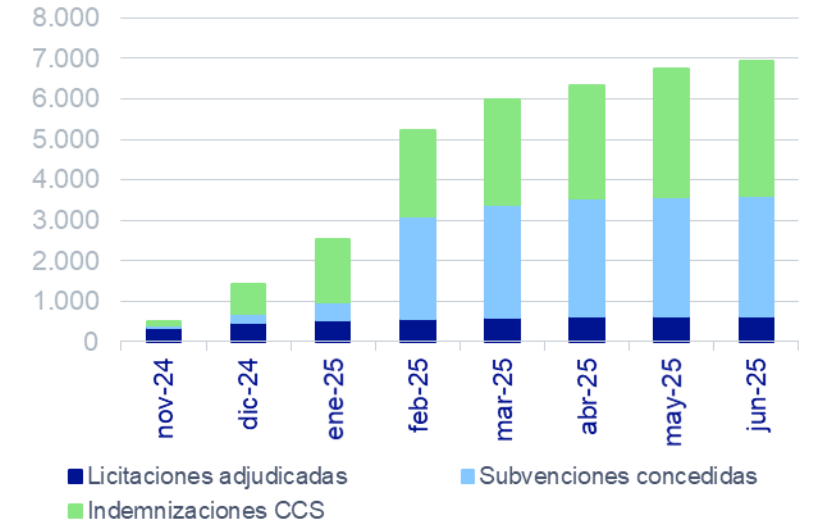
El impulso fiscal por la DANA continuará a corto plazo

IMPACTO EN EL CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN NOV24 PROVOCADO POR LA DANA SUFRIDA EN VALENCIA Y ALBACETE (PP, M/M)



(*) Se entiende por "empleo efectivo" la afiliación a la Seguridad Social, neta de los afiliados en ERTE
Fuente: BBVA Research a partir de INE, MISSM y EM-DAT.

GASTO PÚBLICO PARA PALIAR LOS EFECTOS DE LA DANA. ACUMULADO, EN MILLONES DE EUROS



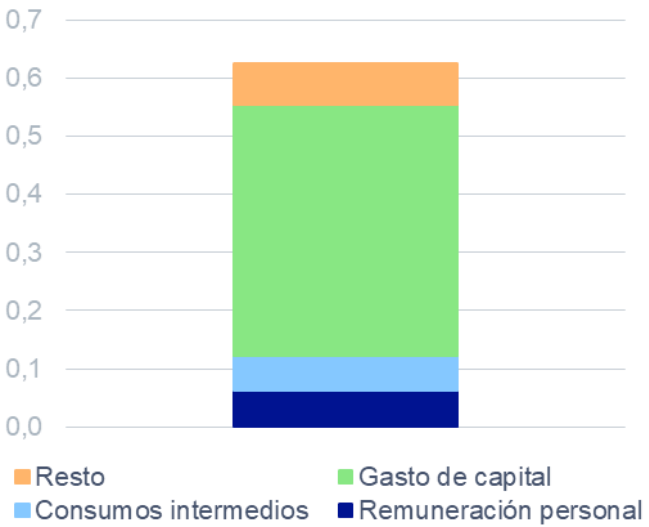
Nota: Importe adjudicado sin impuestos e importe de la ayuda equivalente.
Fuente: BBVA Research a partir de PLACSP, CCS y BDNS.

Para recuperar la C. Valenciana y Albacete de los efectos de la DANA de noviembre de 2024, se han concedido ayudas y contratos por más de 3.600 M€, y pagados indemnizaciones de seguros por otros 3.300 M€. En todo caso, se espera un impacto reducido para la Galicia, dada una interacción menor que la de regiones más cercanas.

Factores que apoyarán la actividad económica

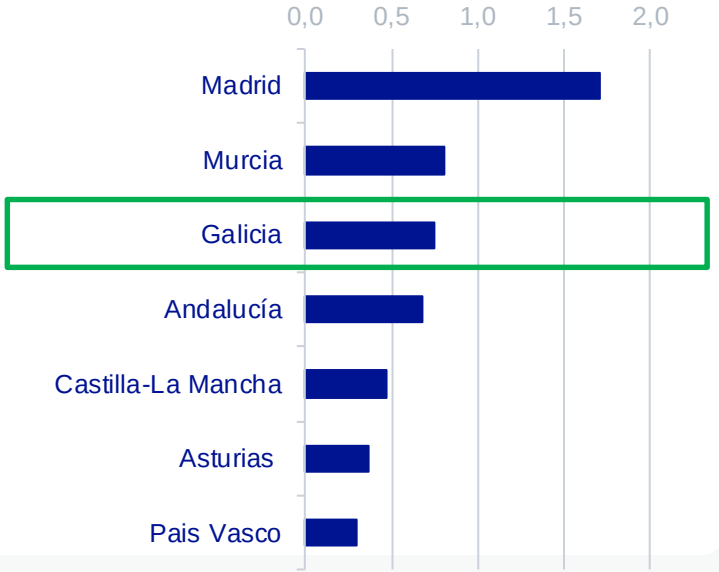
El gasto en defensa impulsará la demanda interna, pero con impacto heterogéneo

DISTRIBUCIÓN DEL GASTO PREVISTO EN EL PLAN DE DEFENSA EN 2025 (% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de La Moncloa

FACTURACIÓN DE LAS EMPRESAS DE LA INDUSTRIA DE DEFENSA (% DEL PIB de 2022)



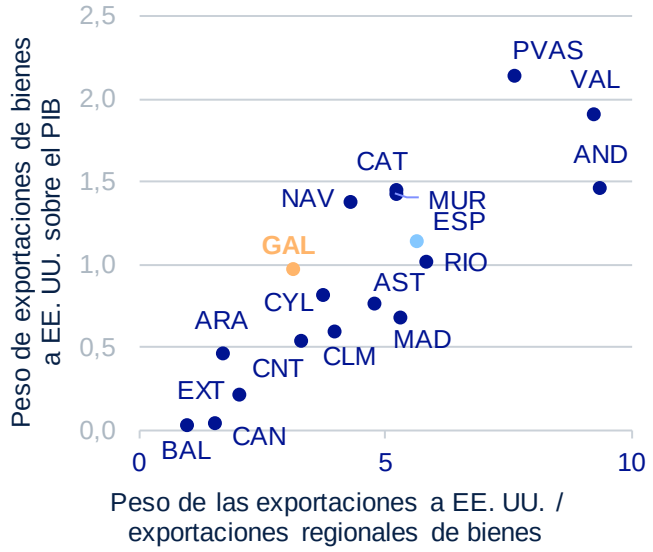
Fuente: La industria de defensa en España. Informe 2022. Ministerio de Defensa

Galicia se encuentra entre las regiones que se podrían ver más beneficiadas de un impulso del gasto en defensa. El 7% de la facturación de las empresas españolas de defensa recae en las implantadas en Galicia (el 0,7% del PIB regional) y en la comunidad el sector concentra casi 1.500 empleos.

