BBVA Research

NOVIEMBRE 2026

Situación Galicia

Mensajes principales

El crecimiento del PIB de Galicia se mantendrá en el 2,3 % en 2026 y 2027

Este avance será **el doble de lo observado en la UEM**, y por encima de la media española (2,1 %) en 2027.

Galicia lideraría el crecimiento del PIB per cápita, situándose en 2027 cerca de un 14 % por encima de su nivel de 2019, frente al 8 % de España.

De cumplirse estas previsiones, **la tasa de paro bajaría hasta el 7,5 % en 2027 y se podrían crear en torno a 47.000 empleos entre 2025 y 2027.**

El crecimiento se explica por la buena evolución de los servicios, particularmente de las exportaciones; el crecimiento del empleo gracias a la inmigración; el avance del consumo privado; la aceleración de la construcción residencial y del gasto público.

El empleo mantiene su dinamismo, apoyado en los servicios y la inmigración

La afiliación creció un 0,6 % trimestral en promedio hasta septiembre. Los servicios públicos y las actividades profesionales lideran la creación de empleo, que avanza con un **mayor dinamismo en A Coruña y las áreas no urbanas**

La inmigración seguirá apoyando el crecimiento del empleo, mitigando parcialmente las restricciones demográficas. **La población extranjera explica alrededor del 55 % del aumento de la ocupación en Galicia** entre los tres primeros trimestres de 2019 y el mismo periodo de 2026.

Se prevé que el empleo aumente un 2,0 % en 2026 y en 2027.

Las exportaciones de bienes se recuperan y el turismo extranjero gana dinamismo

Las exportaciones gallegas de bienes aumentaron un 1,5 % interanual hasta agosto de 2026, tras el retroceso del año pasado.

Las exportaciones de servicios no turísticos siguen creciendo, gracias a la presencia de grandes centros corporativos y empresas ligadas a servicios informáticos, centros tecnológicos e ingeniería.

Por su parte, **el gasto con tarjetas extranjeras en Galicia se aceleró hasta el 19,6 % interanual hasta septiembre de 2026, frente al 8,9 % en España**, mientras las pernoctaciones hoteleras de extranjeros crecieron un 6,0 % frente al +2,2 % nacional.

El consumo privado se mantiene apoyado por sus fundamentales

El gasto con tarjetas nacionales en Galicia aumentó un 8,3 % interanual hasta septiembre de 2026, en línea con España (+8,2%), apoyado en las compras en **grandes superficies, restauración y vehículos.** Destaca el dinamismo **de Ourense (+13,6 %) y Lugo (+9,4 %)**, frente a los avances más moderados de Pontevedra y A Coruña.

La mejora del empleo, la renta disponible y la riqueza inmobiliaria seguirá sosteniendo el consumo privado, aunque la inflación y la incertidumbre podrían moderar su avance en los próximos trimestres.

Mensajes principales

La inversión residencial seguirá creciendo, aunque la oferta de vivienda continúa siendo insuficiente

La creación de hogares, la mejora del empleo y las condiciones financieras favorecerán la inversión residencial en Galicia. **Se prevé que las viviendas terminadas alcancen unas 6.000 en 2026 y 6.300 en 2027, duplicando aproximadamente los niveles de 2025**. Sin embargo, el aumento de la actividad constructora podría seguir siendo insuficiente para absorber las necesidades residenciales acumuladas, manteniendo las presiones sobre los precios y dificultando el acceso a la vivienda.

La política fiscal continúa con un tono expansivo, dada la aceleración del gasto público y los incentivos fiscales

El consumo público de la Xunta se acelera en 2026, principalmente por el **aumento de la remuneración de asalariados y el refuerzo de los servicios esenciales.** A ello se suman las rebajas fiscales y las medidas temporales destinadas a amortiguar el encarecimiento de la energía y apoyar a empresas y hogares.

El encarecimiento de los insumos y la incertidumbre podrían moderar el consumo y la actividad industrial

En Galicia, la inflación se situó en el 3,6 % a/a en promedio hasta septiembre, por debajo del aumento de los **salarios pactados en convenio (4,0 % a/a)**, lo que apunta a una mejora del poder adquisitivo **por debajo** de lo observado el año pasado.

Por su parte, **la producción industrial gallega apenas creció un 0,2 % interanual hasta agosto, frente al 1,1 % de España,** condicionada por la caída de la energía y los bienes de consumo, que contrarrestó el dinamismo de los bienes intermedios y de equipo.

La inversión productiva mantiene su fortaleza, aunque el aumento de los tipos de interés plantea riesgos

Los indicadores de inversión en Galicia mantienen una evolución favorable en 2026, con **avances del 10,6 % en las matriculaciones de vehículos industriales y del 16,9 % en las importaciones de bienes de equipo hasta agosto de 2026.**

Mensajes principales. Sesgos.

Las exportaciones de servicios mantienen un crecimiento elevado

Las exportaciones españolas de servicios no turísticos mantendrán un crecimiento elevado en 2026 y 2027, favoreciendo también a Galicia, que presenta una exposición relativamente importante a estas actividades.

Además, la incertidumbre geopolítica podría continuar redirigiendo parte de los flujos turísticos internacionales hacia España. Galicia podría beneficiarse de una mayor preferencia por destinos menos masificados, gracias a su oferta de turismo rural y de naturaleza, aunque la normalización de los mercados competidores podría moderar este impulso en 2027.

La regularización de inmigrantes favorecerá la creación de empleo formal

El PIB per cápita creció un 2,5 % anual entre 2023 y 2024, impulsado por el dinamismo del mercado laboral, una mayor participación y la mejora de la productividad. La población nacida en el extranjero habría explicado hasta un 32 % de este crecimiento.

La regularización extraordinaria podría favorecer la incorporación de trabajadores extranjeros al empleo formal.

En Galicia, la afiliación extranjera aumentó en unas 17.600 personas entre marzo y septiembre de 2026, frente a las 11.300 previstas. Así, **la afiliación observada se situó un 7 % por encima de lo esperado, si bien sus efectos adicionales sobre la actividad económica siguen siendo inciertos.**

El aumento de los tipos de interés podría tener un menor impacto que en ocasiones anteriores en el sector privado

El crédito de otros sectores residentes representa alrededor del 48 % del PIB gallego, frente al 65 % de España, mientras que **cerca del 70 % de las nuevas hipotecas se firmaron a tipo fijo en 2025**, por encima de la media nacional. Además, los depósitos alcanzan el 94 % del PIB regional, frente al 90 % de España.

La posición financiera relativamente favorable del sector privado podría contribuir a sostener el consumo y la inversión.

El desarrollo y adopción de la IA supone una oportunidad para transformar las ocupaciones y elevar la productividad

En Galicia, alrededor del 30 % del empleo se concentra en ocupaciones con alta exposición a la inteligencia artificial.

La IA podría contribuir a elevar la productividad, aunque su impacto dependerá del grado de adopción empresarial, la formación de los trabajadores y la capacidad de adaptación del tejido productivo gallego.

Mensajes principales. Sesgos

La incertidumbre internacional condiciona la industria gallega, aunque el gasto en defensa abre oportunidades

La exposición de la industria gallega al encarecimiento energético y otros insumos, junto con las tensiones en las cadenas de suministro, podría limitar su recuperación.

Sin embargo, el aumento del gasto en defensa generará nuevas oportunidades para sectores como la metalurgia, la maquinaria y el textil, así como para los servicios de infraestructuras e ingeniería.

La falta de inversión puede representar un cuello de botella al crecimiento

La congestión de la red eléctrica constituye un obstáculo para el desarrollo de nuevos proyectos industriales y residenciales. **En Galicia, algo menos del 25 % de los nudos de distribución dispone de capacidad superior a 1 MW.**

A ello se añade la insuficiencia de oferta residencial. Entre 2021 y 2025 se crearon más de 44.000 hogares, frente a unas 17.000 viviendas terminadas. Este desequilibrio podría dificultar el acceso a la vivienda y la atracción de trabajadores.

El relevo generacional exige una estrategia para atraer población extranjera, retener el talento sénior y cerrar la brecha de género en las tasas de empleo

Entre 2025 y 2040, cerca del 23 % de los ocupados en Galicia alcanzará la edad de jubilación. La reducción prevista de la población en edad de trabajar a partir de 2033 podría intensificar las dificultades para cubrir vacantes.

Atraer población extranjera, retener el talento sénior y elevar la participación laboral serán fundamentales para sostener el empleo.

La falta de consenso en torno a soluciones a problemas relevantes puede limitar el avance

Galicia afronta el entorno de incertidumbre fiscal desde una posición relativamente favorable. **En 2025 registró un superávit del 0,2 % del PIB y, para 2026, se espera un saldo positivo similar**. La aceleración del gasto corriente podría aumentar las presiones presupuestarias.

Mejorar la productividad, agilizar la inversión y reforzar la eficiencia de los servicios públicos será fundamental para sostener el crecimiento, en un contexto de crecientes restricciones demográficas y presupuestarias.

Mensajes principales

El PIB tendrá una evolución algo más dinámica que el promedio…

2027

PIB

15,9
% por encima de 2019
España: 15,2

Tasa de paro

7,5 % de media
España: 9,5 %

2025-2027

Se pueden crear

47.000
NUEVOS EMPLEOS

… y el mayor crecimiento del PIB per cápita permitirá reducir la brecha con España

Mantener el dinamismo de la productividad será clave para consolidar la convergencia del PIB per cápita de Galicia con España

PIB per cápita

2019

90,3 %
de la media española

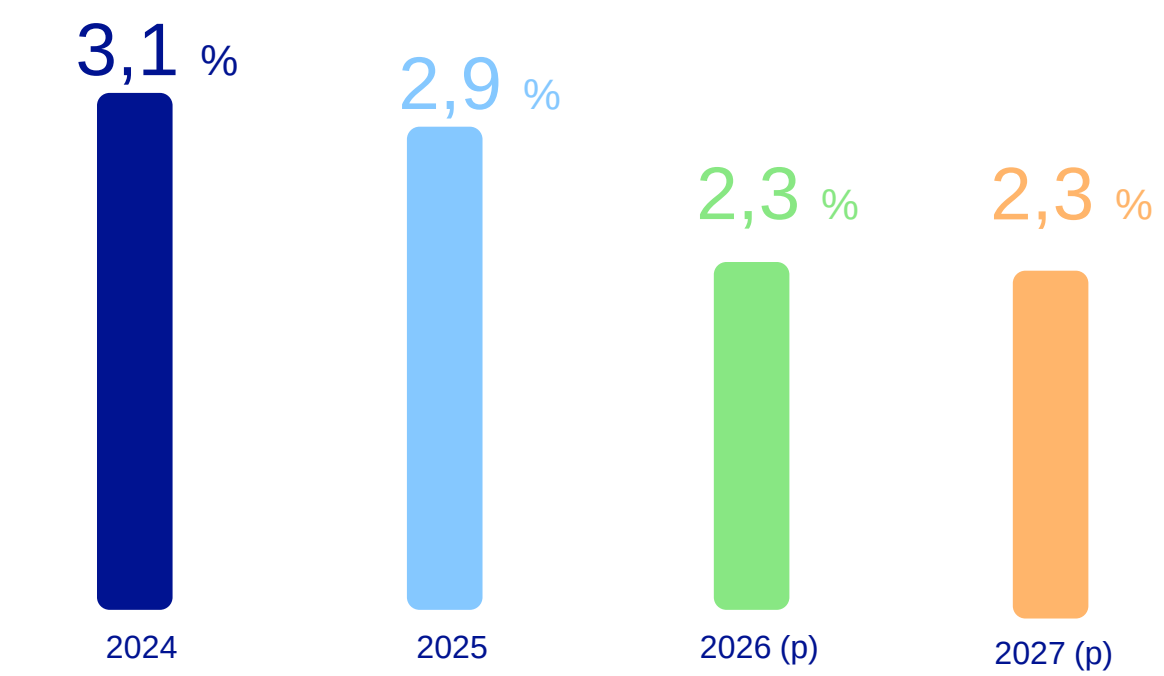
Podría aumentar →

2027

95,6 %

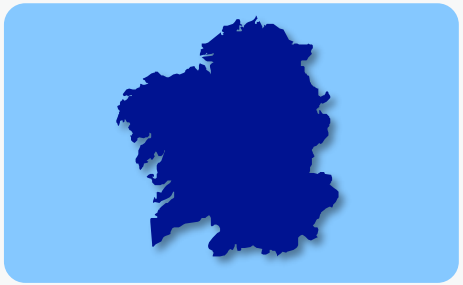


El crecimiento del PIB se mantendrá por encima del 2 % en el bienio



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

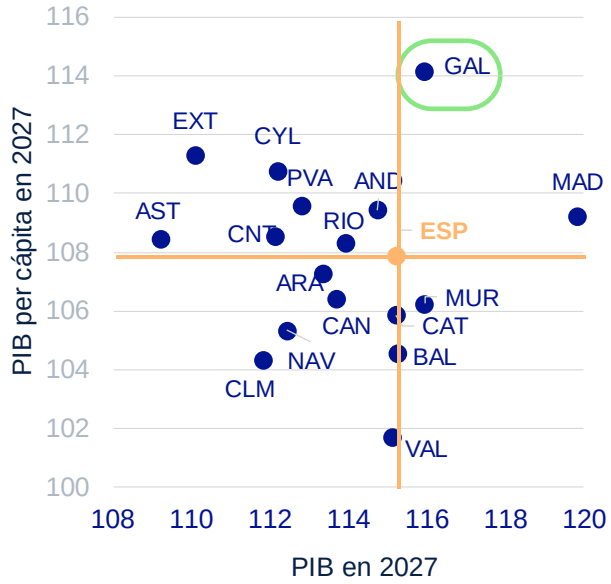
El PIB de Galicia mantiene un avance sólido, significativamente por encima del crecimiento de la eurozona y del promedio registrado en la región entre 1996 y 2019 (1,9 %). **Hacia 2027 se prevé que el crecimiento se estabilice en torno al 2,3 %.** La interrupción de las cadenas de suministro y el encarecimiento de la energía y de otros insumos clave podría afectar a la producción industrial y las exportaciones en el corto plazo. Sin embargo, la progresiva resolución de estos problemas, junto con la inercia positiva del empleo, el buen tono del consumo y una política fiscal más expansiva actúan como factores de soporte.



Galicia será la comunidad con el mayor crecimiento del PIB per cápita en el bienio

- **Mientras que en 2027 el PIB de España se podría situar un 15 % por encima de los niveles observados en 2019, el PIB per cápita solo aumentaría un 8 %.**
- **En general, las comunidades autónomas con menores aumentos del PIB serían las que mejor evolución del PIB per cápita mostrarían,** gracias a contribuciones por encima de la media en productividad o una evolución demográfica más débil.
- **Galicia lideraría el crecimiento del PIB per cápita entre las comunidades autónomas, con un avance cercano al 14 % respecto a 2019, frente al 8 % de España.** Además, su PIB aumentaría alrededor del 16 %, también por encima de la media nacional. Consolidar este liderazgo requerirá mantener una productividad elevada para sostener el crecimiento a largo plazo.

PIB Y PIB PER CÁPITA POR CC.AA. EN 2027
(2019=100, TÉRMINOS REALES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

BBVA Research

01

El crecimiento del PIB se mantendrá por encima del 2 %

02

La prolongación de un contexto internacional incierto puede ralentizar el avance del PIB

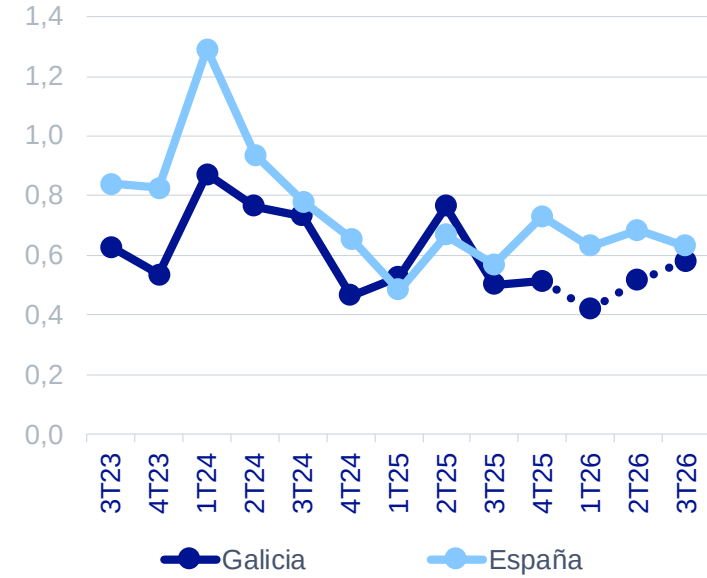
03

Sesgos sobre el escenario: oportunidades y retos hacia delante

Los datos de actividad en tiempo real muestran que el avance trimestral del PIB continuaría siendo elevado

- **En España, el PIB creció un 0,7 % t/t en promedio durante el primer semestre de 2026, moderándose ligeramente hasta el 0,6 % t/t en el tercer trimestre.**
- **La economía gallega mostró una resistencia a la desaceleración mayor de lo previsto**, con un crecimiento trimestral promedio del 0,5 % durante el primer semestre de 2026. **En el 3T26, se prevé una aceleración hasta el 0,6 % t/t**, en línea con España, apoyada en la fortaleza del consumo, el dinamismo del empleo, la recuperación de las exportaciones y el impulso del gasto público.

