

NOVIEMBRE 2025

---

# Situación Consumo

# Mensajes principales. Escenario macroeconómico

## Economía global



**Aumenta la preocupación por las políticas de EE. UU., especialmente por los aranceles y las tensiones migratorias.**

**Se prevé que el crecimiento mundial se modere desde el 3,3 % en 2024 hasta el 3,0 % en 2025 y el 3,1 % en 2026.** Se incrementan los riesgos de escenarios negativos en un entorno de alta incertidumbre y menor cooperación global.

## España: crecimiento y factores de soporte



**Las expectativas de crecimiento mejoran hasta el 3,0 % en 2025 y el 2,3 % en 2026** gracias a la resiliencia económica y el mayor impacto de los fondos NGEU.

La demanda interna seguirá liderando la expansión, favorecida por la bajada de la inflación y los tipos de interés y el mayor gasto público.

## España: cuellos de botella



**Destacan la falta de inversión y/o mano de obra en algunos sectores clave**, el déficit de vivienda, el estancamiento en la producción automotriz, el bajo crecimiento de la productividad por trabajador y la falta de consensos para resolver algunos de estos problemas.

# Mensajes principales. Consumo y ventas de automóviles

**Mejores fundamentos, más consumo.** El gasto crecerá un 3,3% en 2025, dos décimas más que en 2024, y un 2,5% en 2026 impulsado por el avance previsto de la renta disponible y la riqueza de los hogares.

Los bienes duraderos y los servicios seguirán liderando el aumento del consumo.



**El automóvil, motor del gasto en duraderos.** Entre enero y octubre de 2025 se matricularon 951.516 turismos, un 14,9 % más que en el mismo periodo de 2024, aunque todavía un 10,2 % por debajo de 2019. Dado el comportamiento de las ventas hasta octubre y la evolución prevista de sus determinantes, **las matriculaciones de turismos podrían alcanzar 1.150.000 unidades en 2025 y superar 1.200.000 en 2026.**



**Las ventas a particulares no han recuperado el nivel de 2019 porque la probabilidad de adquirir un automóvil ha caído, sobre todo entre los hogares más propensos a la compra.**

Con todo, el perfil de población compradora apenas ha cambiado: hogares acomodados, con responsabilidades familiares, menores de 35 años y residentes en municipios de menos de 20.000 habitantes.

Además, el *renting* gana terreno y resta protagonismo al canal particular

**Los turismos de motorización alternativa, responsables del crecimiento de las matriculaciones.** La penetración del vehículo electrificado se ha acelerado en 2025, aunque todavía se encuentra lejos del promedio europeo. Si se mantienen las condiciones actuales, la cuota de mercado de los BEV en España se situaría en torno al 37% ( $\pm 5$ ) de las matriculaciones en 2035, 3 puntos más de lo previsto hace un año, pero lejos de lo acordado en el Objetivo 55.



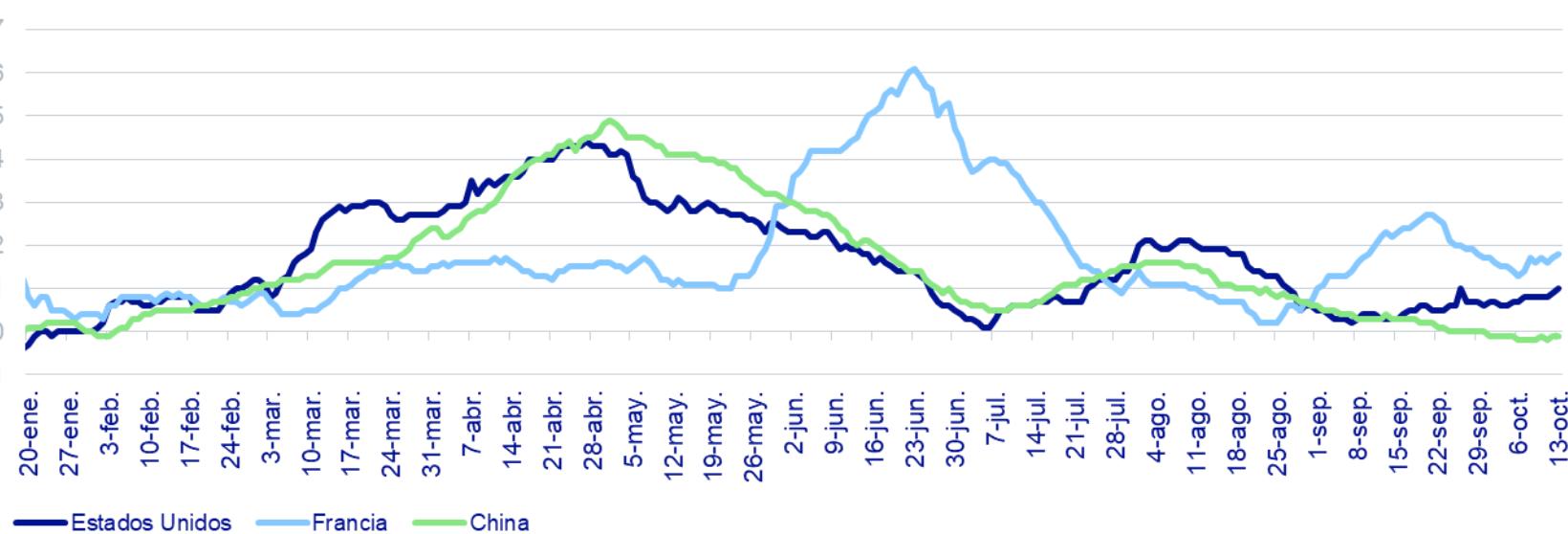
1.

# Global

# Incertidumbre persistente: aranceles, presiones sobre la Fed, políticas migratorias, geopolítica, deuda pública...

## ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA (2025): ESTADOS UNIDOS, FRANCIA Y CHINA (\*)

(ÍNDICE: MEDIA HISTÓRICA = 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)



# Las nuevas políticas de EE. UU. afectarán a la economía global, aunque de forma gradual

**Resiliencia global**, por el estímulo fiscal, la IA, unas condiciones monetarias más laxas, un dólar más débil, unas exportaciones preventivas, unos aranceles efectivos inferiores a los nominales, etc.



**Políticas disruptivas en EE. UU.:** aranceles elevados, presiones a la Fed, políticas migratorias más duras de lo previsto, déficits fiscales, conflictos geopolíticos aún no resueltos.



**Desaceleración del crecimiento global;** previsión de que los tipos converjan al 3 % en EE. UU. y sigan en 2 % en Europa; la inflación se mantendrá alta en EE. UU., controlada en Europa y baja en China.



**Riesgos al alza:** nuevos choques de oferta negativos (aranceles, políticas migratorias), tensiones por las coacciones sobre la Fed y volatilidad financiera. La IA como riesgo positivo.



# Se prevé que el crecimiento mundial se modere: 3,3 % en 2024, 3,0 % en 2025, 3,1 % en 2026

## CRECIMIENTO DEL PIB\*

(%, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



(\*) El PIB global creció un 3,3 % en 2024 y se prevé que aumente un 3,0 % en 2025 y un 3,1 % en 2026, sin cambios respecto a la previsión anterior.

