

4 NOVIEMBRE 2025

Situación Comunitat Valenciana Segundo semestre 2025

Mensajes principales

El crecimiento del PIB podría situarse alrededor del 3,6% en 2025



El avance de la afiliación regional se estaría acelerando en términos anuales y se sitúa por encima del promedio nacional. Valencia y su área urbana, sobre todo, muestran un crecimiento sólido. La recuperación tras la dana está siendo más rápida de lo anticipado y las medidas de apoyo estarían empujando en particular la inversión y la construcción. A esto se añade la buena evolución de las exportaciones de servicios turísticos y del consumo privado. Por su parte, el público se desacelera, mientras las exportaciones de bienes y la industria no energética caen.

Desaceleración, pero con un crecimiento todavía sólido.



Entre los factores que apoyarán el crecimiento se encuentran: las medidas de apoyo a los afectados por la dana, la caída en los precios del petróleo; el tono más expansivo de la política económica en Europa; una mayor capacidad de crecimiento del sector servicios (por inmigración y los aumentos de la productividad por hora). Se espera un incremento de los salarios superior al de los precios; la inversión en vivienda aumentará su contribución a la demanda interna; habrá un mayor gasto en defensa.

Se espera que el crecimiento se modere en 2026 (2,9%)



Las políticas económicas de EE.UU. siguen siendo una fuente de inestabilidad. El avance del turismo puede alcanzar límites. El impacto de las ayudas se irá agotando. El sector del automóvil enfrenta cambios estructurales. La falta de vivienda asequible supone un cuello de botella para mejorar el bienestar de la población más joven y para atraer capital humano. La escasez de mano de obra puede limitar el avance en ciertos sectores. Son necesarios acuerdos que garanticen la sostenibilidad de la deuda autonómica a medio plazo.

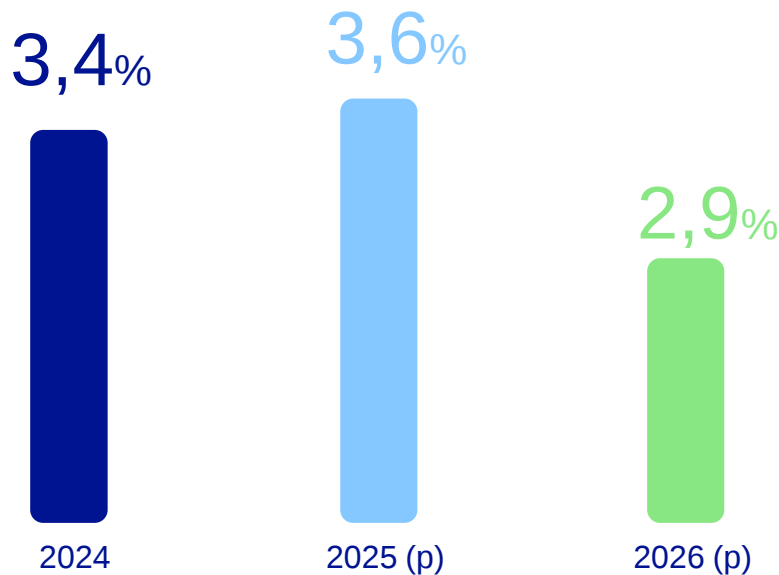
El PIB tendrá una evolución mejor que el promedio



A finales de 2026, el nivel de PIB podría situarse 15 puntos por encima de 2019 (13pp en España), siendo la segunda comunidad, tras Madrid, con la mejor evolución. De cumplirse estas previsiones, la tasa de paro podría reducirse hasta el 11,5% de media en 2026 y se pueden crear 113.000 nuevos empleos en el bienio 2025-2026. Sin embargo, el PIB per cápita y la productividad del trabajo están teniendo una evolución menos favorable.

La C. Valenciana liderará el crecimiento en 2025 y 2026

Las medidas de apoyo tras la dana sostienen el avance de la actividad



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

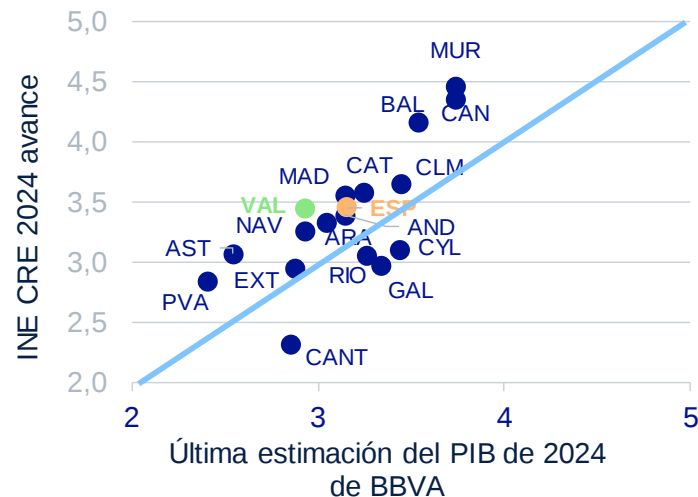
El PIB de la C. Valenciana estaría mostrando un avance sólido, significativamente por encima del resto de la eurozona. Hacia delante, factores como el empuje de la inversión y de la construcción gracias a las medidas de apoyo tras la dana, la menor inflación, el aumento de las rentas salariales o la caída de los tipos de interés sostendrán el crecimiento, aunque la incertidumbre de política económica y arancelaria suponen un riesgo.



La Contabilidad Regional de 2024 confirmó las estimaciones de BBVA Research

- La jerarquía en el crecimiento del PIB en 2024 es muy similar entre las previsiones de BBVA Research y los resultados publicados por el INE (correlación de 0,7). Parte de las diferencias tiene que ver con la reciente (19 de septiembre) revisión que hizo el INE al crecimiento del PIB en 2024 (al alza en 0,3 pp hasta el 3,5%), no incorporada en el escenario de junio.
- La exposición a las exportaciones de servicios podría ser la justificación para el crecimiento por encima del promedio de algunas comunidades (las islas, Madrid, Cataluña y Castilla-La Mancha). Por su parte, en Murcia se ha observado una recuperación del sector agrario, junto con el buen tono del consumo y de las exportaciones de bienes.
- El fuerte avance de las exportaciones de bienes en Galicia, La Rioja y Castilla y León no habría sido suficiente para impulsar el crecimiento por encima de la media que preveía el escenario de BBVA Research.

CRECIMIENTO DEL PIB EN 2024: BBVA RESEARCH VS. CONTABILIDAD REGIONAL DE ESPAÑA (VARIACIÓN INTERANUAL, %)

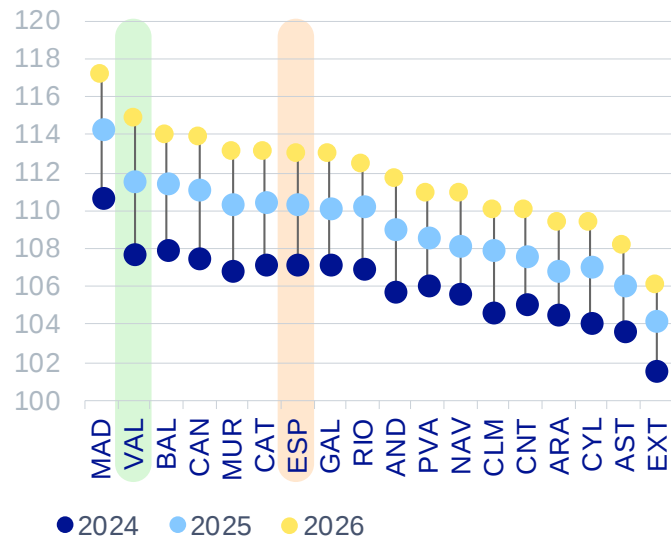


Fuente: BBVA Research a partir de INE

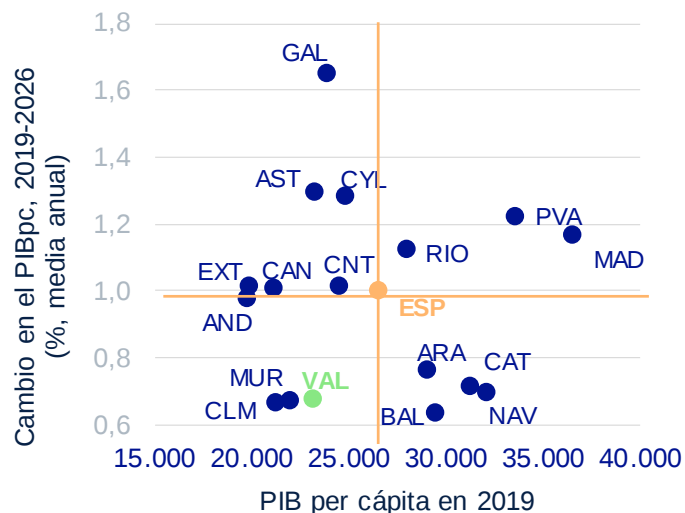
En 2024 todas las CC. AA. superaron el nivel de PIB precrisis

La C. Valenciana muestra el segundo mayor avance en el PIB con respecto a los niveles prepandemia

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



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



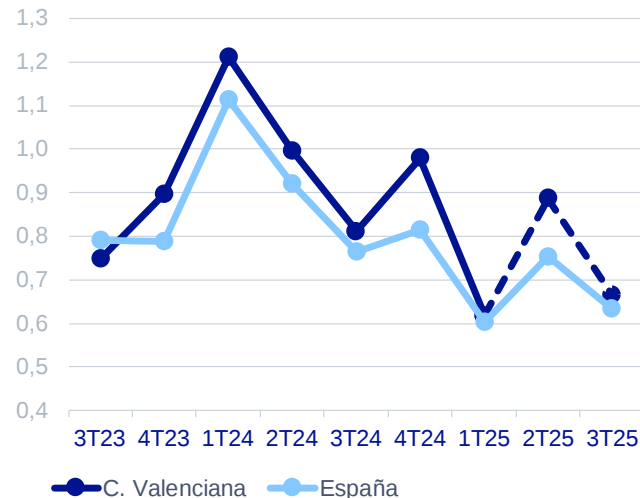
El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

La economía crece más de lo previsto y la inercia positiva se mantiene

- **El PIB creció el 0,8% t/t en el 2T25 en España**, sorprendiendo al alza. El INE ha revisado al alza la evolución del PIB los últimos años, lo que también contribuye a la mejora de la previsión en 2025.
- **Las estimaciones en tiempo real apuntan a un crecimiento promedio trimestral de entre el 0,6% y el 0,7% para el 2S25** (Previsión anterior: 0,4%).
- **La C. Valenciana presenta unos avances mayores que el promedio nacional.** El PIB podría haber crecido en promedio un 0,8% t/t en el primer semestre de 2025 y los datos conocidos indican un incremento alrededor del 0,6% t/t en el tercer trimestre.

CRECIMIENTO DEL PIB DE C. VALENCIANA Y DE ESPAÑA

(CRECIMIENTO TRIMESTRAL, %,CVEC)



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

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

La economía crece más de lo previsto y la inercia positiva se mantiene

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



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

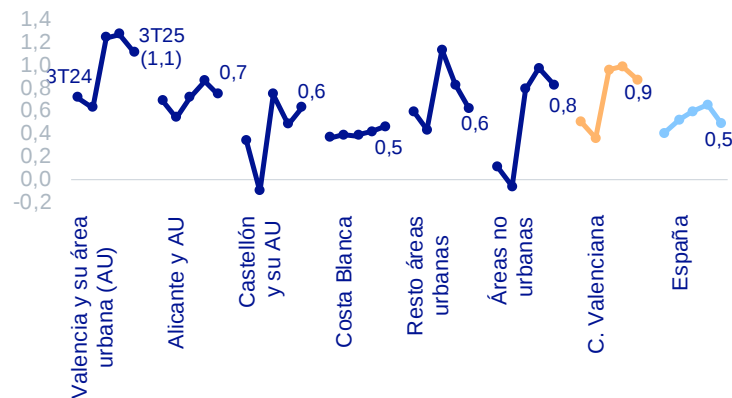
En 3T25, el crecimiento de la afiliación en la Comunitat Valenciana se situó en el 0,9% t/t CVEC, por encima tanto del promedio nacional como de la previsión con datos hasta junio. La información disponible apunta a que la región habría liderado el incremento de la afiliación en el trimestre.