CRECIMIENTO DE GALICIA Y DE ESPAÑA
(CRECIMIENTO TRIMESTRAL EN PORCENTAJE, CVEC)



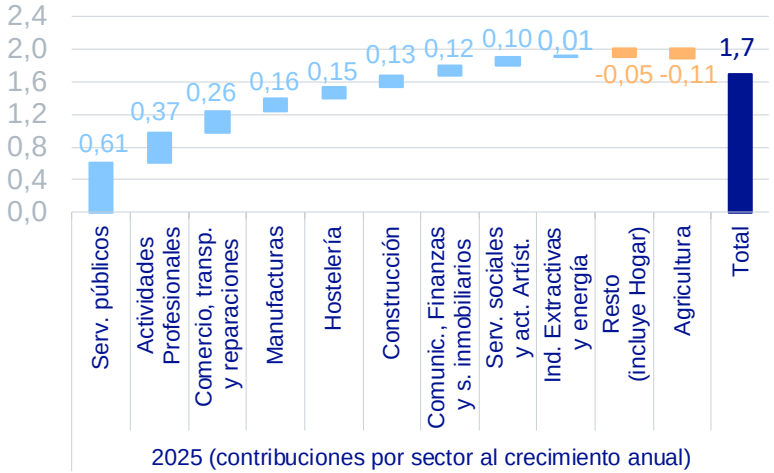
CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de calendario.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La afiliación a la Seguridad Social continúa aumentando

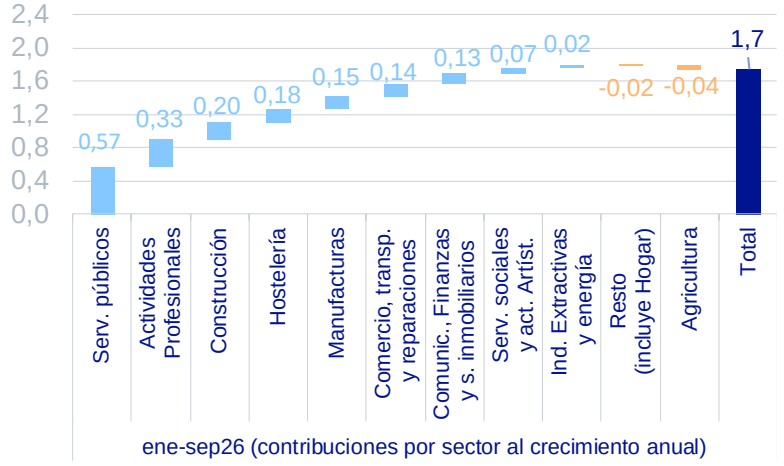
La afiliación mantiene un crecimiento sólido, apoyado en los servicios públicos y las actividades profesionales.

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN GALICIA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO

(CRECIMIENTO MEDIO ANUAL, PORCENTAJE Y PUNTOS PORCENTUALES)



2025 (contribuciones por sector al crecimiento anual)



ene-sep26 (contribuciones por sector al crecimiento anual)

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

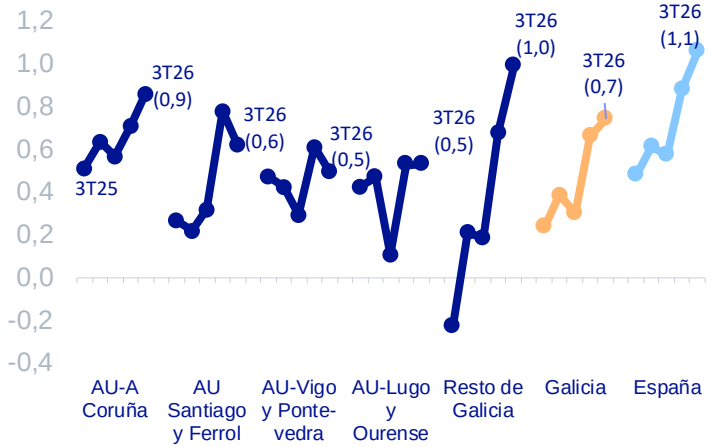
Los servicios públicos y las actividades profesionales continúan siendo los principales motores del crecimiento de la afiliación en Galicia en lo que va de 2026. También destaca la mayor contribución de la construcción y la hostelería, mientras se modera la del comercio.

La afiliación a la Seguridad Social continúa aumentando

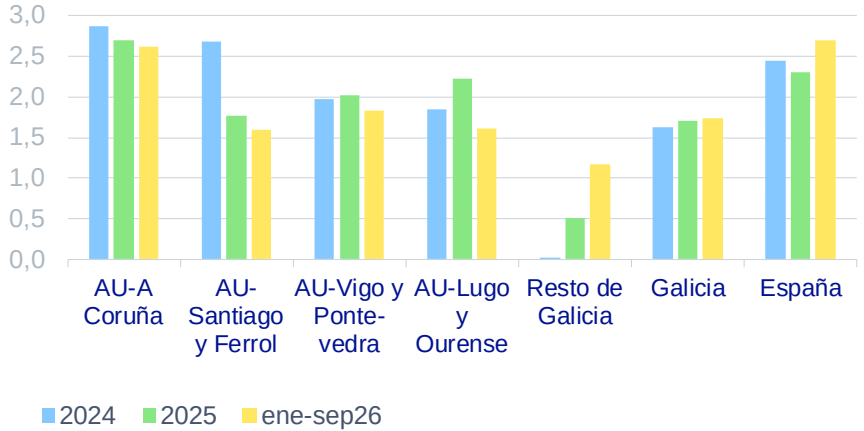
El empleo acelera su crecimiento en Galicia, especialmente en las zonas no urbanas y en A Coruña y su área urbana.

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

VARIACIÓN TRIMESTRAL PROMEDIO EN PORCENTAJE (CVEC)



VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE



AU: Área Urbana. CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de calendario.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

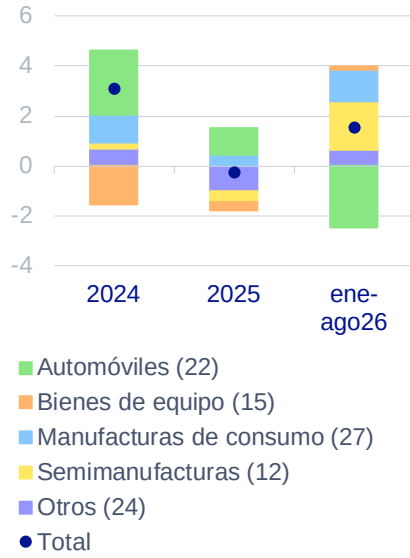
La afiliación en Galicia aumentó un 0,6 % t/t CVEC, en promedio, hasta septiembre de 2026, con avances en todo el territorio y un mayor dinamismo en el tercer trimestre en las zonas no urbanas (+1,0 %) y en A Coruña y su área urbana (+0,9 %). En términos interanuales, el empleo creció un 1,7 % en lo que va de año, por debajo del conjunto de España (+2,7 %), con avances generalizados, aunque de distinta intensidad territorial.

Las exportaciones de bienes se recuperan levemente en 2026, mientras que la mejora prevista del crecimiento en la UEM podría impulsar su avance en 2027

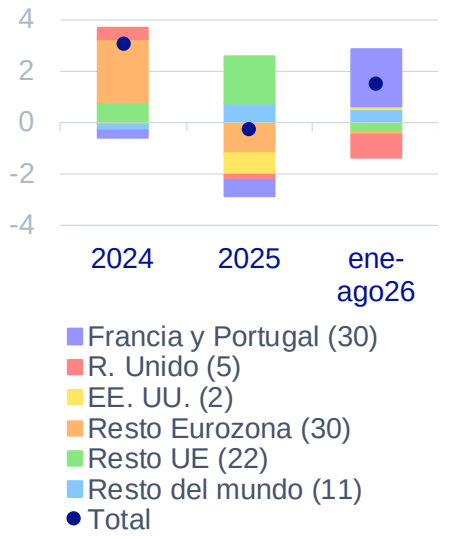
- **Las exportaciones de bienes de Galicia se recuperaron entre enero y agosto de 2026 (+1,5 % a/a),** aunque crecieron por debajo del conjunto de España (+2,2 %).
- El avance de las exportaciones gallegas se apoya principalmente en el **dinamismo de las manufacturas de consumo y las semimanufacturas**, que compensan el **retroceso del automóvil (-10,9 % a/a hasta agosto de 2026)**. Por destinos, destacan las **contribuciones positivas de Francia y Portugal**, frente a la aportación negativa del Reino Unido.
- **En términos nominales, las exportaciones gallegas se sitúan un 46 % por encima de su nivel de 2019** (+37 % en España). En términos reales, un 18 % (+6 % en España).

EXPORTACIONES DE BIENES DE GALICIA
(CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL)

POR SECTOR, PORCENTAJE Y PUNTOS PORCENTUALES, NOMINALES



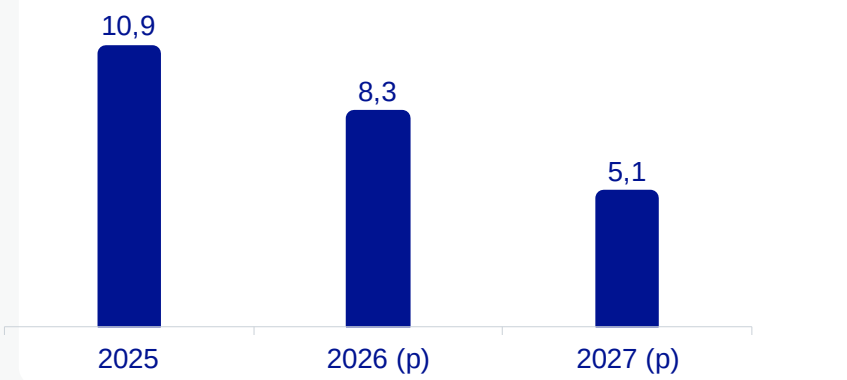
POR DESTINO, PORCENTAJE Y PUNTOS PORCENTUALES, NOMINALES



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

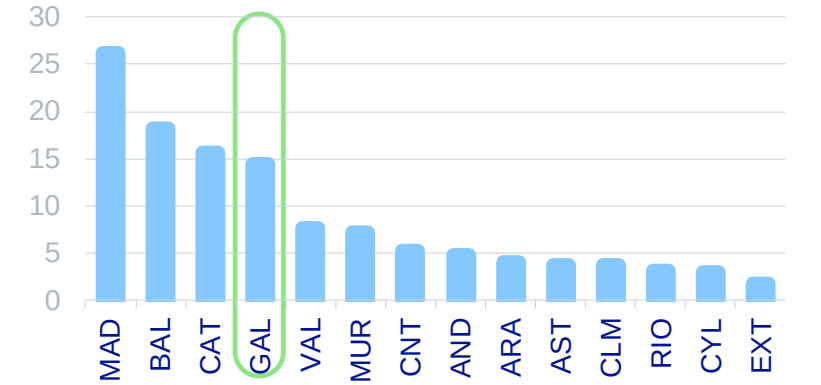
Las exportaciones de servicios no turísticos continuarán siendo uno de los motores del crecimiento

EXPORTACIONES ESPAÑOLAS DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS
(PROMEDIO ANUAL. VARIACIÓN EN PORCENTAJE)



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

IVA: EXPORTACIONES Y OPERACIONES INTRACOMUNITARIAS DE LOS SECTORES DE SERVICIOS (PORCENTAJE DEL PIB REGIONAL, CC . AA . DE RÉGIMEN COMÚN, 2024)

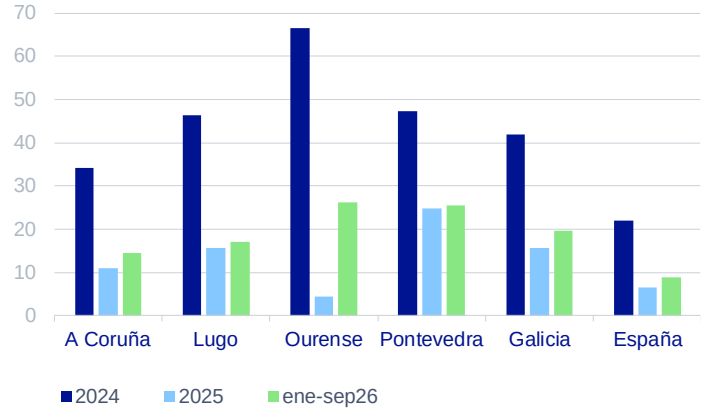


(*) Se muestran sólo las Comunidades acogidas al sistema de financiación de Régimen común, en las que la Agencia Tributaria es la responsable de recaudar el IVA:
Fuente: BBVA Research a partir de Agencia Tributaria, Estadísticas del IVA.

Las exportaciones de servicios no turísticos seguirán creciendo en el bienio y Galicia es de las comunidades más beneficiadas, gracias a la presencia de grandes centros corporativos y empresas ligadas a servicios informáticos, centros tecnológicos e ingeniería.

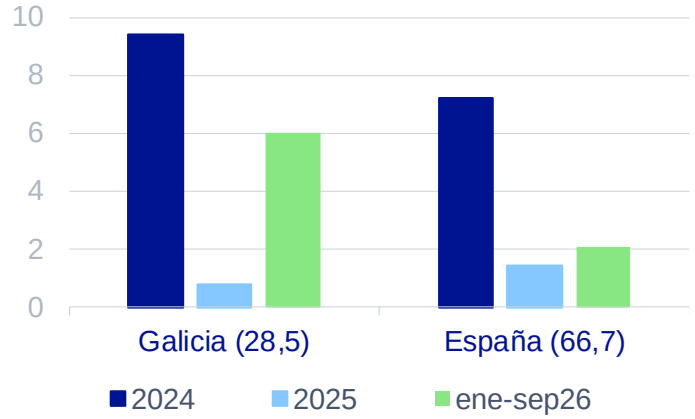
El gasto turístico extranjero se acelera en Galicia, en un contexto de mayor incertidumbre internacional

GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETAS EXTRANJERAS
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



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

PERNOCTACIONES EN HOTELES DE VIAJEROS EXTRANJEROS (VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE, PESO EN EL TOTAL*)



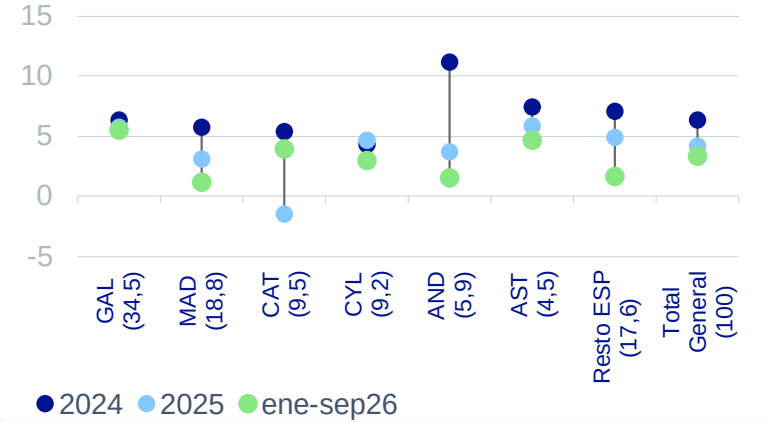
(*) Entre paréntesis el peso de las pernoctaciones de viajeros extranjeros sobre el total de pernoctaciones en 2025.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Tras moderarse en 2025, el gasto con tarjetas extranjeras en TPV de BBVA en Galicia aceleró su crecimiento entre enero y septiembre de 2026 (+19,6 % a/a), superando ampliamente el avance registrado en España (+8,9 %). Las pernoctaciones en hoteles de viajeros extranjeros también ganaron dinamismo (+6,0 %), frente al crecimiento más moderado observado en el conjunto nacional (+2,2 %).