(p): previsión oct-25.

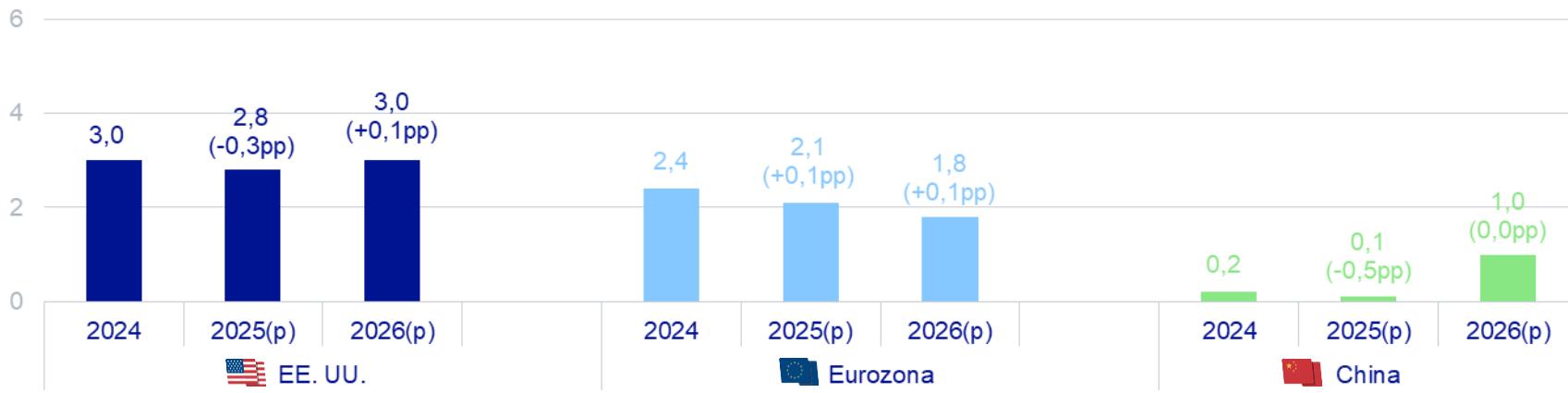
Fuente: BBVA Research.

**EE. UU.:** menor crecimiento por unas políticas más disruptivas, pese a los datos recientes y los efectos de la IA. **Europa:** la información del 1S25 apunta a un mayor crecimiento en 2025, pero la previsión para 2026 se mantiene (el gasto en defensa compensará impacto de los aranceles). **China:** persisten las expectativas de desaceleración.

# Inflación: aún se esperan efectos de los aranceles; perspectivas casi sin cambios en Europa; riesgo de deflación en China

## INFLACIÓN GENERAL (IPC)

(%, PROMEDIO DEL PERÍODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



(p): previsión oct-25.  
Fuente: BBVA Research.

La inflación en EE. UU. ha sorprendido a la baja, pero los aranceles y las restricciones migratorias la mantendrán en torno al 3 %; en la Eurozona, probablemente supere las previsiones anteriores, aunque seguirá cerca del 2 %; en China, permanece el desafío de evitar del régimen de baja inflación.

# Una Fed más *dovish* seguirá relajando las condiciones monetarias, con probables recortes de tipos al 3 % en 2026

## TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA\*

(%, FIN DE PERÍODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



\*En el caso de la Eurozona, tipo de interés de la facilidad de depósitos.

(p): previsión oct-25.

Fuente: BBVA Research.

La senda de relajación monetaria de la Fed hacia el 3 % en 2026 dependerá de la inflación y del mercado laboral. Se prevé que el BCE mantenga los tipos en el 2 %, con riesgo de un recorte extra por un bajo crecimiento, la incertidumbre y la apreciación del euro.

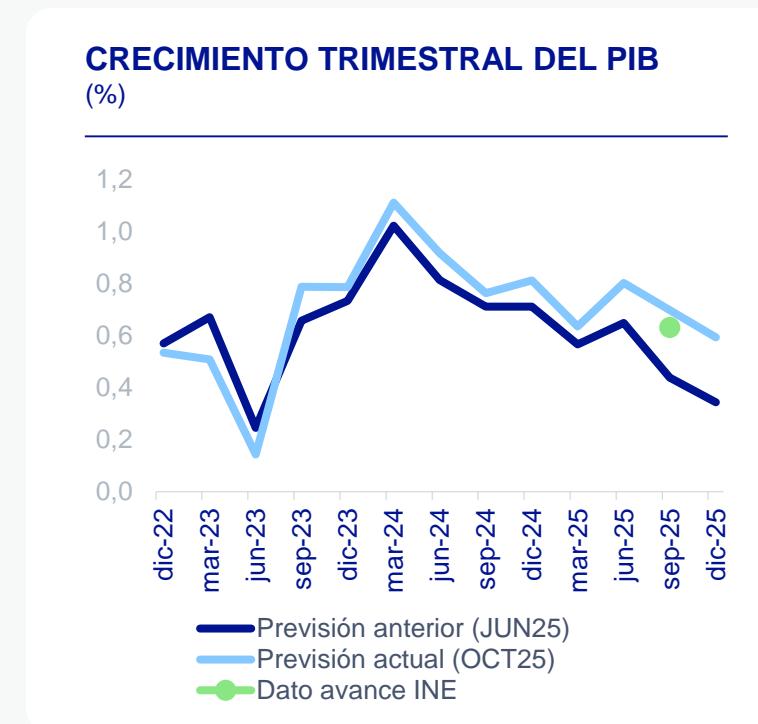
2.

# España

# Novedades del escenario

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

- **El PIB aumentó el 0,8% trimestral en el 2T25, y se desaceleró hasta el 0,6% en el tercero.** El INE ha revisado al alza la evolución del PIB los últimos años, lo que también contribuye a la mejora de las expectativas para 2025.
- **Las estimaciones en tiempo real apuntan a un crecimiento promedio trimestral de entre el 0,6% y el 0,8% para el 2S25** (Previsión anterior: 0,4%).
- **La ausencia de una desaceleración más intensa** se explica por el mejor comportamiento de las exportaciones, particularmente, de bienes, y el sólido avance de la demanda interna.