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

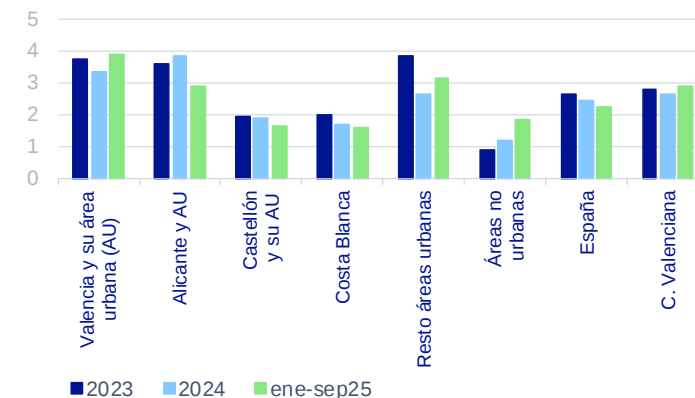
Valencia y su área urbana lideran el crecimiento de la afiliación

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

VARIACIÓN TRIMESTRAL (CVEC, %)



VARIACIÓN INTERANUAL (%)



Nota: CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de calendario

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

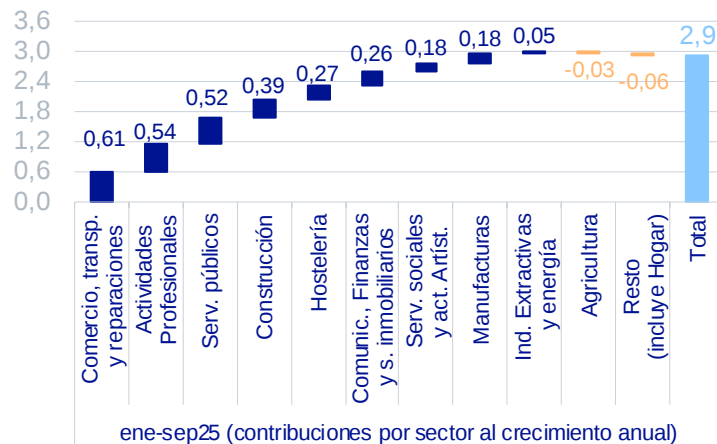
Los datos de 2025 apuntan a que el avance de la afiliación regional se estaría acelerando en términos anuales y se sitúa por encima del promedio nacional. Valencia y su área urbana, sobre todo, muestran un crecimiento sólido, mientras que la Costa Blanca registra un incremento menor.

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

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

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN C. VALENCIANA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO

(CRECIMIENTO MEDIO ANUAL, % Y PP)



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

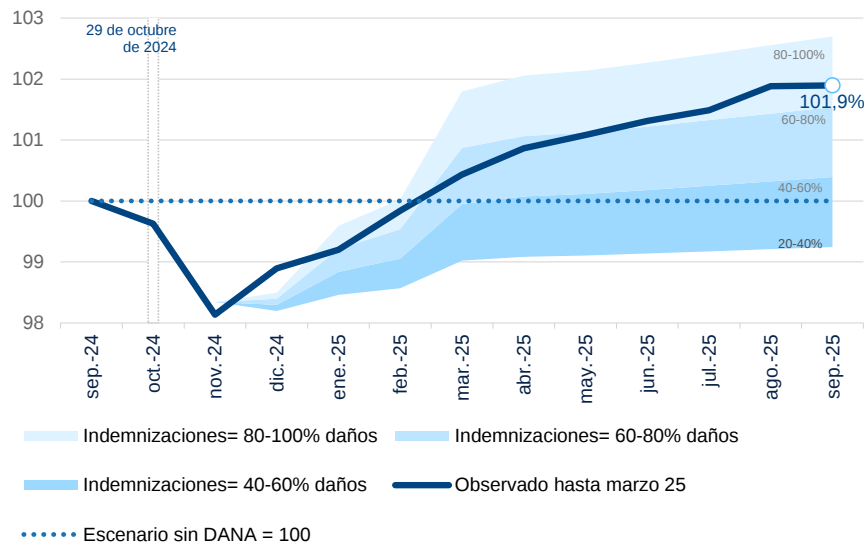
Sector público, actividades profesionales y comercio volvieron a empujar el avance de la afiliación en lo que va de 2025. Estos son los mismos sectores que impulsan la economía desde 2019. Por otro lado destaca el pobre desempeño de la agricultura y de la industria.

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

La recuperación tras la dana está siendo más rápida de lo anticipado

- La recuperación de la actividad en las zonas más afectadas por las inundaciones de la dana ha sido más intensa de lo que se esperaba en un principio, posiblemente por las ayudas recibidas.
- La caída del empleo fue menos significativa y su recuperación más rápida que lo estimado a partir de desastres previos.
- Esto refleja, en parte, el tamaño diferencial del impulso fiscal y la rapidez con la que las ayudas han llegado a familias y empresas.

AFILIACIÓN* EN LA PROVINCIA DE VALENCIA (ESCENARIO PREDANA=100)

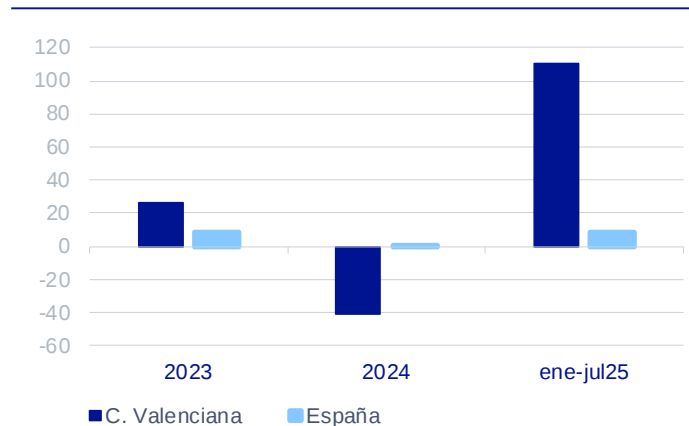


(*) Se entiende por "empleo efectivo" la afiliación a la Seguridad Social, neta de los afiliados en ERTE
Fuente: BBVA Research a partir de INE, MISSM y EM-DAT..

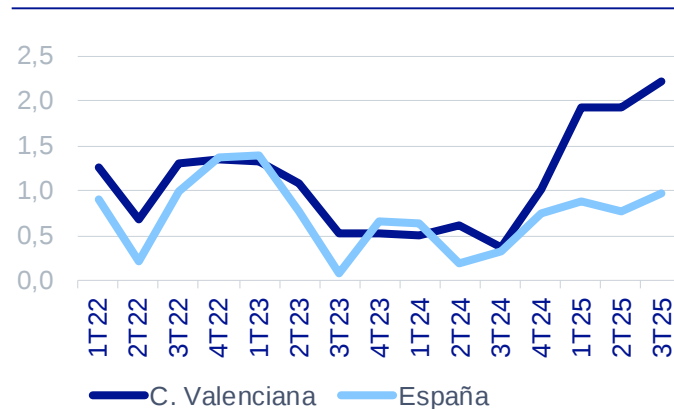
El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

Las medidas de apoyo tras la dana impulsan la construcción y la inversión

PRESUPUESTO DE LOS VISADOS DE OBRA NO RESIDENCIAL (VARIACIÓN INTERANUAL, %)



AFILIADOS EN LA CONSTRUCCIÓN (CRECIMIENTO PROMEDIO TRIMESTRAL, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

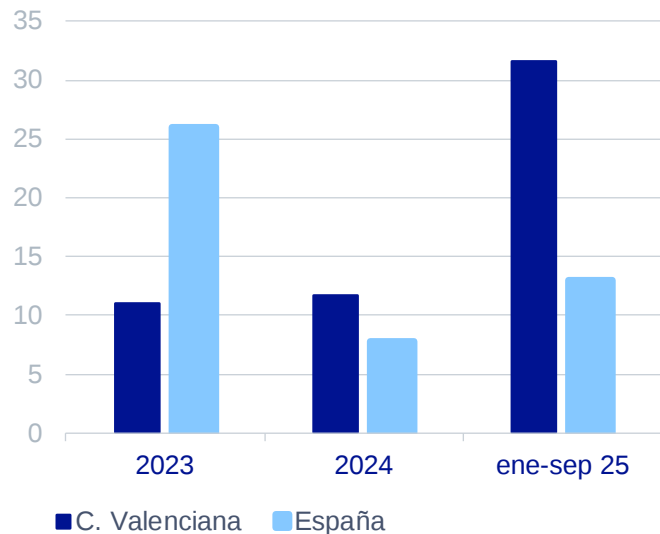
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Las medidas de apoyo a la reconstrucción tras la dana del año pasado estarían empujando la inversión y la construcción. En lo que va de año, los visados de obra no residencial más que doblaron los de 2024. Así mismo, la afiliación en el sector de la construcción habría repuntado hasta avanzar a tasas alrededor del 2% t/t CVEC.

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

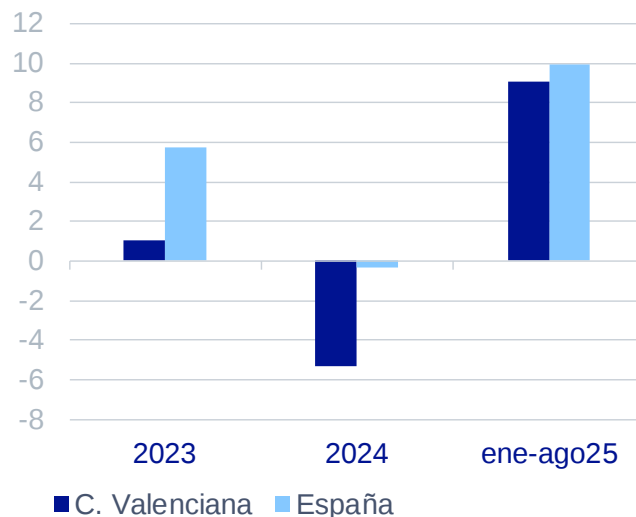
Las medidas de apoyo tras la dana impulsan la construcción y la inversión

MATRICULACIONES DE VEHÍCULOS INDUSTRIALES (VARIACIÓN INTERANUAL, %)



Fuente: BBVA Research a partir de DGT.

IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO (VARIACIÓN INTERANUAL, %)

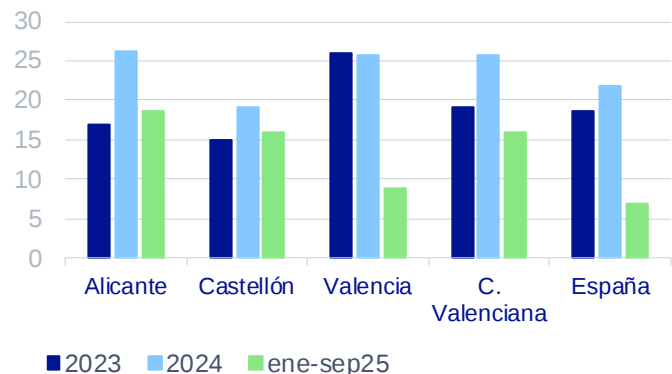


Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

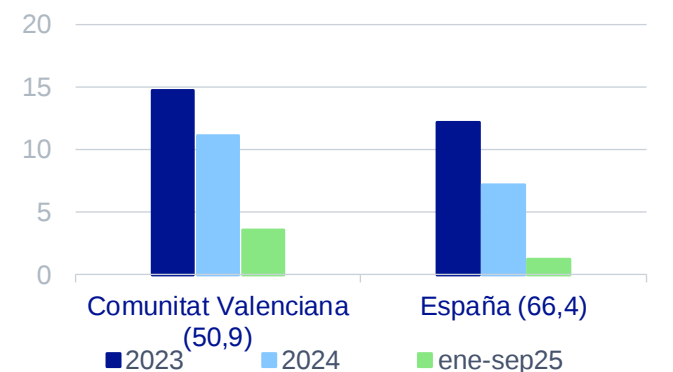
Las exportaciones de servicios se desaceleran, pero se mantienen sólidas

**GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON
TARJETAS EXTRANJERAS**
(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



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

**PERNOCTACIONES DE VIAJEROS
EXTRANJEROS**
(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



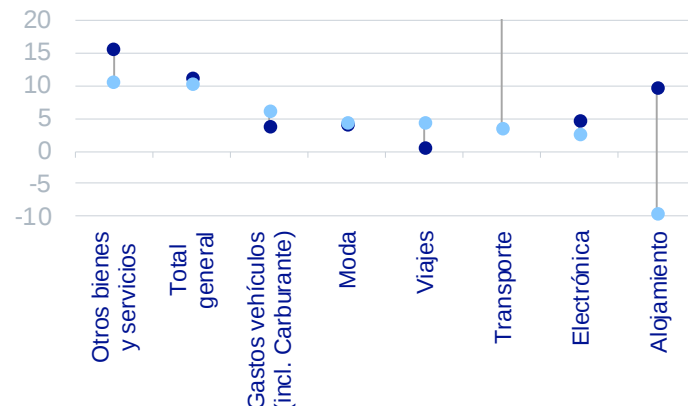
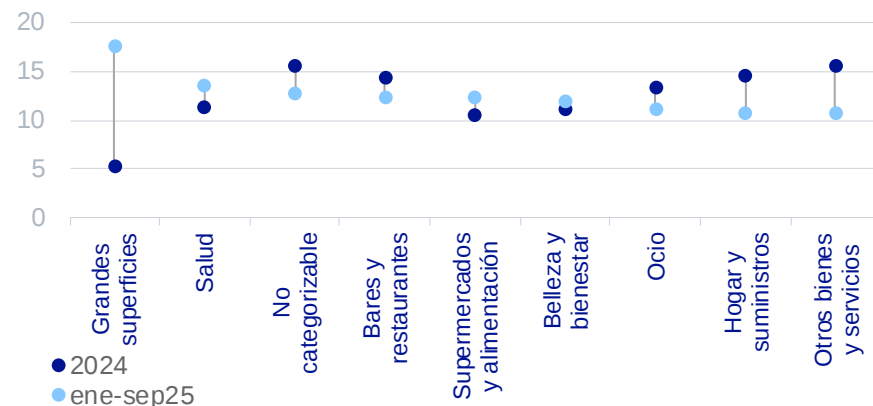
(*) Entre paréntesis, el porcentaje de las pernoctaciones de extranjeros en el total de las pernoctaciones en hoteles.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Tras el fuerte crecimiento de 2024, tanto el gasto con tarjetas de extranjeros en TPV de BBVA como las pernoctaciones moderaron su avance en lo que va de 2025. Lo anterior sugiere que la contribución del turismo al crecimiento del PIB regional debería ser menos intensa, aunque por encima de España.