El gasto de los turistas nacionales en Galicia sigue creciendo, aunque a un ritmo más moderado

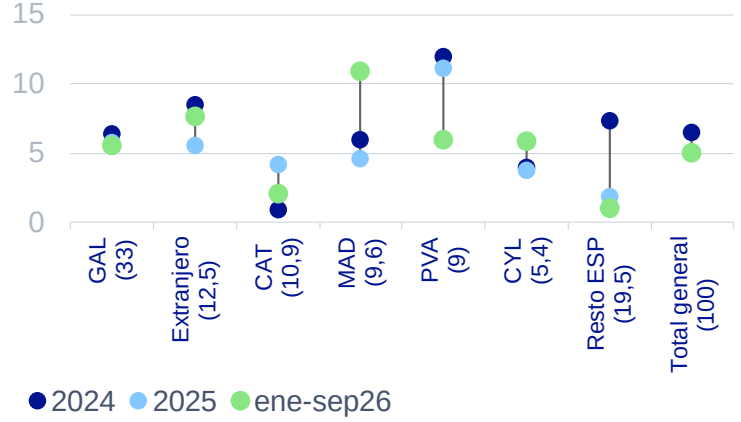
GASTO PRESENCIAL EN GALICIA DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRA PROVINCIA SEGÚN ORIGEN

(VARIACIÓN INTERANUAL NOMINAL EN PORCENTAJE)



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

(VARIACIÓN INTERANUAL NOMINAL EN PORCENTAJE)

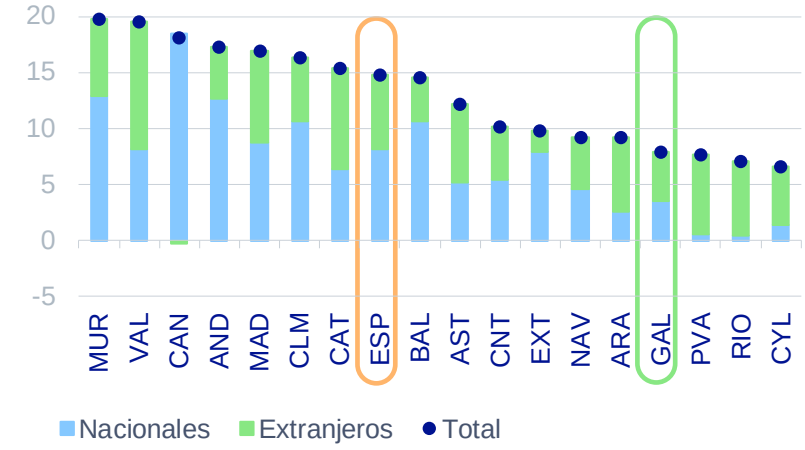


Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual
Entre paréntesis, el peso en el gasto total de 2025. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto presencial en Galicia de clientes BBVA residentes en otras provincias moderó su avance hasta septiembre de 2026 (+3,3 % a/a), debido al menor dinamismo del gasto procedente de Andalucía, Madrid y el resto. Por su parte, el gasto de los gallegos fuera de su provincia mantuvo su crecimiento (5 %), impulsado especialmente por los desplazamientos a Madrid, mientras que el gasto en el País Vasco y el resto de España se desaceleró.

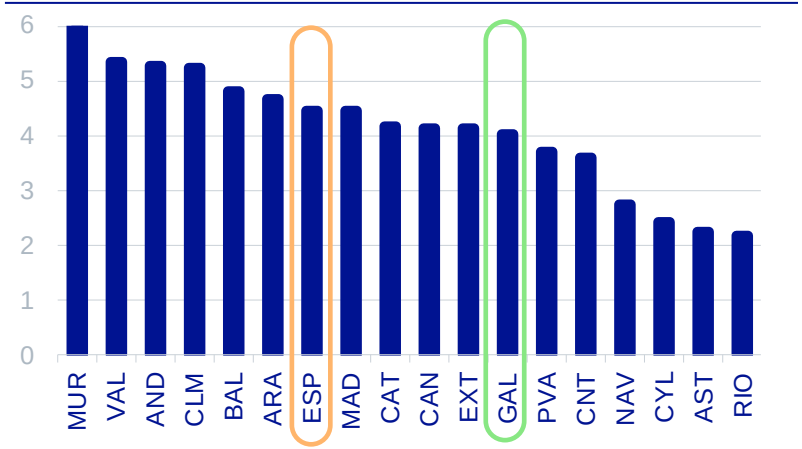
La inmigración y la mayor participación de la población española seguirán impulsando el empleo

CRECIMIENTO DE LOS OCUPADOS EPA ENTRE 1T-3T19 Y 1T-3T26 (VARIACIÓN EN PORCENTAJE Y CONTRIBUCIONES POR NACIONALIDAD EN PP)



Fuente: BBVA Research con datos de INE

PREVISIÓN EMPLEO EPA
(VARIACIÓN 2025-2027 DEL PROMEDIO ANUAL EN PORCENTAJE)



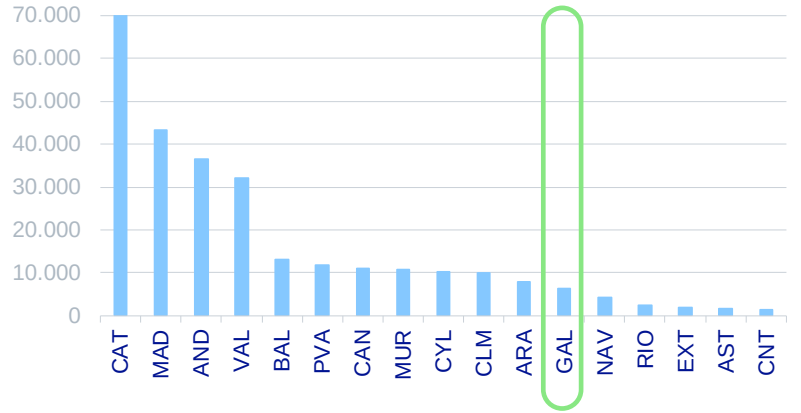
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La población extranjera ha contribuido de forma relevante al crecimiento del empleo en Galicia, explicando alrededor del 55 % del aumento de la ocupación entre los tres primeros trimestres de 2019 y el mismo período de 2026. Entre 2025 y 2027, se prevé que el empleo gallego aumente un 4,0% (España 4,5%).

La regularización extraordinaria ha impulsado la afiliación a la Seguridad Social, pero su efecto sobre la actividad es incierto

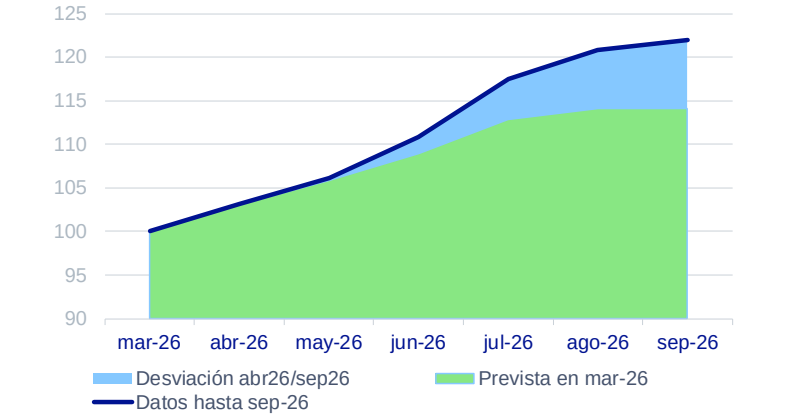
NÚMERO DE AFILIADOS EXTRANJEROS A LA SEGURIDAD SOCIAL EN SEPTIEMBRE 2026

(DIFERENCIA ENTRE LO OBSERVADO Y LO PREVISTO CON DATOS HASTA MAR-26, DATOS BRUTOS)



AFILIADOS EXTRANJEROS A LA SEGURIDAD SOCIAL EN GALICIA

(MAR-26 = 100, DATOS BRUTOS)

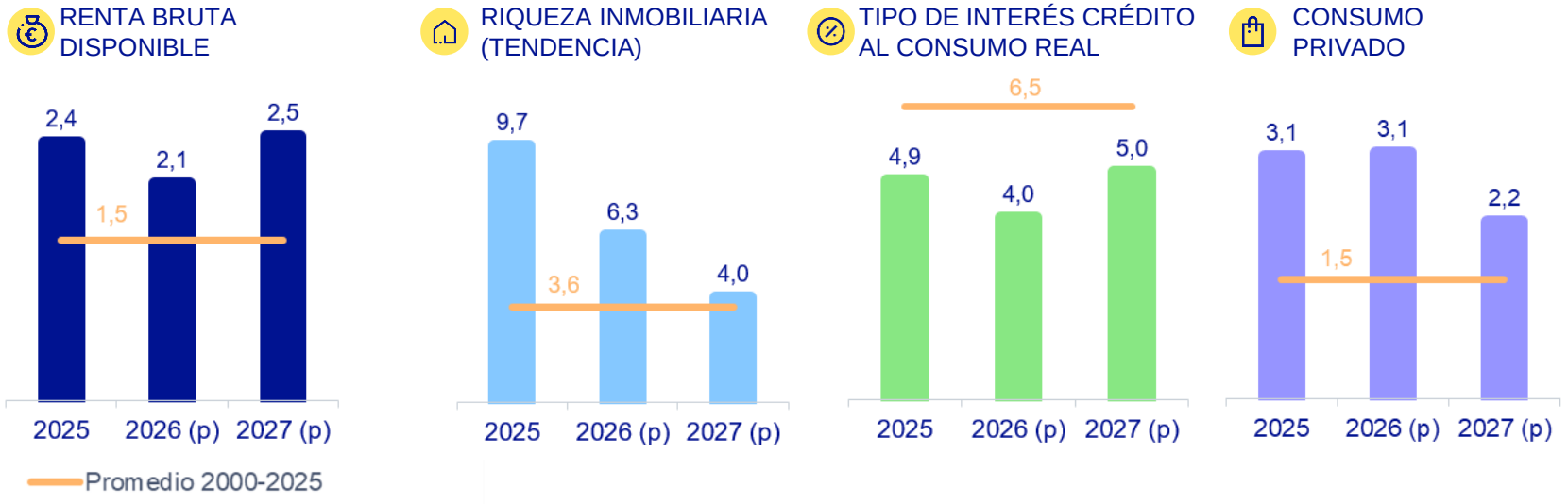


Fuente: BBVA Research a partir de INE, Ministerio de Economía y Ministerio de Trabajo y Economía Social.

La afiliación extranjera en Galicia aumentó en unas 17.600 personas entre marzo y septiembre de 2026, frente a las 11.300 previstas. Esta evolución sitúa la afiliación observada cerca de un 7 % por encima de lo esperado, con unos 6.300 afiliados adicionales.

La mejora de la renta y la riqueza de los hogares apoyarán su gasto en consumo

PRINCIPALES DETERMINANTES DEL CONSUMO PRIVADO
(PORCENTAJES, EN TÉRMINOS REALES*, VARIACIÓN PROMEDIO ANUAL, EXCEPTO TIPO DE INTERÉS)



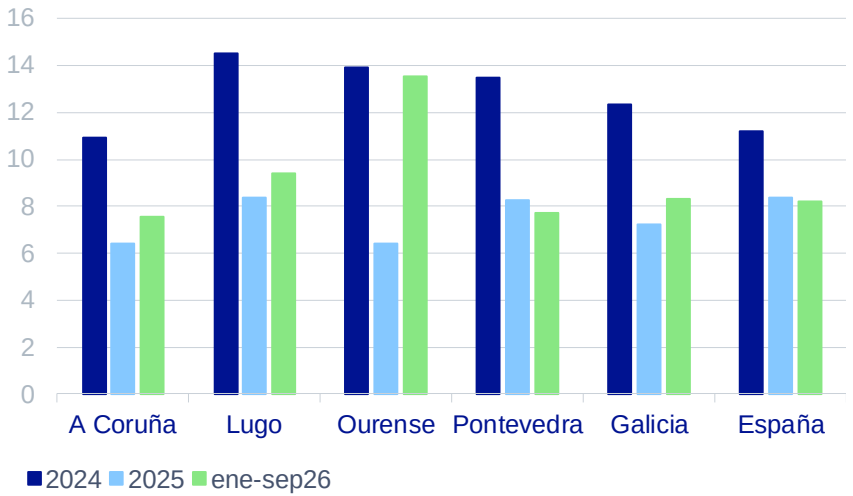
(*) Variables deflactadas por el deflactor del consumo privado. (p): Previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

La mejora de la renta y la riqueza de los hogares apoyarán su gasto en consumo

- **El consumo de los hogares mantiene un ritmo de crecimiento sólido, basado en una buena evolución de sus fundamentales.**

- Tras la moderación registrada en 2025, **el gasto con tarjetas nacionales en Galicia continúa creciendo a tasas elevadas, con un avance del 8,3 % a/a entre enero y septiembre de 2026,** en línea con el conjunto de España (8,2 %). Por provincias, destaca el dinamismo de Ourense (+13,6 %) y Lugo (+9,4 %), frente a los avances más moderados de Pontevedra (+7,7 %) y A Coruña (+7,6 %).

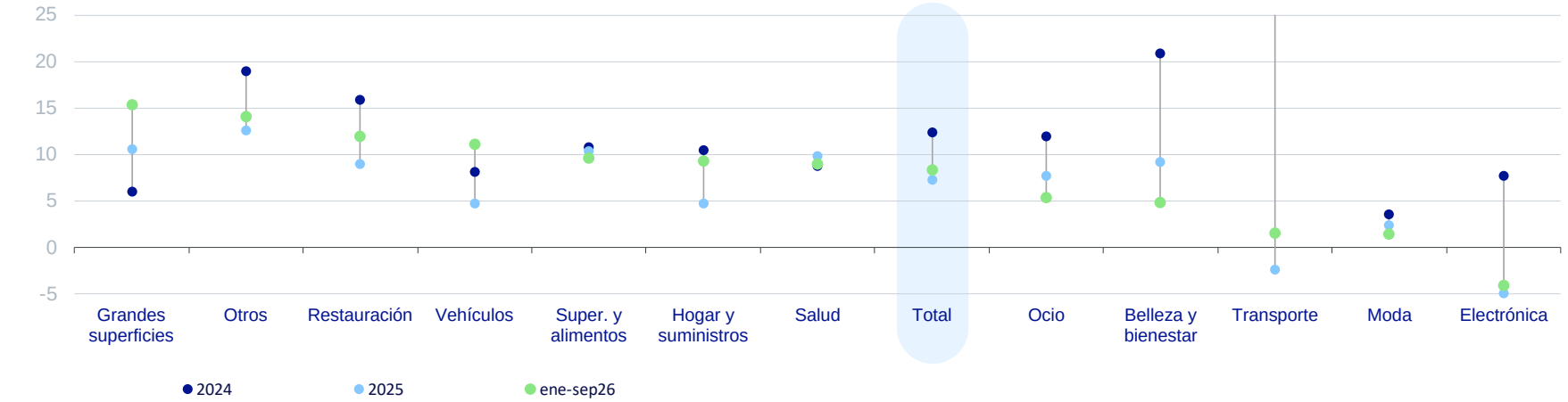
GASTO CON TARJETAS NACIONALES*
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



*Gasto presencial con tarjetas de clientes BBVA y de otras entidades nacionales en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

La mejora de la renta y la riqueza de los hogares apoyarán su gasto en consumo

GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETAS NACIONALES EN GALICIA POR SECTORES COICOP
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



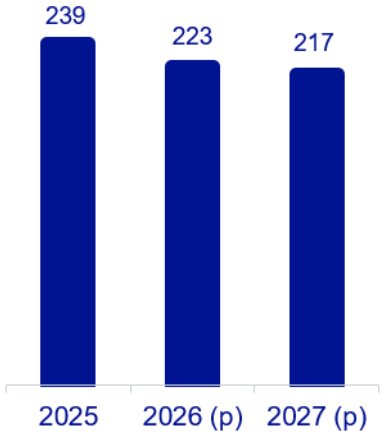
Gasto presencial con tarjetas nacionales en TPV BBVA y con tarjetas BBVA en cualquier TPV. Fuera de escala: gasto en transporte en 2024 (+67,1 % a/a).
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto presencial en Galicia con tarjetas BBVA o de otras entidades nacionales realizado en TPV de BBVA moderó su crecimiento del 12,4 % en 2024 al 7,2 % en 2025. Entre enero y septiembre de 2026, creció un 8,3 % interanual, impulsado principalmente por el gasto en grandes superficies, restauración y vehículos.