Se espera que el crecimiento vaya perdiendo impulso

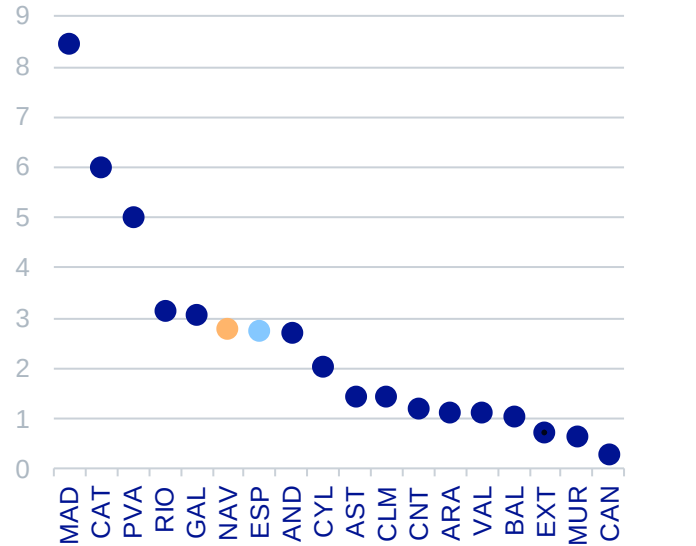
El posible incremento de los aranceles de EE. UU. supone una fuente de incertidumbre, sobre todo por el comercio de bienes, con Galicia en una posición media

EXPORTACIONES DE BIENES A EE. UU. POR CC. AA. (%, 2024)



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

PERNOCTACIONES HOTELERAS DE RESIDENTES EN EE.UU. POR CC. AA. (% DE LAS PERNOCTACIONES HOTELERAS TOTALES, 2023)

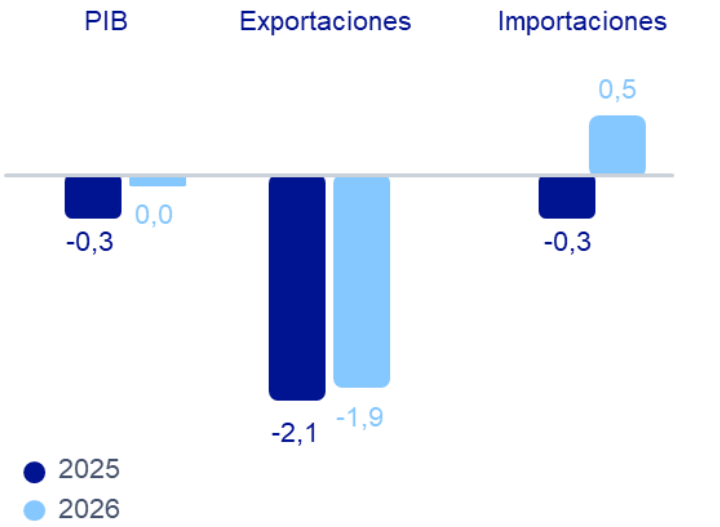


Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

Se espera que el crecimiento vaya perdiendo impulso

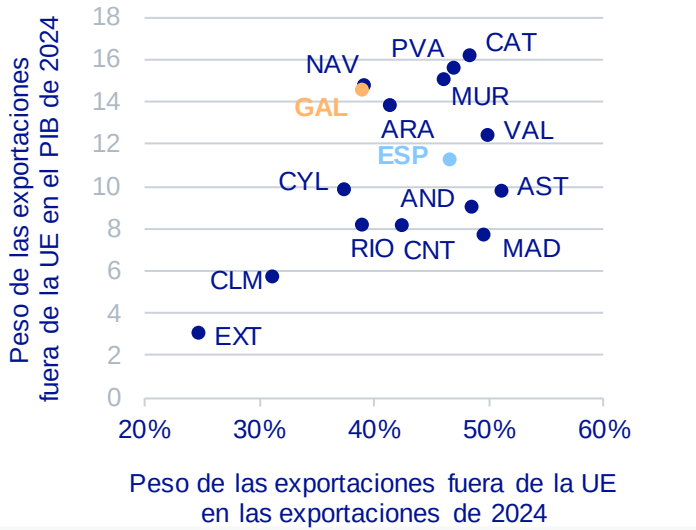
La apreciación del euro supondrá un deterioro de la competitividad, con impactos potencialmente heterogéneos y potencialmente algo mayores para Galicia.

IMPACTO DE LA APRECIACIÓN DEL 10% DEL EURO FRENTE AL DÓLAR (PP)



Fuente: BBVA Research.

RELEVANCIA DEL COMERCIO FUERA DE LA UE (%)

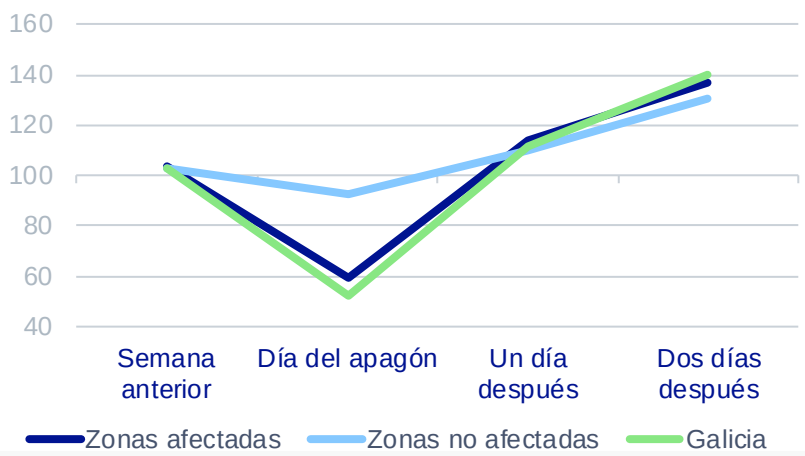


Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

Se espera que el crecimiento vaya perdiendo impulso

El apagón del 28 de abril no habría tenido efectos permanentes en el PIB

GASTO TOTAL CON TARJETA DE CLIENTES BBVA SEGÚN ZONA DE RESIDENCIA
(BASE 100)