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

El consumo doméstico se apoya en la mejora de la renta salarial real

GASTO PRESENCIAL TOTAL CON TARJETA EN C. VALENCIANA POR SECTORES COICOP (VARIACIÓN INTERANUAL%)



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 (+69%)
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

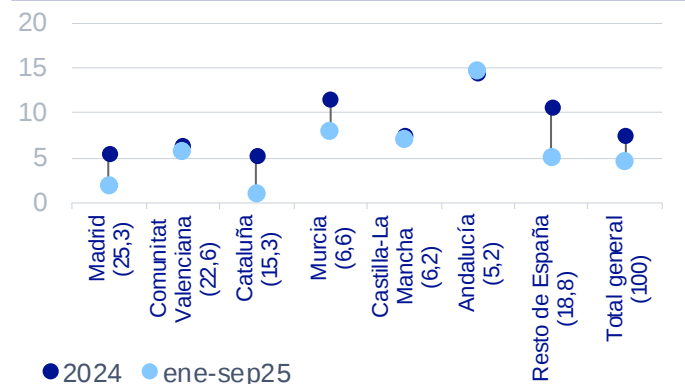
El gasto presencial total (nacional y extranjero) en la C. Valenciana en TPV de BBVA, o realizado por clientes de BBVA, aumentó un 11,4% en 2024 y se desacelera marginalmente hasta el 10,2% en lo que va de 2025. En particular, el aumento del consumo es mayor en compras asociadas a grandes superficies, salud, restauración y alimentación, sobre todo. Sin embargo, el gasto en alojamiento cae.

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

El turismo residente en España se modera

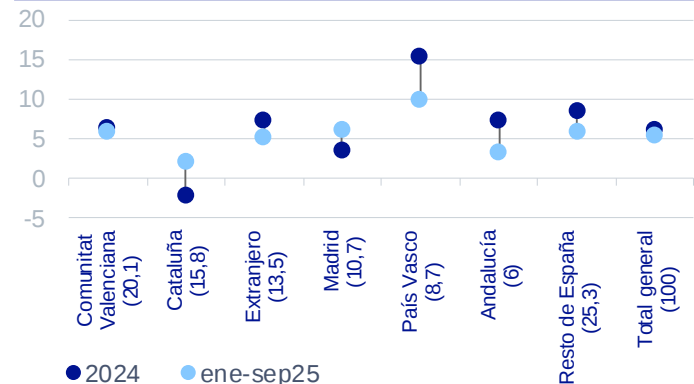
GASTO PRESENCIAL EN C. VALENCIANA DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRA PROVINCIA SEGÚN ORIGEN

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN C. VALENCIANA POR PROVINCIA DE DESTINO DIFERENTE A LA DE SU RESIDENCIA

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



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.

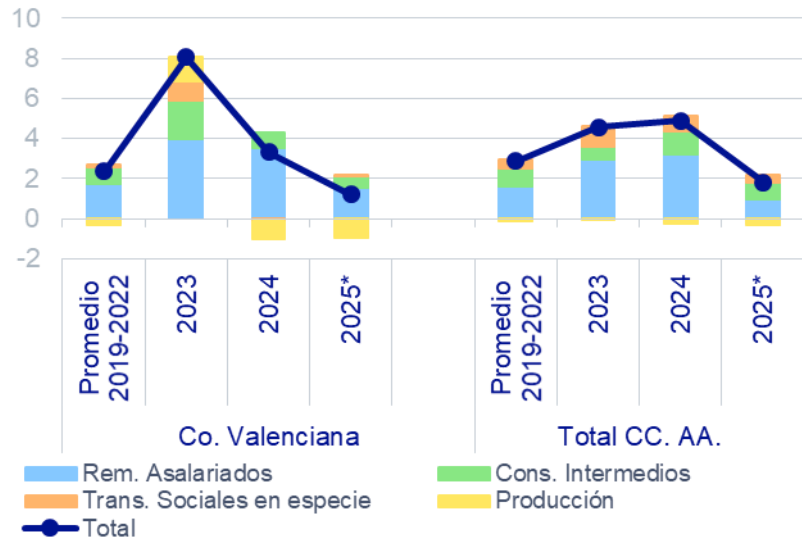
En 2024, el gasto realizado en C. Valenciana por clientes de BBVA no residentes se incrementó un 7,6%, pero en 2025 se desacelera hasta el 4,5%, lo que se explica sobre todo por catalanes y madrileños. El gasto de los residentes en la región fuera su provincia también se modera, sobre todo hacia Andalucía y Cataluña.

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

Continúa la moderación del crecimiento del gasto en consumo final de la Generalitat

- En 2024, la Generalitat Valenciana **moderó el crecimiento del gasto consumo final**, situando su peso sobre PIB en el 11,9 % del PIB regional, por encima de la media autonómica (10,8 %). Las transferencias sociales en especie y los ingresos sobre la producción limitaron el crecimiento de la remuneración de asalariados y los consumos intermedio.
- En 2025, **los datos de ejecución hasta julio de apuntan a que la moderación del gasto en consumo continúa**, en línea con lo observado en el conjunto autonómico. No obstante, los compromisos de refuerzo de personal, en particular, en los ámbitos educativo y sanitario, y las necesidades extraordinarias destinadas a paliar las consecuencias de la dana presionarán el alza el consumo de la Generalitat.

GENERALITAT VALENCIANA: 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 móvil doce meses hasta jul.-25 frente a suma móvil 12 hasta jul.-24

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

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

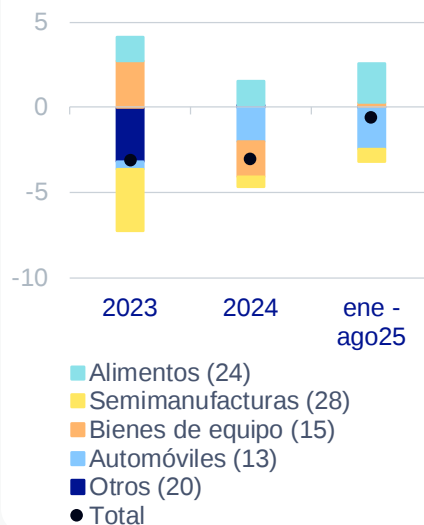
El sector exportador no muestra aún una clara mejora

- Las exportaciones de bienes enlazan tres años de caídas y registran un descenso del 0,6% a/a en el acumulado de 2025 (España +0,3%), lastradas por semimanufacturas y sector automóvil.
- En términos nominales, las ventas al exterior superan en los primeros ocho meses de 2025 en un 18% las de 2019 (32% en España). Pero en términos reales, estas se sitúan 15pp por debajo del nivel alcanzado pre-pandemia (-2,4% en España).

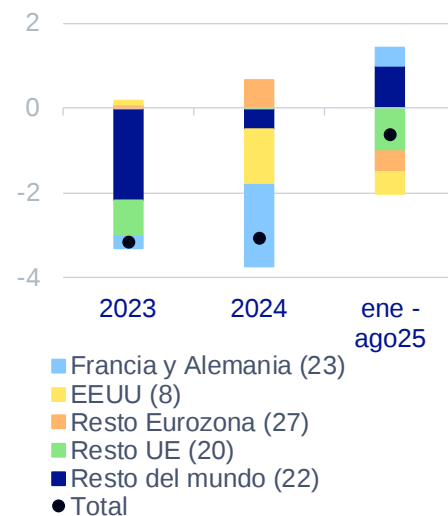
EXPORTACIONES DE BIENES

(CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL)

POR SECTOR, % Y PP,
NOMINALES



POR DESTINO, % Y PP,
NOMINALES



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

El crecimiento del PIB alcanzaría el 3,6% en 2025

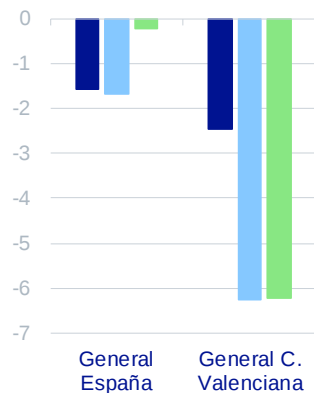
La industria no energética sigue mostrando poco dinamismo

- La industria sigue mostrando niveles por debajo de los registros de 2019.
- En particular los bienes de equipo y, en menor medida, los intermedios, aminoran el crecimiento de la producción industrial.
- Por otro lado, los bienes de consumo y, sobre todo, los energéticos presentan un comportamiento más positivo.
- La incertidumbre relacionada con la política arancelaria podría causar que este débil desempeño del sector secundario se prolongue en los trimestres siguientes.

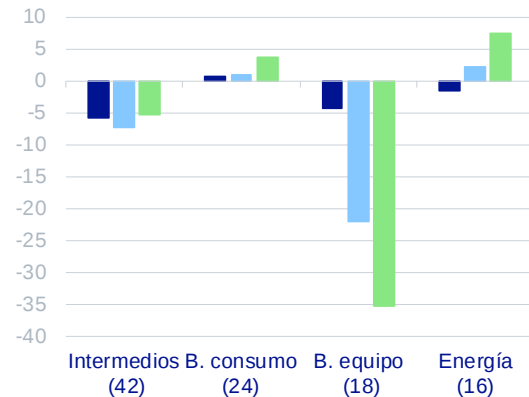
INDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(CVEC, DESVIACIÓN CON RESPECTO A PROMEDIO 2019=100)

ÍNDICE GENERAL



COMPONENTES DEL IPI DE C. VALENCIANA



■ 2023 ■ 2024 ■ ene-sep-25

Entre paréntesis el peso de la componente sobre el total
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

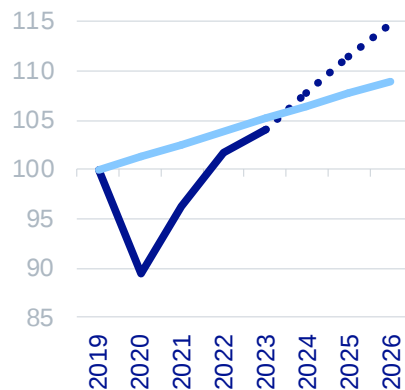
Factores que apoyarán la actividad económica

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

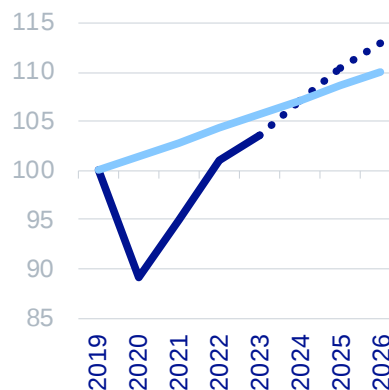
- La economía española habría regresado al nivel de PIB consistente con la tendencia observada hasta antes de la pandemia.
- En la C. Valenciana, aún con una contracción por la pandemia inferior al conjunto nacional, este nivel se habría superado el año pasado.
- En 2026, el PIB de la región podría situarse en 5,8 pp por encima del que se hubiera logrado manteniendo el crecimiento tendencial de antes de la pandemia (3,0 pp en España).

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

C. VALENCIANA



ESPAÑA



— Observado + previsiones

— Tendencia lineal 1995-2019

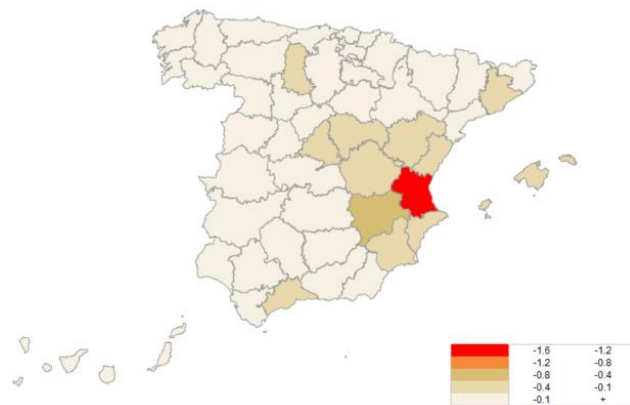
*El nivel tendencial prepandemia es el que se obtendría como consecuencia de una tendencia lineal calculada con los datos del período 1995-2019

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

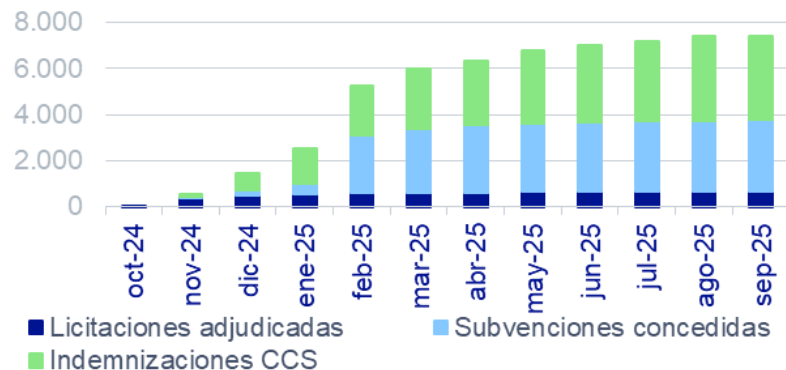
Factores que apoyarán la actividad económica

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)



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



(*) 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.

