



El PIB crecerá
en un contexto
de desaceleración

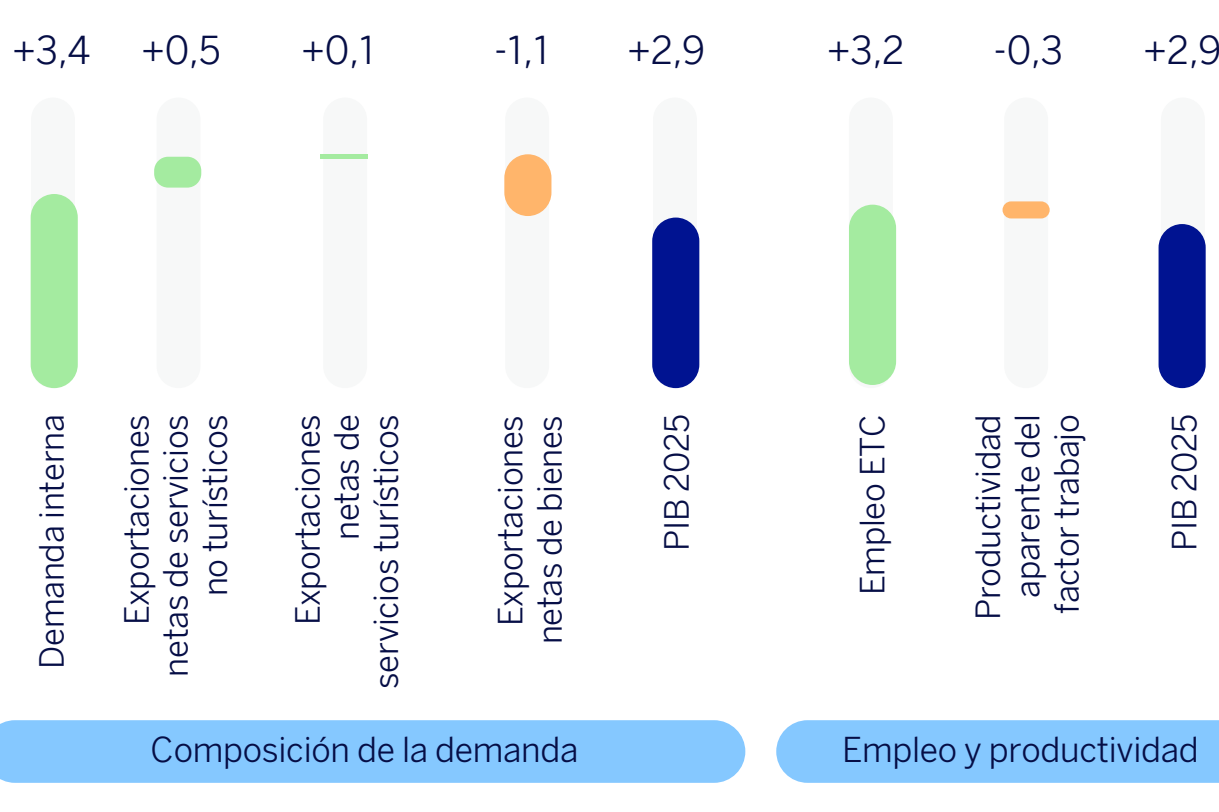
	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)
PIB*	2,9% ▼ -0,1 pp	2,4% ▲ +0,1 pp	2,0%
Inflación*	2,6% ▲ +0,1 pp	2,5% ▲ +0,2 pp	2,2%
Tasa de paro**	10,6% ▲ +0,1 pp	10,0% ▲ +0,1 pp	9,6%

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



El balance de 2025 es positivo

CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB EN 2025 (PUNTOS PORCENTUALES)



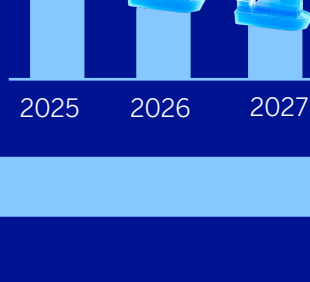
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

En 2026 y 2027 la recuperación continuará



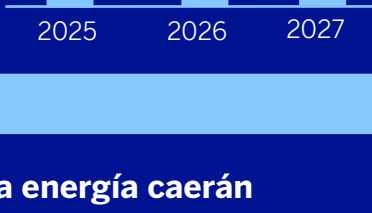
Las exportaciones de servicios **se desaceleran**, pero con un **crecimiento relativamente elevado**

CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES DE SERVICIOS



La **fuerza de trabajo seguirá aumentando**, en parte gracias a la inmigración

CRECIMIENTO DEL EMPLEO EPA



La inflación **seguirá reduciéndose** y apoyará el crecimiento del consumo privado

Los precios de la energía caerán

PRECIO DEL PETRÓLEO BRENT (DÓLARES POR BARRIL. PROMEDIO ANUAL)



Mejora la competitividad empresarial y el poder adquisitivo de los hogares

CRECIMIENTO DE LA RENTA BRUTA DISPONIBLE REAL DE LOS HOGARES



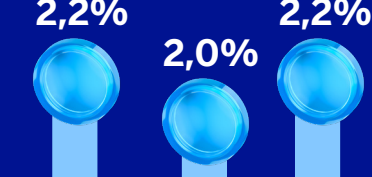
CONSUMO PRIVADO INTERIOR (PROMEDIO 2019=100 TÉRMINOS REALES)



La aportación de la inversión al crecimiento **será cada vez mayor**

Los tipos permanecerán en niveles relativamente bajos

TIPO DE INTERÉS DE DEPÓSITO (PROMEDIO ANUAL)



Aceleración de las inversiones ligadas al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y al gasto en defensa. En los últimos ocho meses se han aprobado casi 40.000 millones de euros en gasto en defensa.

ACUERDOS DEL CONSEJO DE MINISTROS RELATIVOS AL GASTO EN DEFENSA (SEGÚN EL PRESUPUESTO PREVISTO)

Vehículos ligeros
Buques y fragatas
Armamento y municiones
Defensa y ciberseguridad
Tanques

Previsiones.
Fuente: BBVA Research a partir de INE, BCE y La Moncloa.



¿Qué hay detrás de la moderación de la actividad?



Se percibe un **debilitamiento de la contribución** al crecimiento del turismo.

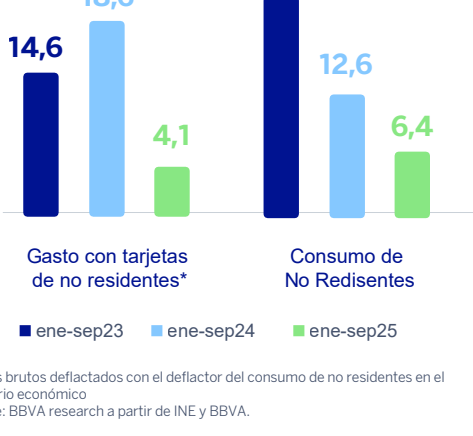


El aumento de los aranceles, la apreciación del euro y el estancamiento en la UE **lastran el avance de las exportaciones de bienes**.



Agotamiento de las medidas de impulso fiscal.

VARIACIÓN ANUAL DEL GASTO TURÍSTICO (%)



*Datos brutos deflacionados con el deflador del consumo de no residentes en el territorio económico.
Fuente: BBVA Research a partir de INE y BBVA.

IMPULSO FISCAL DISCRECIONAL (% DEL PIB)



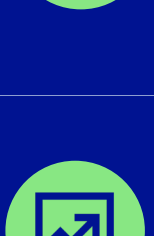
* Se asume que se completan todas las inversiones financiadas con las transferencias del MRR hasta agosto de 2026.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda, PLACSP, CCS y BDNS.

Las perspectivas son positivas, aunque la economía enfrenta desafíos estructurales



1

La reciente **revisión al alza en la serie del PIB** supone que la economía habría alcanzado ya el nivel de actividad que se hubiese producido de mantenerse el crecimiento tendencial desde 2019.



2

El **crecimiento potencial** mejora a niveles alrededor del 2 %.



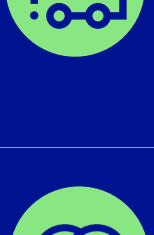
3

Sostener las **mejoras de la competitividad** relacionadas con el coste de la electricidad requiere inversiones adicionales.



4

La **venta de viviendas se modera**, no porque falten compradores, sino porque escasea el producto y se intensifican las subidas de precios.



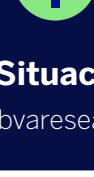
5

Falta de mano de obra en algunos sectores y ocupaciones a pesar de la inmigración.



6

La **consolidación fiscal** será un reto hacia futuro.



Más información en el informe **Situación España de diciembre 2025**

www.bbva.com