

MAYO 2026

Situación y perspectivas para la economía española, la extremeña y el sector agroalimentario

Mensajes principales

El aumento del PIB podría haberse situado en el 2,4% en 2025



Las áreas urbanas de Cáceres, Mérida y Badajoz mostraron un dinamismo en el empleo similar al del resto de España, mientras que el resto de Extremadura continuó en un entorno de relativo estancamiento. **Los servicios públicos explican más de la mitad del aumento en la afiliación, mientras que la agricultura contribuyó negativamente.** Los indicadores relacionados con el turismo extranjero continuaron mostrando un elevado crecimiento. Hay una transición hacia una **mayor dependencia de la demanda interna**: los sectores donde mejor se mantuvo el consumo son aquellos que dependen más del gasto de los hogares extremeños.

Un contexto de crecimiento, pero con desaceleración y debilidad de las exportaciones agroalimentarias



Tanto la afiliación a la Seguridad Social, como el gasto con tarjeta en TPV de BBVA muestran que **e empleo y el consumo continúan aumentando.**

Hay una divergencia entre el empleo EPA en el sector agroalimentario y la afiliación a la SS.

Las exportaciones de bienes agrícolas caen, principalmente por los bienes transformados. Caídas de precios, climatología adversa y competencia externa lo explican.

Las tensiones geopolíticas podrían reducir el crecimiento



La incertidumbre sobre la política comercial en los EE. UU. incrementa los costes para los exportadores de bienes. Extremadura muestra una exposición baja (menos de un 2% de las exportaciones de bienes).

Cada **aumento** de alrededor del **10%** en el precio del crudo **restaría alrededor de 0,2 pp al PIB de España en 2026** y aumentaría la inflación promedio en 0,3 pp.

El aumento en el coste de los fertilizantes y del transporte suponen una amenaza a la competitividad de las exportaciones extremeñas en el sector agroalimentario.

Desaceleración, pero con crecimiento del PIB sólido (2026: 1,8% y 2027: 2,2%)



Las exportaciones de servicios y el turismo moderan su aportación, pero continuarán aumentando apoyadas por la inmigración, la incertidumbre geopolítica y aumentos en la productividad por hora.

La menor intensidad en el uso de energía y especialización en su producción supone para Extremadura una ventaja competitiva frente a regiones más focalizadas en las exportaciones de bienes.

La inmigración continuará sosteniendo la creación de empleo (casi 60% del total desde 2022).

Mensajes principales

Mayores salarios reales y tipos de interés bajos apoyarán al consumo y a la inversión



Los salarios comienzan a recuperar poder adquisitivo y los pactados en convenio aumentaron un 3,2% en Extremadura, mientras que la inflación se situó en 2025 alrededor del 2,9%.

Junto con el descenso en tipos de interés, esto debería impulsar el consumo y la inversión.

La inversión pública seguirá contribuyendo a la expansión



Hasta diciembre de 2025, se han licitado contratos ligados al NGEU y se han concedido subvenciones con ejecución en **Extremadura equivalentes a un 5% del PIB regional** (para el conjunto de España, el importe alcanza el 3,6% del PIB).

El aumento en el gasto en defensa, supone una oportunidad para incrementar el peso de la industria y servicios de alto valor añadido en Extremadura.

Persisten cuellos de botella: incertidumbre comercial, energía y vivienda



El acuerdo con Mercosur supone una oportunidad y un reto.

Es importante avanzar hacia una mayor integración europea, que impulse el crecimiento del sector agroalimentario con una regulación más eficiente.

Es necesaria una **mayor inversión para mantener los costes de electricidad bajos**.

Entre 2021 y 2025, en Extremadura se han creado 14,6 mil hogares y se han concluido 8.000 viviendas.

Persisten cuellos de botella: empleo, finanzas públicas



La escasez de mano de obra puede limitar el avance en ciertos sectores.

Los ocupados que no trabajaron se sitúan en el 6,4% en Extremadura, algo por encima que en el conjunto de España.

Son necesarios acuerdos que garanticen la sostenibilidad de la deuda autonómica a medio plazo.

La propuesta de reforma de financiación autonómica debería servir como punto de partida para un sistema más simple, transparente y equitativo.

Mensajes principales

El PIB tendrá una evolución más débil que el promedio

📅 2027

PIB

8,0 pp por encima de 2019
España: 15,6

Tasa de paro

13,4%
de media

📅 2025-2027

Se pueden
crear

16.000
NUEVOS
EMPLEOS



Reto hacia delante

Incrementar la productividad para converger en

📅 2019

PIB per cápita

📅 2027

73,9% de la
media española

mejora →

75,5%

📅 2024

Productividad por hora

1,5 pp por debajo de 2019
España: +1,8



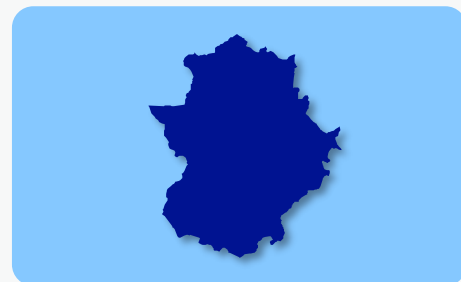
Un contexto de crecimiento todavía elevado

El PIB de Extremadura mantendrá un crecimiento en línea con su promedio histórico



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

El PIB de Extremadura mantiene un avance sólido, significativamente por encima del resto de la eurozona y similar al promedio registrado entre 1995 y 2019 (2,0%). En 2026 se prevé cierta desaceleración, pero factores como el empuje de la inversión y de la construcción, el gasto en defensa en España y Europa y los fondos europeos, 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 la arancelaria suponen un riesgo.

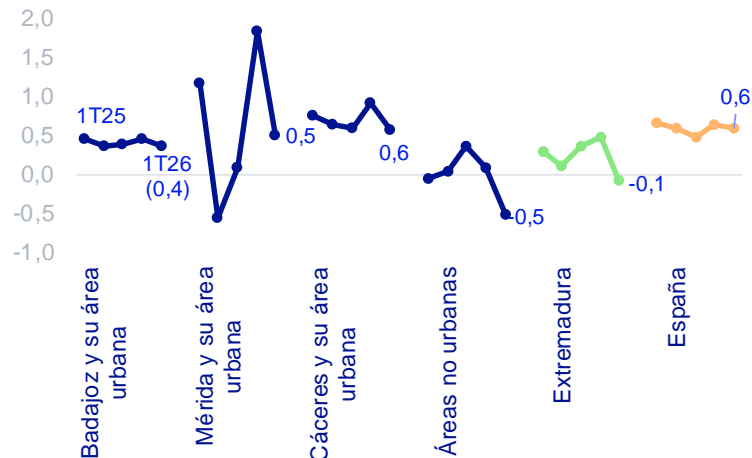


Un contexto de crecimiento todavía elevado

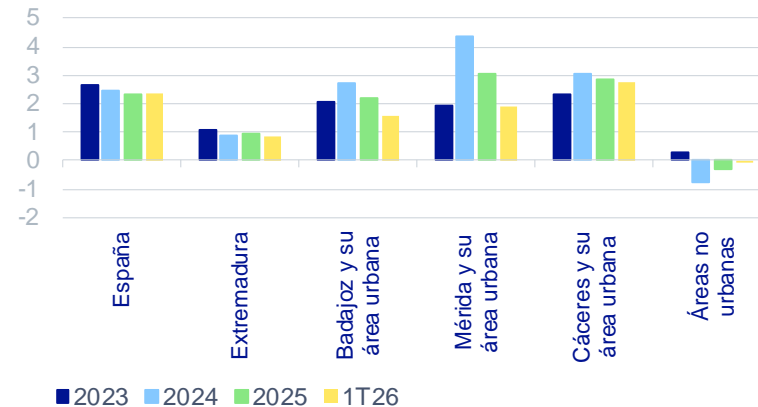
Las zonas rurales lastran el crecimiento del empleo y compensan el mayor dinamismo de las áreas urbanas

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

VARIACIÓN MENSUAL PROMEDIO (CVEC, %)



VARIACIÓN INTERANUAL (%)



CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de calendario

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

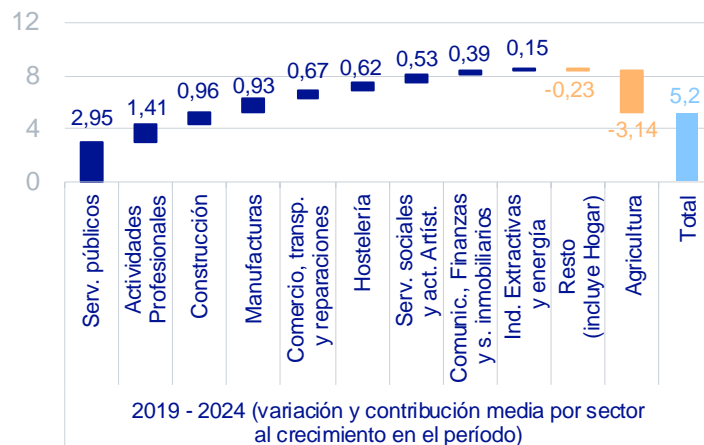
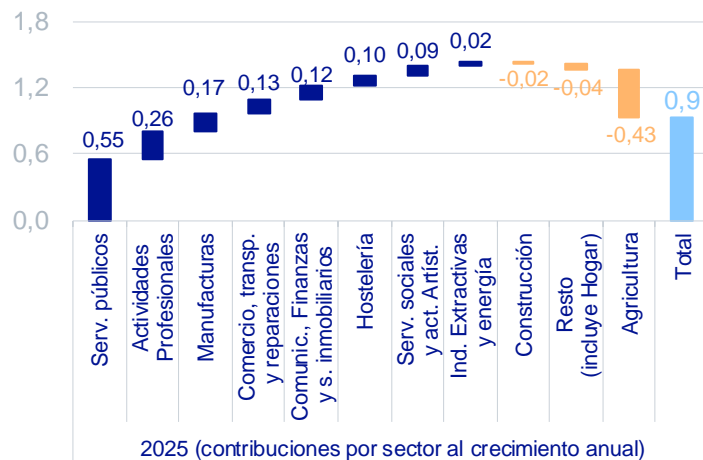
La afiliación a la Seguridad Social mantuvo un avance estable en torno al 0,9% interanual en 2025. La debilidad del empleo agrario en las áreas no urbanas más que compensó el dinamismo de las zonas capitalinas. El arranque de 2026 muestra un leve retroceso de la afiliación, por la fuerte caída de las áreas rurales.

Un contexto de crecimiento todavía elevado

Sector público y actividades profesionales impulsan el empleo, mientras que la agricultura y la construcción lo lastran

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN EXTREMADURA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO

(CRECIMIENTO MEDIO ANUAL, % Y PP)



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

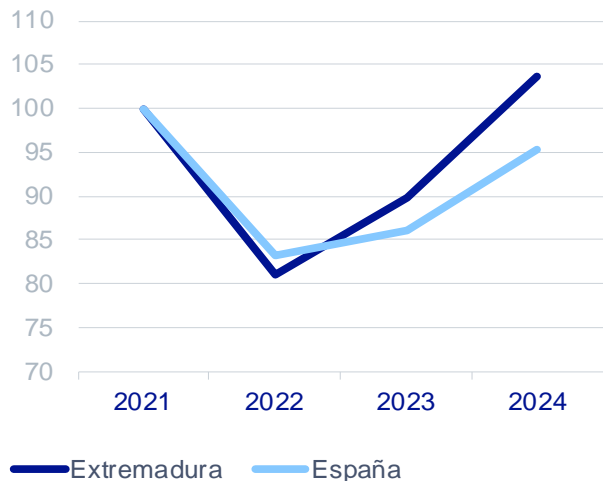
Sector público y actividades profesionales impulsaron el avance de la afiliación en 2025, como lo vienen haciendo desde 2019. Sin embargo, el sector agrario sigue aportando negativamente y la construcción pasa de apoyar el crecimiento a lastrarlo.