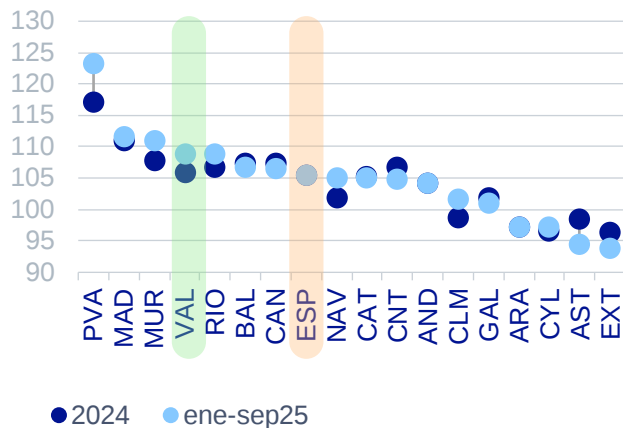
Nota: Importe adjudicado sin impuestos e importe de la ayuda equivalente.
Fuente: BBVA Research a partir de PLACSP, CCS y BDNS.

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 pagado indemnizaciones de seguros por otros 3.300 M€. En todo caso, el impacto para otras CC. AA. se reduce a medida que disminuyen las interacciones comerciales con la C. Valenciana.

Factores que apoyarán la actividad económica

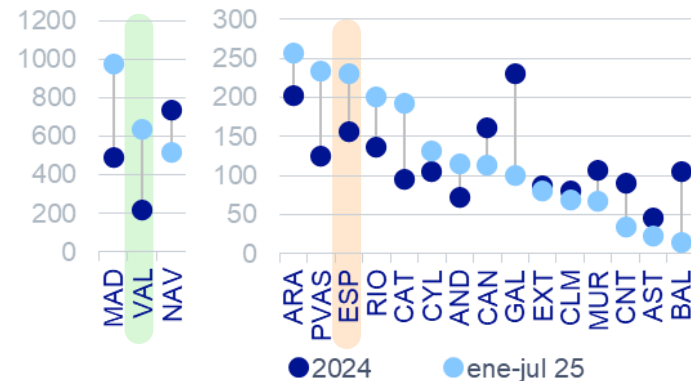
Las exportaciones de servicios se desaceleran, pero su crecimiento será similar al del PIB

NÚMERO DE PLAZAS HOTELERAS ESTIMADAS (PROMEDIO 2017-2019=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

VISADOS DE OBRA NUEVA DE EDIFICIOS DESTINADOS A TURISMO, RECREO Y DEPORTES (EUROS PRESUPUESTADOS, PROMEDIO 2017-2019=100)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

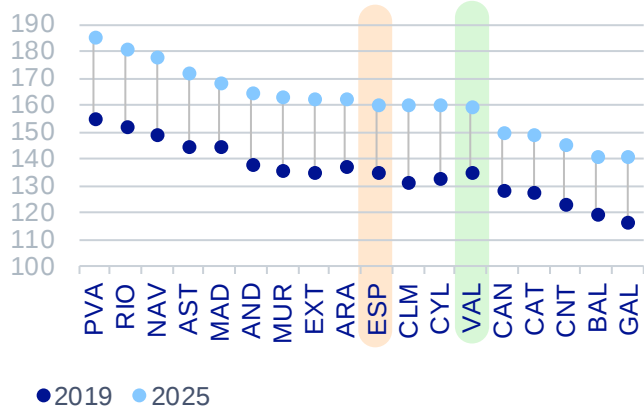
La inversión en el sector turístico se sitúa muy por encima de los niveles precrisis y esto se traslada a mayores plazas disponibles en casi todas las comunidades. Madrid, C. Valenciana y País Vasco, sobre todo, parecen desmarcarse del resto.

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

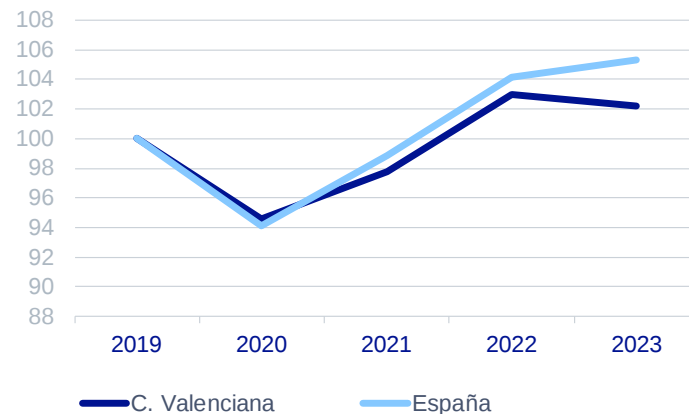
(2025 FRENTE A 2019, TANTO POR MIL)



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.

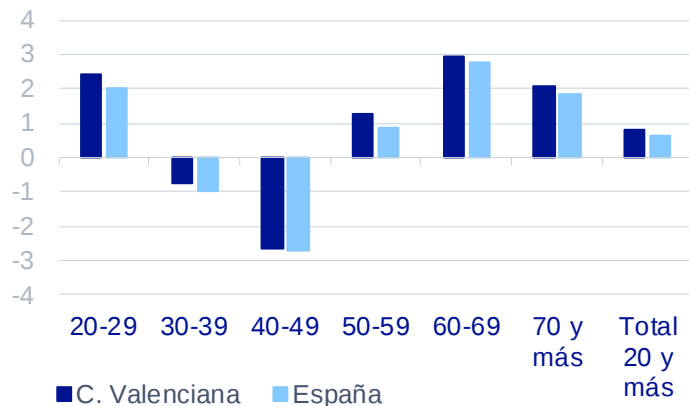
El peso de restaurantes y alojamiento en la cesta de consumo ha aumentado en la eurozona y en España, aunque en la C. Valenciana las pautas de consumo parecen haber cambiado menos con respecto a algunas CC.AA. del norte. La productividad por hora mejora en el sector servicios.

Factores que apoyarán la actividad económica

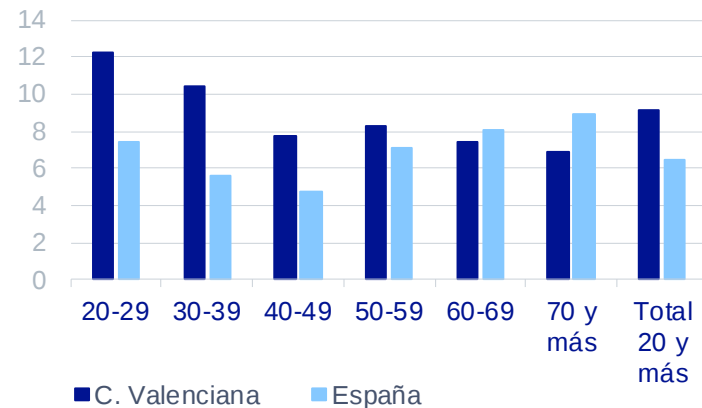
La inmigración continuará apoyando el crecimiento del empleo

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

ESPAÑÓLES



EXTRANJEROS



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

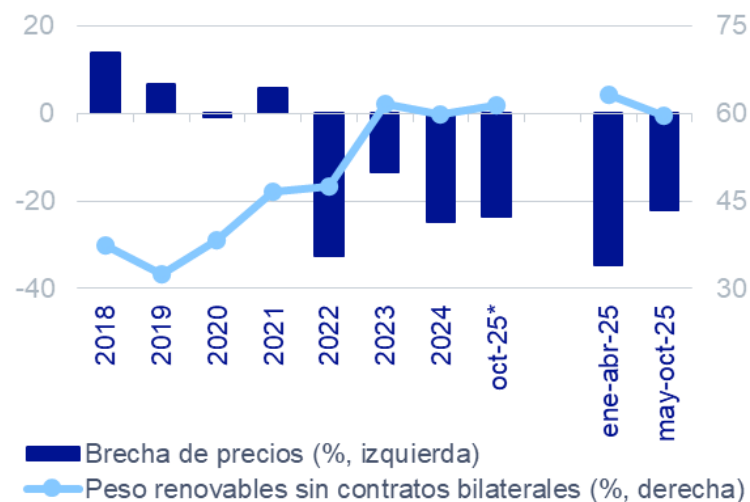
Los flujos migratorios se mantienen, lo que permitiría que el crecimiento de la población activa continúe en 2025 y 2026. En la C. Valenciana se nota un crecimiento de la población extranjera mayor que en España en casi todas las franjas de edad, lo que compensa la caída de la población española más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

Factores que apoyarán la actividad económica

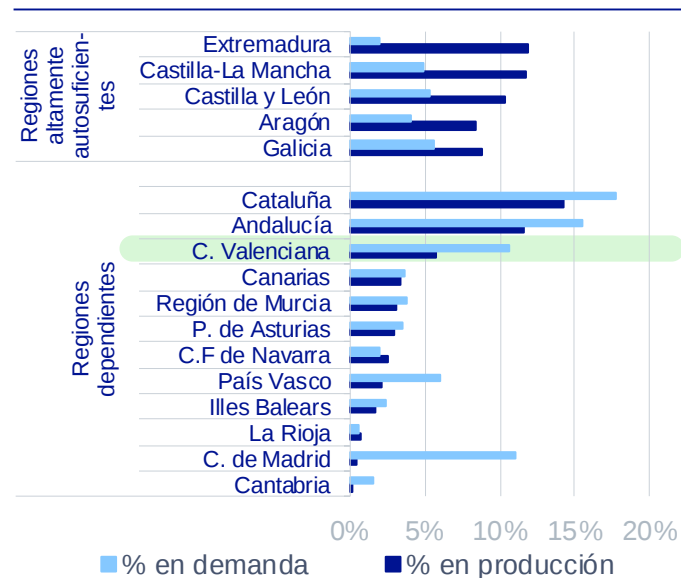
Hay una mejora en los términos de intercambio por caída en el precio de la energía

BRECHA DE PRECIOS DE LA ELECTRICIDAD Y PESO DE LAS RENOVABLES

(% RESPECTO A LA MEDIANA EUROPEA, IZDA.; %, DCHA.)



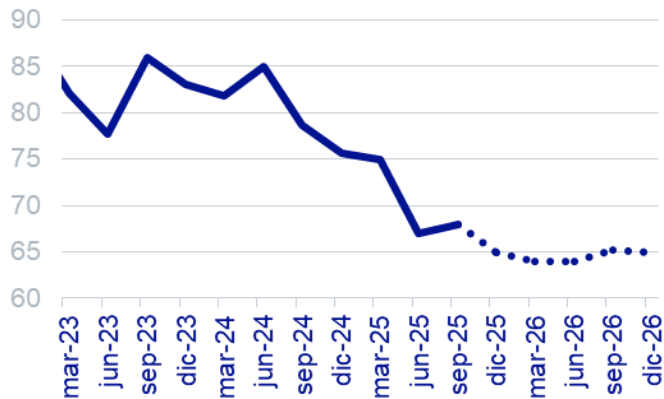
PRODUCCIÓN Y DEMANDA DE ELECTRICIDAD (% 2024)



Factores que apoyarán la actividad económica

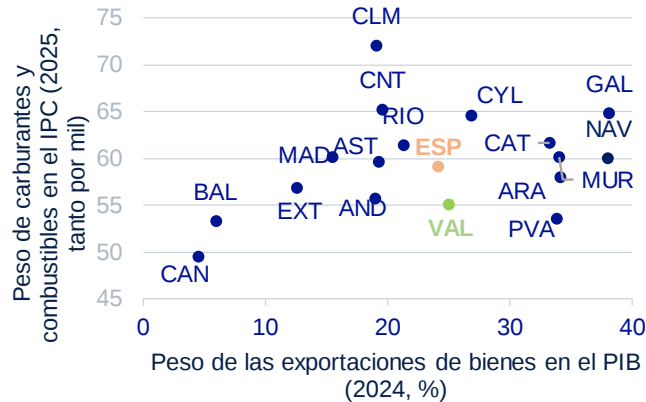
Hay una mejora en los términos de intercambio por la caída en el precio de la energía

PRECIO DEL PETRÓLEO Y PREVISIÓN
(DÓLARES POR BARRIL, PROMEDIO TRIMESTRAL)



Fuente: BBVA Research.

PESO DE EXPORTACIONES EN EL PIB Y PESO DE CARBURANTE Y COMBUSTIBLES EN EL IPC



Fuente: BBVA Research a partir de INE y Datacomex.