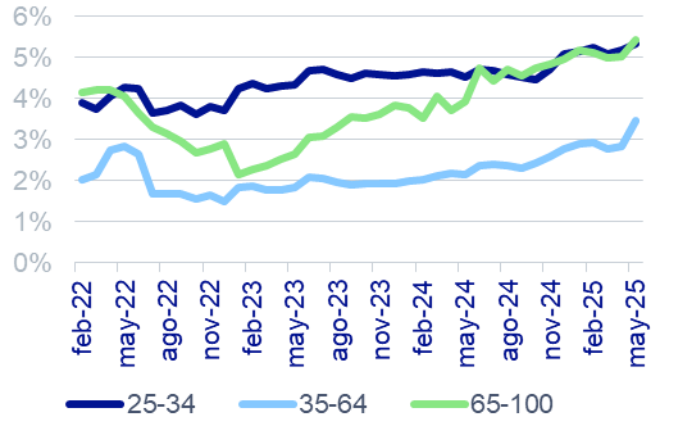
Nota: La semana anterior incluye los días que van desde el 21 hasta el 27 de abril de 2025.
Base 100 corresponde a misma semana de 2024 para "la semana anterior"; lunes no festivos de abril de 2024 (días 8, 15, 22 y 29) para el "día del apagón"; martes no festivos de abril de 2024 (días 2. 9, 16, 23 y 30) para "el día después"; miércoles no festivos de abril de 2024 (días 3, 10, 17 y 24) para "dos días después".
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El apagón del 28 de abril provocó una fuerte caída en el gasto con tarjeta de clientes, que se situó en las zonas afectadas 41 pp por debajo del promedio en los lunes no festivos de abril de 2024 (en Extremadura -41pp y en las zonas no afectadas -7 pp). Sin embargo, la recuperación fue notable, lo que sugiere un impacto limitado en la demanda.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

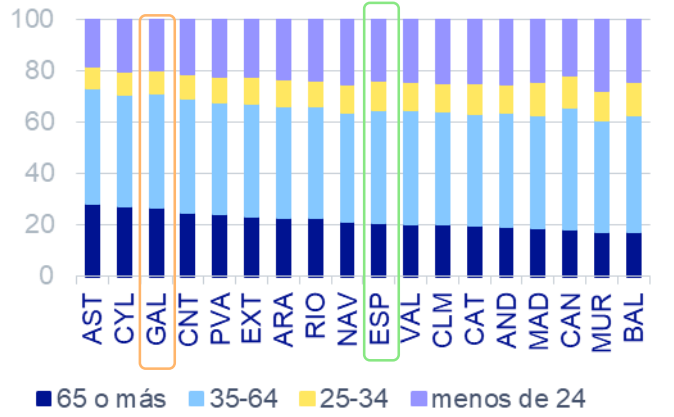
El ahorro de las familias continúa en cotas relativamente elevadas

CAPACIDAD DE AHORRO POR EDAD
(MEDIANA, DATOS DE CLIENTES DE BBVA)



Capacidad real de ahorro: ratio de la diferencia de movimientos positivos (ingresos) y movimientos negativos (gastos) en cuenta (incluidos los financieros), dividido entre el total de movimientos positivos (ingresos).
Fuente: BBVA Research.

POBLACIÓN RESIDENTE A 1 DE ABRIL DE 2025 POR GRUPO DE EDAD (PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

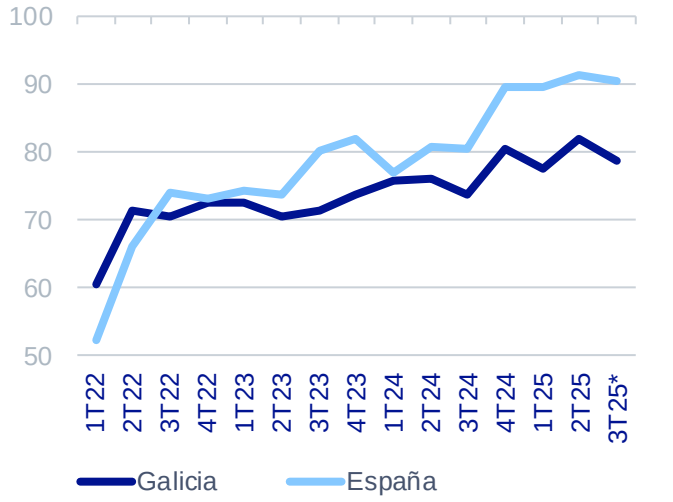
El ahorro estaría aumentando en mayor medida en las franjas de edad más elevadas y entre los jóvenes. Las comunidades del norte podrían ser los territorios donde se está acumulando el mayor ahorro, por tener una población más envejecida.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La recuperación del consumo de bienes duraderos es muy lenta

- **La recuperación de las matriculaciones se está notando, por ahora, sólo en 4 comunidades:** Madrid, en la que ya superan el nivel precrisis, y en Canarias, Melilla y Ceuta.
- En Galicia**, a finales de 2024 los niveles de matriculaciones se situaron 18 pp por debajo de los que se observaban en 2019**, y los datos hasta agosto no suponen una mejoría (-21 pp).
- Los menores cuellos de botella en la oferta, mejores condiciones de financiación y las ganancias de poder adquisitivo pueden facilitar la modernización del parque automovilístico.

MATRICULACIONES DE AUTOMÓVILES DE TURISMO (CVEC, 4T19 = 100)

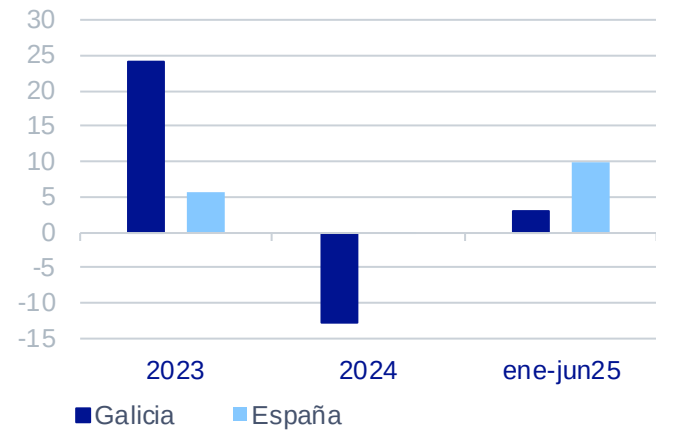


*3T25 estimado con información hasta agosto
Fuente: BBVA Research a partir de DGT

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

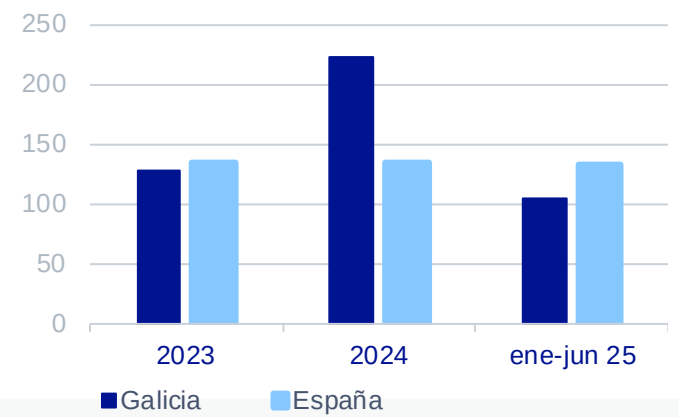
La baja rentabilidad puede ralentizar la inversión

IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO
(VARIACIÓN INTERANUAL, PORCENTAJE, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de DATACOMEX.