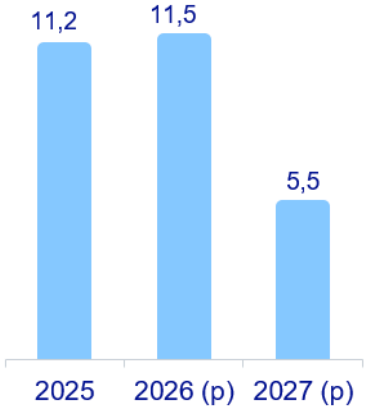
La creación de hogares, la evolución del empleo y las condiciones financieras favorecerán la inversión residencial

PRINCIPALES DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN RESIDENCIAL
(VARIACIÓN PROMEDIO ANUAL EN PORCENTAJE, SALVO INDICACIÓN CONTRARIA)

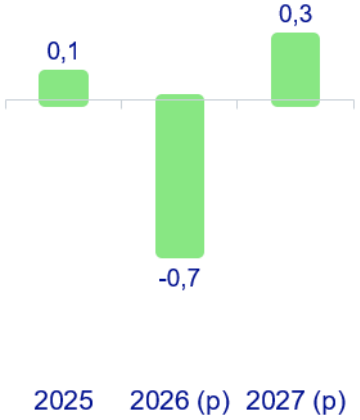
CREACIÓN DE HOGARES (MILES DE HOGARES)



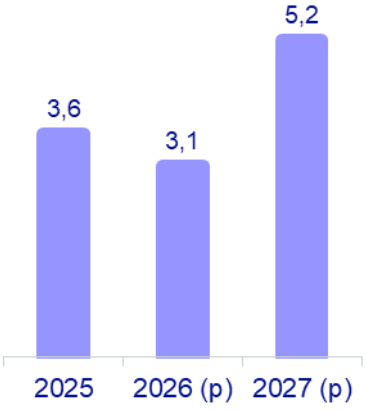
PRECIO DE LA VIVIENDA



TIPO DE INTERÉS HIPOTECARIO REAL (%)



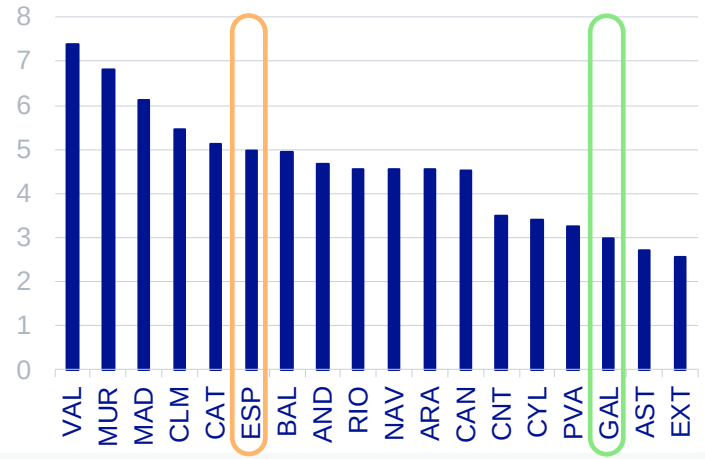
INVERSIÓN RESIDENCIAL REAL



(p): Previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

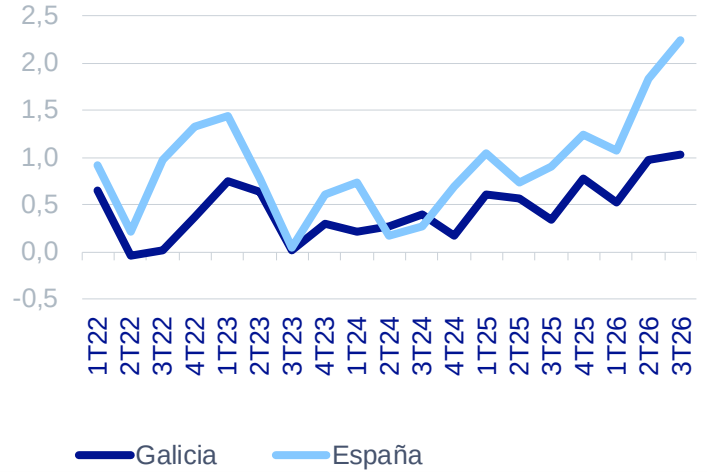
La creación de hogares, la evolución del empleo y las condiciones financieras favorecerán la inversión residencial

CRECIMIENTO DEL NÚMERO DE HOGARES ENTRE 2021 Y 2025 (PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

AFILIADOS EN LA CONSTRUCCIÓN
(CRECIMIENTO PROMEDIO TRIMESTRAL EN PORCENTAJE, CVEC)

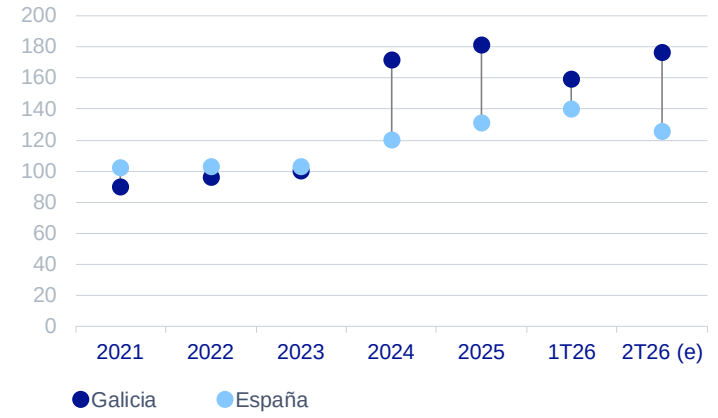


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

La creación de hogares en Galicia (+3 % entre 2021 y 2025) fue menos dinámica que en España (+5 %), lo que apunta a una menor presión relativa de la demanda residencial. La afiliación en la construcción también crece a un ritmo inferior, en un contexto de menores tensiones de acceso a la vivienda.

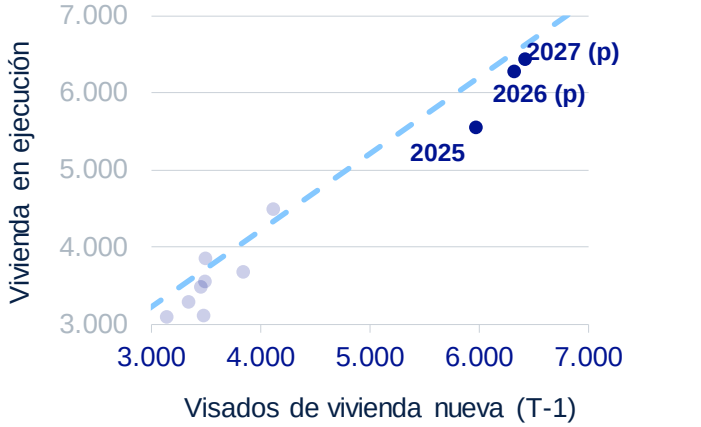
La creación de hogares, la evolución del empleo y las condiciones financieras favorecerán la inversión residencial

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



Nota: los datos del 2T26 son estimación, a falta de conocer los visados de mayo y junio.
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

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

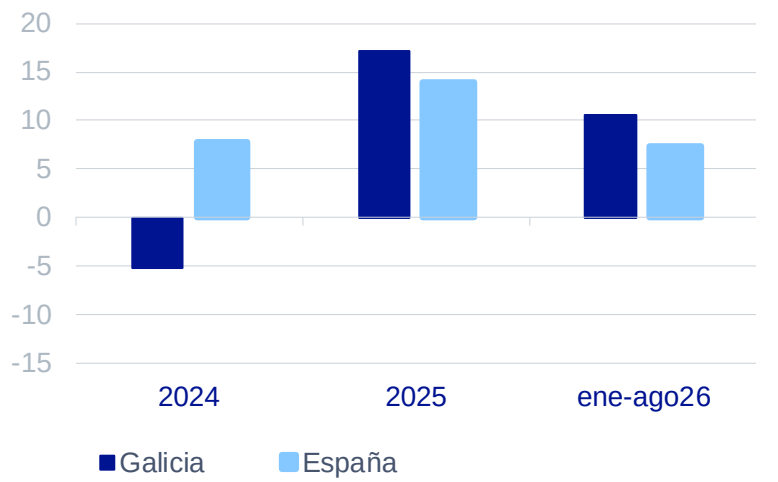


Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

Los visados crecieron en 2025 (5,8 % a/a frente al avance del 8,8 % de media en España), tras el salto de 2024 (71,0 %). A falta de conocer los datos de mayo y junio se espera que en el primer semestre de 2026 disminuya un 12,8 %. Con todo se prevé un avance de las viviendas terminadas en el bienio, hasta el entorno de las 6.000 en 2026 y de las 6.300 en 2027.

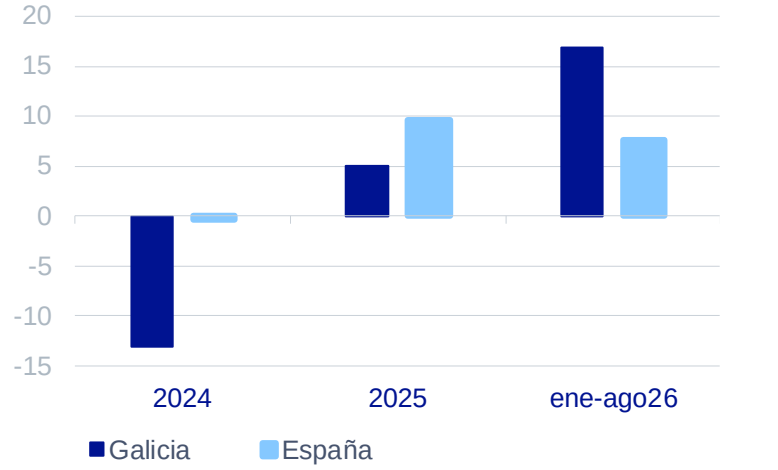
La inversión productiva mantiene su fortaleza, aunque persisten riesgos para su crecimiento

MATRICULACIONES DE VEHÍCULOS INDUSTRIALES
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de DGT.

IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



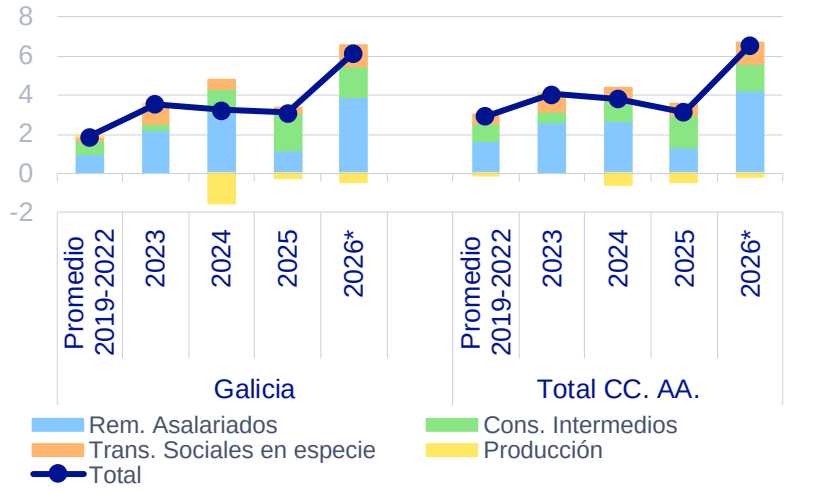
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

Los indicadores de inversión en Galicia mantienen una evolución favorable en 2026. Las matriculaciones de vehículos industriales aumentaron un 10,6 % a/a entre enero y agosto, mientras que las importaciones de bienes de equipo un 16,9 % a/a. Ambos indicadores superan los avances registrados en el conjunto de España (en torno al 7 % en ambos casos), tras la recuperación iniciada en 2025.

La política fiscal está siendo más expansiva de lo previsto y revertirá parte de la mejora observada en el déficit público

- La ejecución presupuestaria hasta julio de 2026 apunta a **una notable aceleración del consumo público en Galicia**, con un crecimiento que prácticamente duplica el promedio de los años anteriores, aunque ligeramente inferior a la media autonómica. Esta evolución es consistente con el carácter expansivo de los presupuestos de 2026 y el refuerzo de los servicios públicos esenciales.
- **La remuneración de asalariados concentra la mayor parte del crecimiento**, en línea con las necesidades de cobertura de efectivos, especialmente en sanidad y educación.
- Los consumos intermedios y las transferencias sociales en especie también contribuyen positivamente al avance. Este dinamismo refuerza las **presiones sobre el gasto corriente** y los riesgos de incumplimiento de la regla de gasto.

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

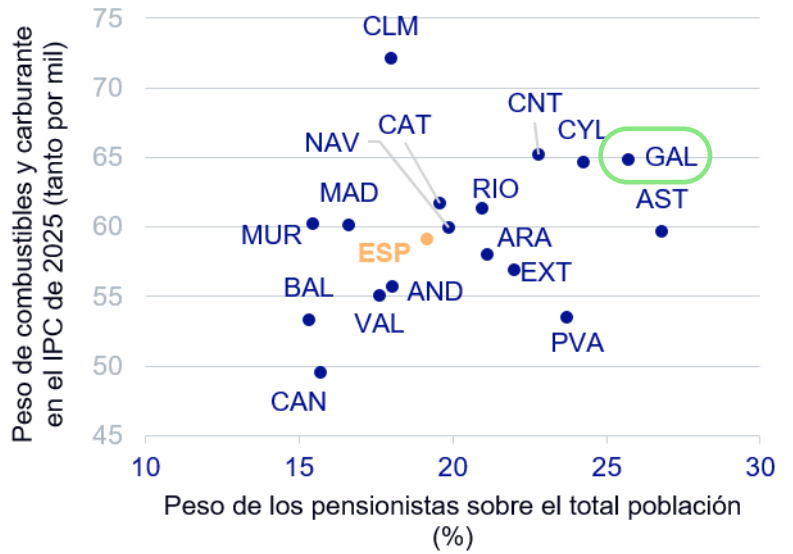


*: Variación suma móvil 12 meses julio 2026 vs julio 2025,
Nota: términos reales calculado con el deflactor del consumo público nacional.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

La política fiscal está siendo más expansiva de lo previsto y revertirá parte de la mejora observada en el déficit público

- **Persisten las presiones sobre el gasto,** por el efecto de la inflación en las pensiones y el aumento del gasto en intereses asociado a los mayores tipos de interés. Las comunidades más envejecidas como Extremadura y las del Norte podrían verse más beneficiadas.
- **Efecto mixto de las medidas discrecionales:** el menor impacto de las medidas por las borrascas y del primer paquete asociado a la guerra en Oriente Medio compensa parcialmente su prórroga y las nuevas necesidades de gasto derivadas de los incendios y de la crisis de Ceuta.
- **El impacto de las medidas podría ser mayor en las regiones con mayor peso del carburante en la cesta de consumo de los hogares**, como Castilla-La Mancha, Cantabria, Galicia o Castilla y León.

PESO DEL CARBURANTE EN EL IPC Y DE LOS PENSIONISTAS EN EL TOTAL POBLACIÓN



Número de pensionistas a septiembre de 2026
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones e INE.

Galicia mantiene su política de rebajas fiscales en 2026 y prevé nuevos incentivos para 2027

MEDIDAS FISCALES PARA 2026 (LEY 5/2025)

IRPF:
- Deducciones para evitar la tributación de las ayudas a afectados por los incendios de 2025 y por ELA y talidomida.
- Mejora de la deducción por rehabilitación de viviendas vacías destinadas al alquiler.

ITP Y AJD
- Tipos reducidos del 3% en ITP y del 0,5% en AJD para la adquisición de vivienda habitual por familias monoparentales.
- Deducción del 100% en determinados supuestos de adquisición de vivienda en zonas rurales.
- Beneficios fiscales para la reparación o sustitución de bienes afectados por los incendios.

Tasas autonómicas
- Congelación general de tasas de cuantía fija y exenciones vinculadas a los incendios.

MEDIDAS FRENTE A LA CRISIS DE ORIENTE MEDIO

Medidas fiscales estatales
- Rebajas temporales de la fiscalidad energética y de los carburantes, con retirada progresiva de algunas medidas durante 2026.
- Impacto estimado por la Xunta de 120 M€ para Galicia.

Medidas propias de la Xunta
- Plan de 157 M€ para mitigar el encarecimiento energético y apoyar a empresas y familias.
- Préstamos de liquidez a empresas (62 M€) y ayudas a sectores productivos, eficiencia energética y hogares.
- Propuestas de nuevas medidas fiscales y regulatorias al Estado y la UE.

REBAJAS FISCALES PREVISTAS PARA 2027 (Proyecto)

IRPF
- Reducción de 0,25 puntos en los cuatro primeros tramos autonómicos, para rentas de hasta 60.000 euros, con efectos previstos desde 2026.

Actos Jurídicos Documentados
- Reducción del tipo del 1,5% al 1,2% para determinadas operaciones de promoción y construcción de vivienda.
- Deducción del 100% para operaciones vinculadas a vivienda protegida.

Sucesiones y Donaciones
- Ampliación de los beneficiarios de la reducción del 99% por transmisión de empresas familiares.

BBVA Research

01

El crecimiento del PIB se mantendrá por encima del 2 %

02

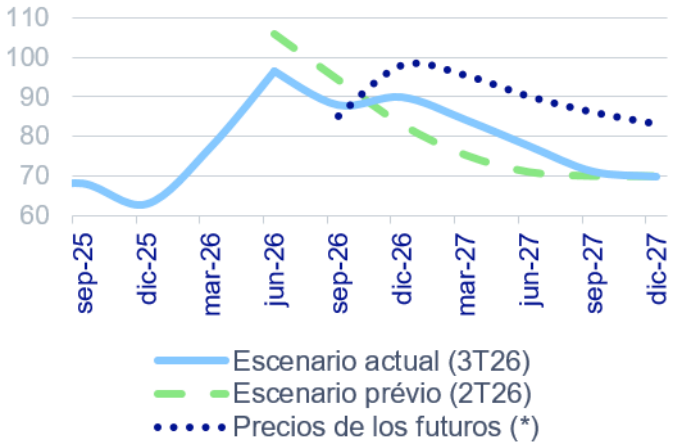
La prolongación de un contexto internacional incierto puede ralentizar el avance del PIB

03

Sesgos sobre el escenario: oportunidades y retos hacia delante

Nuestro escenario asume precios del petróleo contenidos, con una bajada gradual el próximo año pese a los riesgos

PRECIOS DEL BRENT: PREVISIONES DE BBVA RESEARCH Y FUTUROS (USD/BARRIL)



	2026 (promedio)	2027 (promedio)
Escenario actual (3T26)	88	76
Escenario previo (2T26)	90	72

- **Con el tránsito por Ormuz restringido durante más tiempo,** se asumen precios superiores a los previstos anteriormente, aunque por debajo de lo esperado en el 2T26.
- **El nuevo escenario contempla la mejora gradual de los flujos energéticos** por Ormuz.
- **Persisten riesgos alcistas para el petróleo:** las tensiones podrían impedir la reapertura del estrecho, afectar gravemente a las rutas alternativas por el mar Rojo y generar movimientos no lineales en el coste del crudo.
- **Sin embargo, los precios podrían caer más rápido de lo previsto** si las tensiones geopolíticas disminuyen.