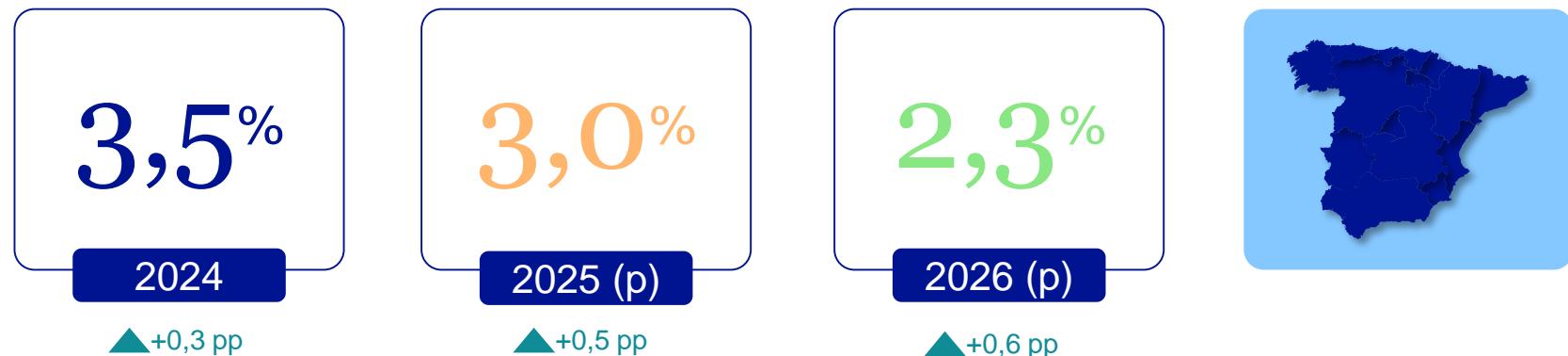


Fuente: BBVA Research.

# El PIB aumentará en un contexto de desaceleración

## ESPAÑA: CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



(p): previsión oct-25.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

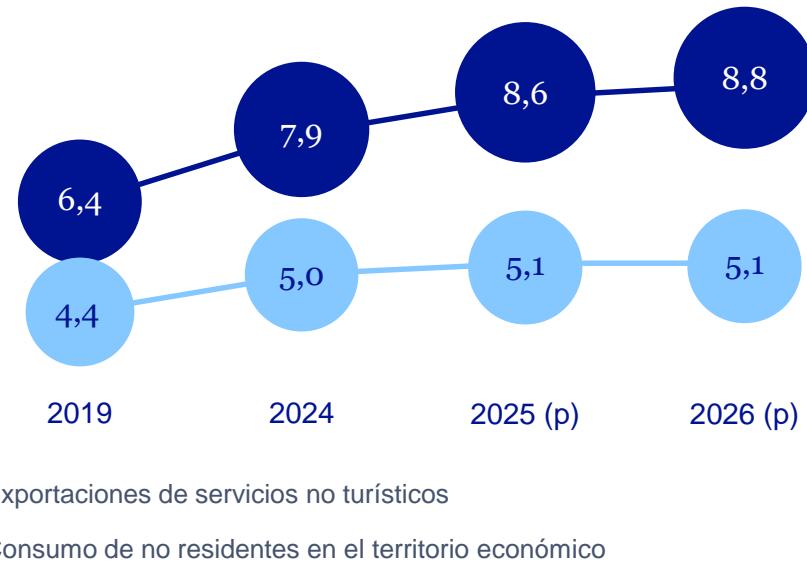
# Factores que apoyarán la actividad económica

El avance de las exportaciones de servicios se modera, pero será similar al del PIB

- Este dinamismo seguirá sustentado por el cambio en las preferencias de los hogares europeos (que priorizan el gasto en servicios), la desestacionalización del turismo, la mayor inversión y el incremento en la población activa causado por la inmigración y el aumento de la tasa de participación.
- Estos últimos factores apoyarán también la expansión de las exportaciones de servicios no turísticos.

## EXPORTACIONES DE SERVICIOS

(% DEL PIB)



(p): previsión oct-25.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# Factores que apoyarán la actividad económica

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

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



Fuente: BBVA Research.

## IMPACTO EN EL PIB DE LA CAÍDA DEL PRECIO DEL PETRÓLEO ENTRE 2024 Y 2025 (PP)



Fuente: BBVA Research.

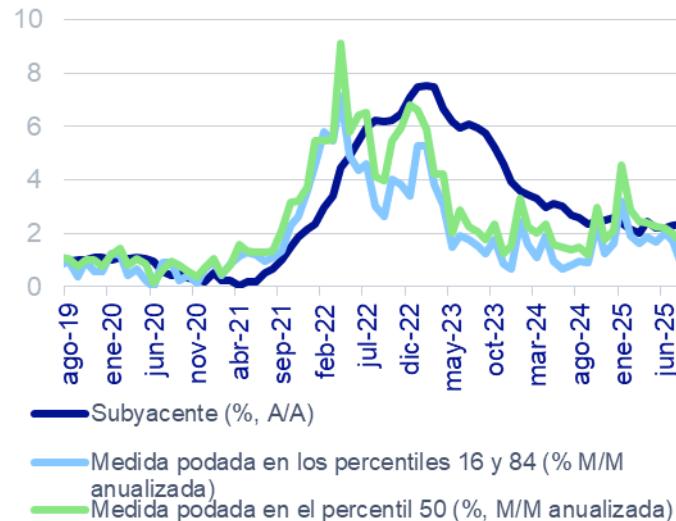
La disminución en el coste de transporte supone una mejora significativa en la competitividad del sector exportador.

# Factores que apoyarán la actividad económica

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

- **La inflación se mantendrá alrededor del 2 %** según se infiere de distintos indicadores de tendencia que excluyen los componentes más volátiles.
- **No parecen probables reducciones adicionales, dada la resistencia que muestran los precios de algunos productos.** Aunque ha disminuido el número de bienes y servicios con tasas de inflación extremas, todavía persiste una elevada proporción de productos con incrementos de precios en el rango del 2 % al 6 %.

## MÉTRICAS ALTERNATIVAS DE INFLACIÓN TENDENCIAL (%)

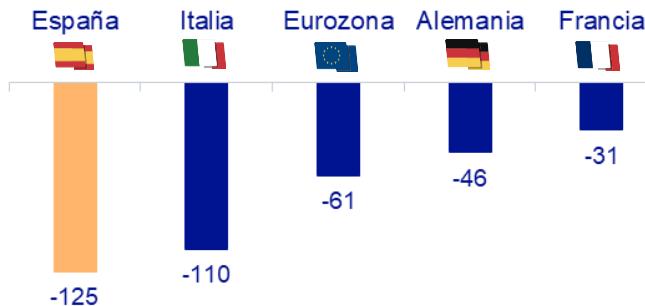


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

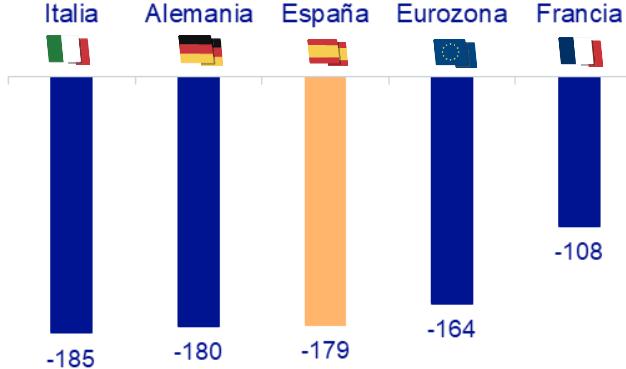
# Factores que apoyarán la actividad económica

La política monetaria será moderadamente expansiva

## TIPO DE INTERÉS: NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO HIPOTECARIO A HOGARES (CAMBIO DE SEP-23 A SEP-25. PUNTOS BÁSICOS)



## TIPO DE INTERÉS: NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO A EMPRESAS (CAMBIO DE SEP-23 A SEP-25. PUNTOS BÁSICOS)



Fuente: BBVA Research a partir de BCE.