PRESUPUESTO DE LOS VISADOS DE OBRA NO RESIDENCIAL
(PROMEDIO 20219 = 100)



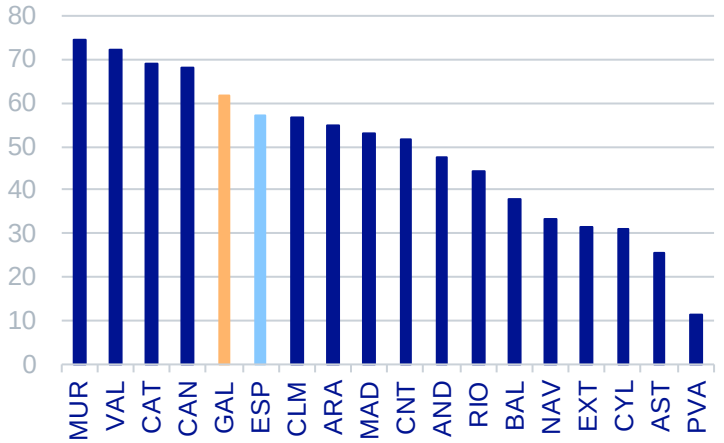
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

Aunque hay factores cíclicos que pueden explicar parte de la atonía, como el aumento en los tipos de interés, la prolongación del problema parece apuntar a factores estructurales como la escasa rentabilidad de las empresas españolas respecto a otras economías europeas.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

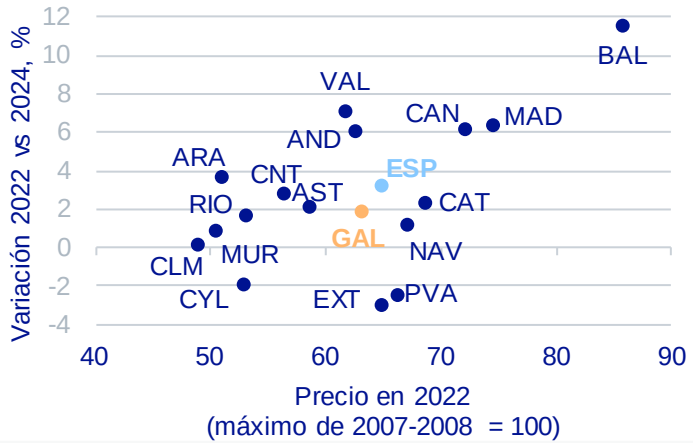
La presión de la demanda de vivienda en Galicia, en línea con la del conjunto de España

DÉFICIT DE VIVIENDAS* ENTRE 2021-2024
(% HOGARES CREADOS)



* Diferencia entre hogares creados y número de viviendas terminadas.
Fuente: BBVA Research a partir de INE y MIVAU.

PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS REALES* (% Y MÁXIMO 2007-2008 = 100)



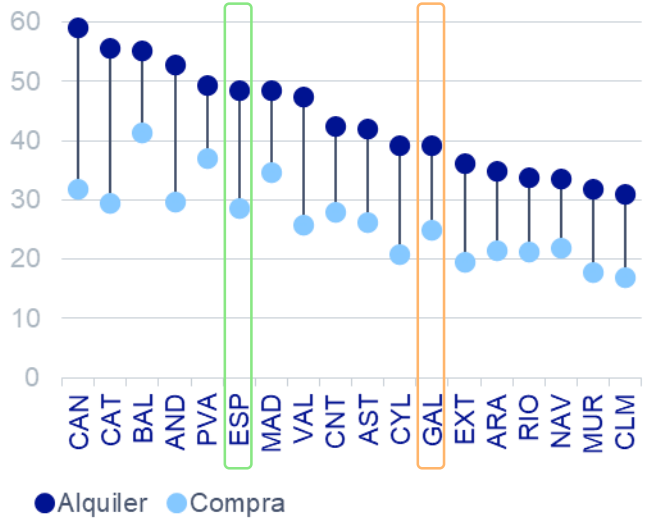
* Deflactado por el IPC de cada comunidad autónoma.
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU e INE.

El desequilibrio entre oferta y demanda de vivienda en Galicia supera ligeramente la media española en términos agregados. Sin embargo, en algunas zonas la escasez de oferta y una tendencia de precios al alza pueden ser un problema para el bienestar de las personas y la atracción de capital humano.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

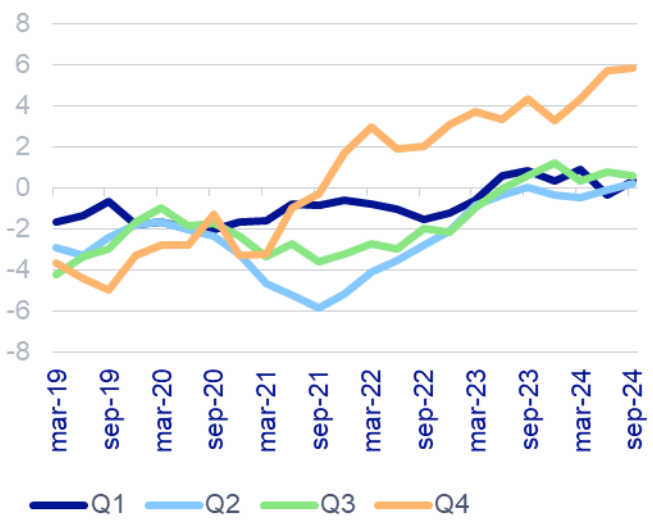
El mercado de la vivienda continuará limitando el avance de la demanda interna

ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA EN 2024 (% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO A VIVIENDA)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU, INE, Idealista y BdE.

INTENCIÓN DE COMPRA DE VIVIENDA POR CUARTILES DE RENTA (DATOS CVEC RESPECTO A MEDIA HISTÓRICA, PROMEDIO 4 TRIMESTRES)

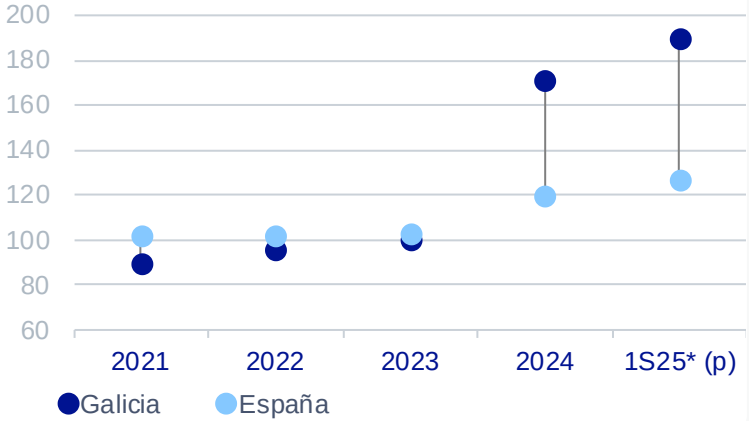


Nota: el indicador hacer referencia a la intención de compra en los próximos 12 meses.
Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