(*) A principios de octubre de 2026.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

El incremento en el precio de insumos clave se ha consolidado y trae menor crecimiento y mayor inflación

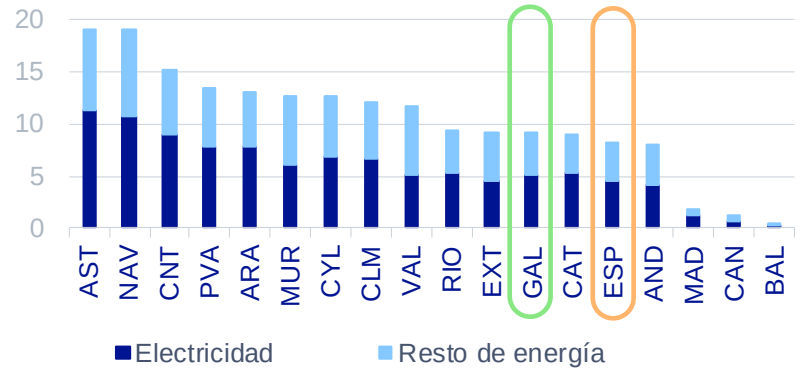
IMPACTO DEL SHOCK DE OFERTA* TRAS EL CONFLICTO EN ORIENTE MEDIO. 2026-2027
(PUNTOS PORCENTUALES DE LA TASA DE VARIACIÓN ANUAL)

+0,8 / +0,9 pp
en la inflación

-0,4 / -0,5 pp
en el crecimiento del PIB

*Incluye el encarecimiento energético, cuellos de botella en las cadenas de valor y presión en los precios de los fertilizantes. (p): previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

INTENSIDAD ENERGÉTICA. EUROS DE CONSUMO ENERGÉTICO EN LA INDUSTRIA POR CADA MIL EUROS DE PIB (2024)

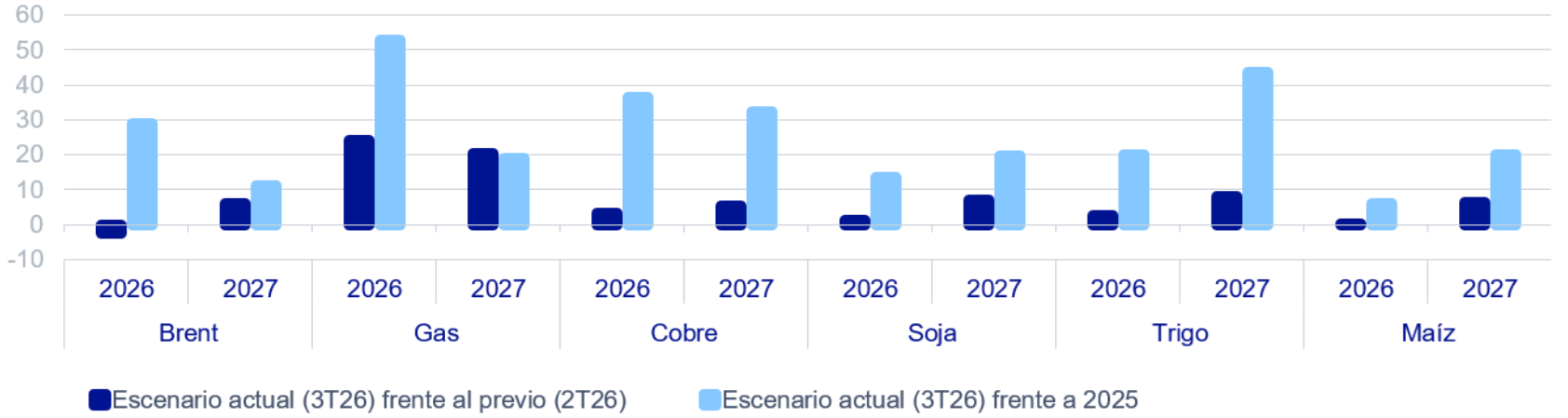


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El encarecimiento de la energía y otros insumos estratégicos podría afectar especialmente a las comunidades del norte, incluida Galicia, cuya industria presenta una intensidad energética superior a la media nacional.

Las materias primas aumentarán su precio por tensiones geopolíticas, fenómenos meteorológicos y demanda de IA

PREVISIONES DE PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS: VARIACIÓN RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR Y A 2025 (%, PROMEDIOS ANUALES)



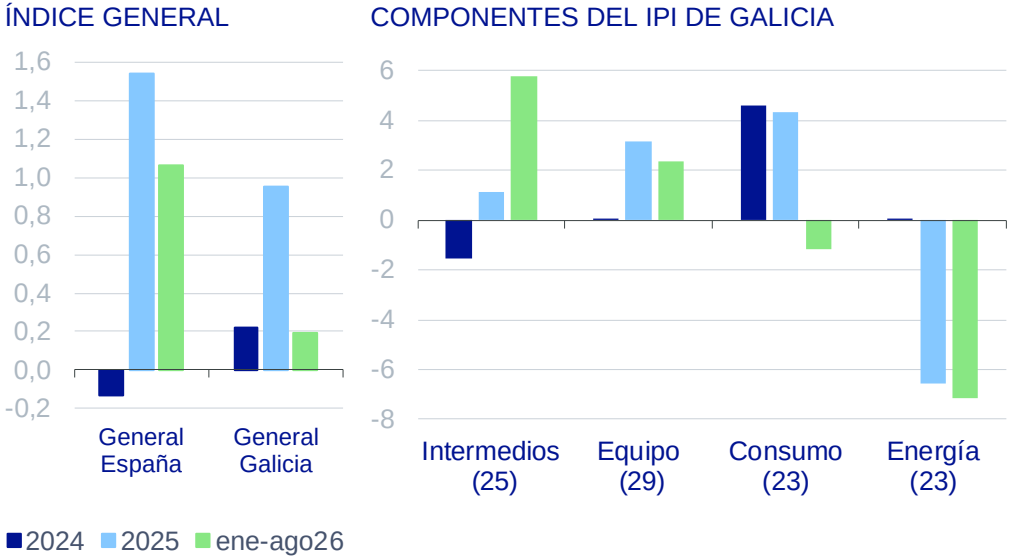
Fuente: BBVA Research

El conflicto en Oriente Medio está elevando los precios de la energía y los fertilizantes. A ello se suman los bajos inventarios de gas, los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania sobre algunos productos agrícolas, los episodios meteorológicos adversos y una mayor demanda de metales vinculada al desarrollo de la IA.

La producción industrial gallega se desacelera, lastrada por la caída de la energía y los bienes de consumo

- **La producción industrial de Galicia apenas creció un 0,2 % a/a entre enero y agosto de 2026**, tras avanzar un 1,0 % en 2025, por debajo del crecimiento registrado en España (+1,1 %).
- La caída de la producción de energía y bienes de consumo lastró la actividad industrial gallega. En sentido contrario, el avance de los bienes intermedios y de equipo contribuyó a compensar parcialmente estos retrocesos.
- **El aumento del gasto en defensa en España y Europa podría favorecer la actividad industrial en los próximos años,** aunque la incertidumbre internacional y las tensiones en las cadenas de suministro podrían limitar su mejora a corto plazo.

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE, CVEC)



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

La incertidumbre sobre la inflación erosiona la confianza de los hogares, con un impacto moderado sobre el consumo

- **El repunte de la inflación y el deterioro de la confianza de los hogares podrían moderar el consumo**, aunque la fortaleza del empleo y la mejora de las rentas siguen sosteniendo el gasto.
- **En Galicia, la inflación (+3,6 % en promedio hasta septiembre de 2026) se sitúa por debajo de los salarios pactados en convenio (+4,0 % a/a)**, lo que apunta a una mejora del poder adquisitivo para los trabajadores sujetos a estos convenios, a diferencia de lo observado en el conjunto de España.
- **El aumento de los costes también supone un riesgo para la competitividad de las empresas gallegas**, especialmente en las actividades industriales más expuestas a la competencia exterior.

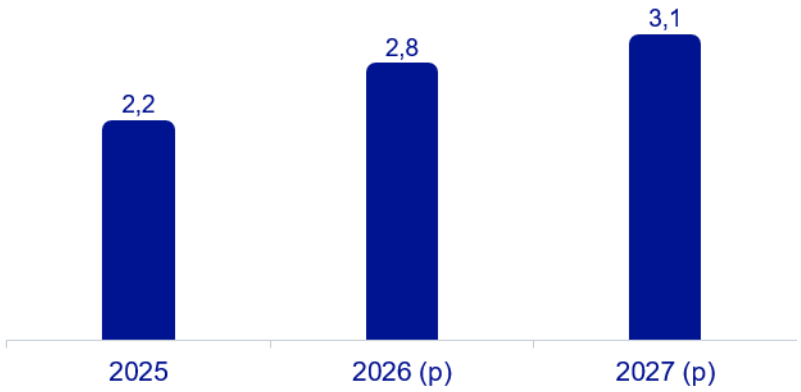
SALARIOS PACTADOS EN CONVENIO E INFLACIÓN
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



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

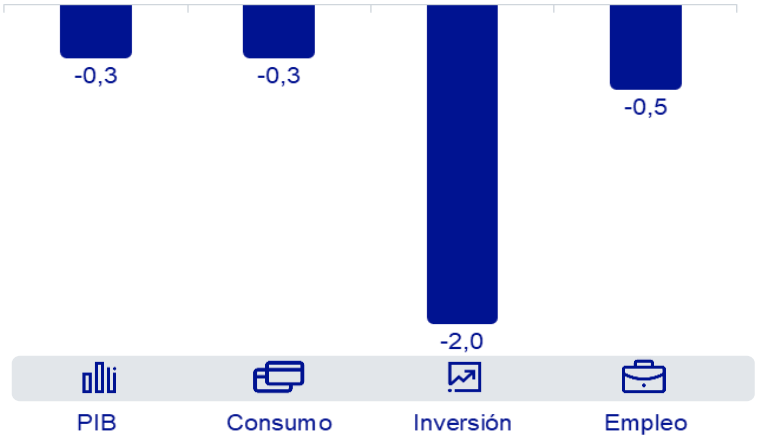
El cambio en el escenario de tipos de interés podría tener un impacto negativo en el PIB

12M EURIBOR
(PROMEDIO ANUAL EN PORCENTAJE)



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

IMPACTO DEL CAMBIO EN EL ESCENARIO DE TIPOS DE INTERÉS (VARIACIÓN ACUMULADA EN EL CRECIMIENTO DE 2026 Y 2027, PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El encarecimiento de la financiación disminuirá la demanda de crédito. No obstante, el menor endeudamiento relativo de Galicia amortiguaría su impacto frente a regiones más expuestas, como Madrid y las del mediterráneo.

01

El crecimiento del PIB se mantendrá por encima del 2 %

02

La prolongación de un contexto internacional incierto puede ralentizar el avance del PIB

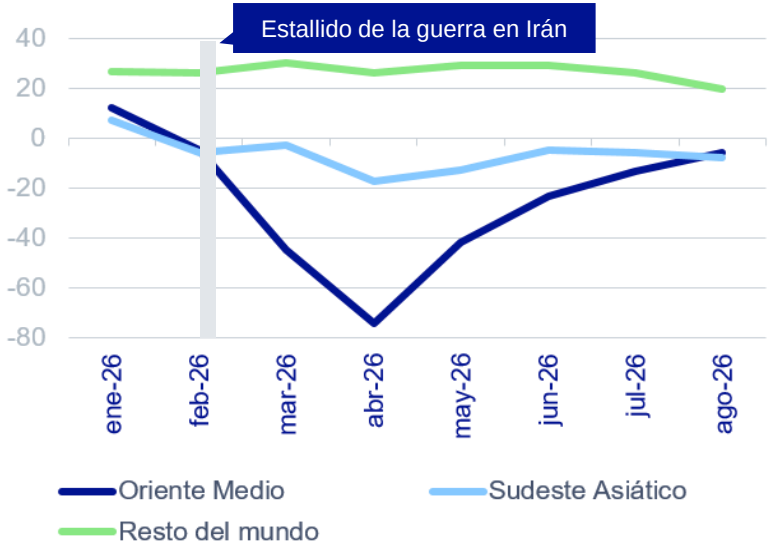
03

Sesgos sobre el escenario: oportunidades y retos hacia delante

El consumo de no residentes podría continuar avanzando gracias al entorno geopolítico y la diversificación territorial

GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES BBVA EN EL EXTRANJERO SEGÚN ZONA DE DESTINO

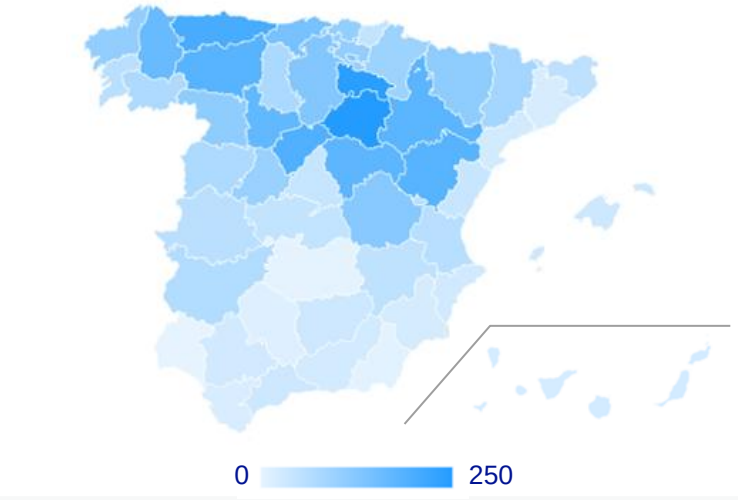
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE, PROMEDIO MENSUAL)



Nota: Oriente Medio: Emiratos Árabes Unidos, Baréin, Israel, Irak, Jordania, Kuwait, Líbano, Omán, Palestina, Qatar, Arabia Saudí. Sudeste asiático: Brunei, Indonesia, Camboya, Myanmar, Maldivas, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia, Timor Oriental y Vietnam *Gasto presencial con tarjeta realizado por clientes BBVA en el extranjero. Incluye retiradas en efectivo. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

GASTO PRESENCIAL REALIZADO CON TARJETAS DE ENTIDADES EXTRANJERAS EN TPV BBVA SEGÚN PROVINCIA DE DESTINO

(VARIACIÓN INTERANUAL EN LA SEMANA DEL ECLIPSE SOLAR*, MEDIA MÓVIL 7 DÍAS, EN PORCENTAJE)



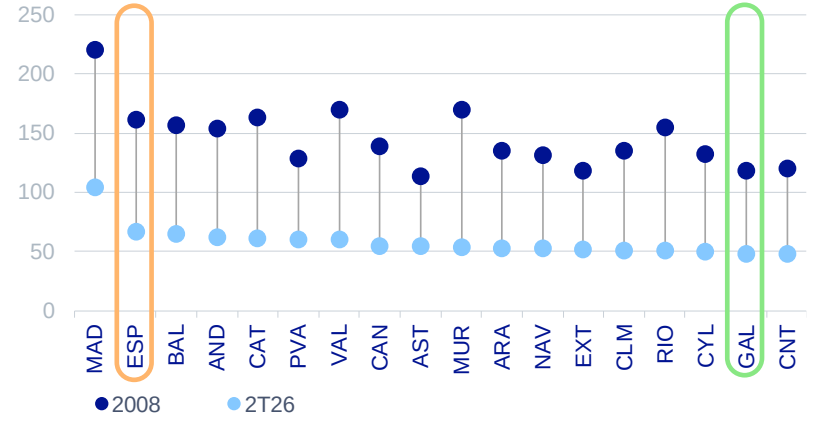
* 10-16 de agosto.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

El aumento de los tipos de interés podría tener un menor impacto que en ocasiones anteriores en el sector privado