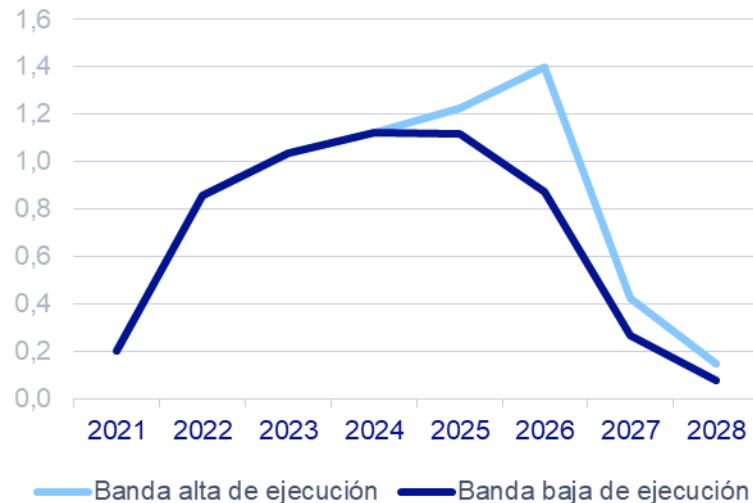
El BCE recortó el tipo de interés de depósito hasta el 2 % y podría iniciar una pausa prolongada, condicionada por las medidas arancelarias y fiscales. Los tipos permanecerán en niveles relativamente bajos, lo que podría seguir impulsando el crecimiento del nuevo crédito.

# Factores que apoyarán la actividad económica

La ejecución de los fondos NGEU podría acelerarse durante los próximos meses conforme se aproxima la fecha límite

- **Se contemplan dos posibles trayectorias de ejecución del Plan de recuperación.**
  - Escenario alto: la ejecución se acelera y se desplegaría el 100 % de las inversiones financiadas con las transferencias hasta ago-26.
  - Escenario bajo: se mantiene el ritmo actual de ejecución mensual –alrededor de 1.100 millones de euros– hasta alcanzar el 90 % de las inversiones del Plan.
- La revisión de la inversión de la CNTR ha llevado a calibrar el multiplicador del NGEU hasta el 1,2 (antes 0,9).
- Bajo estos supuestos, **se estima un impacto acumulado en el PIB (hasta 2028) de entre 5,5 pp y 6,4 pp**, dependiendo del escenario de ejecución.
- Se espera que la **ejecución de los préstamos del Plan sea reducida**, con un efecto marginal en el crecimiento.

## IMPACTO DEL NGEU EN EL CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB (PUNTOS PORCENTUALES)



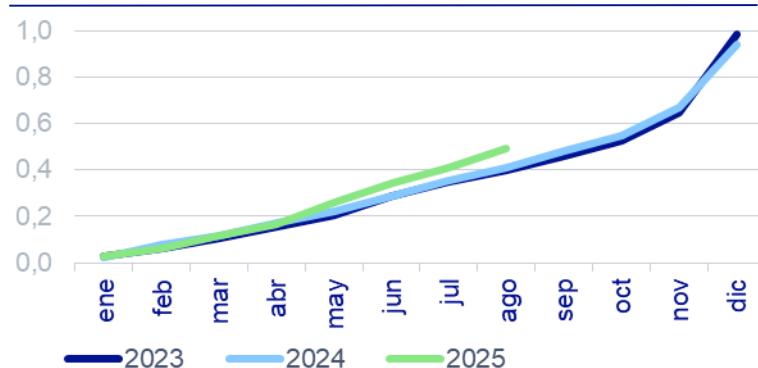
Fuente: BBVA Research.

# Factores que apoyarán la actividad económica

El aumento del gasto en defensa podría contribuir al crecimiento, sobre todo si tiene un bajo contenido importador

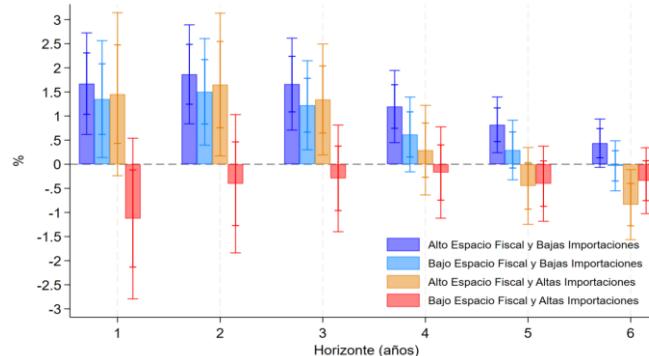
## PGE: GASTO EN DEFENSA

(OBLIGACIONES RECONOCIDAS. % DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Hacienda.

## UE: MULTIPLICADORES DEL GASTO EN DEFENSA SEGÚN EL ESPACIO FISCAL Y EL CONTENIDO IMPORTADOR



Fuente: BBVA Research.

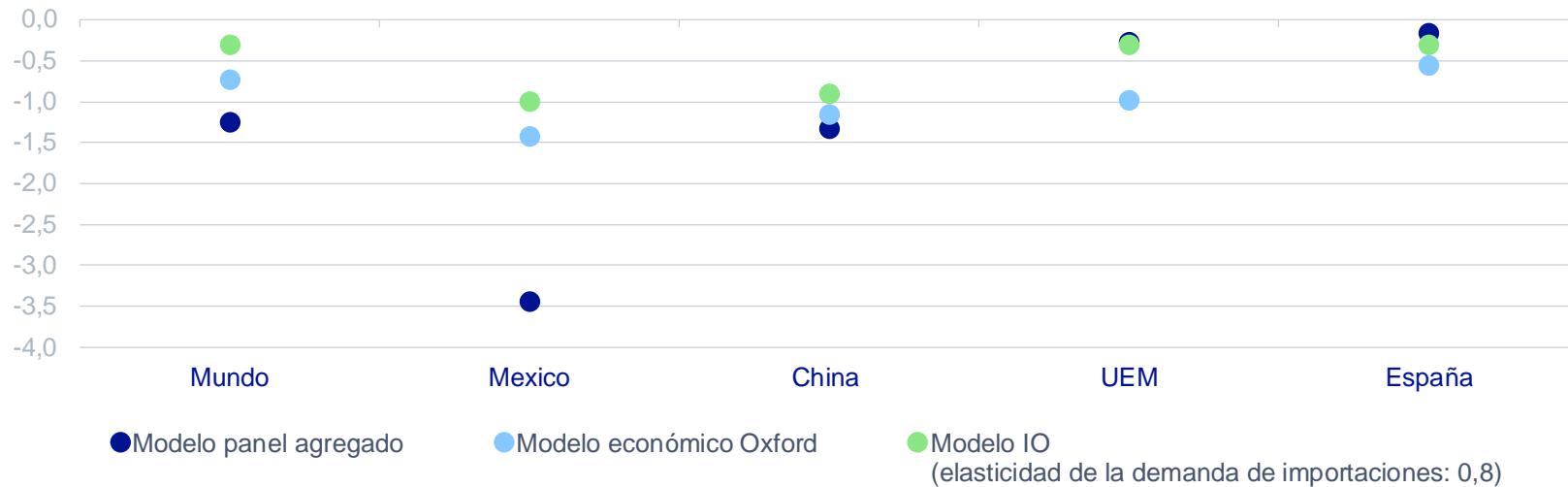
Los datos de ejecución de los PGE apuntan a cierta aceleración del gasto en defensa, particularmente desde mayo. El incremento de la remuneración del personal militar y, sobre todo, las transferencias de capital a otros organismos (como el CNI y la Agencia Espacial Española) están detrás de este impulso.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La subida de los aranceles y la apreciación del euro continuarán lastrando el crecimiento