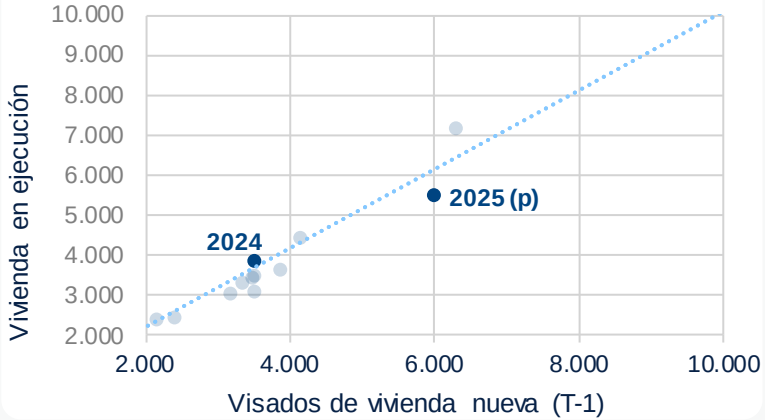
Mayor respuesta, pero aún insuficiente, de la construcción a los problemas de escasez de oferta

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA
(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



* A falta de conocer los datos de jun-25
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

VISADOS DE VIVIENDAS Y VIVIENDAS EN EJECUCIÓN (NÚMERO DE VIVIENDAS)



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

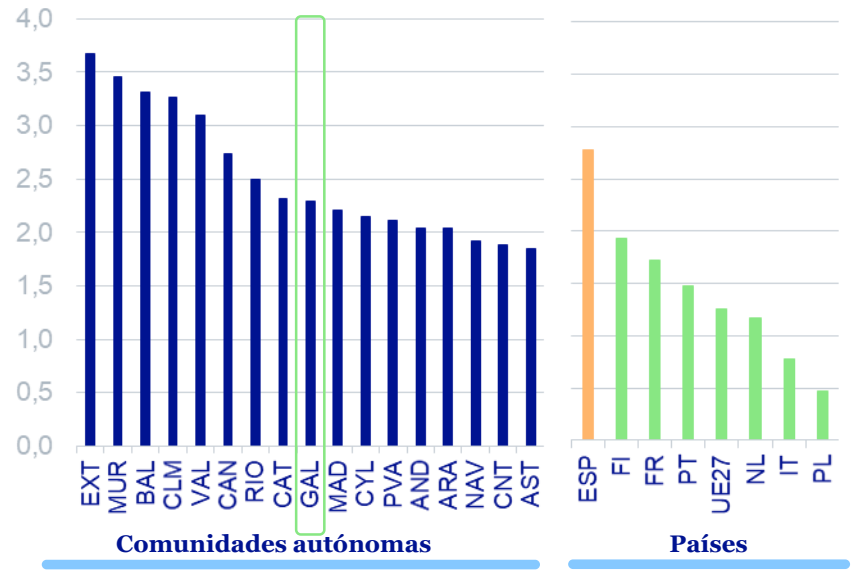
Los visados de vivienda en Galicia repuntaron tras la atonía de los últimos años. En 2024 crecieron más que la media española (71,1% y 16,7%, respectivamente) y se visaron casi 6.000 viviendas, frente a las 3.500 en 2019, lejos del promedio anual entre 1995 y 2001 (unas 21.400). Los datos del 1S25 apuntan a un crecimiento más moderado. Las obras terminadas crecerán ligeramente en 2025.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La tasa de transición del empleo al desempleo sigue siendo elevada

- Incrementos en los costes laborales podrían generar **mayor inestabilidad en el empleo**.
- La tasa de temporalidad se ha reducido desde 2022, pero **la tasa de transición del empleo al desempleo,** aun siendo menor que en el conjunto de España, **supera en más de un 50% la de la UE**.
- Por su parte, los avances de productividad son muy escasos, con un patrón de crecimiento basado principalmente en la creación de empleo.
- Es posible que los **cambios anunciados en la jornada laboral puedan tener efectos negativos sobre el empleo y la actividad**, sobre todo, si no se acompañan de acuerdos que permitan a las empresas adaptarse progresivamente.

TRANSICIONES TRIMESTRALES DEL EMPLEO AL DESEMPLEO (% DE OCUPADOS, MEDIA 1T24 - 4T24)



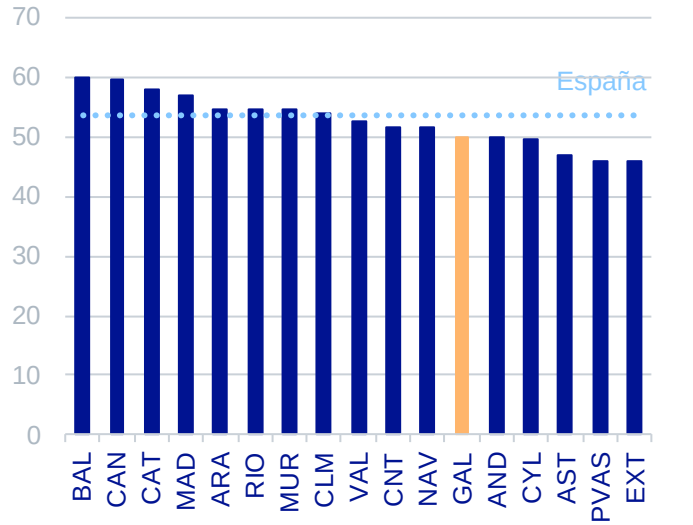
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La reducción de jornada puede tener consecuencias en ciertos sectores y empresas

- La reducción de la jornada laboral máxima legal podría afectar **a 8 millones de asalariados que durante el último año tenían una jornada semanal efectiva y pactada mayor que 37 horas y media** (el 53,6 % del total*).
- El grueso de los asalariados que trabajan más de 37 horas y media se sitúa en el tramo entre 38 horas y media y 40 horas.
- Los sectores en los que se trabaja más horas tienden a ser los de industria y construcción especializada, y aquellos con problemas de oferta de trabajo. Pero **las regiones en las que más trabajadores se pueden ver afectados por el cambio de normativa son las especializadas en servicios.**

PROPORCIÓN DE ASALARIADOS QUE TRABAJAN MÁS DE 37 HORAS Y MEDIA*
(%, 4T2022-3T2023)