Un contexto de crecimiento todavía elevado

Aunque el PIB agrario ha superado los efectos de la sequía, el empleo en el sector no se ha recuperado

VAB AGRARIO

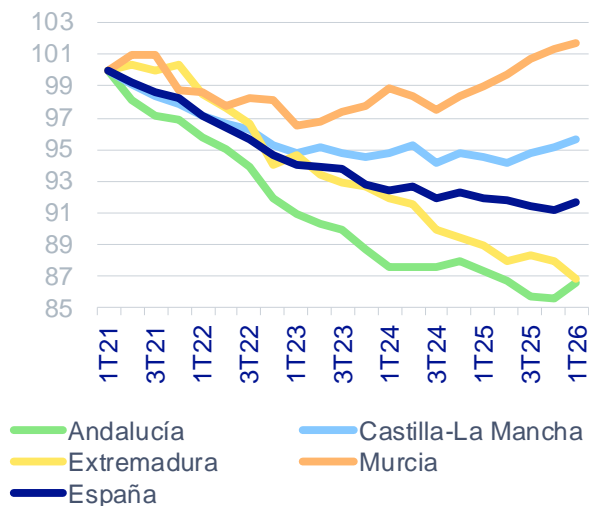
(2021 = 100, CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN EL SECTOR AGRARIO

(1T21 = 100, CVEC)

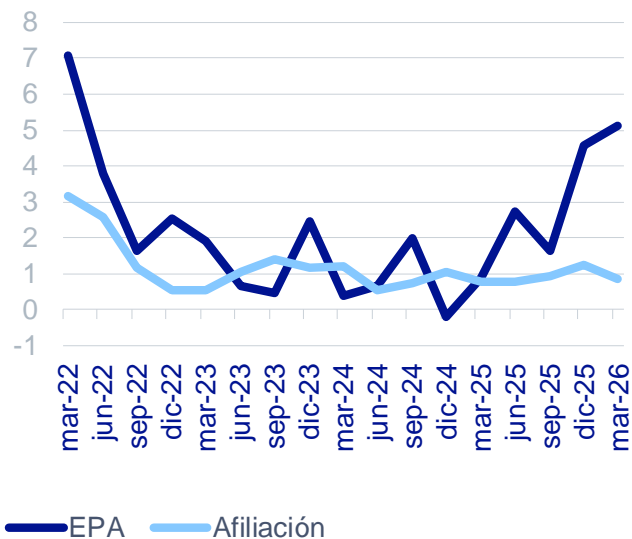


El VAB agrario recuperó los niveles de producción previos a la sequía ya en 2024, y evoluciona algo mejor que en España. Pero la afiliación en el sector se mantiene un 13% por debajo del nivel de inicios de 2021.

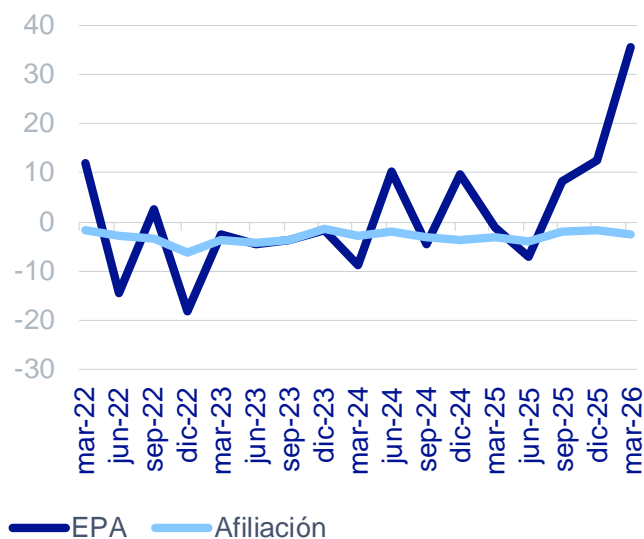
Un contexto de crecimiento todavía elevado

La EPA, sin embargo, muestra una tendencia diferente

EXTREMADURA: AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL Y EPA - TOTAL
(VARIACIÓN INTERANUAL, CVEC)



EXTREMADURA: AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL Y EPA - SECTOR PRIMARIO
(VARIACIÓN INTERANUAL, CVEC)



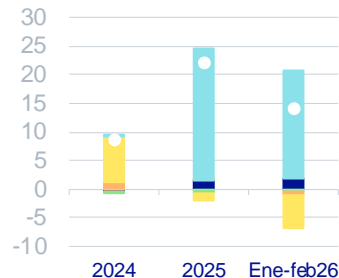
Un contexto de crecimiento todavía elevado

El sector exportador creció en 2025, apoyado en las semimanufacturas

- Apoyadas en las semimanufacturas, las exportaciones extremeñas crecieron con fuerza en 2025 (+22,4% nominal, España +0,7%). Pero sectores clave como los alimentos contribuyen negativamente. Por áreas, la recuperación de Europa logra más que compensar el freno en EEUU y del resto del mundo.
- En términos nominales, las ventas al exterior superaron en 2025 en un 92% las de 2019 (33% en España). **En términos reales, en 2025 las exportaciones de Extremadura se habrían situado ya 37pp por encima del nivel pre-pandemia (-0,1pp en España).**

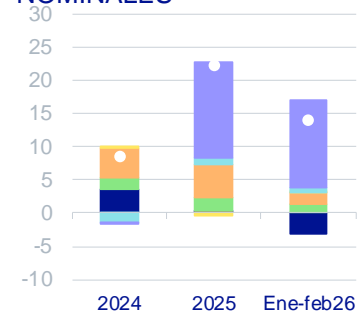
EXPORTACIONES DE BIENES DE EXTREMADURA (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL)

POR SECTOR, % Y PP,
NOMINALES



Semimanufacturas (42)
Alimentos (41)
Bienes de equipo (6)
Materias primas (4)
Otros (7)
Total

POR DESTINO, % Y PP,
NOMINALES



Francia y Alemania (35)
Portugal (23)
EEUU (1)
Resto Eurozona (20)
Resto UE (11)
Resto del mundo (9)
Total

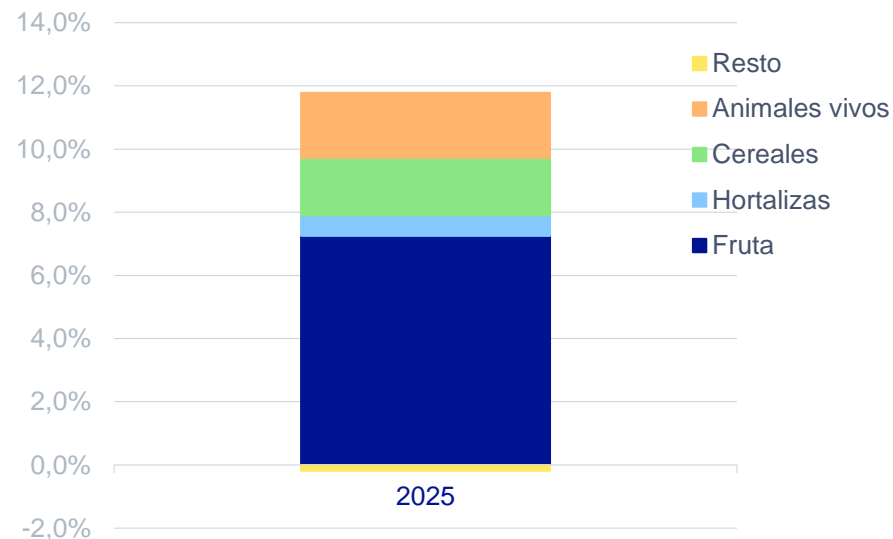
Entre paréntesis el peso del sector/destino sobre el total en 2025
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

Un contexto de crecimiento todavía elevado

Las exportaciones del sector agroalimentario mostraron heterogeneidad, destacando la evolución de las no transformadas

- Las exportaciones agrarias no transformadas aumentaron un 11,6%.
- Las frutas y frutos comestibles aportan el mayor incremento (+10,7%), destacando las frutas de hueso frescas — ciruelas, melocotones/nectarinas y cerezas—
- Las hortalizas avanzan de forma más moderada (+3,4%), apoyadas en ajos/cebollas/aliáceas, pepinos y coles, aunque con descensos en hortalizas secas y algunas frescas;
- Los cereales aumentaron con fuerza +24,7%), con el maíz como principal partida, seguido del arroz con cáscara; y los animales vivos registran el mayor crecimiento porcentual (+53,2%), concentrado en ovinos y caprinos vivos.

EXPORTACIONES DE BIENES AGRÍCOLAS NO TRANSFORMADOS DE EXTREMADURA (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL)



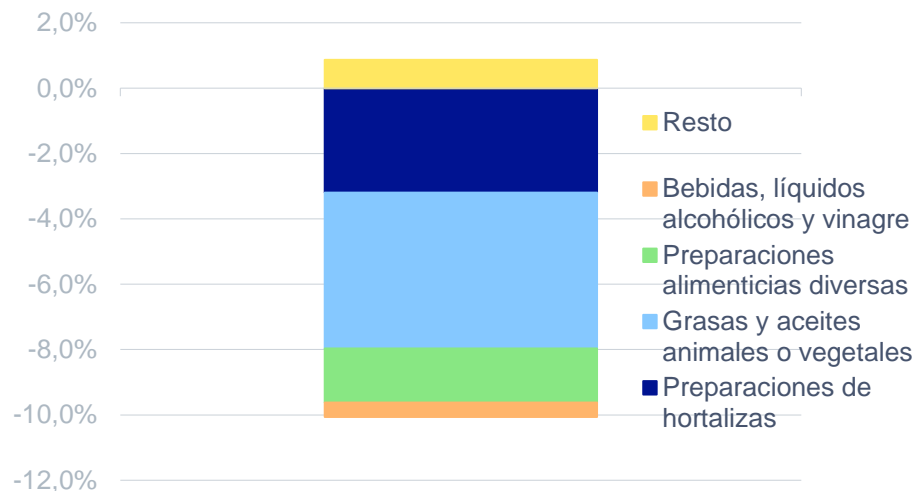
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

Un contexto de crecimiento todavía elevado

Las exportaciones del sector agroalimentario mostraron heterogeneidad, destacando la evolución de las no transformadas

- Las exportaciones agroalimentarias transformadas cayeron un 9,2%, con reducciones generalizadas.
- Preparaciones de hortalizas, frutas u otros frutos bajan (-7,3%), afectadas sobre todo por los tomates preparados o conservados, que caen un 9,9%; **grasas y aceites animales o vegetales (-24,7%)**, por el aceite de oliva, que baja un 27,4%; **preparaciones alimenticias diversas (-12,4%)**, con las preparaciones para salsas como partida dominante y también a la baja; **bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre (-5,4%)**, con una leve caída en vinos y mostos.

EXPORTACIONES DE BIENES AGRÍCOLAS TRANSFORMADOS DE EXTREMADURA (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

Un contexto de crecimiento todavía elevado

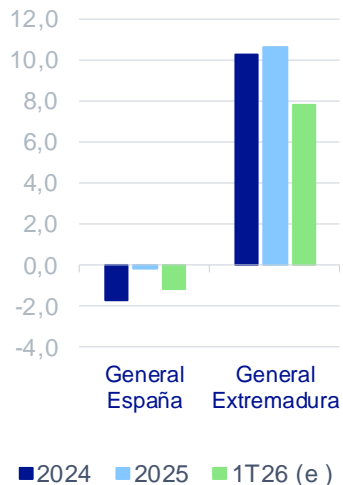
La industria se sostiene mejor que en el resto de España, pero por energía. El sector agroalimentario, parece resentirse.