## IMPACTO SOBRE EL PIB DE LOS ARANCELES ACORDADOS

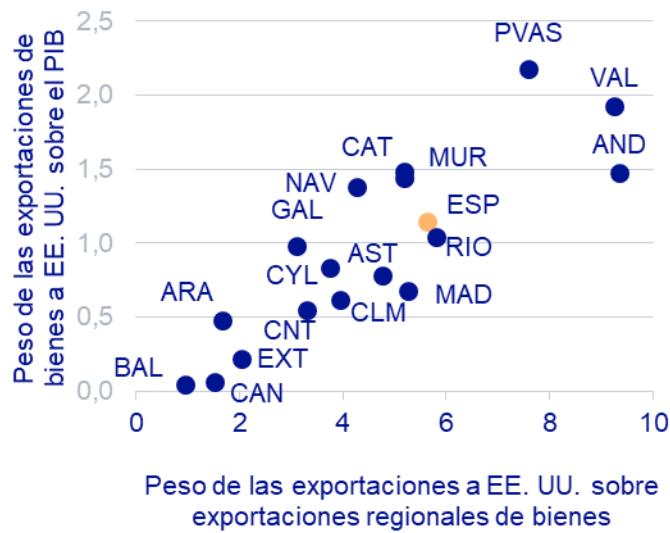
(DESVIACIÓN DEL NIVEL EN PP RESPECTO AL ESCENARIO EN AUSENCIA DEL SHOCK)



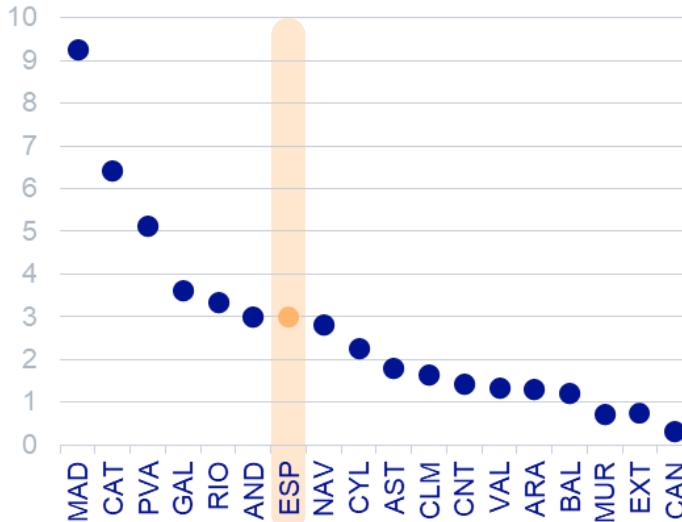
# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La subida de los aranceles y la apreciación del euro continuarán lastrando el crecimiento

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



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

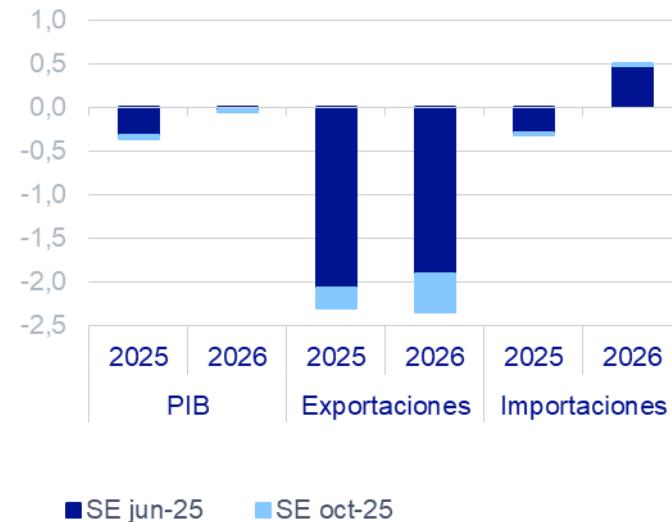


# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La subida de los aranceles y la apreciación del euro continuarán lastrando el crecimiento

- **La apreciación del euro frente al dólar** podría restar más de 2,0 pp al crecimiento de las exportaciones españolas en 2025 y 2026.
- Se consolida la percepción de que **el coste de exportar a EE. UU. será mucho mayor** a partir de ahora, lo que podría suponer una reducción de los flujos comerciales con este país.
- **Las medidas anunciadas por el Gobierno de España** para paliar los efectos del aumento de los aranceles replican una hoja de ruta que resultó exitosa durante la pandemia.

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

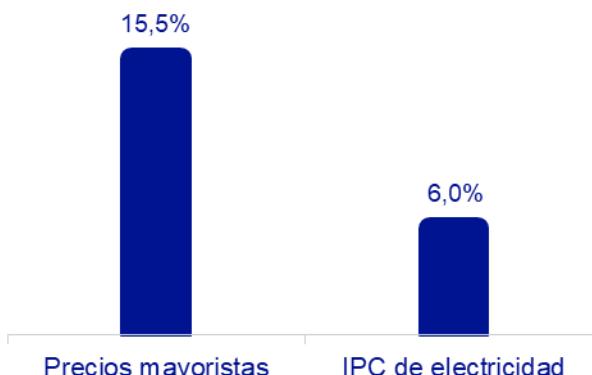


Fuente: BBVA Research.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

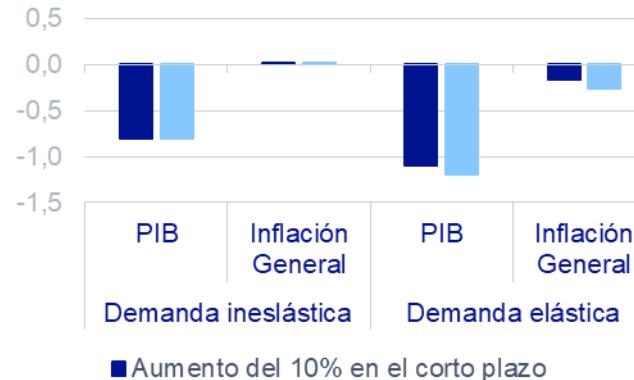
El precio de la electricidad repunta desde abril, lo que puede afectar la competitividad de las empresas y el poder adquisitivo de las familias

## AUMENTO DEL PRECIO DE LA ELECTRICIDAD DESDE ABRIL (%, DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Red eléctrica e INE.

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



Fuente: BBVA Research.