CRÉDITO DE OTROS SECTORES RESIDENTES*

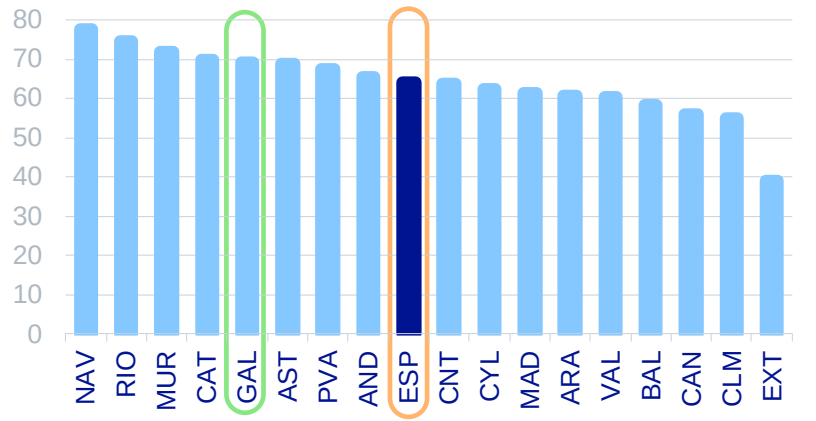
(2T26, PORCENTAJE DEL PIB REGIONAL)



* Los Otros sectores residentes recogen aquellos sectores residentes en la economía que no son Administraciones Públicas ni instituciones financieras monetarias o parte del sistema crediticio.
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

PESO DE LOS CRÉDITOS A TIPO FIJO SOBRE EL TOTAL DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS FIRMADOS

(2025, PORCENTAJE)



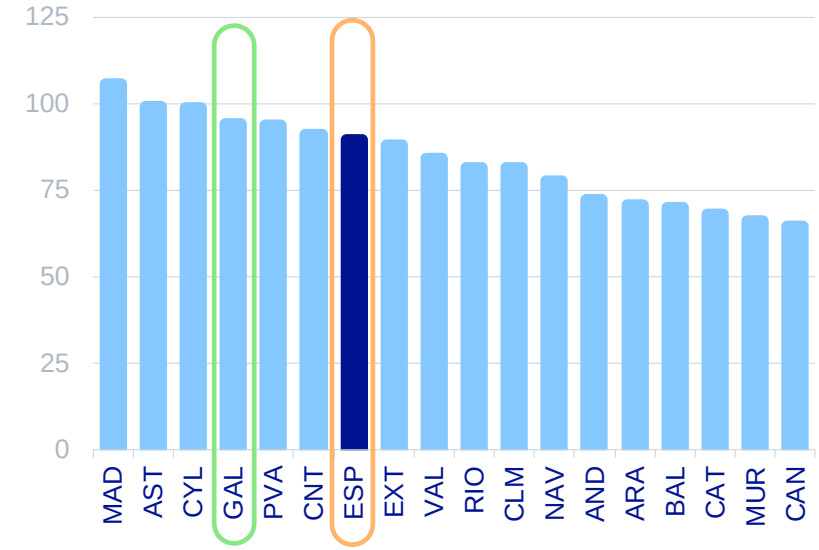
Fuente: BBVA Research a partir AHE

Galicia presenta una menor exposición al crédito de otros sectores residentes, que se sitúa en torno al 48 % del PIB regional, frente al 65 % de España, y muy por debajo de los niveles de 2008. Además, cerca del 70 % de las nuevas hipotecas se firman a tipo fijo, por encima de la media nacional (65 %). Ambos factores podrían contribuir a moderar la vulnerabilidad del sector privado ante futuras subidas de los tipos de interés.

La mayor capacidad de ahorro reduce la vulnerabilidad de hogares y empresas

- **La tasa de ahorro del sector privado se mantiene en niveles históricamente elevados**, en torno al 21 % del PIB, claramente por encima de 2008.
- Este colchón de ahorro refuerza la **capacidad de hogares y empresas para absorber los impactos** derivados de unos tipos de interés más altos y del repunte de la inflación.
- **En Galicia, el volumen de depósitos se sitúa por encima de la media nacional** (94 % del PIB regional, frente al 90 % de España), lo que apunta a una mayor capacidad de ahorro y podría contribuir a moderar la vulnerabilidad financiera de hogares y empresas.

DEPÓSITOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES*
(2T26. PORCENTAJE DEL PIB REGIONAL)



* Los Otros sectores residentes recogen aquellos sectores residentes en la economía que no son Administraciones Públicas ni instituciones financieras monetarias o parte del sistema crediticio.
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

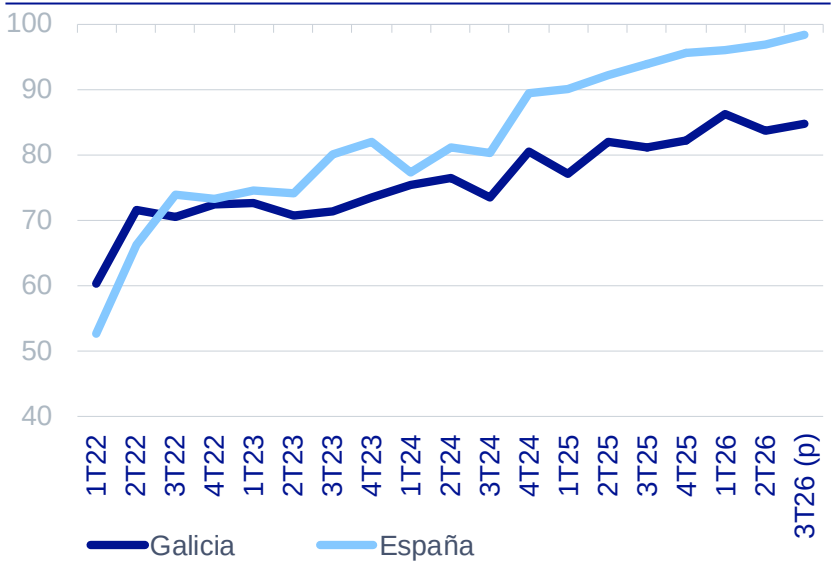
El aumento de la financiación y las políticas de descarbonización favorecerán el consumo de bienes duraderos

- **El Plan Auto 2030**, presentado a finales de 2025, pretende i**mpulsar el valor añadido del sector de automoción y acelerar la electrificación** del parque.
- A diferencia de programas anteriores, tiene una **visión integral** (oferta, demanda, infraestructuras de recarga e innovación), un **horizonte a medio plazo y cifras de inversión público-privada ambiciosas** (7 000 millones de euros al año hasta 2030).

— El programa de bonificaciones a la compra de vehículos electrificados (Auto+) apuesta por una gestión centralizada, lo que **reducirá las desigualdades territoriales y los atrasos en el desembolso de las ayudas**.

— La dependencia de importaciones, el riesgo de captura del subsidio por el fabricante o el distribuidor, el efecto 'peso muerto' y las desigualdades en el acceso, entre otros factores, podrían limitar el impacto del Plan.

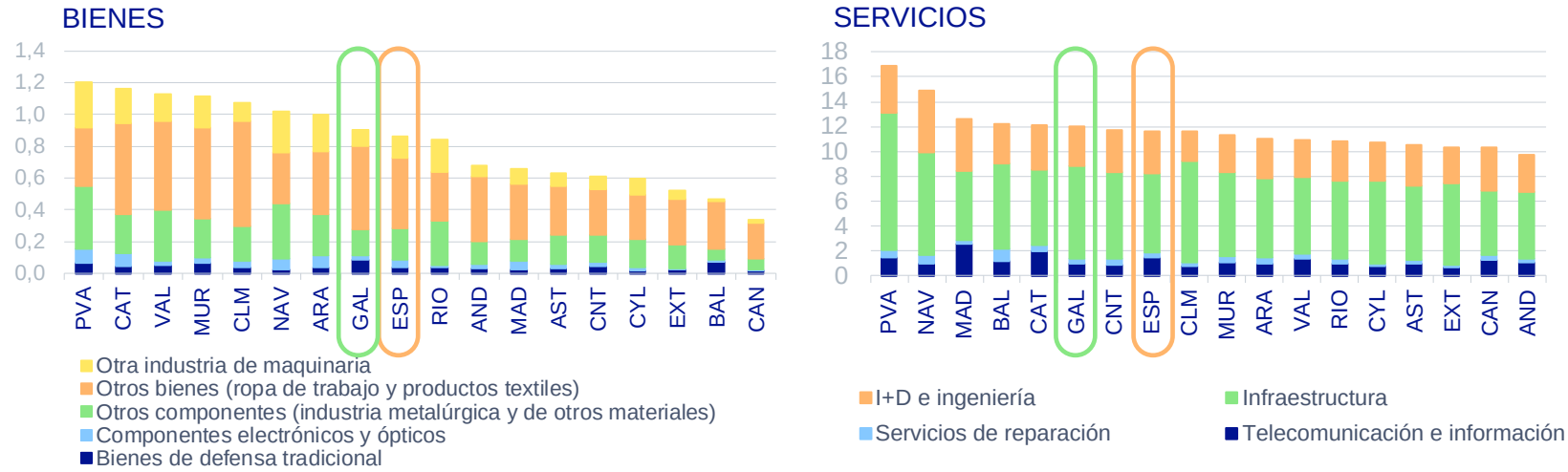
MATRICULACIONES DE TURISMOS
(4T19=100, CVEC)



3T26 (p): previsión con datos hasta agosto.
Fuente: BBVA Research a partir de DGT

El incremento del gasto en defensa puede tener efectos multiplicadores en la economía

NÚMERO DE EMPRESAS EN INDUSTRIAS LIGADAS A LA DEFENSA*
(PROMEDIO 2022-2025, PORCENTAJE DEL SECTOR SOBRE EL TOTAL)



*Desagregación a tres dígitos de la CNAE
Fuente: BBVA Research a partir de INE

El aumento del gasto en defensa podría generar nuevas oportunidades para el tejido empresarial gallego, tanto en la industria como en los servicios. Galicia destaca por su elevada presencia relativa de empresas vinculadas a estas actividades, especialmente en servicios de infraestructura e I+D e ingeniería. En la industria, sobresale la presencia de empresas relacionadas con productos textiles, componentes metálicos y maquinaria.

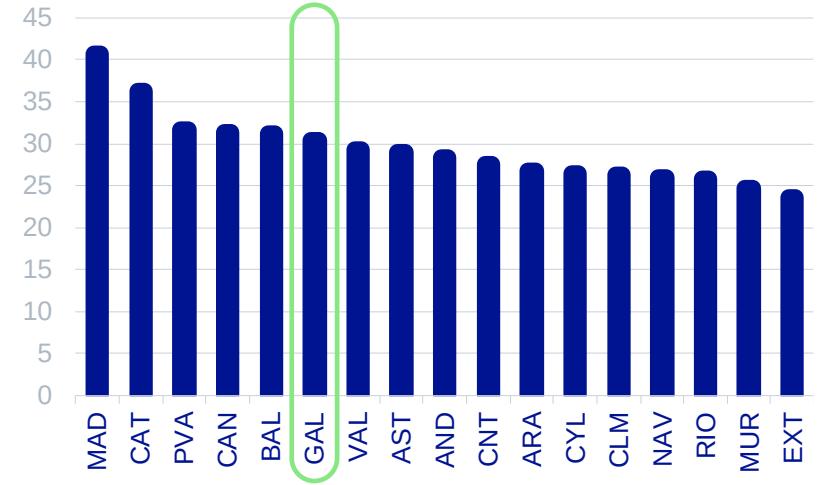
La IA como oportunidad: transformar las ocupaciones para elevar la productividad

- **La economía española ha creado 2,5 millones de empleos desde 2019 (12,3 %), pero el PIB por persona ocupada ha caído (-0,3 %)** y la productividad por hora trabajada tan solo ha crecido un 1,7 %.

- En este contexto, **la IA abre una oportunidad**. Sustituirá algunas tareas, complementará otras y creará nuevas ocupaciones, liberando tiempo para actividades de mayor valor. Su impacto dependerá de la adopción, la regulación, la organización empresarial y las competencias de la población.

- **Galicia presenta un 30 % del empleo en ocupaciones con alta exposición a la IA, en línea con Canarias (31 %) y Baleares (31 %), pero por debajo de Madrid (41 %) y Cataluña (36 %).** Estas diferencias responden, fundamentalmente, a la distinta estructura ocupacional del empleo en cada territorio.

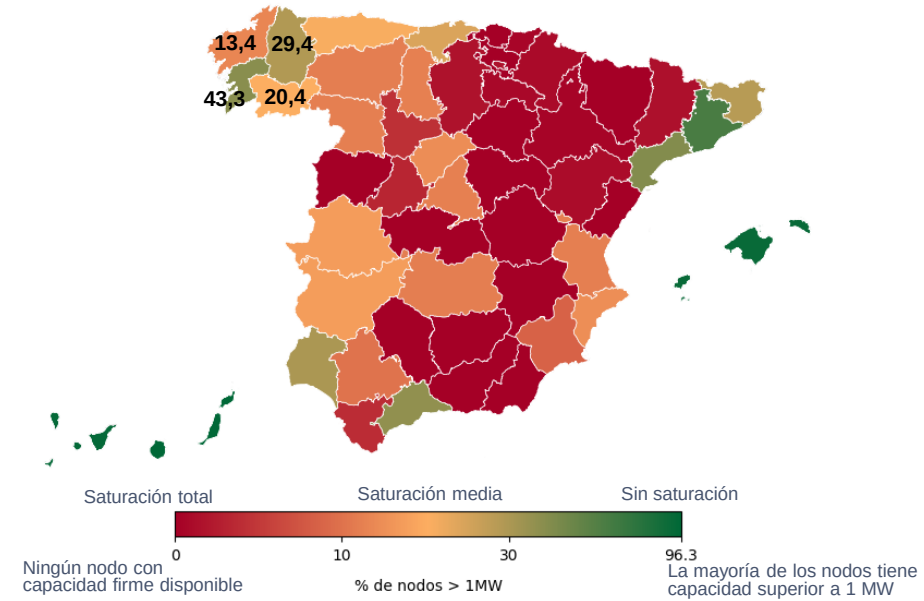
PERSONAS OCUPADAS CON ALTA EXPOSICIÓN A LA IA POR CC. AA.
(PORCENTAJE DEL EMPLEO EN CADA REGIÓN, PROMEDIO 3T2025-2T2026)



Fuente: BBVA Research y Fedea a partir del índice OIT-NASK 2025 (Global Index of Occupational Exposure) e INE (EPA). Véase OTMT (2026)

La capacidad disponible en la mayoría de los nudos de distribución eléctrica es muy limitada

SATURACIÓN DE LOS NUDOS DE LA RED DE DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA (PORCENTAJE DE NUDOS DE LA RED CON CAPACIDAD FIRME DISPONIBLE SUPERIOR A 1 MW EN CADA PROVINCIA. 4T2025)



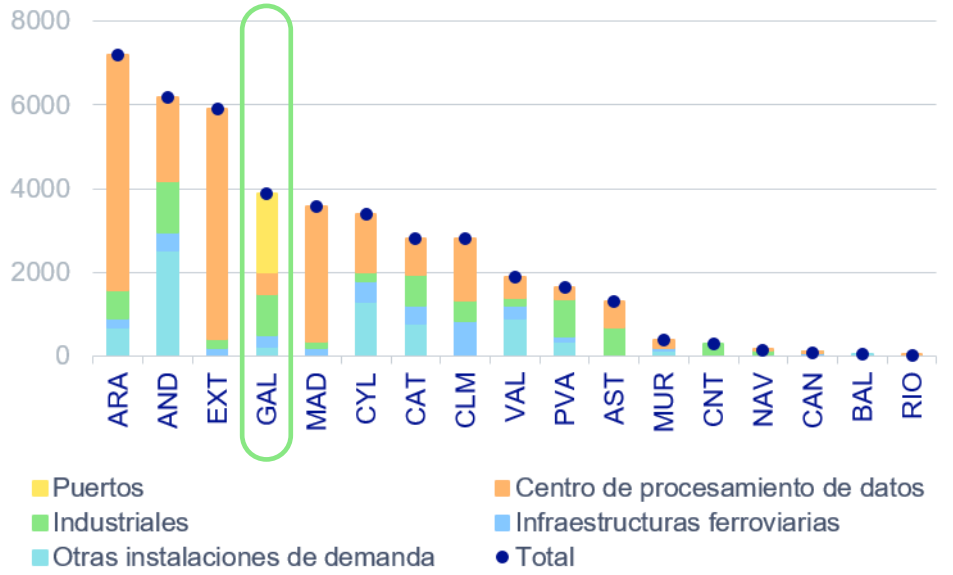
- El rápido despliegue de energías renovables, la expansión de la generación distribuida y los ambiciosos objetivos de electrificación han **incrementado mucho la capacidad de generación eléctrica de España.**
- Sin embargo, **la expansión de la red no ha avanzado al mismo ritmo.**
- **La congestión de la red eléctrica y la falta de almacenamiento**, provocaron que España desperdiciara el 1,4% de su energía renovable en 2024[1].
- **El 88% de los nudos de la red de distribución tienen una capacidad inferior a 1 MW**, lo que impide la conexión de nueva demanda eléctrica y de nueva generación.
- **En Galicia algo menos del 25 %** de los nudos cuenta con capacidad superior a 1 MW.