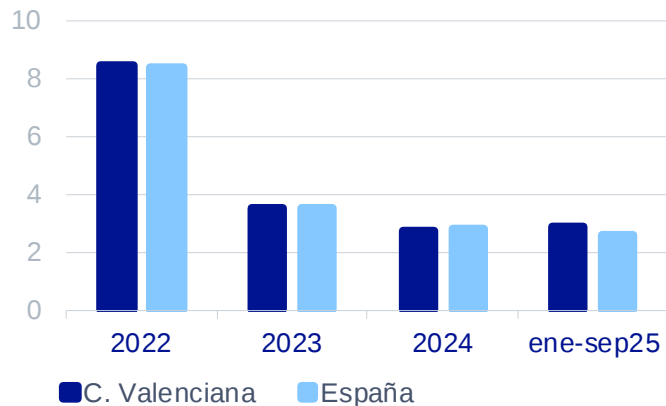
La disminución en el coste del transporte supone una mejora significativa en la competitividad del sector exportador. Asimismo, ayuda a reducir la inflación e impulsar la recuperación del poder adquisitivo de la renta de los hogares, sobre todo en las regiones cuyas familias gastan más en carburante y combustibles.

Factores que apoyarán la actividad económica

La inflación converge al objetivo del BCE y permitirá la progresiva recuperación del poder adquisitivo de la renta de las familias

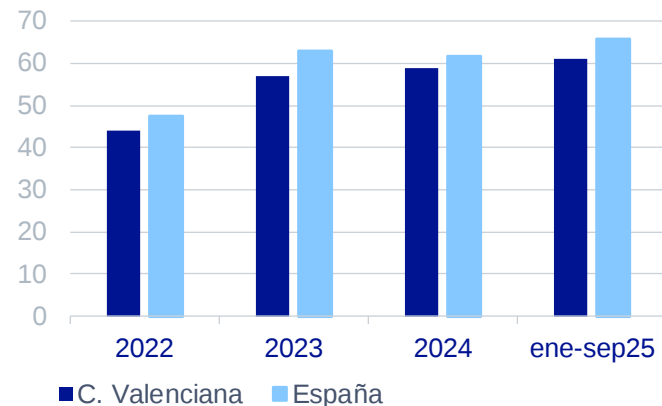
INFLACIÓN GENERAL EN C. VALENCIANA Y ESPAÑA

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

PESO EN EL IPC DE LOS PRODUCTOS CUYA INFLACIÓN SE SITÚA POR DEBAJO DEL 4% ANUAL (%)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

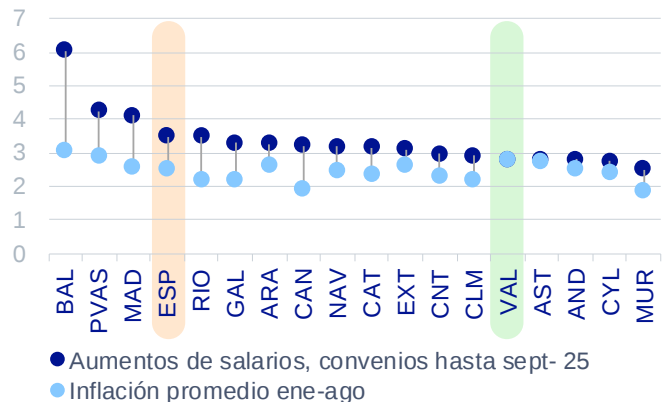
En el promedio anual, la inflación se mantendrá alrededor del 2 %, según se infiere de distintos indicadores de tendencia que excluyen los componentes más volátiles. No parecen probables reducciones adicionales, dada la resistencia que muestran los precios de algunos productos.

Factores que apoyarán la actividad económica

El consumo doméstico continuará apoyado por la mejora de la renta salarial real

SALARIOS PACTADOS EN CONVENIO E INFLACIÓN

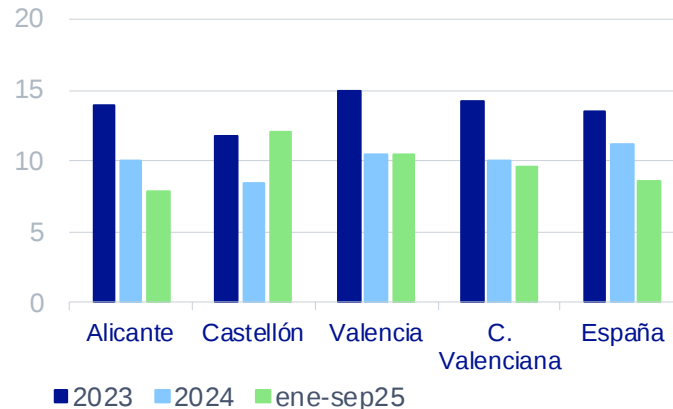
(VARIACIÓN INTERANUAL, %, DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y Ministerio de trabajo

GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETAS NACIONALES

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



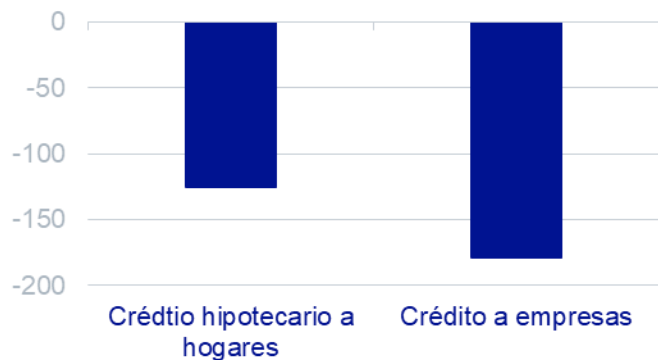
Gasto de clientes BBVA en cualquier TP y gasto realizado con tarjetas de entidades españolas en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

Los salarios pactados en convenio aumentan este año en línea con los incrementos de precios que refleja la inflación. El consumo doméstico sigue mostrando tasas de crecimientos sólidas, como apuntan los datos de gasto con tarjeta.

Factores que apoyarán la actividad económica

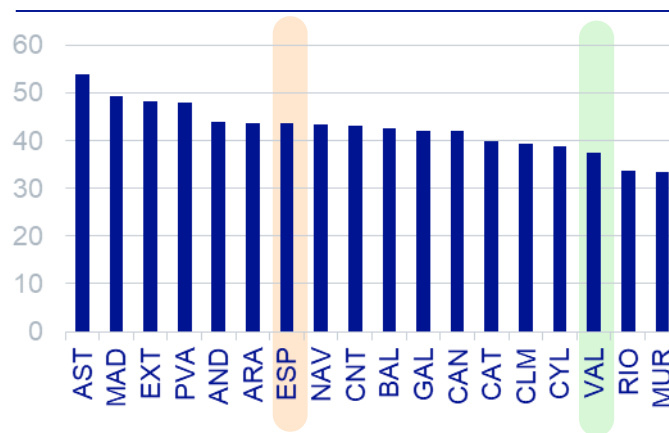
La política monetaria será moderadamente expansiva

CAMBIO EN EL TIPO DE INTERÉS DE LAS NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO ENTRE SEP-23 Y SEP-25 (PP)



Fuente: BBVA Research a partir de BCE

CRÉDITO A OSR POR CC. AA.
(% SOBRE EL PIB REGIONAL, 2024)



OSR: Otros sectores residentes
Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE

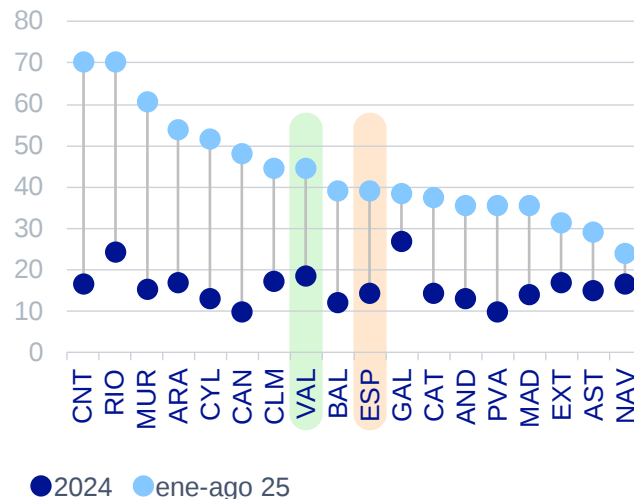
En línea con el escenario de hace tres meses, el BCE recortó el tipo de interés de depósitos hasta el 2 % y podría iniciar una pausa prolongada, condicionada por las medidas arancelarias y fiscales. Aunque se espera que el ciclo de recortes haya llegado a su fin, los tipos permanecerán en niveles bajos, lo que podría seguir impulsando el crecimiento del nuevo crédito.

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 39% en el conjunto de España y un 45% en la Comunitat Valenciana.
- 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)

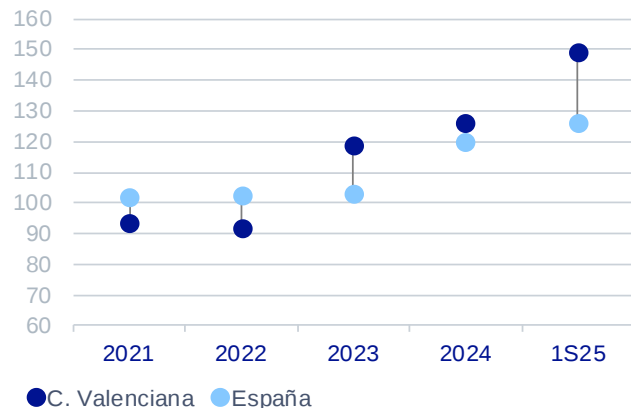


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Factores que apoyarán la actividad económica

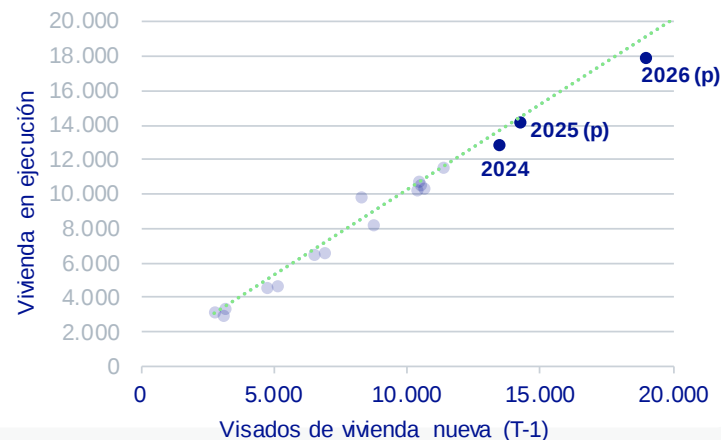
Los sectores intensivos en el uso de financiación se verán beneficiados por los menores tipos

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



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

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



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

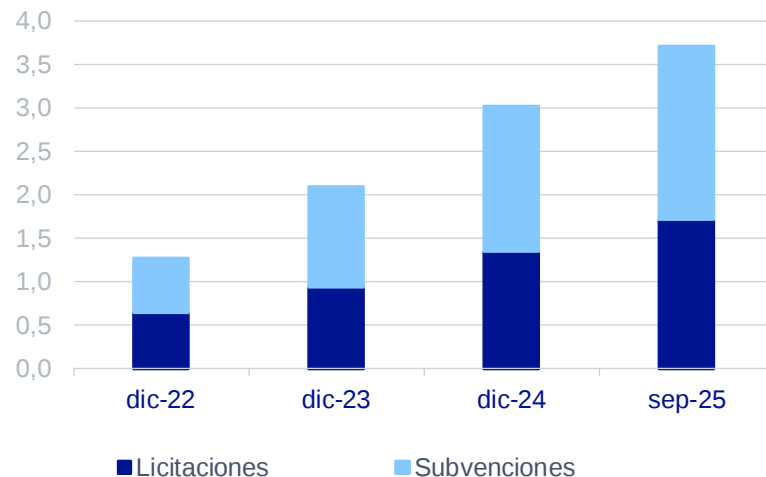
Los visados de vivienda en la C. Valenciana crecen de manera sólida desde 2023 a un ritmo promedio anual del 17,5%, por encima de la media nacional (8,6%). Además, los datos de los primeros siete meses del año confirman la tendencia y muestran una avance del 33% a/a. Con ello se espera un incremento notable de las obras terminadas en 2025 y 2026.

Factores que apoyarán la actividad económica

La revisión del INE mejora la evolución de la inversión y la percepción de impacto de los fondos ligados al NGEU

- Hasta septiembre de 2025, se han licitado contratos ligados al NGEU y **se han concedido subvenciones con ejecución en la C. Valenciana por valor de 5.492 Millones de euros: 2.543 M€ en licitaciones y 2.949 M€ en subvenciones**. Este importe equivale a un 3,7% del PIB regional de 2024 (para el conjunto de España, el importe alcanza el 3,6% del PIB).
- Se contemplan dos posibles trayectorias de ejecución del Plan de recuperación.
 - En el **escenario alto**, se acelera la ejecución y se gastaría desplegarían el 100 % de las inversiones financiadas con las transferencias del Plan hasta agosto de 2026.
 - En el **escenario bajo**, en cambio, se mantendría el ritmo actual de ejecución mensual —alrededor de 1.100 millones de euros— completando entorno al 90 % de las inversiones del Plan.