- En 2025 el IPI aumentó en Extremadura un 0,3% (España 1,5%). A pesar del bajo crecimiento, los niveles de la producción industrial se sitúan muy por encima de los valores precrisis, a diferencia de lo que se observa en el conjunto nacional.
- La producción de bienes de equipo y la de energía superan ya en un 2% y en un 22% respectivamente los niveles de 2019, pero en bienes intermedios y de consumo aún faltan 7,5 y 18,1pp, respectivamente, para recuperar los niveles prepandemia.
- El impulso al **gasto en defensa en España y Europa** puede contribuir, hacia delante, a mejorar la actividad en la región, aunque el peso que tiene aquí este subsector es más limitado.

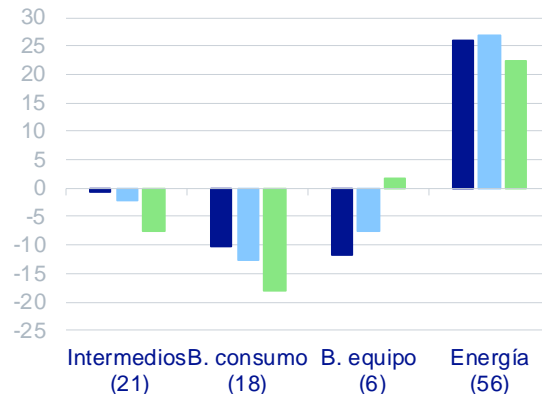
INDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

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

ÍNDICE GENERAL



COMPONENTES DEL IPI DE EXTREMADURA

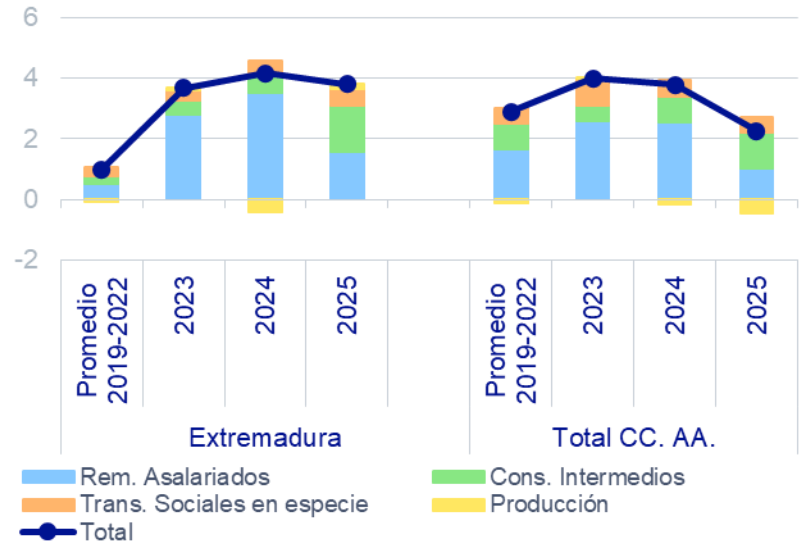


Un contexto de crecimiento todavía elevado

Extremadura mantuvo un elevado consumo público en 2025, especialmente en la remuneración de asalariados

- Los datos de ejecución presupuestaria indican que **la Junta de Extremadura intensificó el gasto en consumo durante el último trimestre de 2025**, con un crecimiento superior al registrado por el conjunto de comunidades autónomas. Como resultado, el consumo final del gobierno regional alcanzó el 16,4 % del PIB, muy por encima del 10,8 % correspondiente al promedio autonómico.
- Este aumento se concentró especialmente en la remuneración de asalariados y en los consumos intermedios, impulsado, entre otros factores, por el refuerzo de la prestación de servicios públicos esenciales.
- **De cara a 2026, la prórroga presupuestaria debería contribuir a moderar el crecimiento del consumo público**, pudiendo compensar parcialmente la presión al alza asociada a las necesidades de gasto derivadas de las inundaciones del pasado mes de febrero.

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

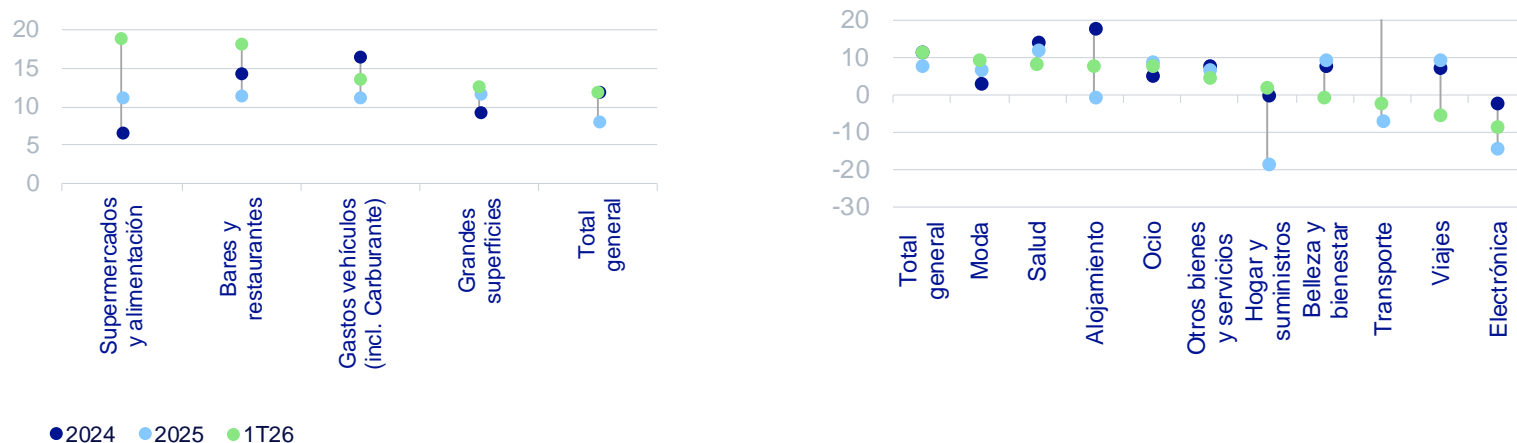


Nota: términos reales calculado con el deflactor del consumo público nacional.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

Un contexto de crecimiento todavía elevado

El consumo sigue mostrando fortaleza agregada con heterogeneidad sectorial

GASTO PRESENCIAL TOTAL CON TARJETAS NACIONALES Y EXTRANJERAS EN EXTREMADURA POR SECTORES COICOP (VARIACIÓN INTERANUAL%)



Gasto presencial con tarjetas en TPV BBVA y con tarjetas BBVA en cualquier TPV. En 2024, el Gasto en Transporte (+99,4%) está fuera de escala.

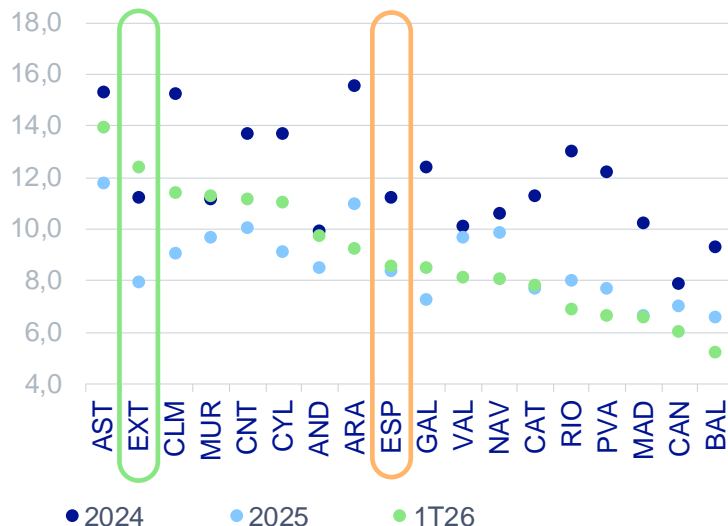
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El crecimiento del gasto presencial total en Extremadura en TPV de BBVA, o realizado por clientes de BBVA, alcanzó el 12,0% en 2024 y se moderó hasta el 8,2% en 2025. En 1T26, el gasto repuntó un 11,8% interanual, con aumentos de más del 10% en grandes superficies, restauración y en supermercados, pero pierde impulso en el resto de sectores y cae en transporte, belleza, electrónica y viajes.

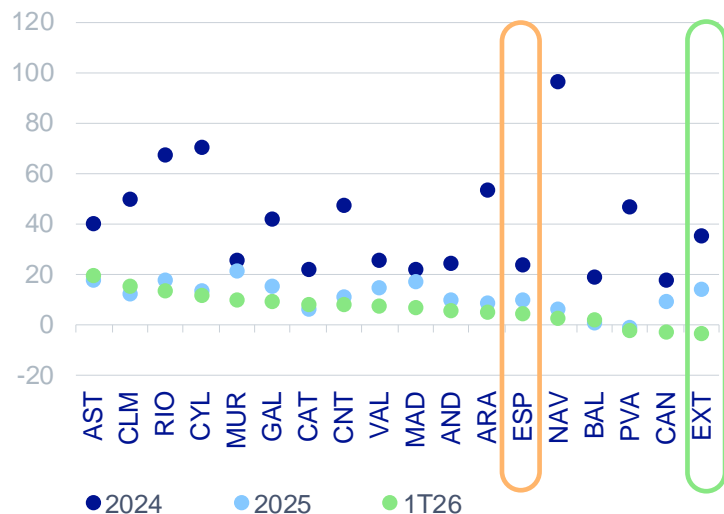
Un contexto de crecimiento todavía elevado

El consumo sigue mostrando una elevada fortaleza

GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS NACIONALES (VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE)



GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS EXTRANJERAS (VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE)



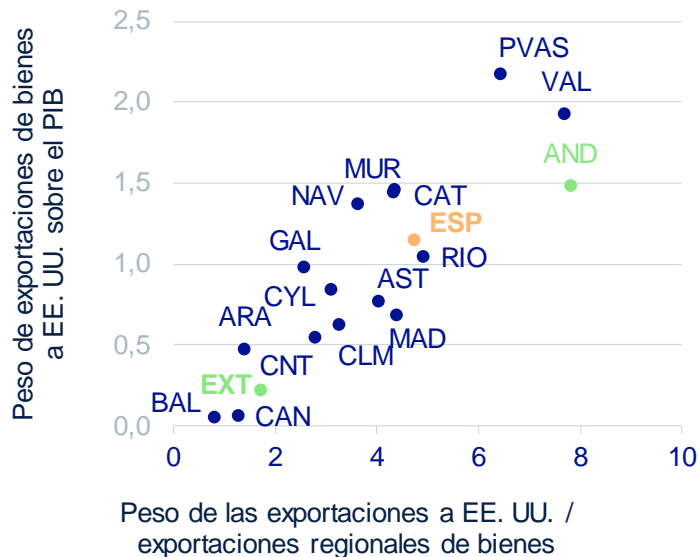
Gasto con tarjetas BBVA en cualquier TPV y de otras entidades españolas en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

Gasto con tarjetas BBVA en cualquier TPV y de otras entidades españolas y extranjeras en TPV BBVA. En Madrid y en el total se incluye el gasto online en transporte
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