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

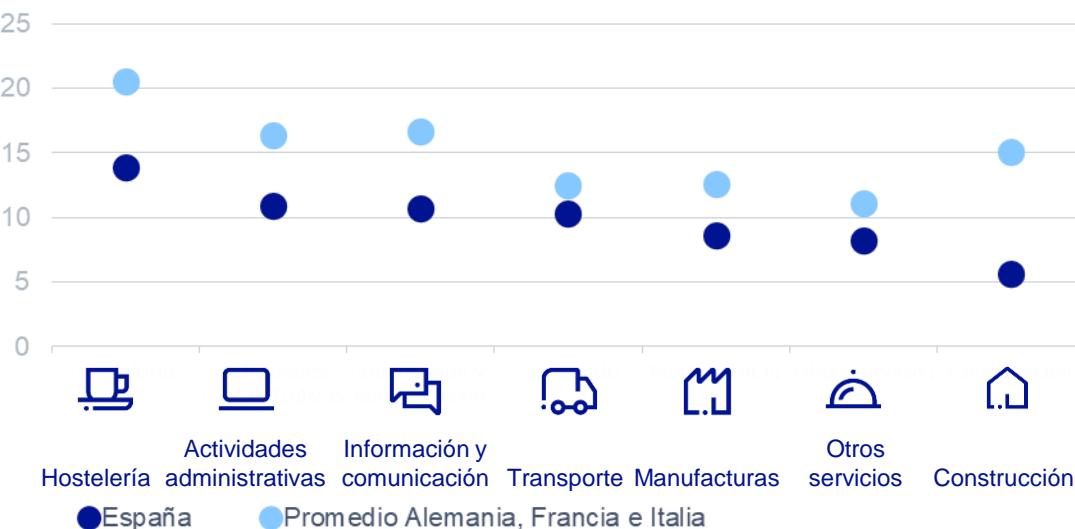
# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La falta de inversión puede ser consecuencia de la baja rentabilidad empresarial

Aunque hay factores cíclicos que pueden explicar parte de la **atonía de la inversión**, como la evolución de los tipos de interés, la extensión del problema sugiere causas estructurales. Una de los más evidentes es la **escasa rentabilidad de las empresas españolas** respecto a otras economías europeas.

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

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



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

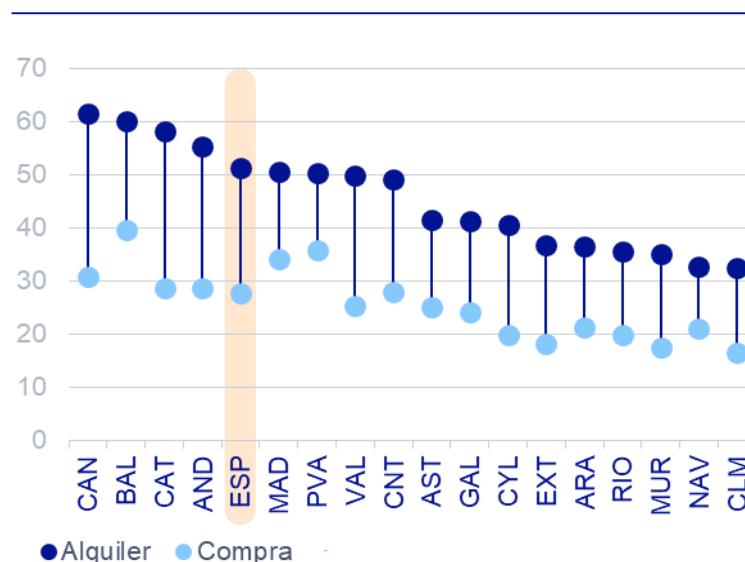
Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

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

## ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA EN 2024

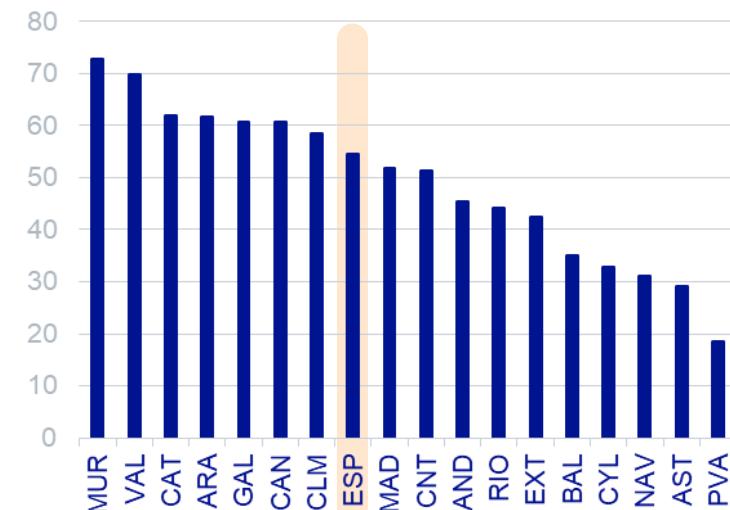
(% DE LA RENTA SALARIAL DEL HOGAR)



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

## DÉFICIT DE VIVIENDA POR CC. AA. ENTRE 2021 Y 2025\*

(% DE HOGARES CREADOS)



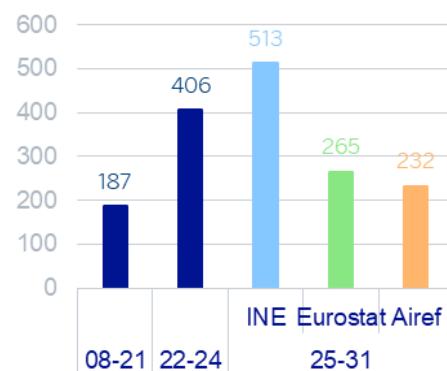
\*Previsión de viviendas terminadas y de hogares formados en 2025.  
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA e INE.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

La inmigración podría desacelerarse

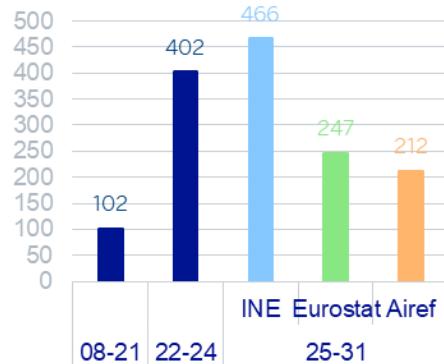
## POBLACIÓN

(VARIACIÓN ANUAL EN MILES DE PERSONAS)



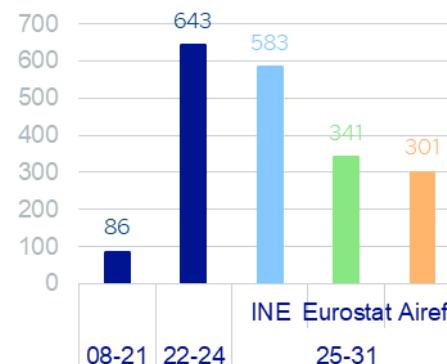
## POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR

(15-74 AÑOS. VARIACIÓN ANUAL EN MILES DE PERSONAS)



## SALDO MIGRATORIO (I-E)

(MILES DE PERSONAS)



Fuente: BBVA Research a partir de AIREF, Eurostat e INE.