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



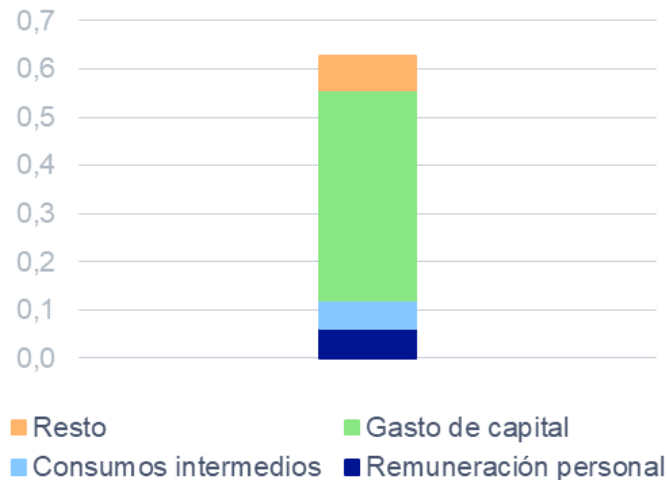
Importes concedidos o licitados por el conjunto de las AA.PP. con ejecución en C. Valenciana
Nota: Excluido del establecimiento de los acuerdos marco en licitaciones y de las convocatorias instrumentales en las subvenciones.

Fuente: BBVA Research a partir de la PLACSP y el SNPSAP (con datos hasta 30 de septiembre de 2025).

Factores que apoyarán la actividad económica

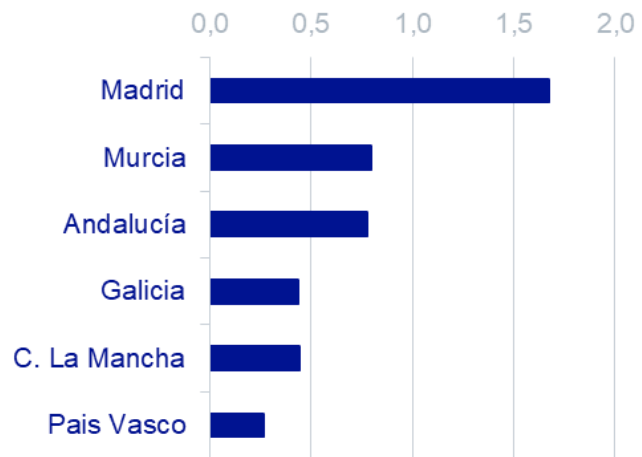
El gasto en defensa podría contribuir al crecimiento, sobre todo si termina teniendo un bajo contenido importador

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 2023)



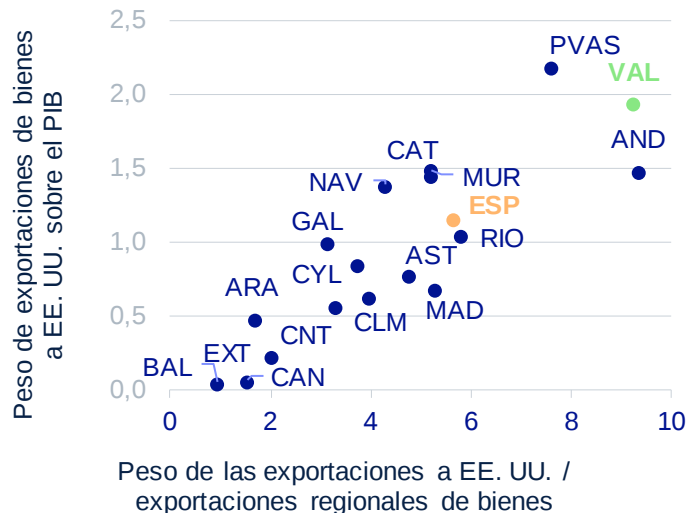
Fuente: [La industria de defensa en España. Informe 2023](#). Ministerio de Defensa

Si el gasto en defensa se traduce en esfuerzos de producción nacional, el impacto regional podría estar relativamente concentrado. La mitad de la facturación de empresas de defensa nacionales recae en Madrid.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

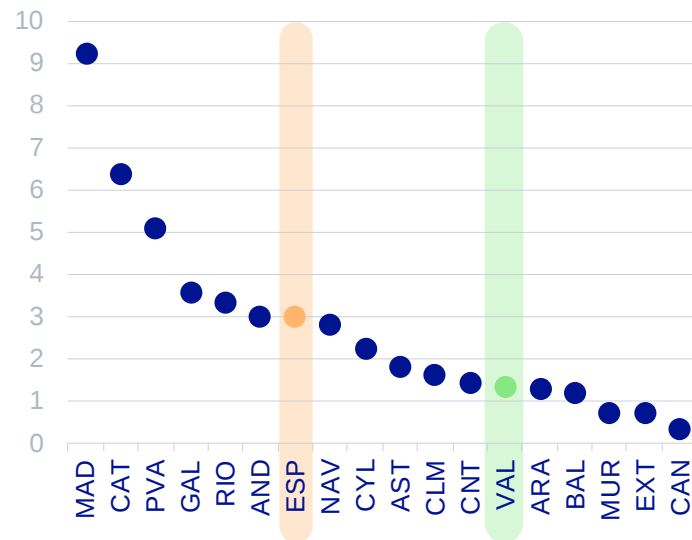
El acuerdo comercial con EE. UU. trae aranceles en línea con lo esperado y menor incertidumbre, lo que podría beneficiar a la C. Valenciana.

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



Fuente: BBVA Research a partir de DataComex.

PERNOCTACIONES HOTELERAS DE RESIDENTES EN EE.UU. POR CC. AA. (% DE LAS PERNOCTACIONES HOTELERAS TOTALES, 2024)

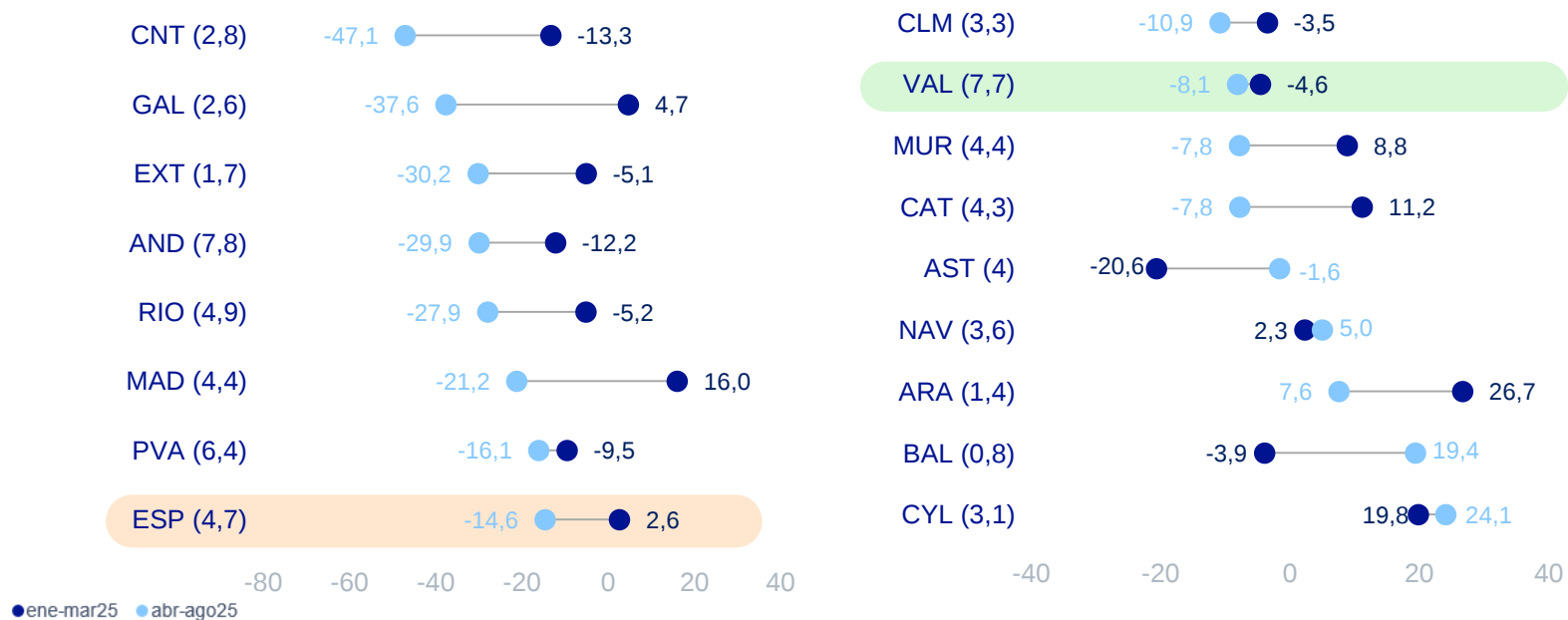


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El acuerdo comercial con EE. UU. trae aranceles en línea con lo esperado y menor incertidumbre, lo que podría beneficiar a la C. Valenciana.

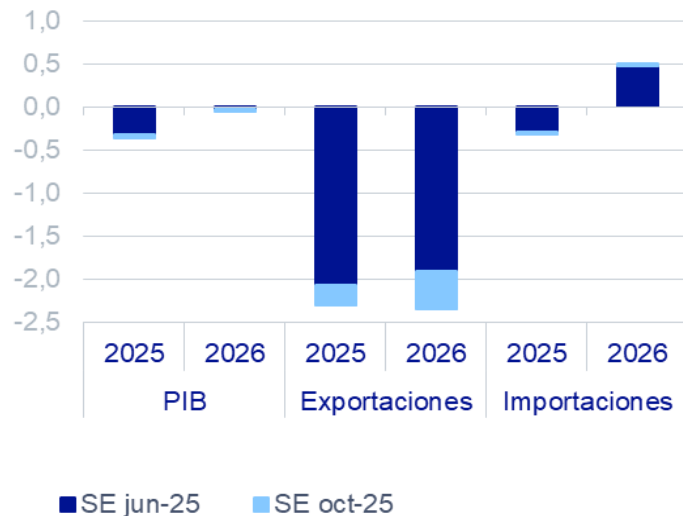
VARIACIÓN INTERANUAL DE LAS EXPORTACIONES A EE. UU. (PRECIOS CORRIENTES, VARIACIÓN INTERANUAL %, ORDENADOS DE MAYOR A MENOR CAÍDA EN ABR-AGO)



Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La apreciación del euro supondrá un deterioro de la competitividad, con impactos heterogéneos, y riesgo potencialmente mayor para la C. Valenciana.

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



RELEVANCIA DEL COMERCIO FUERA DE LA UE (%)



Persisten cuellos de botella para el crecimiento

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".

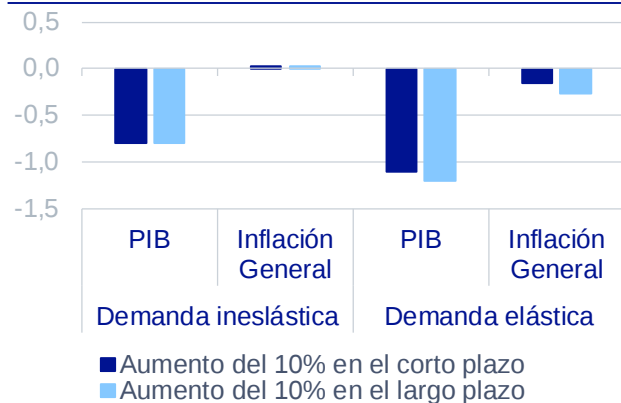
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

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 C. Valenciana -49pp 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

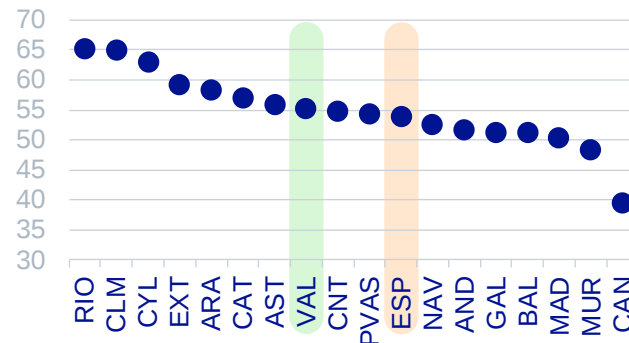
El precio de la electricidad repunta desde abril, lo que puede afectar la competitividad de las empresas y el poder adquisitivo de la renta de las familias

IMPACTO DE UN AUMENTO DEL PRECIO FINAL DE LA ELECTRICIDAD DEL 10% (PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: BBVA Research.