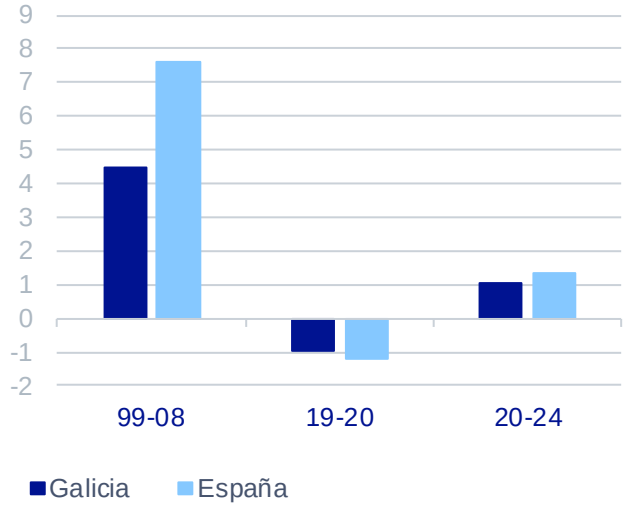
* Asalariados que declaran una jornada semanal de trabajo mayor que 37 horas y media, tanto efectiva como pactada.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El aumento de tasa de actividad tras la pandemia es más cíclico que estructural

- Desde 1992 y hasta 2008, la participación de las personas en edad de trabajar en el mercado laboral aumentó desde poco más del 50% a alrededor del 60%. La crisis financiera global y el envejecimiento de la población hicieron que este indicador cayera durante los años anteriores a la pandemia.
- Esta tendencia se ha revertido recientemente y **la tasa de actividad parece haberse estabilizado** e incluso ha registrado un leve aumento en los últimos años.
- Esto puede estar reflejando **factores temporales**, relacionados con la buena marcha de la economía y su capacidad para atraer trabajadores desde la inactividad.

TASA DE ACTIVIDAD (VARIACIÓN ACUMULADA)

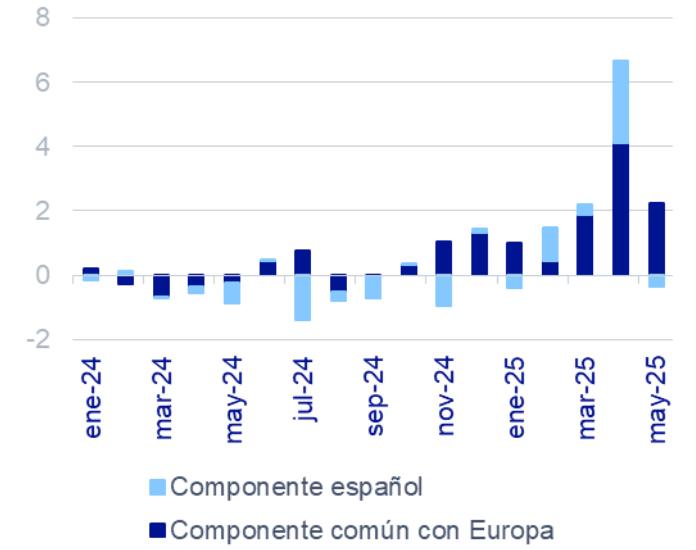


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

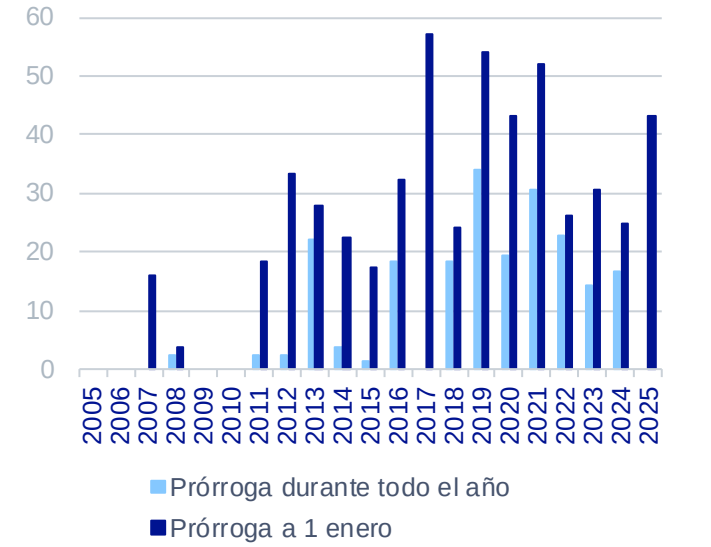
A la incertidumbre externa, se añade también la interna

ESPAÑA: DESCOMPOSICIÓN DEL EPU
(DATOS NORMALIZADOS)



Fuente: BBVA Research a partir de Bloom et al.

COMUNIDADES AUTÓNOMAS CON PRÓRROGA PRESUPUESTARIA
(% DE POBLACIÓN SOBRE EL TOTAL NACIONAL)



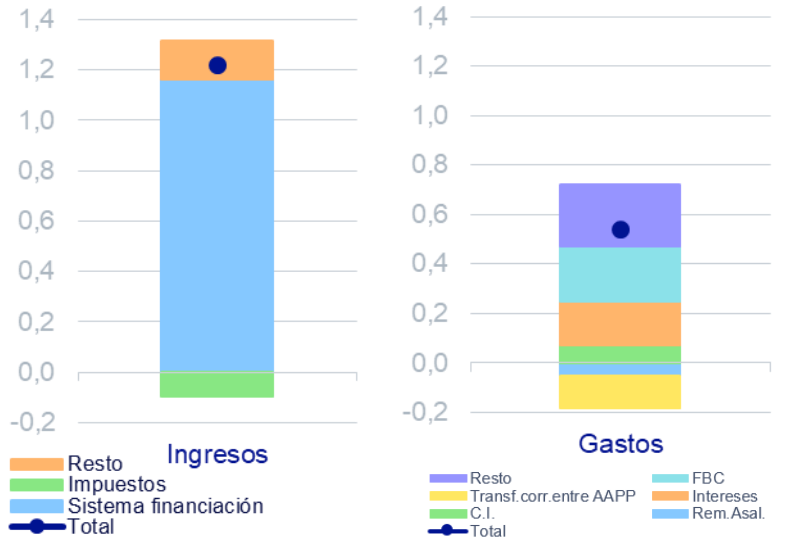
Población a 1 de enero de cada año
Fuente: BBVA Research

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La Xunta deberá mantener el control del gasto para sostener el superávit y reducir deuda

- Desde 2019, el dinamismo de los ingresos de la Xunta de Galicia ha estado impulsado principalmente por el **aumento de los recursos del sistema de financiación autonómica**, que crecieron un 41 %.
- En este contexto, la Xunta ha mantenido una **senda de gasto más contenida**, concentrando el crecimiento en partidas vinculadas a la inversión y al consumo público.
- De cara al futuro, ante la previsión de un crecimiento más moderado de los ingresos, **será necesario reforzar las políticas de control del gasto para seguir generando superávit** y garantizar una trayectoria descendente de la deuda pública, que en 2024 se situó en el 14,5 % del PIB regional.
- Aunque **la deuda de Galicia está por debajo de la media** (21% del PIB), la Ley de Estabilidad Presupuestaria establece que **la deuda de las CC.AA. debe situarse por debajo del 13%** del PIB regional.