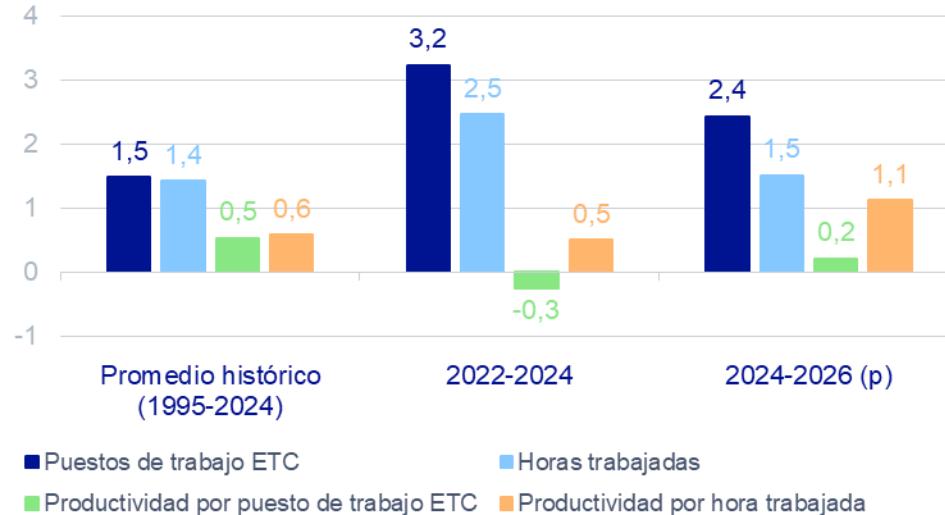
Las proyecciones demográficas más recientes sugieren una moderación de los flujos migratorios, lo que ralentizará el crecimiento demográfico, sobre todo de la población en edad de trabajar.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El aumento de la productividad convergerá a su promedio histórico

- A pesar del crecimiento de la productividad por hora, el decenso de la jornada laboral laстра la productividad por trabajador, lo que limita las perspectivas de crecimiento.
- La composición sectorial, el envejecimiento de la población (y su efecto sobre las bajas laborales) y las repercusiones del incremento del Salario Mínimo Interprofesional, entre otros factores, claves para explicar la evolución de la productividad y del tiempo de trabajo.

## PRODUCTIVIDAD APARENTE DEL TRABAJO (VARIACIÓN PROMEDIO ANUAL EN %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

España afronta una reducción exigente del déficit público, con necesidades crecientes de gasto

- **El cumplimiento de las reglas fiscales, exigirá un notable esfuerzo de control** del crecimiento del gasto público y un ajuste estructural promedio anual de 0,4 pp del PIB durante el próximo quinquenio.
- **Todo ello en un entorno de necesidades crecientes de gasto** vinculadas, entre otras, al envejecimiento -se espera un incremento de este gasto de más de 5 pp del PIB hasta 2070-; la defensa; y la inversión, que se encuentra en mínimos históricos.
- En este contexto, **la reforma del sistema de financiación autonómica y el compromiso de condonación de parte de la deuda suponen un reto** para las finanzas públicas.

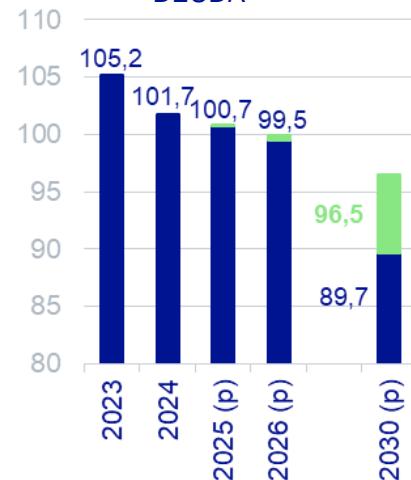
## DÉFICIT Y DEUDA PÚBLICA

(% DEL PIB)



■ Ajuste acumulado vinculado al cumplimiento de las reglas fiscales

## DEUDA



■ Menor deuda vinculada al cumplimiento de las reglas fiscales

# Persisten cuellos de botella para el crecimiento

Mientras la incertidumbre comercial se reduce, la interna aumenta

## ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA DE BBVA RESEARCH EN 2025\*

(PROMEDIO DESDE 2017 = 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)

### PRINCIPALES TEMAS ASOCIADOS A EPU

(1 ABR – 1 MAY 2025)

Investment withdrawal  
Economic policy uncertainty  
Political fragility  
Government financing  
High EPU index  
Support package  
Proactive measures  
Tariff war  
Institutional scandals  
Trade tensions

Credit insurance  
Economic resilience  
Political corruption  
High risk  
Forecast revision  
SME protections  
Credit crunch  
Impact mitigation  
Business confidence drop  
Fiscal flexibility  
Government instability  
Policy response  
Policy inconsistency  
Economic slowdown  
Recovery funds

Consumer pessimism  
Public sector coordination  
Proportional stability



### PRINCIPALES TEMAS ASOCIADOS A EPU

(1 MAY – 30 SEP 2025)

deficit austerity GDP growth recovery external shock  
support package inflation corruption  
trade tensions polarization parliament stability  
fiscal consolidation slowdown cabinet deadlock  
investment credit aid financing debt  
US tariffs acceleration exports downgrade  
governance crisis resilience employment  
political scandals volatility  
political fragmentation

\*Medios nacionales.

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat e INE.

La falta de acuerdos y consensos suponen un obstáculo para el crecimiento. En ausencia del incremento de la incertidumbre de política económica soportado desde septiembre de 2024, la economía española podría estar creciendo entre 0,6pp y 0,7pp adicionales anualmente.

4.

# Consumo y ventas de automóviles

# Mejores fundamentos, más consumo

## CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO (%)



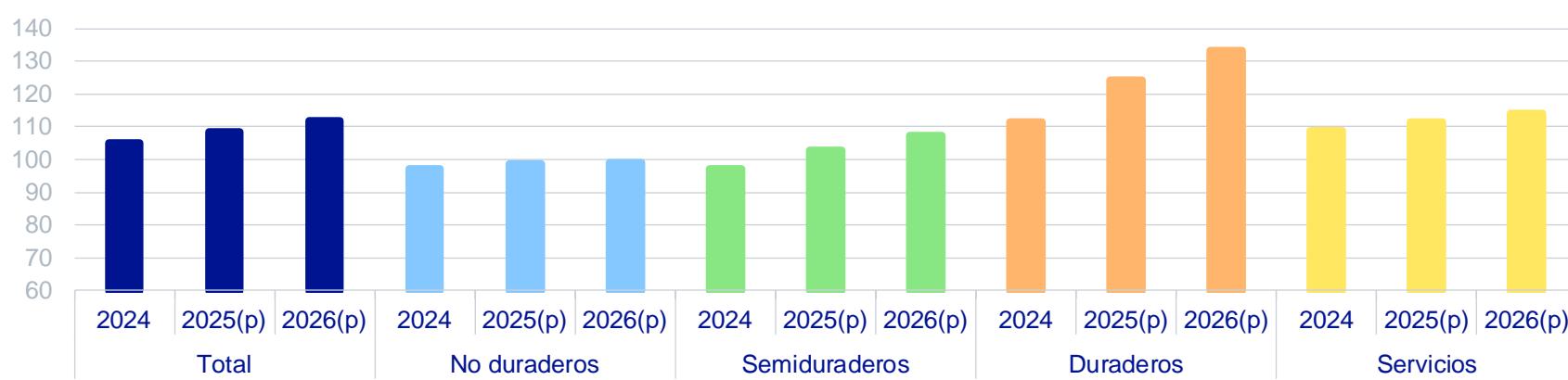
(p): previsión oct-25.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