PESO DE CALEFACCIÓN, ALUMBRADO Y DISTRIBUCIÓN DE AGUA EN EL IPC EN 2025 (TANTO POR MIL)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

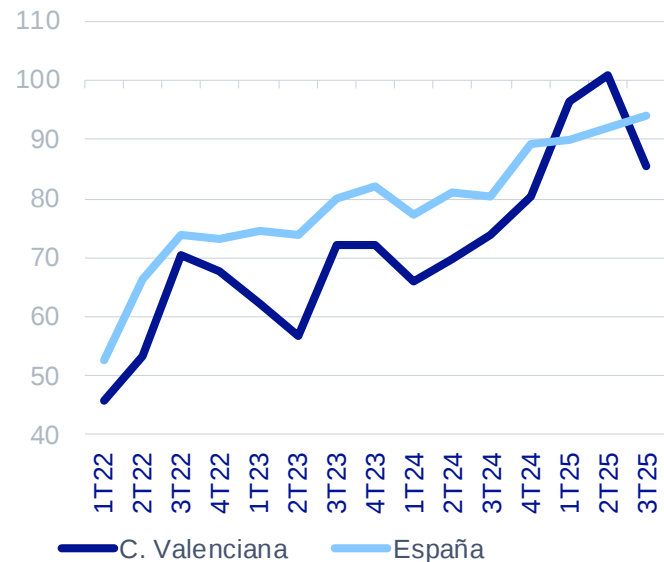
Desde abril, el IPC de la electricidad ha subido un 6,0% (2,8% en la energía total). Aunque el repunte es menor que el del mercado mayorista (15,5%), de mantenerse en el tiempo podría explicar 0,3 pp de inflación residual y podría restar 0,1pp al crecimiento del PIB en 2025. Los efectos serán mayores en las CC.AA. del norte y el oeste y en menor medida en la C. Valenciana.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La recuperación del sector automotriz es muy lenta

- La legislación, las nuevas fórmulas de uso del transporte privado y público, los avances tecnológicos y la velocidad a la que estos suceden, junto a cambios en las preferencias de los consumidores, **restringen el crecimiento de la compra de automóviles de los hogares.**
- Aunque el resto de CC.AA. van avanzando poco a poco, sólo en Madrid se observa un volumen de matriculaciones de turismo superior al promedio mensual de 2019.
- En la C. Valenciana, **a principios de 2025 los niveles de matriculaciones empezaron a crecer como consecuencia de las medidas de apoyo tras la dana y alcanzaron los registros prepandemia** en el segundo trimestre. Sin embargo, los datos del tercer trimestre apuntan a una mayor debilidad.

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



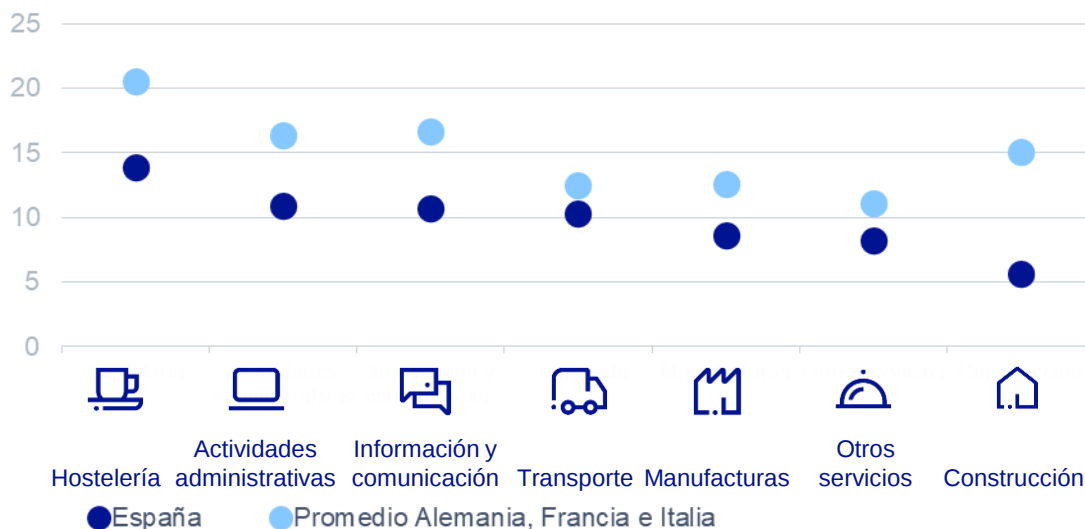
Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La falta de inversión puede ser consecuencia de la baja rentabilidad

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. Uno de los más evidentes es la **escasa rentabilidad de las empresas españolas** respecto a otras economías europeas.

Esta menor rentabilidad está asociada al ya conocido diferencial de productividad, debida a múltiples factores, que limita el proceso de convergencia de la economía española con los países más ricos de la eurozona.

RENTABILIDAD POR SECTORES PRODUCTIVOS EN LA UE EN 2023
(ROE EN PORCENTAJE)



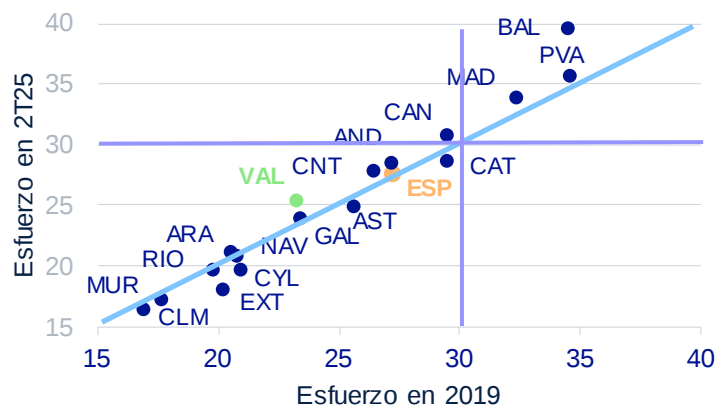
Nota: se analiza la mediana del ROE (rentabilidad del patrimonio neto en sus siglas en inglés) de cada sector en cada uno de los países de la muestra.

Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

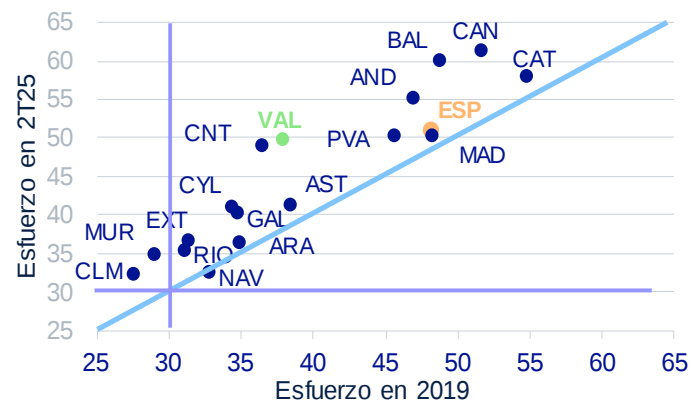
El mercado de la vivienda continuará limitando el avance de la demanda interna

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



Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU, INE, Idealista y BdE. La línea verde marca el esfuerzo que se considera límite en términos de solvencia

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



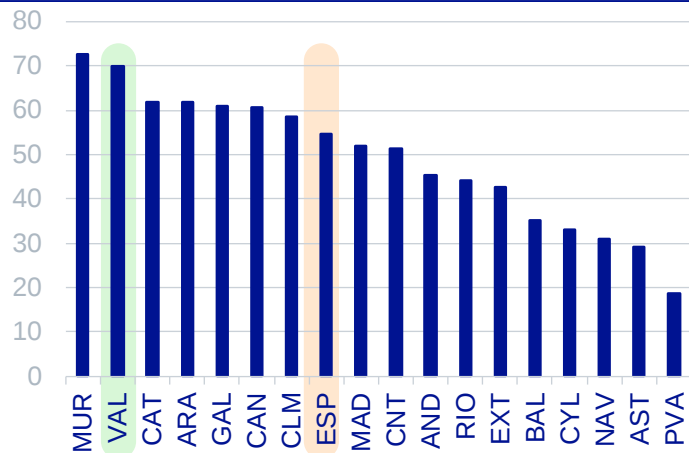
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU, INE, Idealista y BdE. La línea verde marca el esfuerzo que se considera límite en términos de solvencia

El esfuerzo de acceso a la vivienda a través de compra ya supera en 4 CC. AA. el límite aceptable, un pago mensual del 30% de la renta. Pero en el alquiler esto se observa en todas la CC.AA., y con una fuerte aceleración en los últimos años asociada al desequilibrio entre oferta y demanda.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La mayor actividad constructora no será suficiente para satisfacer la demanda acumulada

DÉFICIT DE VIVIENDAS* ENTRE 2021-2025**
(% HOGARES CREADOS)

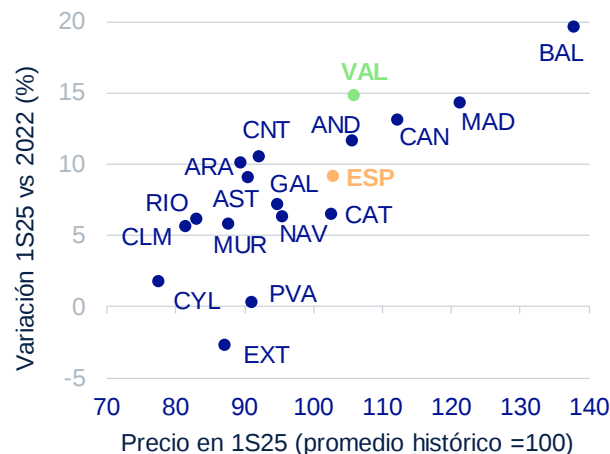


*Diferencia entre hogares creados y número de viviendas terminadas.

** Estimación de creación de hogares: para el 2S25 se considera el mismo ritmo de creación que en 1S25.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MIVAU.

PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS REALES* (% Y PROMEDIO 1995-2024 = 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 Valencia supera la media española en términos agregados. 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

Hay una falta de mano de obra a pesar de la inmigración

- Persisten los problemas de oferta en la industria, algunos servicios y la construcción.
- Conforme se ha reducido la tasa de paro, a las **empresas les cuesta cada vez más encontrar trabajadores con una formación en línea con lo que necesitan.**
- A la falta de capital humano en algunos sectores, en particular en la construcción, se le une un problema de relevo generacional en el corto y medio plazo.
- Otros problemas (especialización, accesibilidad a la vivienda, ...) pueden estar afectando también.

CURVA DE BEVERIDGE

(TASA DE PARO Y VACANTES POR 1.000 ACTIVOS)

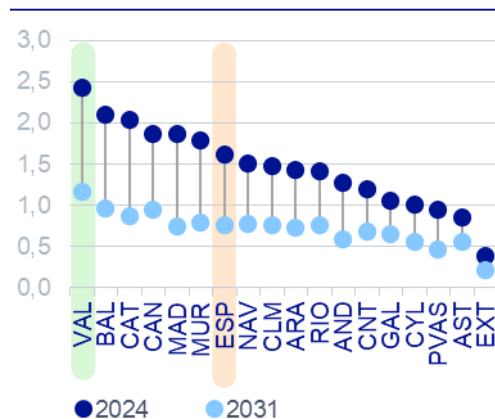


Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La inmigración puede frenarse hacia delante

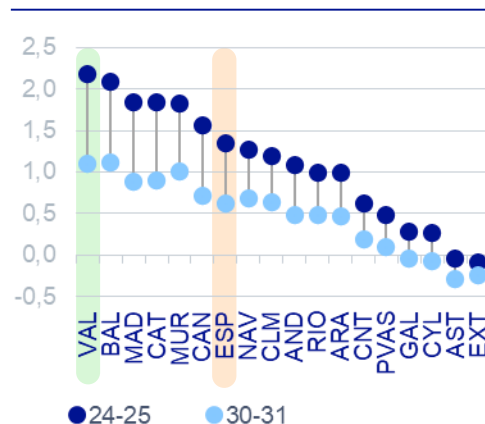
SALDO MIGRATORIO

(INTERIOR + EXTERNO, % POBLACIÓN)



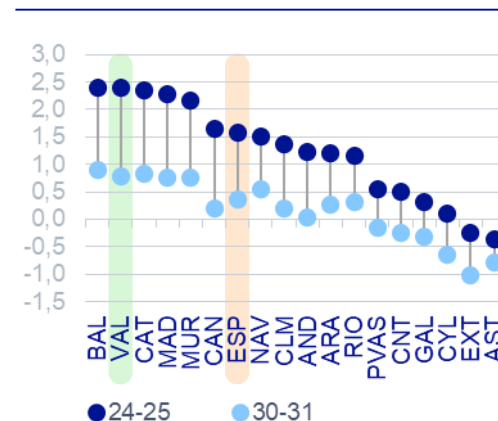
POBLACIÓN

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

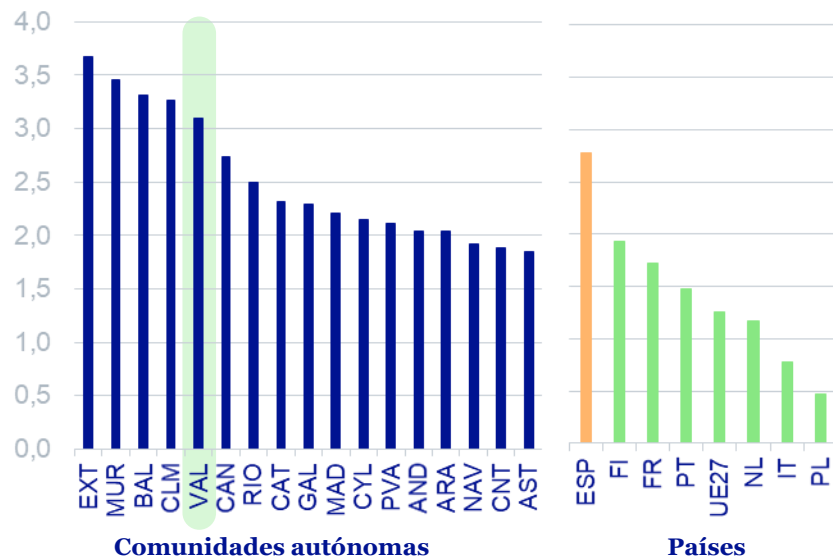
Las proyecciones demográficas más recientes sugieren que la moderación de los flujos migratorios ralentizará el crecimiento demográfico, sobre todo de la población en edad de trabajar. El impacto podría ser mayor en las CC. AA. Mediterráneas y en la C. Valenciana en particular.