XUNTA DE GALICIA: VARIACIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS ENTRE 2019 Y 2024
(PUNTOS PORCENTUALES DEL PIB REGIONAL)



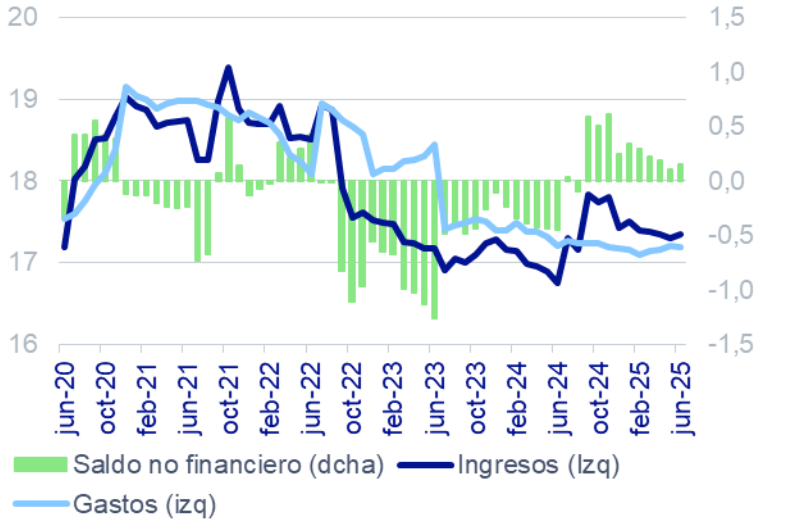
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La expansión del gasto autonómico limitará la mejora del saldo presupuestario en Galicia

- Durante 2024, la Xunta de Galicia **moderó el ritmo de crecimiento del gasto autonómico**, en un contexto marcado por la fuerte desaceleración de la inversión, que compensó el aumento registrado en consumo e intereses. Al mismo tiempo, los ingresos autonómicos repuntaron con mayor intensidad gracias a la favorable evolución del sistema de financiación.* Como resultado, **Galicia cerró el ejercicio con un superávit del 0,2 % del PIB regiona**l.
- Hacia adelante, tanto los presupuestos aprobados para 2025, como el techo de gasto de 2026, junto con las ayudas para la reconstrucción de los daños causados por los incendios, anticipan **una nueva expansión del gasto autonómico**. Adicionalmente, la moderación prevista en el crecimiento de los ingresos —condicionada también por las rebajas fiscales de años anteriores— apunta a que **Galicia no acelerará su senda de ajuste fiscal**.

XUNTA DE GALICIA: INGRESOS, GASTO Y SALDO NO FINANCIERO
(SUMA MÓVIL 12 MESES. % DEL PIB REGIONAL)



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

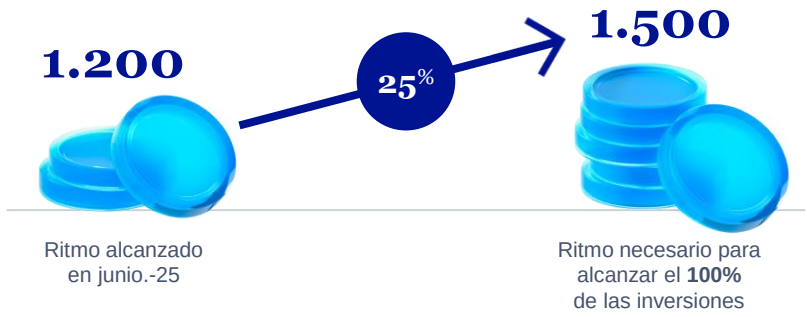
* Galicia recibió una liquidación positiva del sistema de financiación de 1.270 millones de euros en 2024 y de 679 millones en 2025, frente a los 696 millones de 2023. Adicionalmente, las entregas a cuenta de 2024 aumentaron un 6,7 % respecto a las de 2023, y se espera que lo haga un 9,2 % en 2025.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

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 junio de 2025.**
- De mantenerse esta velocidad de realización, al cierre del Plan, a finales de 2026, se habría completado aproximadamente **el 92 % de las transferencias planificadas (alrededor de 73.800 millones de euros).**
- Para alcanzar el 100 % de la inversión comprometida, **sería necesario acelerar el ritmo un 25 %**, 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)



Fuente: BBVA Research a partir de PLACS y BDNS.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

Hay un aumento de la incertidumbre de política económica en los últimos meses

Retos de la política fiscal

NUEVAS REGLAS FISCALES

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

0,4pp
del PIB
durante 7 años

NECESIDADES CRECIENTES DE GASTO

Envejecimiento

incremento del gasto de más de

0,5pp
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

0,7pp y 1,5pp

del PIB de mayor gasto.

DESEQUILIBRIOS EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Insuficiencia

del sistema de financiación autonómica

Gestionan

36%
del gasto público

Más del

60%
de sus recursos dependen del sistema de financiación

Condonación de la deuda autonómica

5,2pp
del PIB

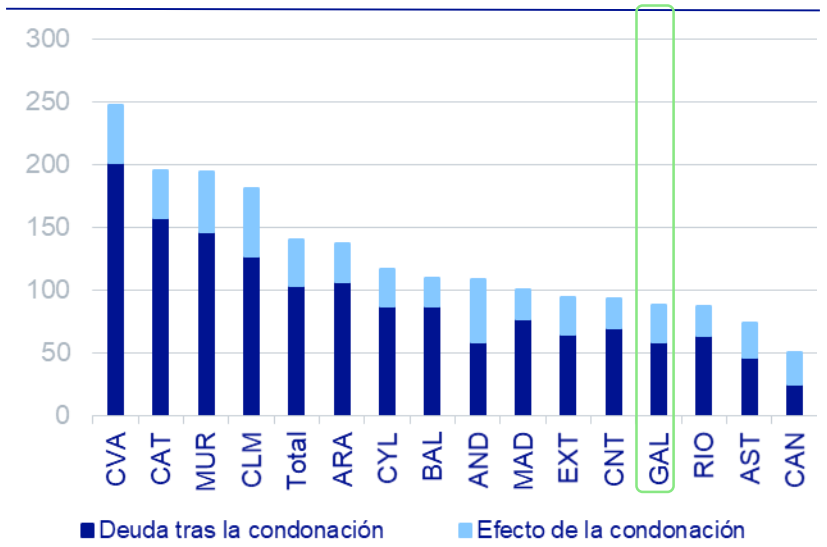
Sin eliminar el desequilibrio estructural, el problema de sostenibilidad perdurará.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El acuerdo de condonación de la deuda introduce efectos perversos

- **El acuerdo debería ir acompañado de una reforma de la financiación autonómica**, de las condiciones de acceso y salida del Fondo de Liquidez Autonómica y ser dependiente del cumplimiento de reformas para asegurar la sostenibilidad de la deuda autonómica.
- **Sin eliminar el desequilibrio estructural** que muestran las finanzas de algunas comunidades autónomas, **el problema de fondo perdurará**.
- Sin condiciones claras ni reformar la financiación, puede incentivar comportamientos fiscales irresponsables en el futuro.
- Tal como se ha propuesto, **tampoco se resuelve el problema de la elevada deuda** de las comunidades autónomas en peor situación.