Fuente: BBVA Research a partir de información de distribuidoras de electricidad.
(1) Transmission capacities for cross-zonal trade of electricity and congestion management in the EU 2025 Monitoring Report. ACER. Sept., 2025.

A efectos de este análisis, se consideran nodos con capacidad efectiva para nuevos desarrollos aquellos con más de 1 MW disponible. Capacidades inferiores se interpretan como insuficientes para la conexión de nuevos proyectos residenciales de tamaño medio, por lo que se aproximan como situaciones de saturación desde el punto de vista económico y urbanístico.

Entre los cuellos de botella de la economía española, hay que prestar atención al problema de congestión de la red

SOLICITUDES DE ACCESO Y CONEXIÓN A RED ELÉCTRICA POR CATEGORÍA A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2026 (MW)

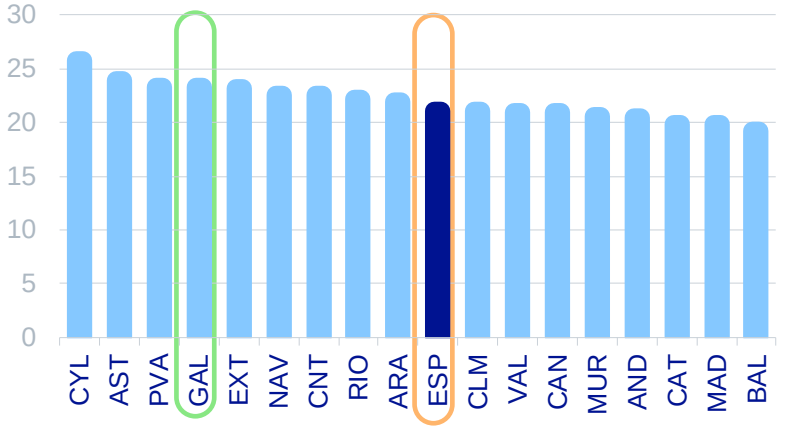


- Se prevé que **el crecimiento de la demanda eléctrica se sitúe en el 45 % hasta 2030**.
- Hogares, industria, transporte y centro de datos serán los motores de la demanda.
- **Galicia se sitúa entre las comunidades con mayor volumen de solicitudes de acceso y conexión a la red** con información hasta septiembre, destacando especialmente las vinculadas a puertos y centros de procesamiento de datos.

Fuente: BBVA Research a partir de información de Red Eléctrica

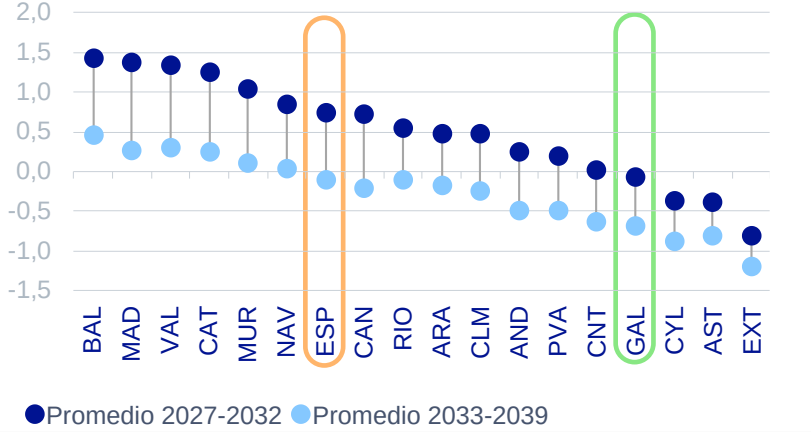
El envejecimiento laboral y la caída de la población en edad de trabajar dificultan el relevo generacional en Galicia

POBLACIÓN OCUPADA DE 55-67 AÑOS EN 2025: JUBILACIONES PREVISTAS DURANTE LOS PRÓXIMOS 15 AÑOS (PORCENTAJE, 2025)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR (16-67 AÑOS)
(PROMEDIO DE LA VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE)

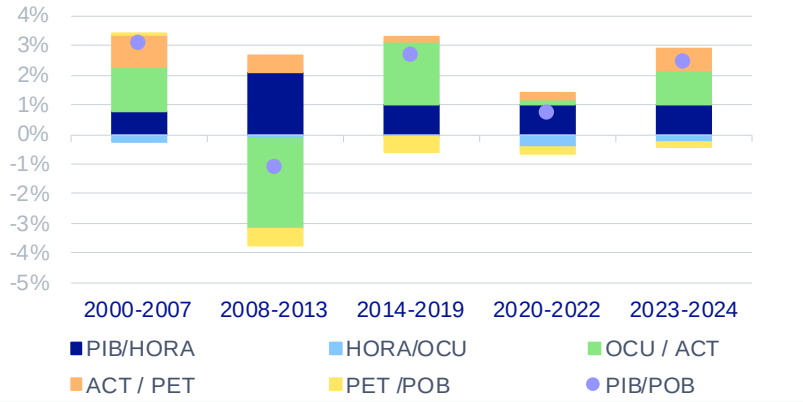


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

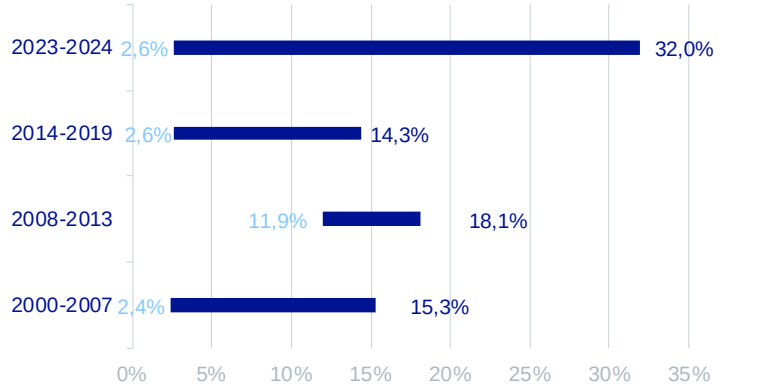
Entre 2025 y 2040, cerca del 23 % de los ocupados en Galicia alcanzará la edad de jubilación. Aunque se prevé que la población en edad de trabajar siga creciendo hasta 2032, su posterior retroceso podría dificultar el relevo generacional.

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

GALICIA: COMPONENTES DE LA VARIACIÓN MEDIA ANUAL DEL PIB PER CÁPITA* (% Y PP)



GALICIA: CONTRIBUCIÓN DE LA POBLACIÓN EXTRANJERA A LA VARIACIÓN ANUAL DEL PIB PER CÁPITA** (PP, RANGOS MÁXIMO Y MÍNIMO)



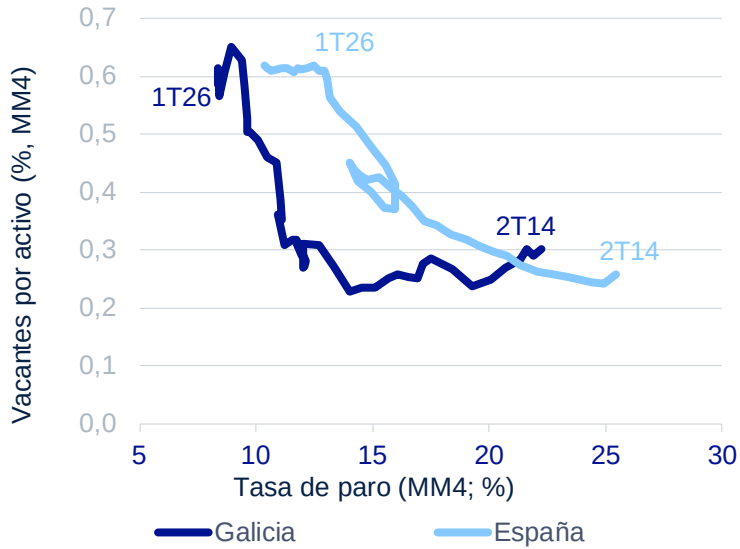
* HORAS: horas trabajadas. OCU: población ocupada. ACT: población activa. PET: población en edad de trabajar. POB: población. Se considera PET a la población entre 16 y 64 años
** Los rangos dependen de la definición de población extranjera y población en edad de trabajar y de la estimación del diferencial de productividad por hora entre la población española y la extranjera.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

El PIB per cápita creció un 2,5% anual entre 2023 y 2024, impulsado por el dinamismo del mercado laboral, una mayor participación y la mejora de la productividad. La población nacida en el extranjero explicaría en este bienio en torno al 32% de este aumento si se asume que su productividad no difiere de la de los nacidos en España.

La escasez de mano de obra persiste pese al aumento de la inmigración

- **La baja tasa de paro en Galicia convive con dificultades para cubrir vacantes,** especialmente en la industria, la construcción y determinados servicios, ante el desajuste entre las competencias disponibles y las demandadas por las empresas.
- **El envejecimiento de la población y las necesidades de relevo generacional podrían intensificar la escasez de trabajadores**, pese a la mayor incorporación de población extranjera al mercado laboral.
- La especialización requerida y **las dificultades de acceso a la vivienda también limitan la disponibilidad de mano de obra**, lo que podría condicionar el crecimiento de la actividad económica regional.

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

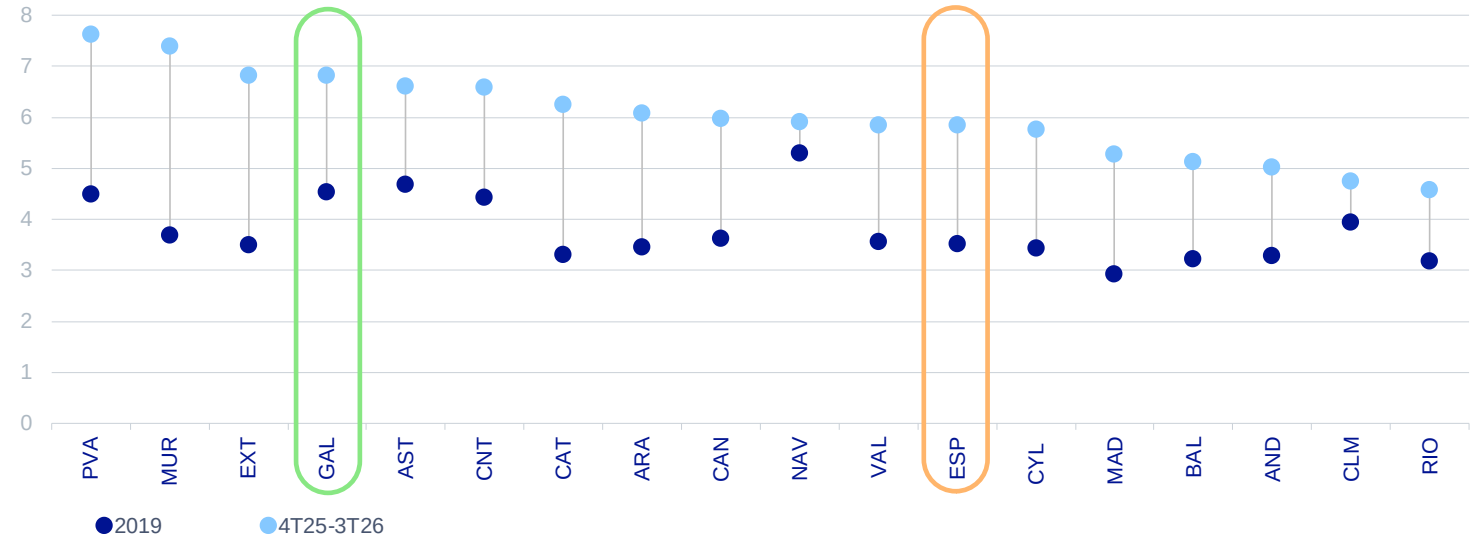


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El número de personas ocupadas que no trabajan aumenta en Galicia

OCUPADOS QUE NO TRABAJARON EN LA SEMANA DE REFERENCIA

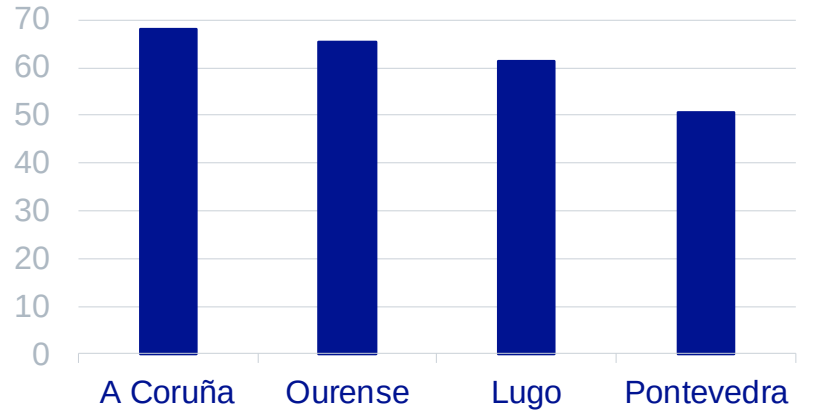
(EXCLUYE VACACIONES O DÍAS DE PERMISO, PORCENTAJE TOTAL DE OCUPADOS)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

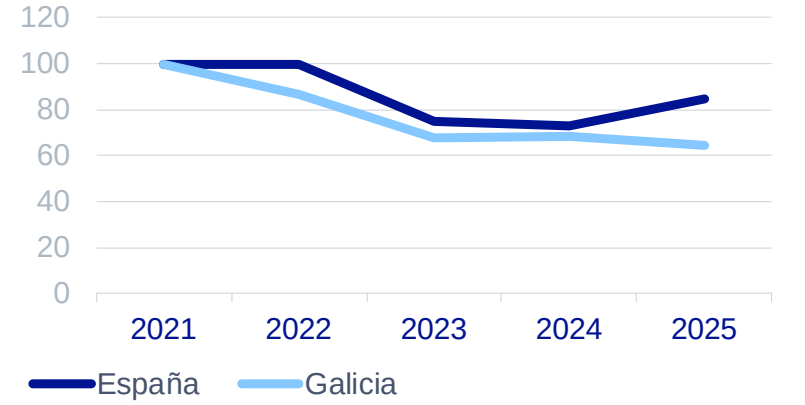
La mayor actividad constructora no será suficiente para satisfacer la demanda acumulada

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



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

CREACIÓN DE NUEVOS HOGARES
(2021 = 100)

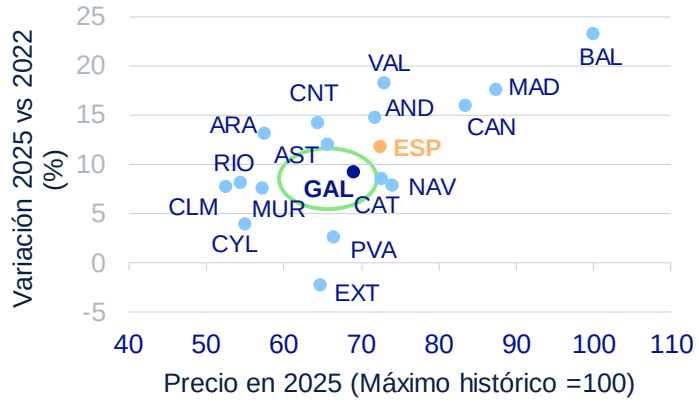


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Entre 2021 y 2025 se crearon más de 44.000 hogares en Galicia, frente a unas 17.000 viviendas terminadas. El desequilibrio, mayor en A Coruña y Ourense, podría mantener las presiones sobre los precios y dificultar la atracción de trabajadores.

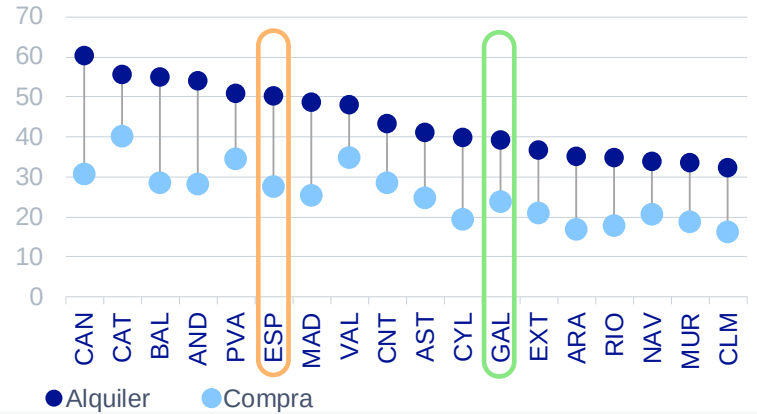
El acceso a la vivienda es relativamente más asequible en Galicia, pese a las presiones de oferta

PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS REALES (PORCENTAJE Y PROMEDIO 1995-2024 = 100)



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

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



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

El precio de la vivienda en Galicia ha crecido algo menos que la media desde 2022. Con ello, el esfuerzo de acceso a una vivienda en alquiler o en compra se sitúa por debajo del conjunto nacional.

