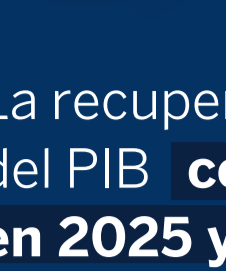
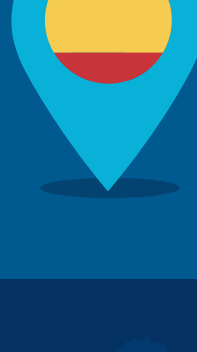


Situación España



La recuperación del PIB **continuará en 2025 y 2026**

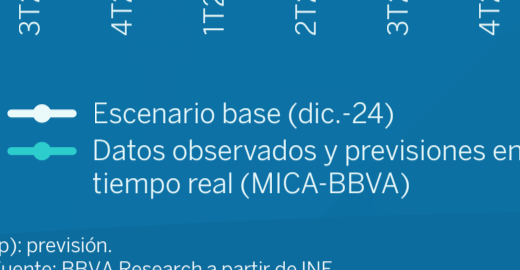
| | 2024 | 2025 (p) | 2026 (p) |
|---------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| PIB* | 3,2% ▲ +0,1 pp | 2,8% ▲ +0,5 pp | 1,8% ▲ +0,1 pp |
| Inflación (media período) | 2,8% ▶ | 2,4% ▲ +0,6pp | 2,1% ▲ +0,2pp |
| Tasa de paro | 11,3% ▼ -0,1 pp | 10,4% ▼ -0,3 pp | 9,9% ▼ -0,4 pp |

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



El avance del PIB **PODRÍA MANTENERSE ELEVADO** en el primer trimestre de 2025

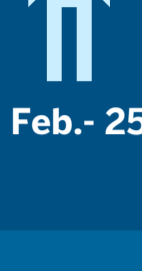
CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB (%)



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

El impacto de la **DANA** en la evolución de la economía habría sido **menos negativo de lo previsto**

AFILIACIÓN EFECTIVA* A LA SEGURIDAD SOCIAL EN LA PROVINCIA DE VALENCIA (ESCENARIO PREDANA = 100)



*Excluidos los cotizantes en ERTE

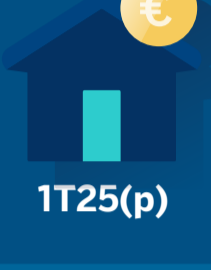
Los datos de afiliación a la Seguridad Social muestran **aceleración**

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL
Crecimiento intertrimestral



Se mantiene el protagonismo del **consumo de los hogares**

CONSUMO DE LOS HOGARES
Crecimiento intertrimestral



La inversión comienza a **recuperarse**

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
Crecimiento intertrimestral



Resiliencia de las exportaciones de servicios

EXPORTACIONES DE SERVICIOS
Crecimiento intertrimestral



(p): previsión
Fuente: BBVA Research a partir de INE, MISSM y EM-DAT.



Se consolida un entorno de **fuerte crecimiento en 2025**, aunque se mantiene la expectativa de **desaceleración hacia delante**

ESTIMACIÓN DEL IMPACTO DE LA DEPRECIACIÓN PREVISTA DEL EURO (DESVIACIÓN DEL ESCENARIO BASE EN PP)

| | 2025 |
|--------------|------|
| Depreciación | 3,2% |

Impactos

| | |
|---------------|-----|
| PIB | 0,1 |
| Exportaciones | 0,7 |
| Importaciones | 0,1 |

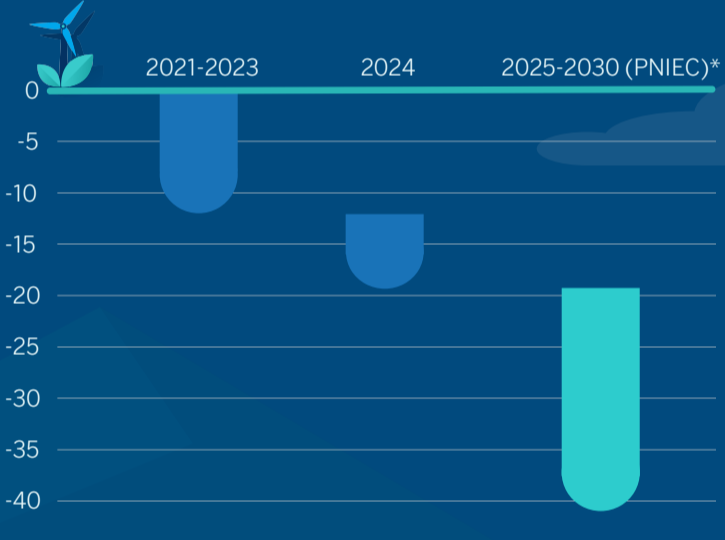
BBVA Research a partir de BCE e INE.