DEUDA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS
(% DE SUS INGRESOS CORRIENTES, 2024)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda y BdE.

BBVA Research

Previsiones

Previsiones de PIB y mercado laboral de Galicia*

Variación acumulada del empleo

2024-2026

29.500

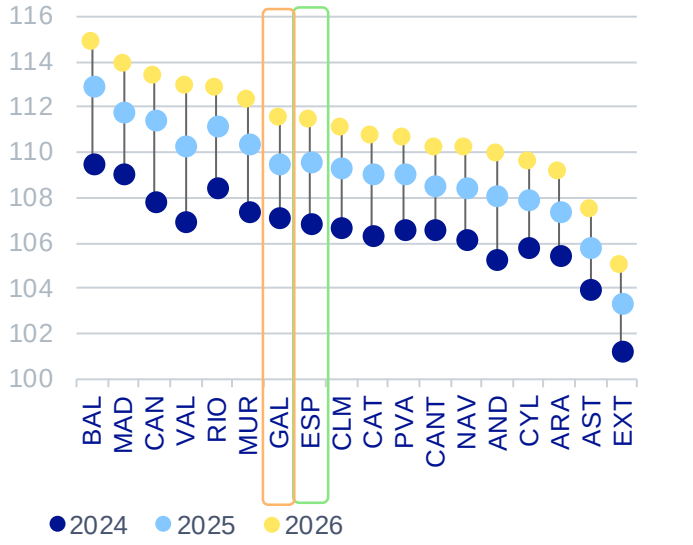
	2024	2025	2026
PIB	3,3	2,3	1,8
Crecimiento del empleo (EPA)	1,4	1,4	1,2
Tasa de paro (% población activa)	9,4	8,9	8,6

*Porcentaje, medias anuales. El crecimiento del empleo y tasa de paro para 2024 son datos ya publicados por el INE.
Fuente: BBVA Research.

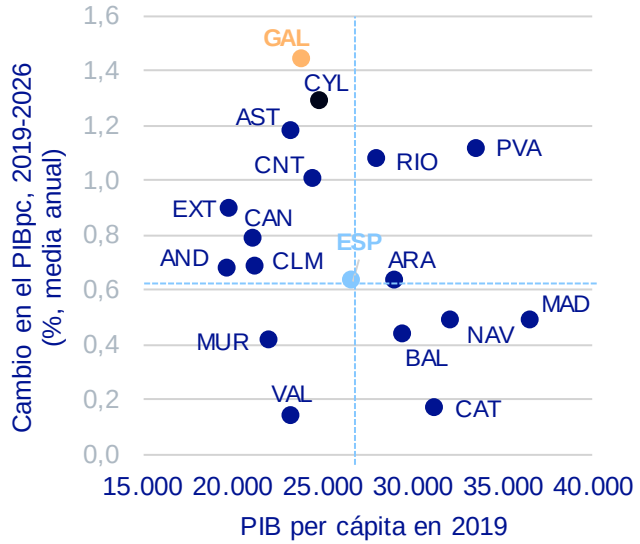
En 2024 todas las CCAA superaron el nivel de PIB precrisis

Mejor comportamiento del PIB que la media desde 2019, y el mayor avance del PIB per cápita.

RECUPERACIÓN DEL PIB REAL POR CC. AA.
(2019=100)



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2026 (% Y EUROS)

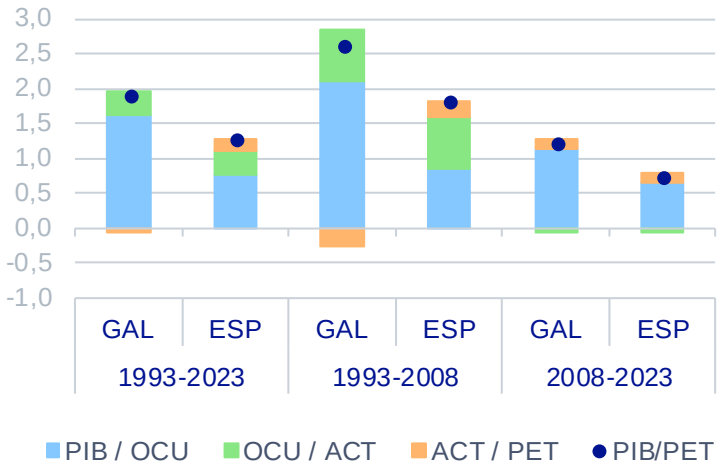


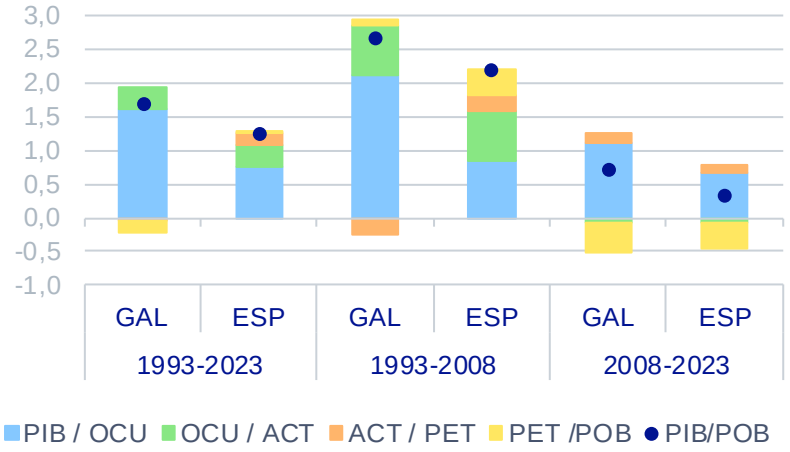
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Necesidad de reformas para el crecimiento de largo plazo

El crecimiento de la productividad en Galicia permite un mayor avance del PIB per cápita, pese al envejecimiento

DESCOMPOSICIÓN DE LOS CAMBIOS EN EL PIB POR POBL. EN EDAD DE TRABAJAR Y EN EL PIB PER CÁPITA (CAMBIOS MEDIOS ANUALES, %, Y CONTRIBUCIONES MEDIAS ANUALES EN PP)





Fuente: BBVA Research a partir de INE

En los últimos 30 años, la evolución del PIB per cápita y en edad de trabajar ha tenido dos fases muy diferenciadas: entre 1993 y 2008, los avances de la productividad se complementaron con un aumento en la tasa de empleo. Entre 2008 y 2023 la productividad ha aumentado seguido aumentando más que en España, aunque su empuje se ha compensado en parte por el envejecimiento de la población.

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.bbvaresearch.com.

BBVA Research