Las tensiones geopolíticas podrían reducir el crecimiento

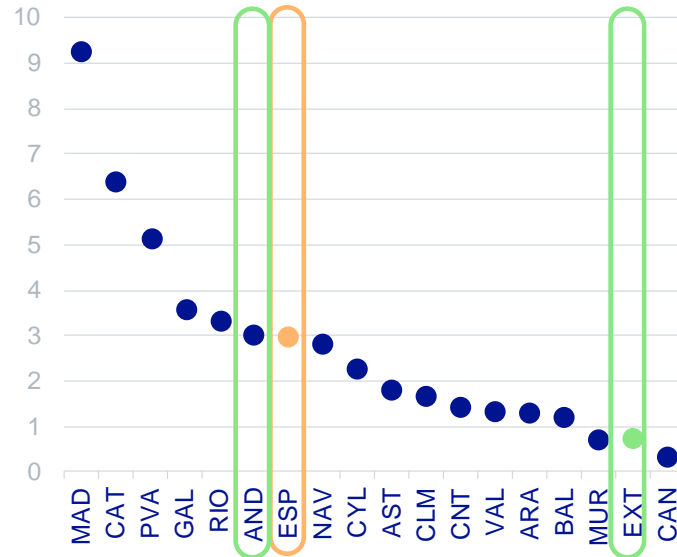
Extremadura podría ser menos afectada por vía directa por las modificaciones de aranceles con EE.UU. y por la posible reducción de las pernoctaciones

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, 2024)

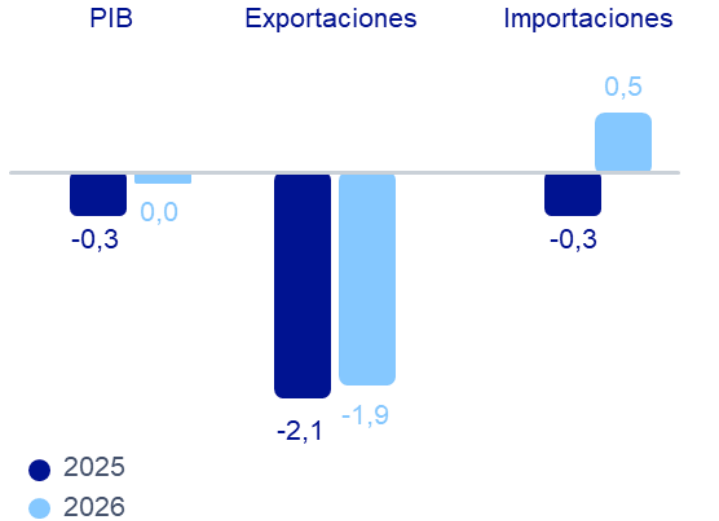


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

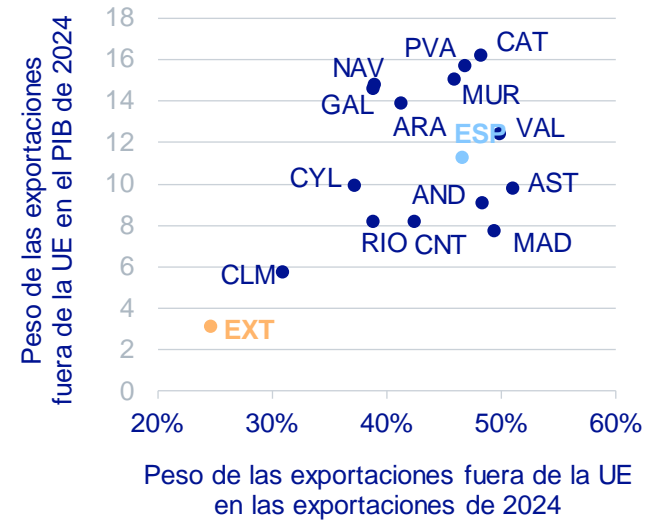
Las tensiones geopolíticas podrían reducir el crecimiento

La apreciación del euro supondrá un deterioro de la competitividad, con impactos potencialmente heterogéneos, y riesgo potencialmente menor para Extremadura.

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



RELEVANCIA DEL COMERCIO FUERA DE LA UE (%)

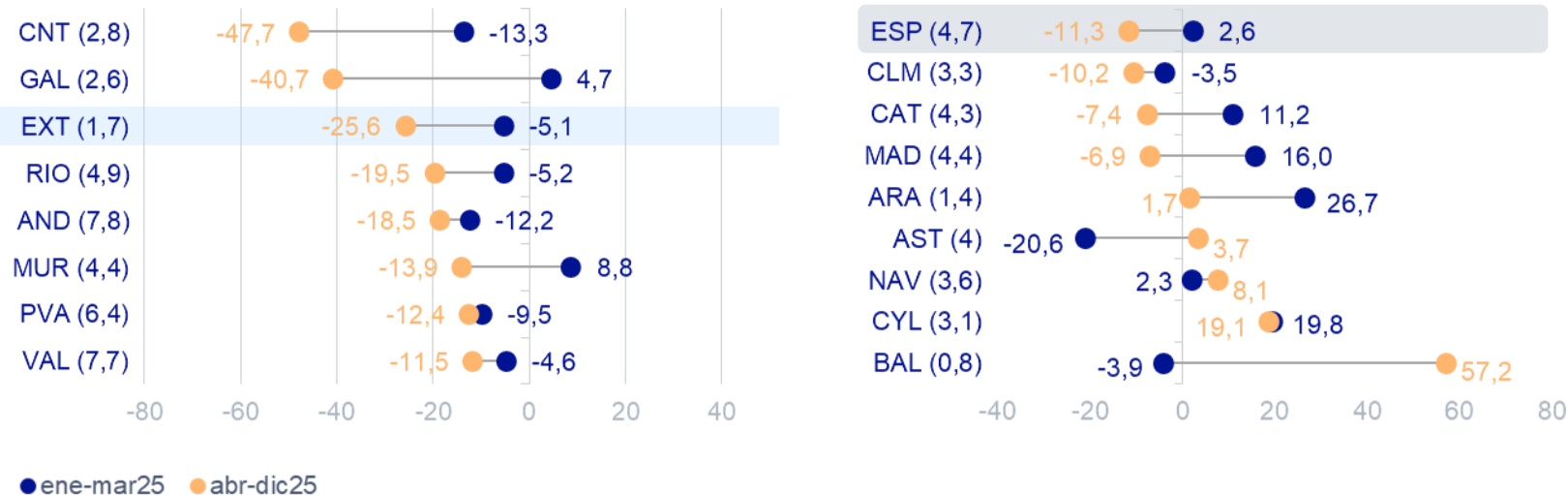


Las tensiones geopolíticas podrían reducir el crecimiento

El aumento de los aranceles, la apreciación del euro y la falta de dinamismo en la UE lastran el avance de las exportaciones de bienes

EXPORTACIONES A EE. UU.

(PRECIOS CORRIENTES, VARIACIÓN INTERANUAL %, ORDENADOS DE MAYOR A MENOR CAÍDA EN ABR-DIC)



Entre paréntesis, la participación de EE. UU. en las exportaciones de 2024 (%).
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Irán: el espectro de escenarios es muy variado

Naturaleza incierta del conflicto

persistencia

intensidad

Alcance geográfico

Múltiples canales de transmisión

Precios de la energía

Disrupciones en las cadenas de suministro

Mercados financieros y confianza

Retos al calcular impactos

Exposición al shock

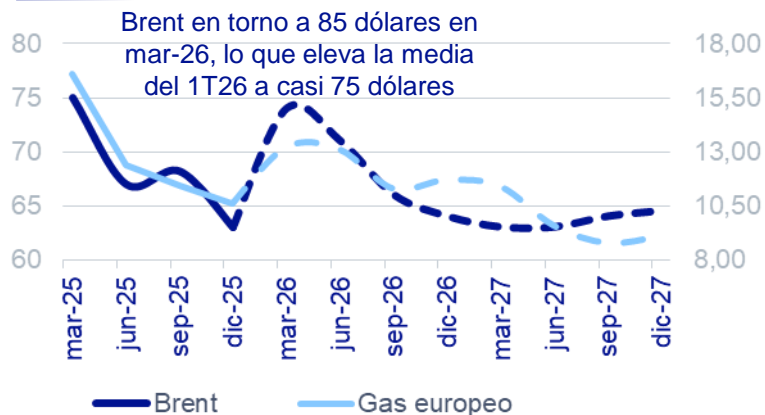
Respuesta de política

Elasticidad de demanda

Las tensiones geopolíticas podrían reducir el crecimiento

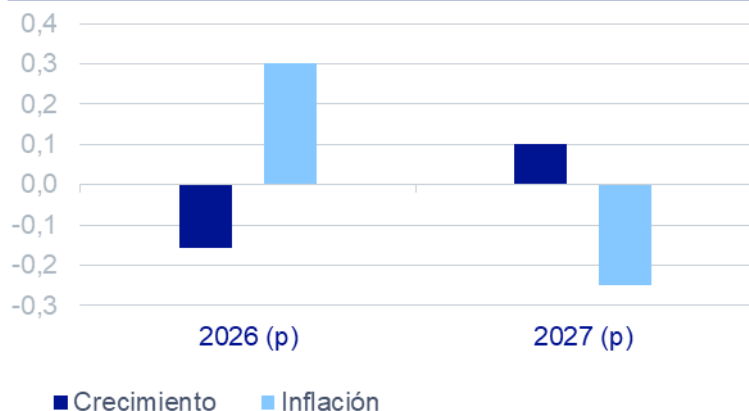
El aumento del precio de los combustibles será transitorio, pero podría acercarse a los 80\$/barril este año

PRECIOS DE LA ENERGÍA: PREVISIONES DE BBVA RESEARCH (BRENT: USD/BARRIL, GAS: USD/MMBtu; MEDIAS TRIMESTRALES)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

IMPACTO DEL ENCARECIMIENTO ENERGÉTICO TRAS EL CONFLICTO ENTRE EE. UU., ISRAEL E IRÁN (PP DE LA TASA DE VARIACIÓN ANUAL)



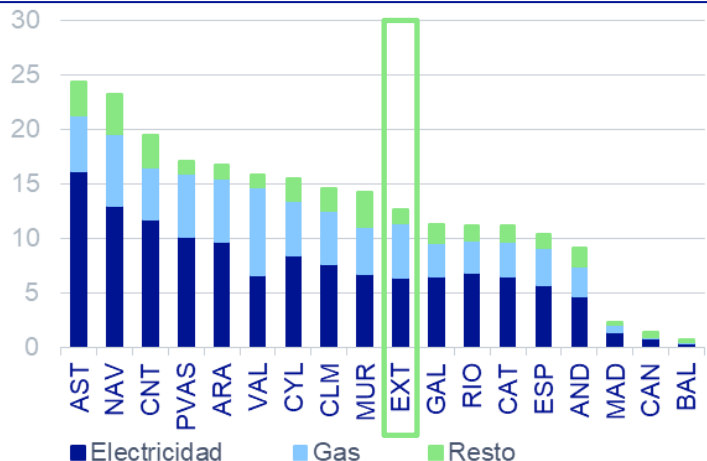
(p): previsión. Nota: resultados obtenidos a partir de un modelo BSVAR identificado con ceros y signos que incluye el mercado del petróleo, gas y electricidad.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Para el conjunto de España, cada aumento sostenido del 10% en el precio de los combustibles importados, incluido el gas, podría restar entre una y dos décimas al crecimiento del PIB acumulado en los próximos dos años y añadir tres décimas a la inflación.