Son necesarias reformas en suelo, mano de obra y seguridad jurídica

MEDIDAS PARA INCREMENTAR LA OFERTA



Reforma urbanística y movilización de suelo (ene-25 / 2026)

- Facilita la conversión de locales comerciales en viviendas y la recuperación de edificios inacabados.
- Impulso de Proyectos de Interés Autonómico (PIA) para desarrollar suelo residencial destinado a 25.000 viviendas.
- Incremento de edificabilidad de hasta el 20 % en determinados ámbitos y agilización urbanística.

Estrategia de impulso de vivienda protegida (may-26)

- Actualización de precios máximos de vivienda protegida y ayudas previstas de hasta 42.500 €/vivienda para incentivar promociones.

Promoción pública y colaboración municipal (2025–26)

- Objetivo de 4.000 nuevas viviendas públicas; fondos de financiación municipal y ayudas a promotores de alquiler asequible.

Fogar Vivo y rehabilitación (jul-25 / 2026)

- Incentivos para incorporar viviendas vacías al alquiler, rehabilitación rural y recuperación de inmuebles existentes.

MEDIDAS QUE INTENSIFICAN LA DEMANDA



Aval Mozo y ayudas a la compra (2025–26)

- Aval de hasta el 20 % y subvenciones de hasta 20.000 € para determinados compradores de vivienda protegida.

Ampliación del acceso a VPO (abr-26)

- Elevación de umbrales de ingresos y nuevas reservas para jóvenes y familias con hijos.

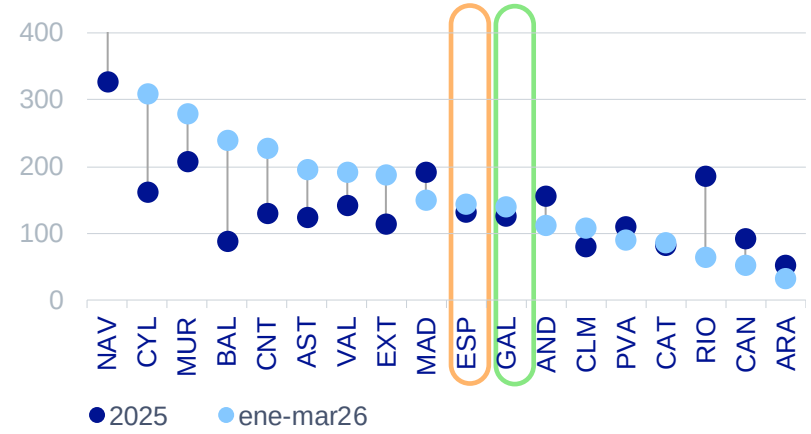
Ayudas al alquiler y Bono Emancípate (2025–26)

- Ayudas al alquiler social; bono para equipamiento de jóvenes emancipados de 1.500 € en alquiler o 3.000 € en propiedad.

Galicia ha intensificado desde 2025 las medidas para aumentar la oferta: movilización de suelo, flexibilización urbanística e incentivos a promotores. Es positiva la actualización de precios de VPO, la agilización administrativa y la colaboración público-privada. Pero el cumplimiento de los objetivos anunciados dependerá de la disponibilidad de suelo finalista, la reducción de los plazos urbanísticos y la capacidad de atraer inversión privada. **Las ayudas a la demanda deberán acompañarse de mayor oferta para evitar presiones adicionales sobre los precios.**

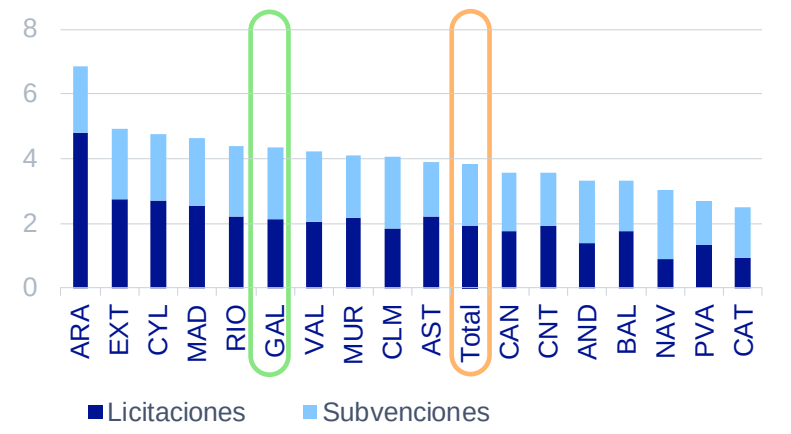
El impulso del PRTR sostiene la inversión no residencial, pero su finalización plantea riesgos hacia adelante

PRESUPUESTO DE VISADOS NO RESIDENCIALES
(2019 = 100)



Navarra fuera de escala en ene-mar26 (830). Previsión para marzo.
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

IMPULSO FISCAL DISCRECIONAL: GASTOS ASOCIADOS AL MRR (EUROS ACUMULADOS HASTA AGOSTO DE 2026, PORCENTAJE DEL PIB DE 2026)



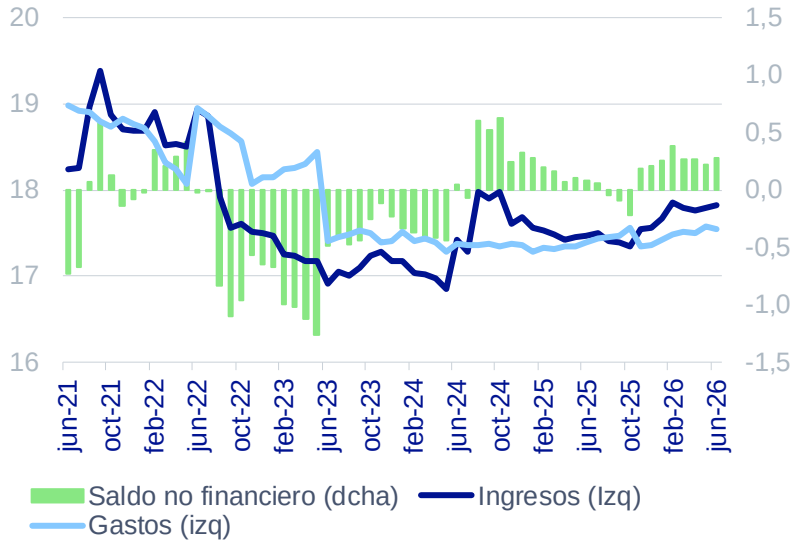
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda, PLACSP, CCS y BDNS

Hacia 2027, la finalización del PRTR podría frenar la inversión, especialmente en regiones como Galicia, donde el mayor impulso relativo de los fondos europeos podría traducirse en una desaceleración más acusada tras la retirada del estímulo fiscal.

Persiste un entorno de incertidumbre sobre cómo se abordará el proceso de consolidación fiscal

- **Galicia consolidó en 2025 la mejora de sus cuentas públicas**, cerrando el ejercicio con un superávit del 0,2% del PIB regional, tras varios años de desequilibrios. El dinamismo de los ingresos permitió compensar el crecimiento del gasto y recuperar una posición fiscal favorable.
- Hasta julio de 2026, el saldo no financiero acumulado en doce meses se mantuvo positivo, respaldado por el crecimiento de los ingresos y la evolución favorable de los recursos del sistema de financiación autonómica. Por su parte, **el gasto se ha acelerado, impulsado por las necesidades de personal y el refuerzo de los servicios públicos esenciales.**
- **De cara al cierre de 2026, se prevé un superávit similar al registrado en 2025**, en un contexto de persistente dinamismo del gasto. Esta orientación expansiva tendría continuidad en 2027, según se desprende del proyecto de presupuestos presentado por la Xunta.

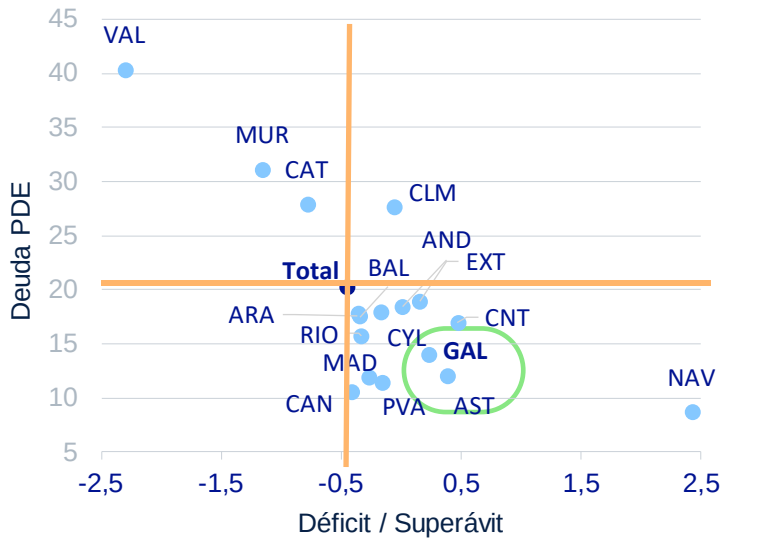
XUNTA DE GALICIA: INGRESOS, GASTO Y SALDO NO FINANCIERO
(SUMA MÓVIL 12 MESES. PORCENTAJE DEL PIB REGIONAL)



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

Persiste un entorno de incertidumbre sobre cómo se abordará el proceso de consolidación fiscal

DÉFICIT Y DEUDA AUTONÓMICAS
(PORCENTAJE DEL PIB)



REGLA DE GASTO Y OBJETIVOS DE ESTABILIDAD

Regla de gasto: 4,0 %

Déficit: 1,8 % en 2027, 1,6 % en 2028 y 1,5 % en 2029

No convalidado.

PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO

Tres años con los PGE de 2023 prorrogados por falta de consensos.

REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA AUTONÓMICA

No resuelve los desequilibrios de fondo y genera incentivos fiscales perversos.

Pendiente de tramitación parlamentaria.

REFORMA DE LA FINANCIACIÓN AUTONÓMICA

Buen punto de partida.

El déficit/ superávit es el acumulado 4 trimestres hasta 2T26. La deuda es la de 2T26.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

Previsiones

Previsiones de PIB y mercado laboral de Galicia*

Variación acumulada del empleo

2025-2027

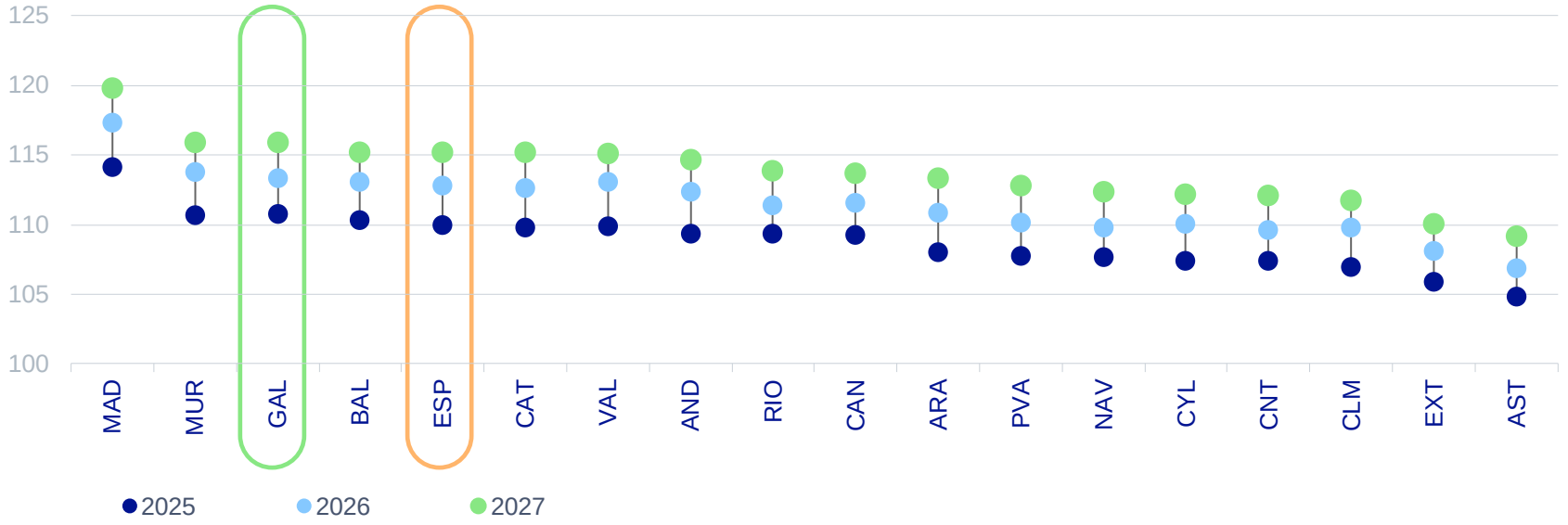
47.000

	2025	2026	2027
PIB	2,9	2,3	2,3
Crecimiento del empleo (EPA)	2,3	2,0	2,0
Tasa de paro (% población activa)	8,4	7,8	7,5

*Porcentaje, medias anuales. Nota: previsión de empleo y paro con datos hasta 2T26.
Fuente: BBVA Research.

Madrid, Murcia y Galicia muestran los mayores avances en PIB desde 2019

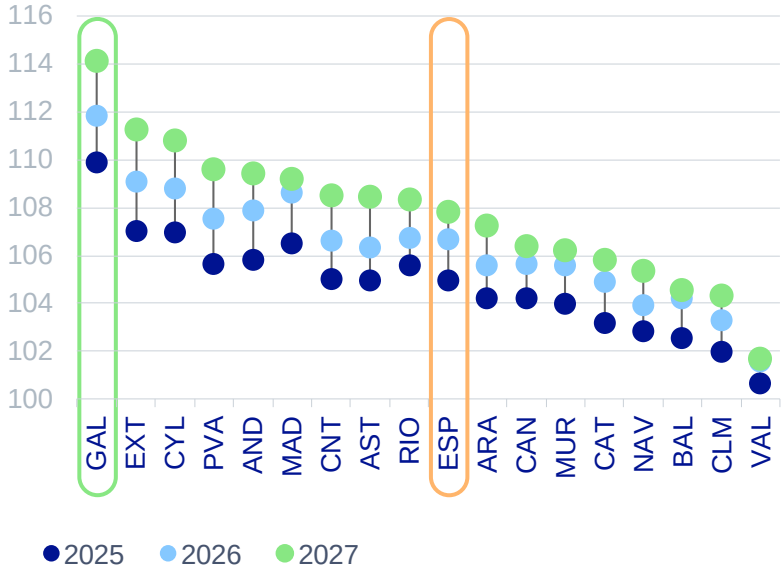
RECUPERACIÓN DEL PIB POR CC. AA.
(2019=100, TÉRMINOS REALES)



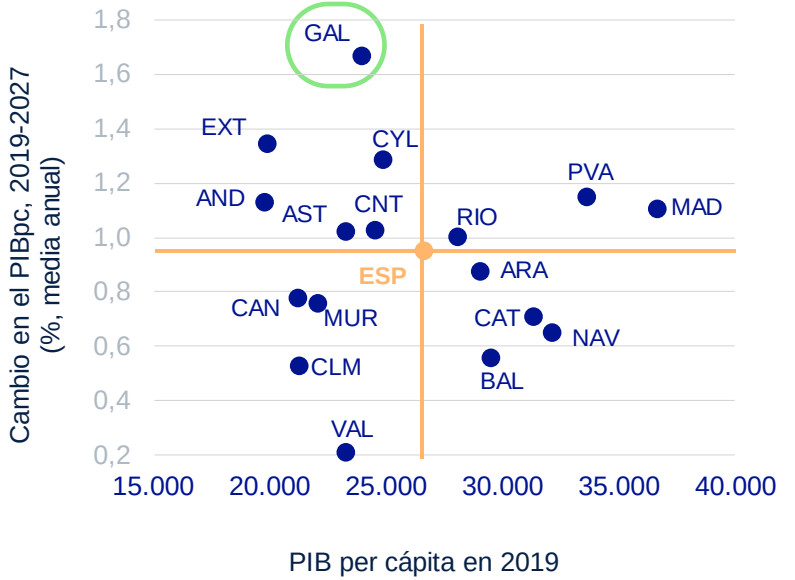
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Galicia liderará el avance del PIB per cápita entre las comunidades autónomas

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



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2027 (PORCENTAJE Y EUROS, TÉRMINOS REALES)



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.bbvaresearch.com.

Determinados contenidos o elementos de análisis del presente documento pueden haber sido elaborados con la asistencia de herramientas de Inteligencia Artificial (IA). En todos los casos, dichos contenidos o elementos han sido objeto de revisión, verificación y validación previa por parte del Departamento de BBVA Research. El uso de herramientas de IA no altera en modo alguno el régimen de responsabilidad sobre la obra, el de protección otorgado por la legislación de propiedad intelectual ni las prohibiciones de uso no autorizado señaladas en este aviso.

BBVA Research