La **depreciación del euro frente al dólar** podría **incrementar las ventas de bienes y servicios al exterior**



La mayor penetración de **renovables contribuye a reducir los precios** en el mercado mayorista

IMPACTO DE LAS ENERGÍAS RENOVABLES EN LOS PRECIOS MAYORISTAS DE LA ELECTRICIDAD EN ESPAÑA (%)



* La estimación de 2024 incluye datos observados hasta junio de 2024.
Fuente: BBVA Research a partir de OMIE, SENDECO y PNIEC.

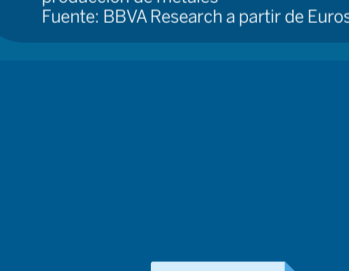
ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (CAMBIO PROMEDIO 2024 FRENTE A 2022, %)



Entre los sectores no intensivos en energía están la manufactura de productos farmacéuticos básicos, la producción de muebles o la reparación e instalación de maquinaria y equipo. Entre los intensivos en energía están, entre otros, producción de alimentos y bebidas, producción de productos químicos, producción de metales.
Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.



La **mejora de la competitividad** favorecerá a los servicios y la industria



La **reducción de tipos de interés** impulsará la recuperación de la inversión

VARIACIÓN DE LOS AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL EN CONSTRUCCIÓN (PROMEDIOS ANUALES Y VARIACIÓN TRIMESTRAL, CVEC)



(p): previsión con datos hasta feb-25.
Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

La **actual recuperación rompe con el patrón observado** tras las crisis precedentes

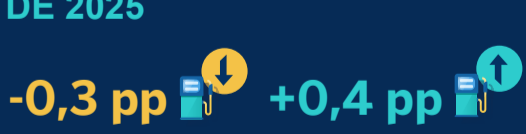
- Los **indicadores del mercado laboral** apuntan a una **mayor capacidad de crecimiento de la economía española**.
- El **gasto en activos intangibles** continúa mostrando **avances por encima del resto** de los componentes de la inversión.
- La economía está **a punto de alcanzar el nivel de PIB** al que se habría llegado si hubiera continuado la tendencia de crecimiento anterior a la pandemia.

Aumenta la probabilidad de ocurrencia de escenarios de riesgo



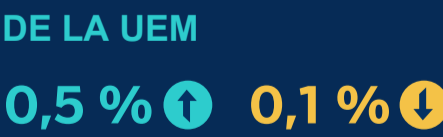
El **incremento en el precio del gas** y su **traslación al resto de la cesta** de consumo puede **limitar la caída de la inflación**

IMPACTO DEL ENCARECIMIENTO DEL PRECIO DEL GAS EN LA ACTIVIDAD Y EN LOS PRECIOS DE 2025



Nota: Impacto estimado para crecimiento del precio del gas del 33,1%.
Fuente: BBVA Research a partir de REE e INE.

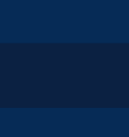
CRECIMIENTO INTERTRIMESTRAL DE LA UEM



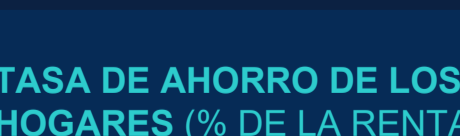
Fuente: BBVA Research

El **bajo crecimiento de la eurozona** supone un lastre para las exportaciones españolas.

El **posible incremento de los aranceles por parte de EE. UU.** a las importaciones provenientes de la Unión Europea supone una **fuentes de incertidumbre**.



TASA DE AHORRO DE LOS HOGARES (% DE LA RENTA BRUTA DISPONIBLE)



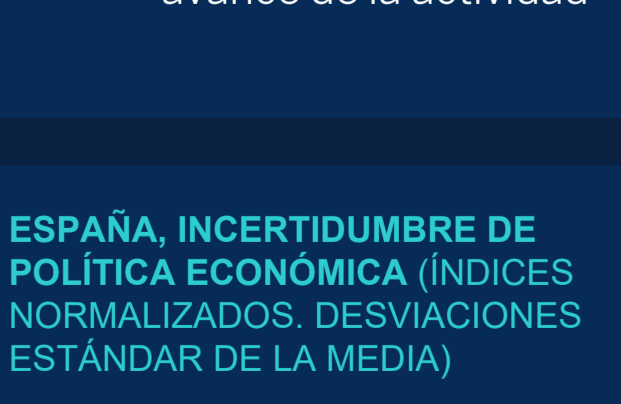
(e) Estimación
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La **tasa de ahorro de los hogares** en España **se mantiene atípicamente elevada**, lo que evidencia las dificultades para que el consumo lidere el avance de la actividad



La **recuperación de la inversión** sigue siendo **históricamente débil**, en parte lastrada por el incertidumbre de política económica.

ESPAÑA, INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA (ÍNDICES NORMALIZADOS, DESVIACIONES ESTÁNDAR DE LA MEDIA)



Fuente: BBVA Research y Baker-Bloom-Davis.