Las tensiones geopolíticas podrían reducir el crecimiento

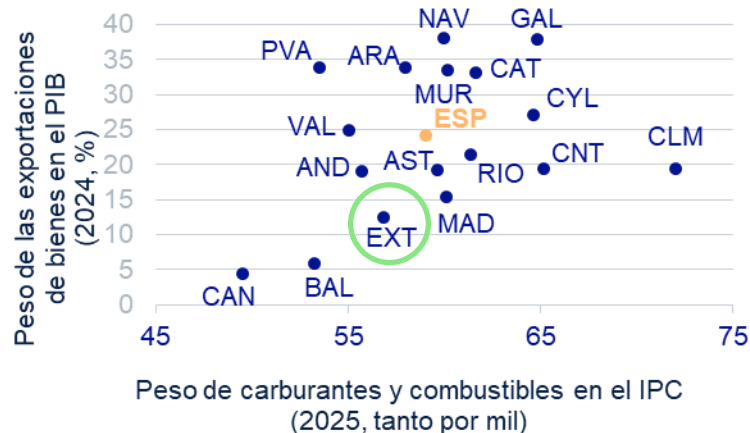
Una producción menos intensiva en energía puede permitir un menor impacto del conflicto en Extremadura, aunque no lo esquivará si este se alarga en el tiempo

CONSUMOS ENERGÉTICOS EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (EUROS CONSUMIDOS POR CADA 1000 EUROS DE PIB, 2023)



Fuente: BBVA Research

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



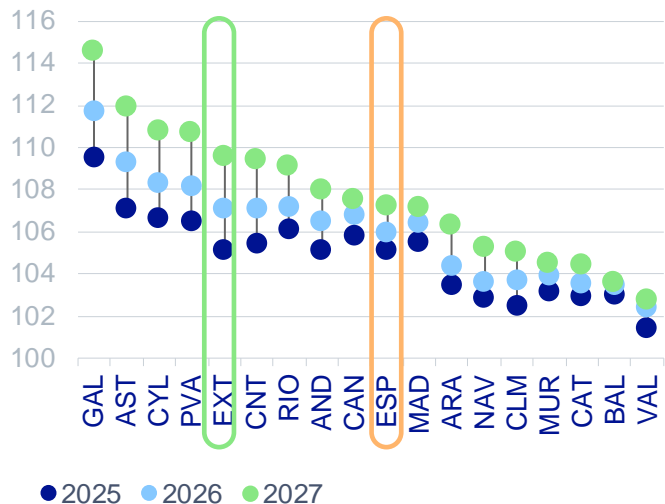
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Datacomex

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.

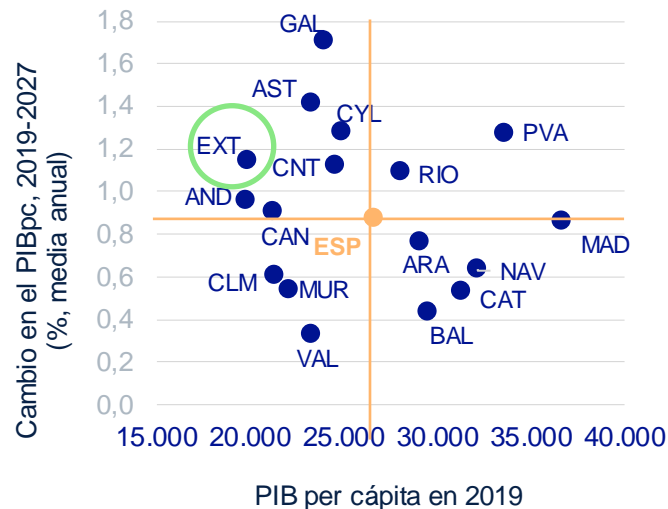
La expansión continuará, pero a menor ritmo

El PIB per cápita avanza por encima de la media en España

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



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2027 (% Y EUROS)

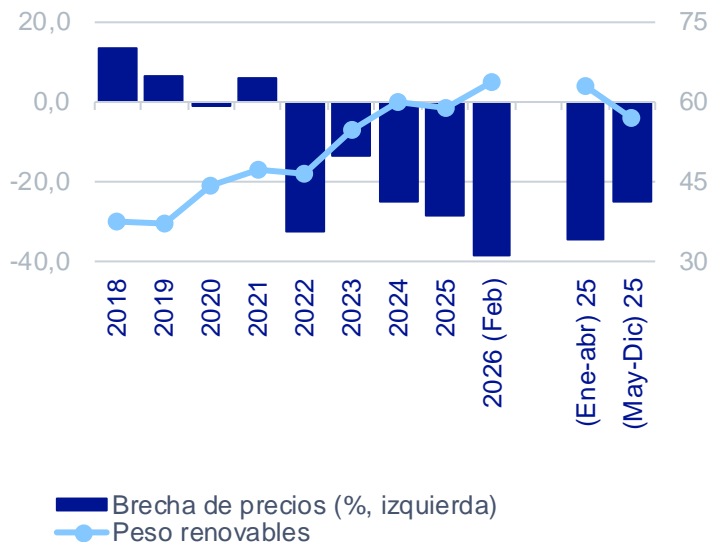


La expansión continuará, pero a menor ritmo

Aunque los precios de la electricidad aumentan, lo hacen en menor intensidad que en el resto de la Eurozona

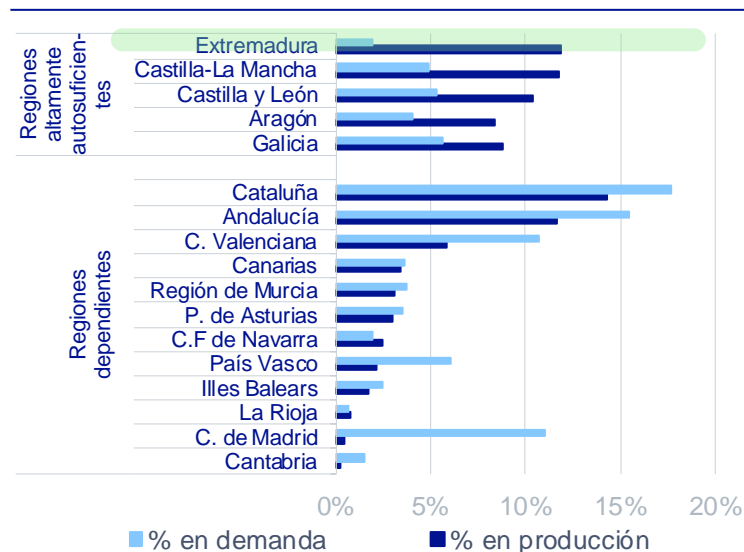
BRECHA DE PRECIOS DE LA ELECTRICIDAD Y PESO DE LAS RENOVABLES

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



PRODUCCIÓN Y DEMANDA DE ELECTRICIDAD

(%, 2024)

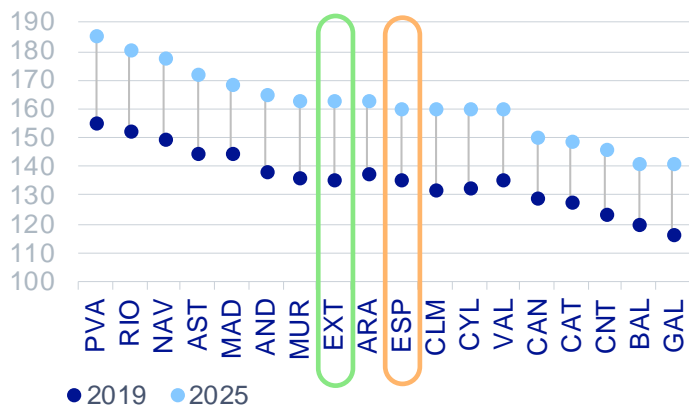


La expansión continuará, pero a menor ritmo

Las exportaciones de servicios seguirán aumentando gracias a los cambios en las preferencias de los hogares que priorizan el turismo, y las mejoras en la productividad.

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

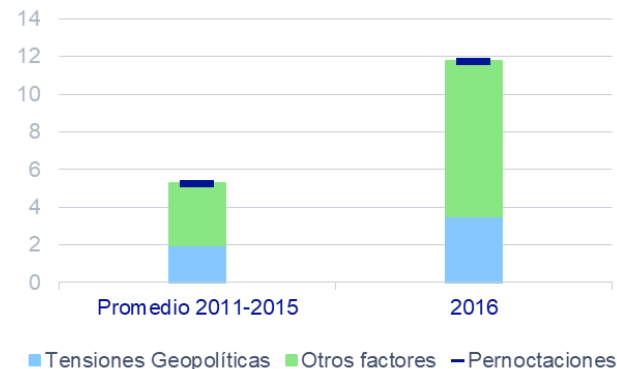
(2025 FRENTE A 2019, TANTO POR MIL)



Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.

CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LAS PERNOCTACIONES DE EXTRANJEROS EN ESPAÑA

(VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE)



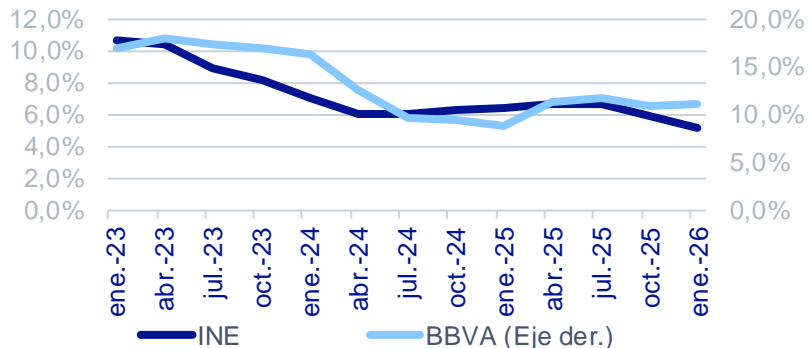
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El peso de restaurantes y alojamiento en la cesta de consumo ha aumentado en la eurozona y en España. La productividad por hora mejora en el sector servicios, y en Extremadura, tras la pandemia, la recuperación se completó muy rápidamente.

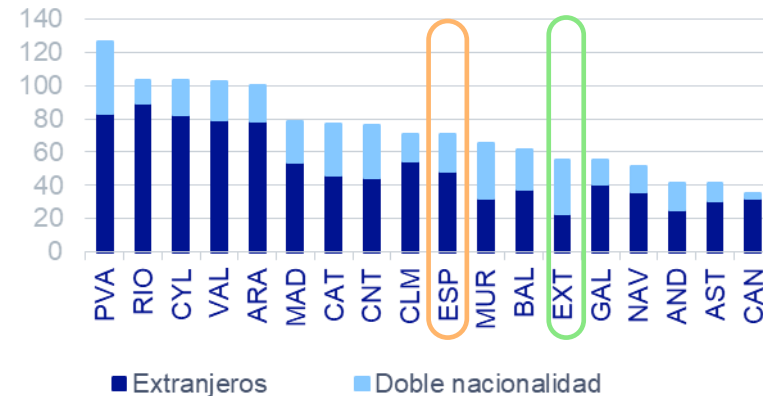
La expansión continuará, pero a menor ritmo

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

POBLACIÓN EXTRANJERA DE 20 AÑOS O MÁS (VARIACIÓN INTERANUAL EN %)



CREACIÓN DE EMPLEO ENTRE 1-3T22 Y 1-3T25 QUE SE EXPLICA POR LA POBLACIÓN EXTRANJERA Y CON DOBLE NACIONALIDAD (%)



El indicador de BBVA se construye a partir del número de clientes con nacionalidad extranjera o doble nacionalidad. La nacionalidad se determina con el país de origen y el tipo de documento (DNI o NIE).
Fuente: BBVA Research con datos del INE y BBVA

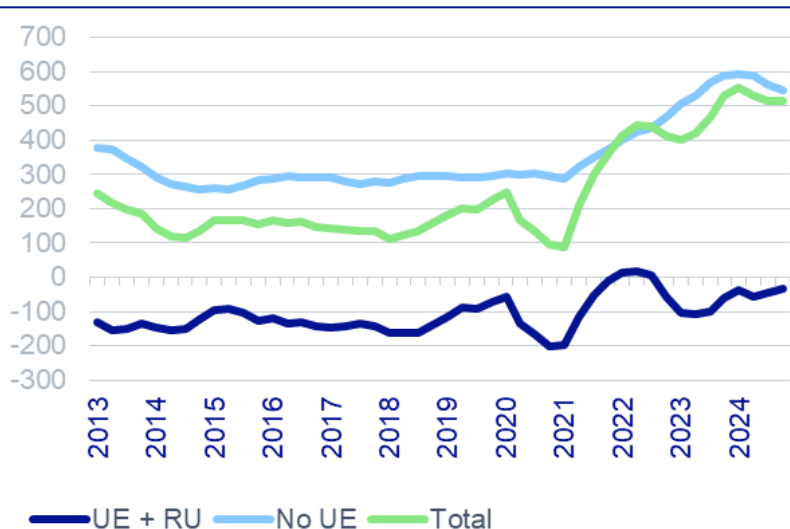
Se espera que la población activa aumente en torno a 400.000 personas en España, tanto en 2026 como en 2027, en línea con lo observado en 2025. Esto permitirá crear casi 480.000 puestos de trabajo en promedio anual. Los extranjeros explican casi un 60% del aumento del empleo en Extremadura.