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 sigue doblando 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)

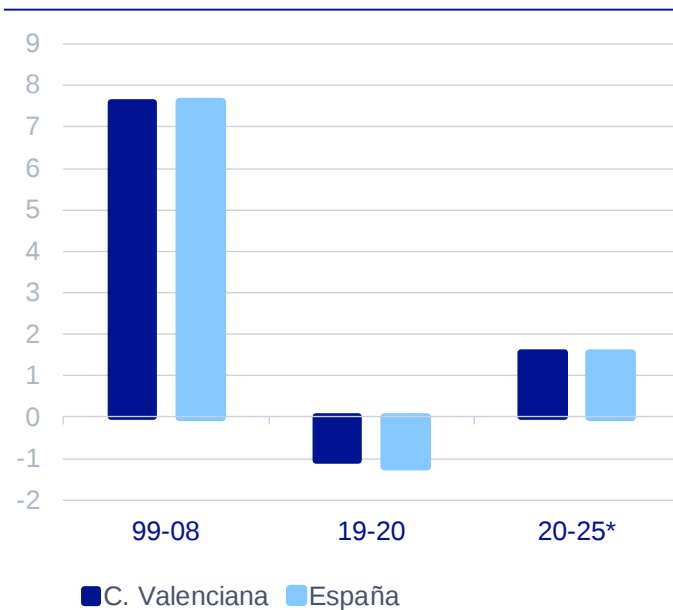


Persisten cuellos de botella para el crecimiento

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, %)

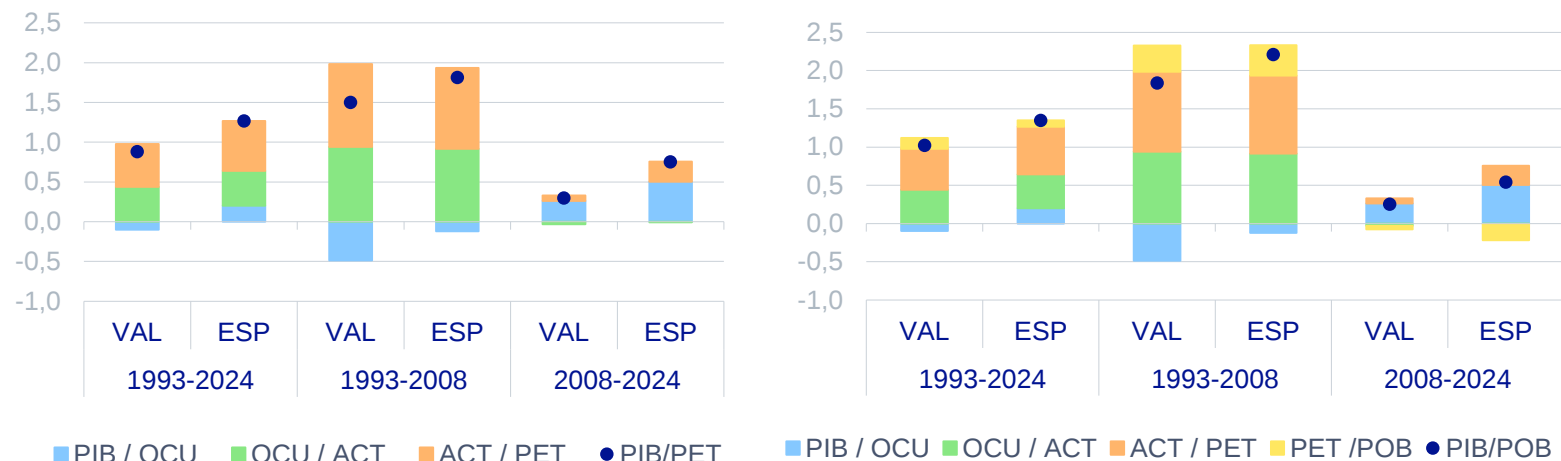


*Datos hasta 3T25
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El bajo crecimiento de la productividad y el envejecimiento explican el magro avance del PIB per cápita desde 2008

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. Los datos de empleo activos se toman de la EPA.

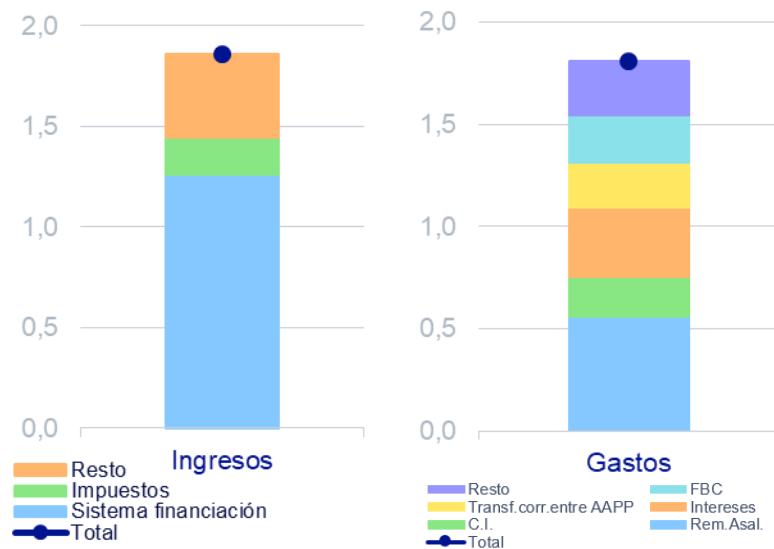
En los últimos 30 años, la evolución del PIB per cápita y en edad de trabajar ha tenido dos fases muy diferenciadas: entre 1993 y 2008, los avances de la productividad se complementaron con un aumento en la tasas de empleo y de participación. Entre 2008 y 2024 la productividad muestra un muy leve aumento, siendo además el único componente que contribuye positivamente al aumento del PIB per cápita y del PIB/PET.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La Comunitat Valenciana deberá controlar el crecimiento del gasto para seguir reduciendo su nivel de deuda

- Desde 2019, el dinamismo de los ingresos de la Comunitat Valenciana ha estado impulsado principalmente por el **aumento de los recursos del sistema de financiación autonómica**, que crecieron un 44 %.
- En este contexto, la Generalitat ha mantenido una **senda de gasto semejante a la de sus ingresos**, concentrando el crecimiento en partidas vinculadas al consumo público, los intereses y, en menor medida, la inversión.
- Ante la previsión de un crecimiento más moderado de los ingresos y dado su elevado nivel de deuda pública (39,9 % del PIB regional en el segundo trimestre de 2025), resulta necesario que la Comunidad Valenciana intensifique su política de control del gasto para garantizar la sostenibilidad financiera de la región.

GENERALITAT VALENCIANA: VARIACIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS ENTRE 2019 Y 2024
(PUNTOS PORCETUALES DEL PIB REGIONAL)



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

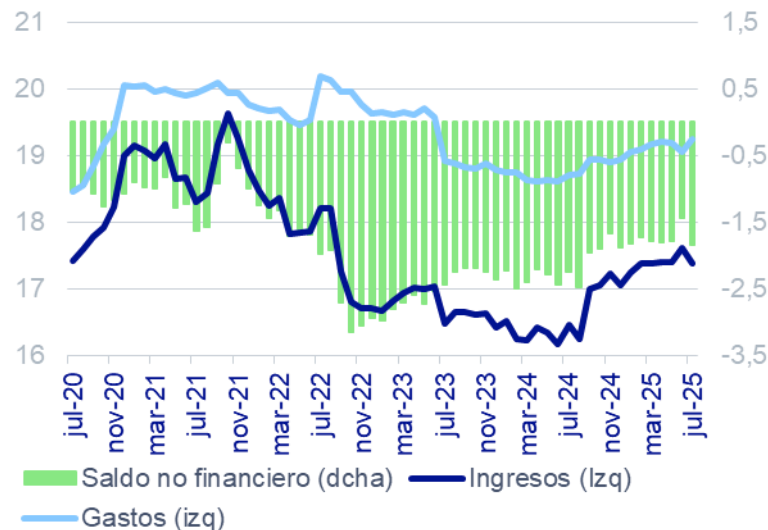
Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La expansión del gasto autonómico limitará la mejora del saldo presupuestario

- Durante 2024, la Generalitat Valenciana **aceleró el ritmo de crecimiento del gasto autonómico no asociado a la dana**. La desaceleración del gasto en consumo no llegó a compensar el aumento de los intereses y la inversión. Por su parte, los ingresos autonómicos repuntaron con mayor intensidad gracias a la favorable evolución del sistema de financiación.* Como resultado, **la comunidad cerró el ejercicio con un déficit del 1,9 % del PIB regional**.
- Hacia adelante, los presupuestos aprobados para 2025, los gastos y ayudas para la reconstrucción de los daños causados por la dana, y las rebajas fiscales aprobadas apuntan a que la Generalitat llevará a cabo **una política fiscal más expansiva en 2025, que podría frenar el proceso de ajuste fiscal** de la comunidad.

GENERALITAT VALENCIANA: INGRESOS, GASTO Y SALDO NO FINANCIERO

(SUMA MÓVIL 12 MESES. % DEL PIB REGIONAL)



* La Comunidad Valenciana recibió una liquidación positiva del sistema de financiación de 2.686 millones de euros en 2024 y de 2.004 millones en 2025, frente a los 1.889 millones de 2023. Adicionalmente, las entregas a cuenta de 2024 aumentaron un 8,9 % respecto a las de 2023, y se espera que lo haga un 10,4 % en 2025.

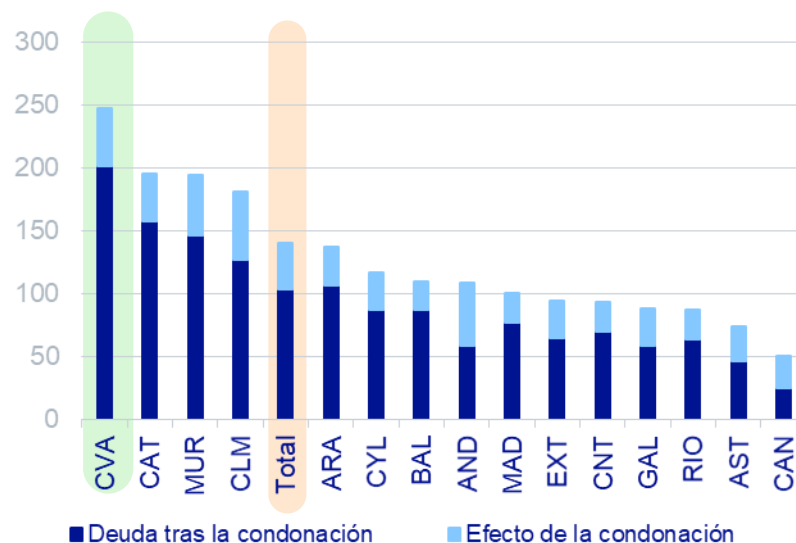
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El acuerdo de condonación de la deuda debe estar bien diseñado

- **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**.
- En ausencia de un marco institucional claro, la condonación de la deuda a los Gobiernos regionales 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.

Previsiones

Previsiones de PIB y mercado laboral de C. Valenciana*

**Variación
acumulada
del empleo**

2024-2026

113.000

	2024	2025	2026
PIB	3,4	3,6	2,9
Crecimiento del empleo (EPA)	1,8	2,2	2,5
Tasa de paro (% población activa)	12,7	12,2	11,5

Previsiones de crecimiento anual del PIB

% a/a	2023	2024	2025 (p)	2026 (p)
Andalucía	2,2	3,4	3,2	2,3
Aragón	1,2	3,3	2,2	2,3
Asturias	1,5	3,1	2,3	1,9
Balears	3,6	4,2	3,2	2,2
Canarias	3,6	4,4	3,5	2,3
Cantabria	1,6	2,3	2,5	2,2
Castilla y León	1,2	3,1	2,9	2,1
Castilla-La Mancha	0,6	3,7	3,1	2,0
Cataluña	3,0	3,6	3,1	2,3
Extremadura	1,9	3,0	2,5	1,8
Galicia	2,3	3,0	2,8	2,6
Madrid	3,5	3,6	3,3	2,5
Murcia	0,6	4,5	3,3	2,4
Navarra	1,1	3,3	2,4	2,4
País Vasco	1,4	2,8	2,4	2,1
La Rioja	2,5	3,1	3,0	2,0
C. Valenciana	2,5	3,4	3,6	2,9
España	2,5	3,5	3,0	2,3

(p) previsión

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

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.