La expansión continuará, pero a menor ritmo

La regularización podría afectar a 550.000 personas ocupadas de nacionalidad extracomunitaria, de las que alrededor de un 1% estarían en Extremadura

DIFERENCIA ENTRE OCUPACIÓN EPA Y POBLACIÓN AFILIADA POR NACIONALIDAD EN ESPAÑA*

(MEDIAS MÓVILES ÚLTIMOS 4 TRIM., MILES DE PERSONAS)



DISTRIBUCIÓN DE LA DIFERENCIA ENTRE OCUPACIÓN EPA Y POBLACIÓN AFILIADA DE NACIONALIDAD NO UE POR CC. AA.* (%)

	2012	2018	2024
Cataluña	13	12	28
Comunidad de Madrid	15	11	22
Comunidad Valenciana	20	18	18
Andalucía	14	15	10
Canarias	11	17	5
Murcia	6	6	4
Baleares	4	11	4
Castilla y León	4	2	3
Galicia	2	3	2
Navarra	1	1	1
País Vasco	2	-1	1
Cantabria	1	1	1
Asturias	1	1	1
Extremadura	0	1	1
Castilla-La Mancha	2	1	0
La Rioja	1	-1	0
Aragón	3	1	0
España	100	100	100

*Promedios mensuales de afiliación diaria (días hábiles).
Fuente: BBVA Research y Fedea. Véase [OTMT \(2026\)](#)

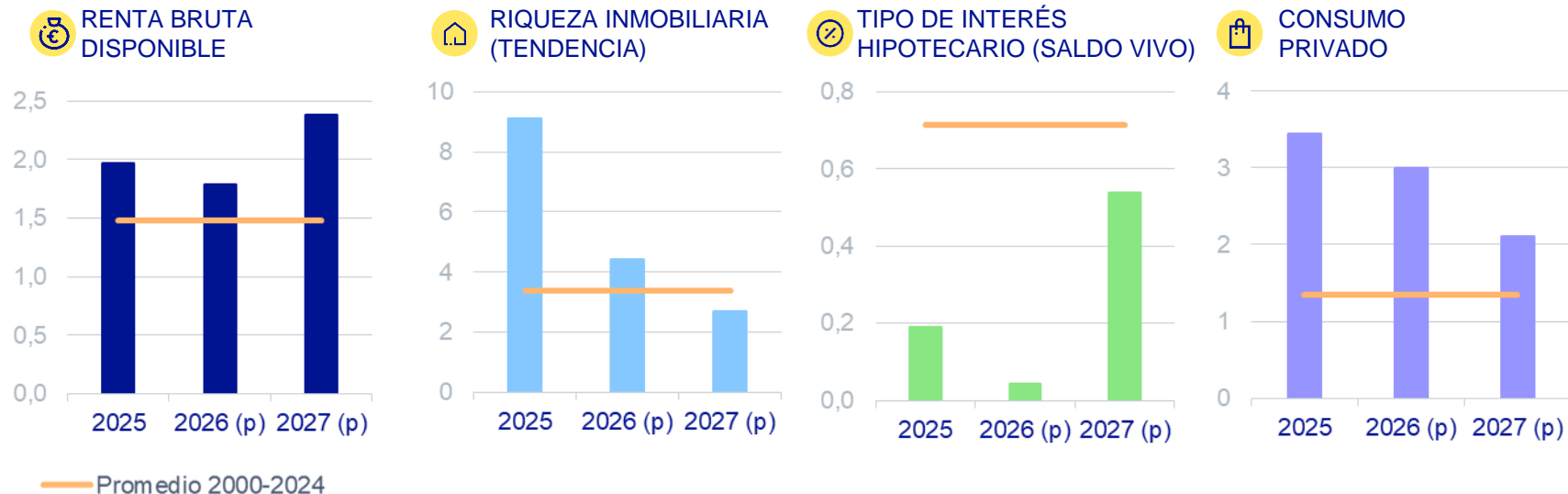
*Promedios anuales. **Segunda nacionalidad no UE.
Fuente: Elaboración propia a partir de TGSS (microdatos de la MCVL) e INE (EPA).

La expansión continuará, pero a menor ritmo

La mejora de la renta y una política monetaria expansiva apoyarán el avance del consumo de los hogares

DETERMINANTES SELECCIONADOS DEL CONSUMO PRIVADO Y PREVISIONES

(PORCENTAJES, EN TÉRMINOS REALES, VARIACIÓN PROMEDIO ANUAL, EXCEPTO TIPO DE INTERÉS HIPOTECARIO)



(p): previsión.

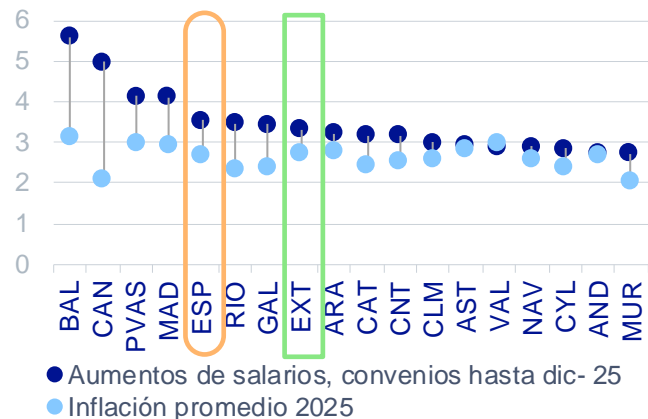
Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

La expansión continuará, pero a menor ritmo

La mejora de la renta y una política monetaria expansiva apoyarán el avance del consumo de los hogares

SALARIOS PACTADOS EN CONVENIO E INFLACIÓN

(VARIACIÓN INTERANUAL, %, DATOS CVEC)



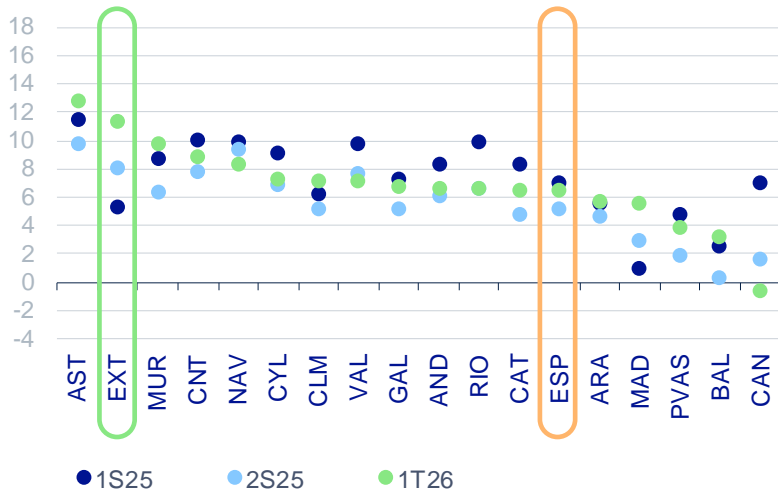
- El empuje de la actividad y las tensiones en el mercado laboral se trasladan, finalmente, a mayores salarios, lo que permite una ganancia de renta real de las familias y apoyará el consumo, aunque en algunos casos también puede ser un reflejo de las presiones en el mercado de vivienda.
- Por otro lado, para comunidades con un alto grado de internacionalización, el aumento de los costes puede suponer un riesgo sobre su competitividad.

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

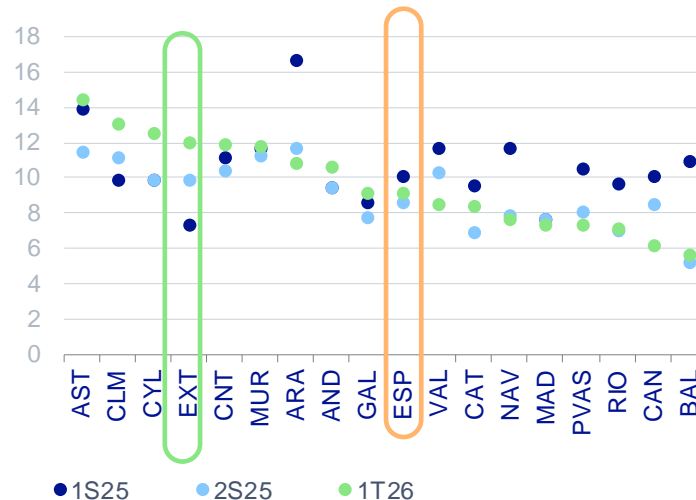
La expansión continuará, pero a menor ritmo

El gasto en consumo sigue creciendo, particularmente en bienes, apoyado además por las mejoras de la renta y en las condiciones de financiación. La descarbonización y la política fiscal favorecerán especialmente a los bienes duraderos

GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS NACIONALES: COMPRAS DE SERVICIOS
(VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE)



GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS NACIONALES: COMPRAS DE BIENES
(VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE)



Gasto con tarjetas BBVA en cualquier TPV y de otras entidades españolas en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

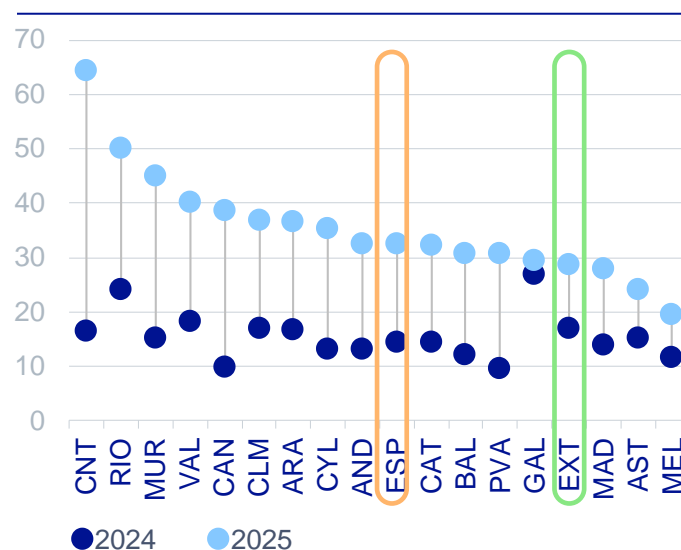
Gasto con tarjetas BBVA en cualquier TPV y de otras entidades españolas en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

La expansión continuará, pero a menor ritmo

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 33% en el conjunto de España y casi un 30% en Extremadura.**
- 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)



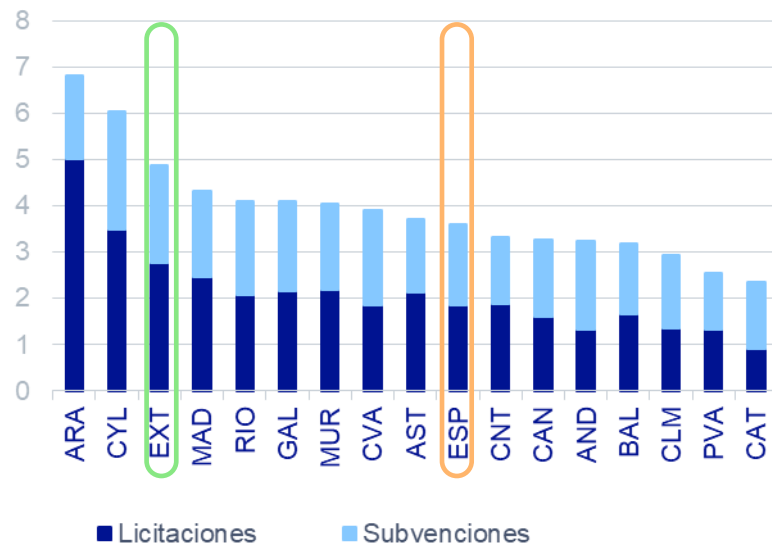
(*) Tasa interanual del acumulado enero-noviembre
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La expansión continuará, pero a menor ritmo

La política fiscal irá cambiando de tono durante los próximos meses, volviéndose cada vez menos expansiva

- **El impulso asociado a las ayudas por la DANA** (se estima que habría alcanzado en torno a 8 800 millones, 0,5 % del PIB hasta dic-25) **se irá diluyendo**, tras haberse concentrado principalmente en el primer trimestre del año pasado.
- **El agotamiento de los fondos del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia podría generar volatilidad en la inversión**, con riesgo de retroceso en la segunda mitad de 2026 por el “efecto precipicio”. En todo caso, siguen siendo el principal mecanismo de impulso fiscal.
- **La necesidad de cumplir con las reglas fiscales reforzará esta moderación del impulso fiscal**, limitando el margen de apoyo adicional a la actividad. Aunque el reciente plan de ayudas puede esquivar en parte estos efectos.

IMPULSO FISCAL DISCRECIONAL: GASTOS ASOCIADOS AL MRR (% DEL PIB, 2025)

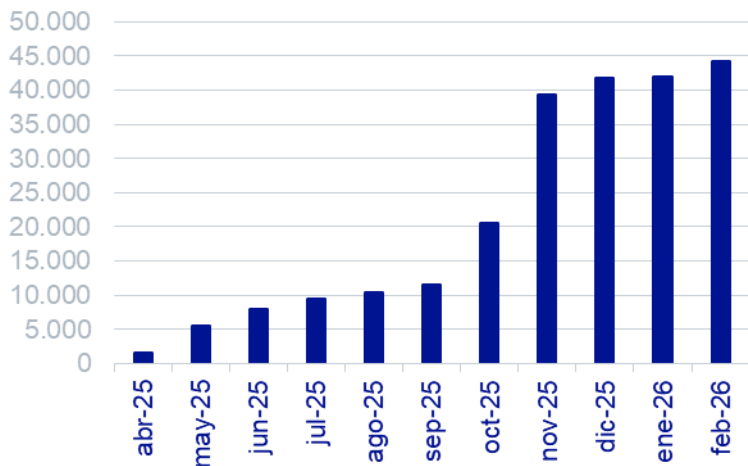


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda, PLACSP, CCS y BDNS

La expansión continuará, pero a menor ritmo

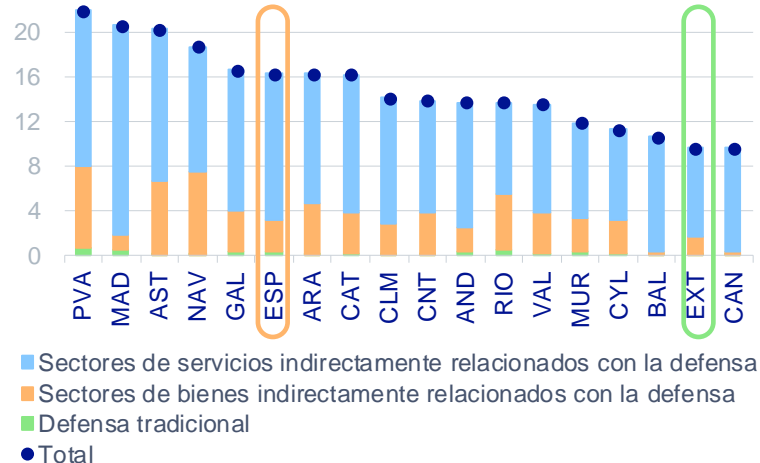
Los efectos multiplicadores del aumento del gasto en defensa dependen del momento del ciclo económico y del contenido importador de lo demandado

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



Fuente: BBVA Research a partir de las referencias del Consejo de Ministros

NÚMERO DE EMPLEADOS EN EMPRESAS DE SECTORES DIRECTAMENTE E INDIRECTAMENTE LIGADAS A LA DEFENSA* (PROMEDIO 2022-2025, % SOBRE EL TOTAL)



Desagregación a tres dígitos de la CNAE. El número de empleados se calcula a partir de la información disponible por tramos.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

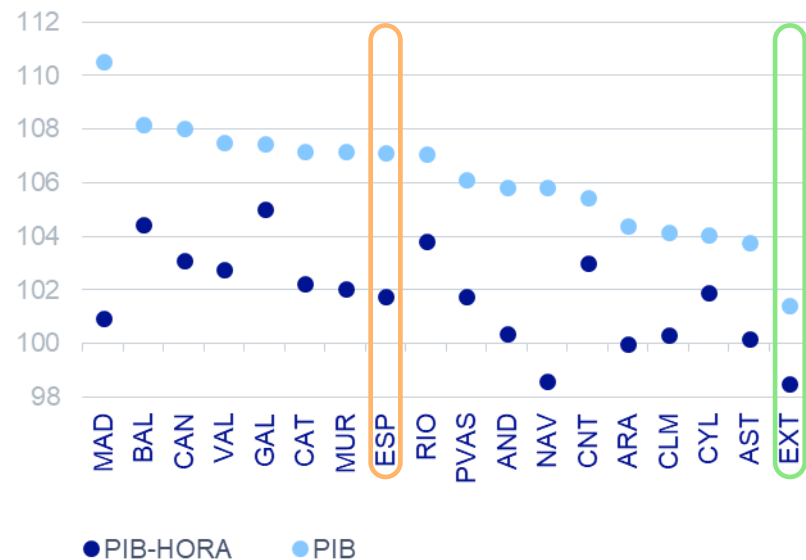
Perspectivas positivas, pero con retos estructurales

La creación de empleo, apoyada en la inmigración, clave para el incremento del PIB per cápita

- **La expansión del PIB y del empleo continúa, pero la productividad se estanca.** La economía crece gracias a la capacidad de creación de empleo, impulsada por la inmigración. Dicho efecto es mayor en las comunidades con mayor peso de los sectores de servicios.
- Este avance en paralelo implica que **el producto por hora prácticamente no ha aumentado en el conjunto de España**, lo que se refleja en una remuneración por asalariado que apenas se incrementa.
- **El patrón de crecimiento reproduce dinámicas observadas en recuperaciones anteriores**, tanto en los años previos a la crisis financiera global de 2008 como en el período posterior a la crisis soberana de 2012 y 2013.

PIB Y PIB POR HORA EN 2024

(2019 = 100)



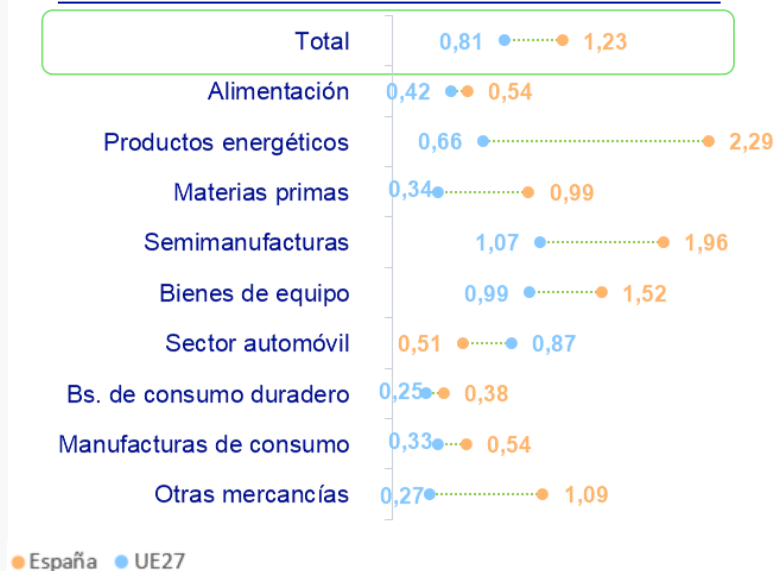
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Perspectivas positivas, pero con retos estructurales

Los nuevos acuerdos comerciales son un reto y una oportunidad para el sector

EXPORTACIONES AL MERCOSUR

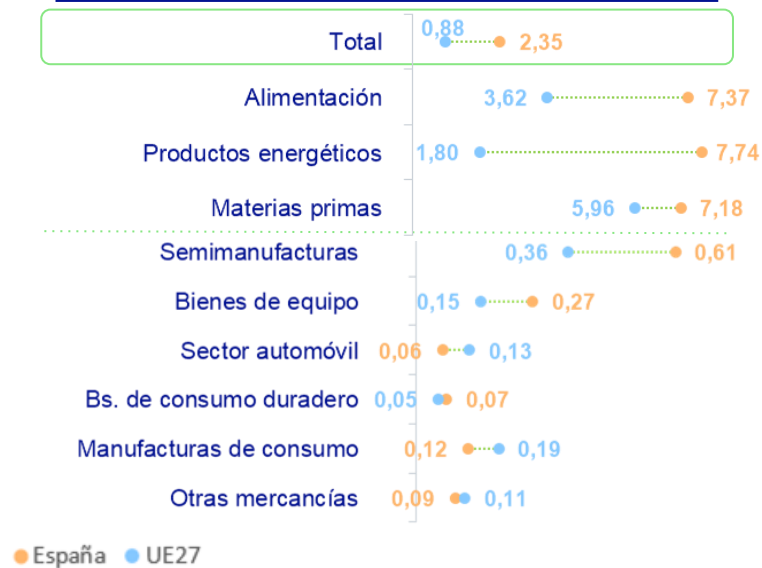
(PESO EN LAS EXPORTACIONES TOTALES DEL RUBRO, PRECIOS CORRIENTES, %, 2024)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

IMPORTACIONES DESDE EL MERCOSUR

(PESO EN LAS IMPORTACIONES TOTALES DEL RUBRO, PRECIOS CORRIENTES, %, 2024)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

La relevancia de la energía y la alimentación en las importaciones desde Mercosur más que duplica la media de la UE. Aunque España mantiene una ventaja relativa en la exportación de semimanufacturas y bienes de equipo, esta no compensa el impacto de los precios de las materias primas en la balanza global.

Perspectivas positivas, pero con retos estructurales

Informe Draghi & Letta: Implicaciones clave (foco agroalimentario)

Contexto general

- Integración económica europea
- Productividad y escala
- Refuerzo del Mercado Único

Régimen 28

- Marco jurídico único y voluntario
- Reduce fragmentación normativa
- Derecho mercantil e insolvencias

Oportunidades estratégicas

- Integración de mercados y logística
- Plataformas digitales agro
- Armonización de estándares

Impacto potencial en agroalimentario

- Escalabilidad y expansión de cooperativas
- Menos costes regulatorios en exportación
- Impulso a cadenas de valor europeas
- Inversión en tecnología y foodtech
- Mejor acceso a financiación

Riesgos / retos

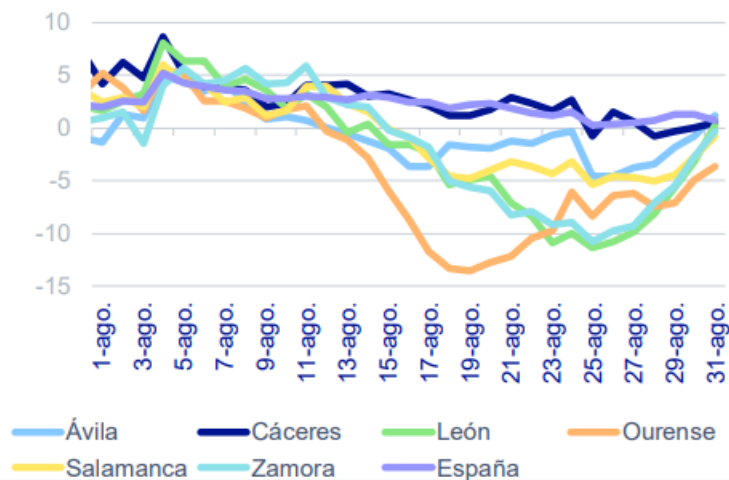
- Adopción desigual del Régimen 28
- Presión competitiva sobre pequeños productores
- Costes de adaptación a nuevos marcos

Perspectivas positivas, pero con retos estructurales

Los desastres naturales van en aumento

- 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, mientras que los efectos apenas se notaron en Cáceres.

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)

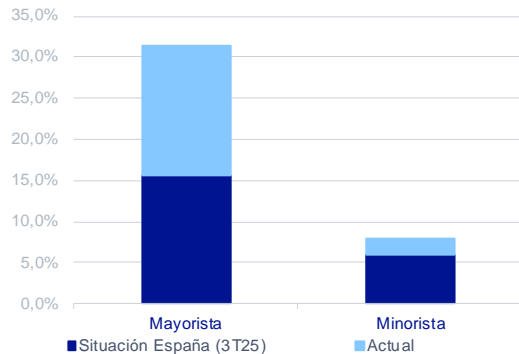
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

Perspectivas positivas, pero con retos estructurales

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

AUMENTO DEL PRECIO DE LA ELECTRICIDAD DESDE ABRIL

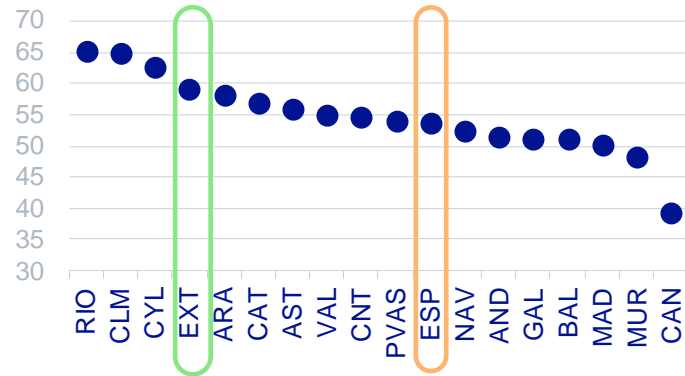
(DATOS CVEC, %)



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.

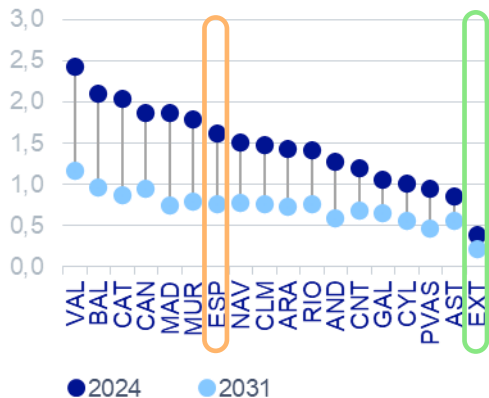
Desde abril de 2025, el IPC de la electricidad ha subido un 6,0% (2,8% en la energía total). Aunque el repunte es menor que el del mercado mayorista (15,5%), de mantenerse en el tiempo podría explicar 0,3 pp de inflación residual y podría restar 0,1pp al crecimiento del PIB en 2025. Aunque Extremadura parece estar menos expuesta, el efecto será negativo.

Perspectivas positivas, pero con retos estructurales

La inmigración puede frenarse hacia delante

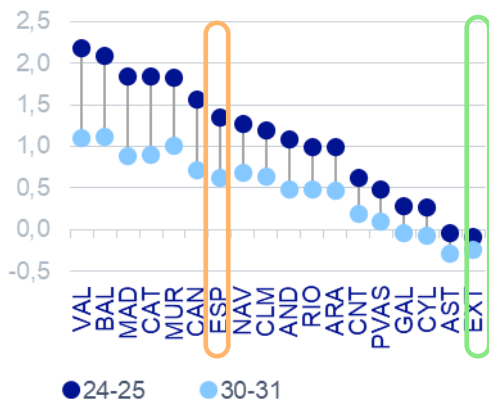
SALDO MIGRATORIO

(INTERIOR + EXTERNO, % POBLACIÓN)



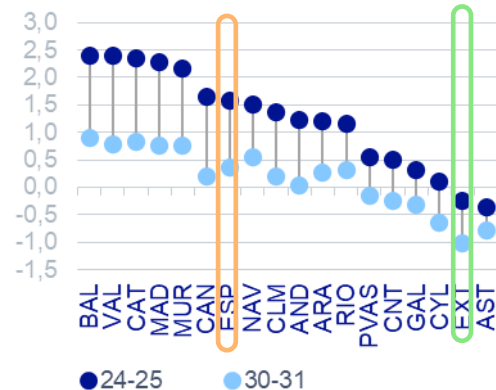
POBLACIÓN

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

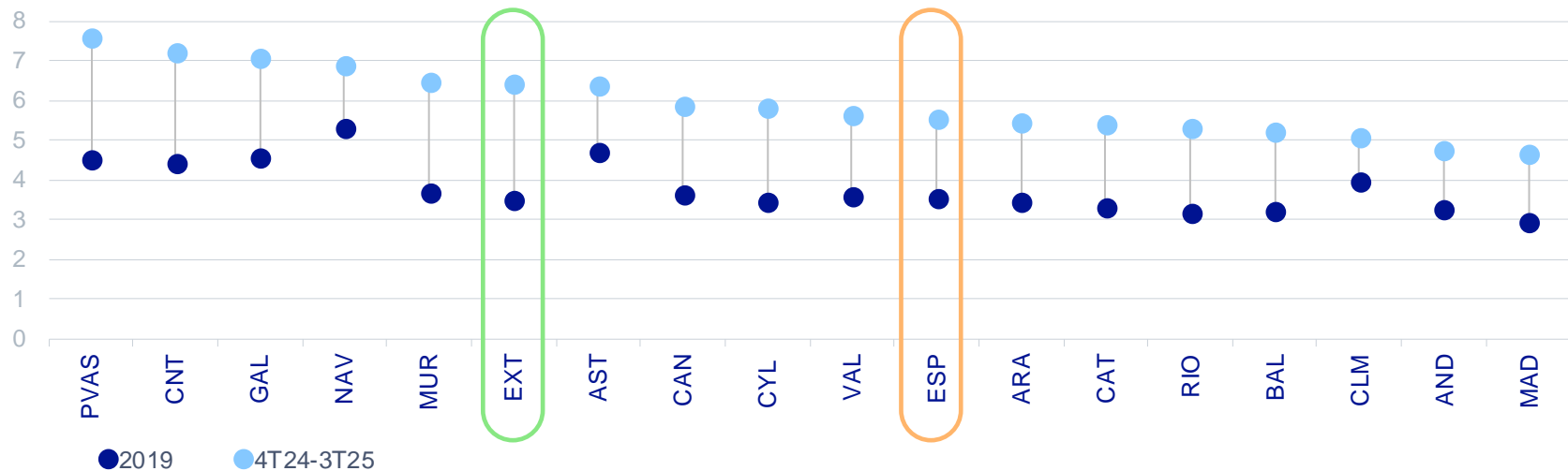
Las proyecciones demográficas más recientes sugieren que la moderación de los flujos migratorios ralentizará el crecimiento demográfico, sobre todo de la población en edad de trabajar. Extremadura muestra uno de los peores comportamientos en términos relativos, con caídas de la población en edad de trabajar y expectativas de continuación de esta tendencia.

Perspectivas positivas, pero con retos estructurales

El número de personas ocupadas que no trabajan se incrementa, y en Extremadura el problema es algo mayor que en el conjunto de España

OCUPADOS QUE NO TRABAJARON EN LA SEMANA DE REFERENCIA

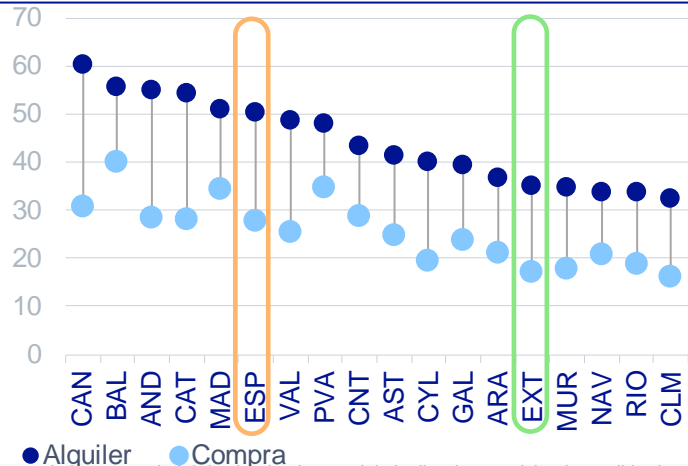
(EXCLUYENDO VACACIONES O DÍAS DE PERMISO, % TOTAL DE OCUPADOS)



Perspectivas positivas, pero con retos estructurales

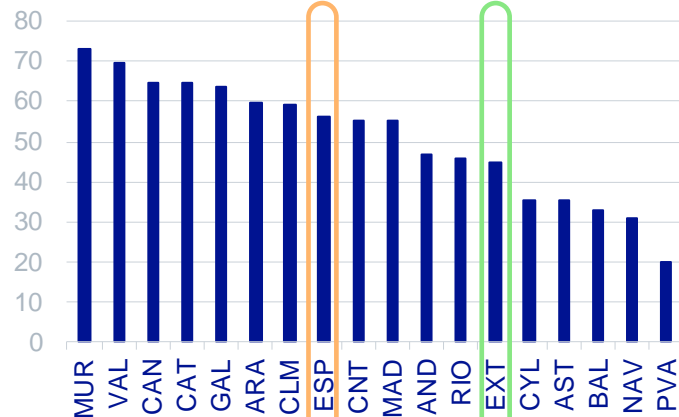
La mayor actividad constructora no será suficiente para satisfacer la demanda acumulada

ESFUERZO DE ACCESO A UNA VIVIENDA EN EL 2025* (% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO AL PAGO DE VIVIENDA)



● Alquiler ● Compra
Alquiler: % de la renta salarial destinado al pago del alquiler de una vivienda medida de 90 m2.
Compra: % de la renta salarial destinado al pago de la primera cuota hipotecaria de un préstamo medio para adquirir una vivienda media de 94 m2.
*3T25 para el esfuerzo a la compra, último dato del precio de la vivienda. Fuente: BBVA Research a partir de Idealista, INE, MIVAU y BdE.

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



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.

Mayo 2026

Previsiones

Previsiones de PIB y mercado laboral de Extremadura*

**Variación
acumulada
del empleo**

2025-2027

16.000

	2025	2026	2027
PIB	2,4	1,8	2,2
Crecimiento del empleo (EPA)	2,5	1,5	2,1
Tasa de paro (% población activa)	14,8	14,1	13,4

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.

BBVA

Research