- **El consumo privado crecerá un 3,3 % en 2025**, dos décimas más que en 2024, y un 2,5% en 2026.
- La creación de empleo, la subida de los salarios y las pensiones y una inflación contenida seguirán impulsando el **avance de la renta disponible real de los hogares** (2,8 % anual en el bienio 2025-2026).
- La revalorización esperada de los activos financieros, el endeudamiento moderado de los hogares, unos costes de financiación reducidos y el incremento de los precios inmobiliarios contribuirán al **aumento de su riqueza, tanto financiera neta (6,3 % anual) como inmobiliaria (6,6 %)**.

# Mejores fundamentos, más consumo

## CONSUMO PRIVADO INTERIOR

(PROMEDIO 2019 = 100)



(p): previsión oct-25

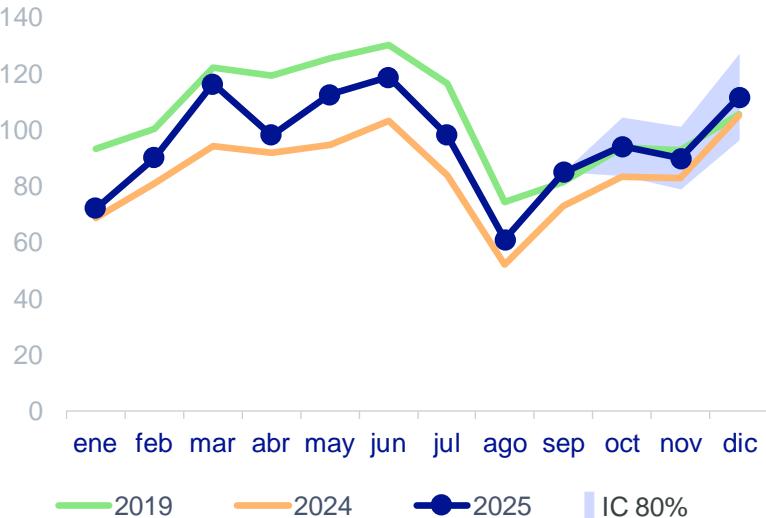
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Bienes duraderos y servicios lideran el aumento del gasto, apoyados en el cambio en las preferencias de los hogares desde la pandemia, la recuperación de la oferta en algunos sectores y la mayor sensibilidad de su demanda al crecimiento de la renta y la riqueza.

# El automóvil, motor del gasto en duraderos

- Entre enero y octubre de 2025 se matricularon 951.516 turismos, un 14,9 % más que en el mismo periodo de 2024, aunque todavía un 10,2 % por debajo de los registros de 2019.
- España se sitúa entre los países europeos con mayor crecimiento de ventas, junto con Lituania y Letonia. En el conjunto de la UE, las ventas apenas aumentaron un 0,9% interanual hasta septiembre.

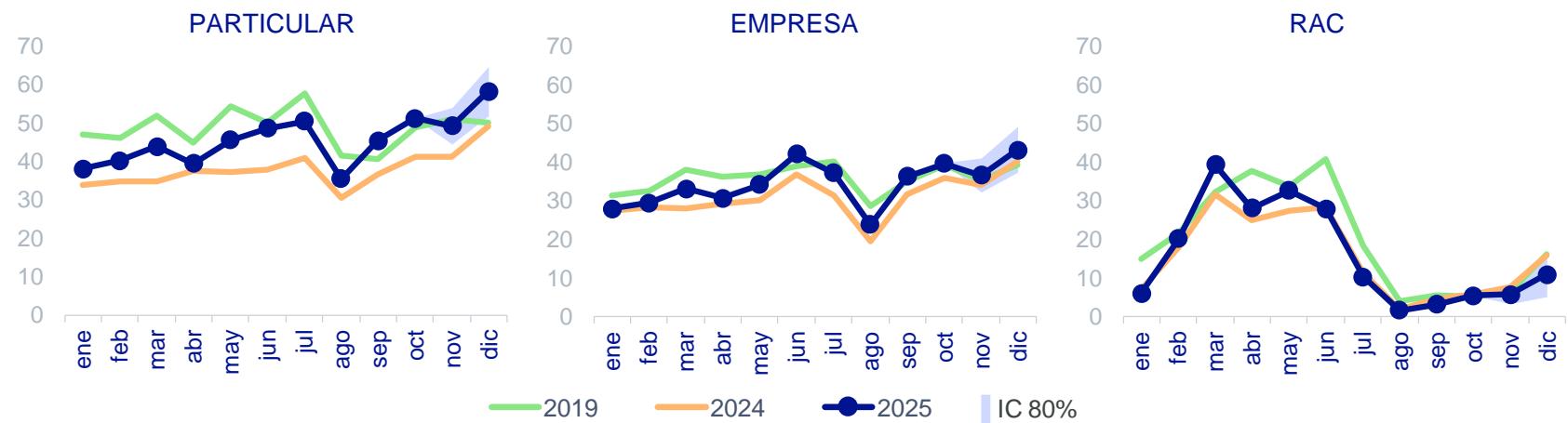
**MATRICULACIONES DE TURISMOS**  
(MILES DE UNIDADES)



Fuente: BBVA Research a partir de Ideauto.

# El automóvil, motor del gasto en duraderos

## MATRICULACIONES DE TURISMOS POR CANAL (MILES DE UNIDADES)

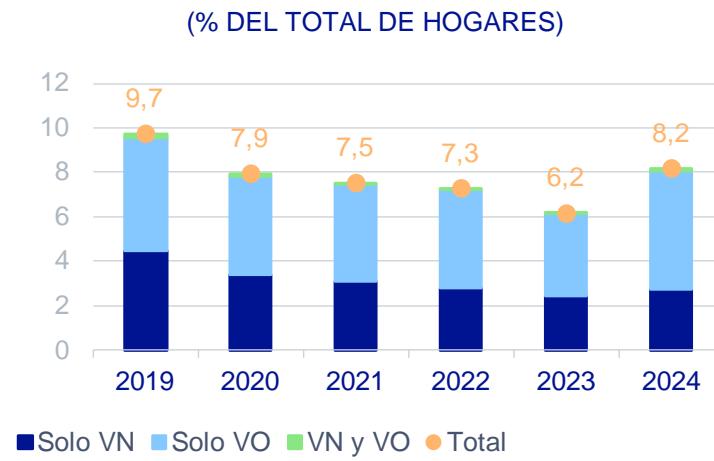
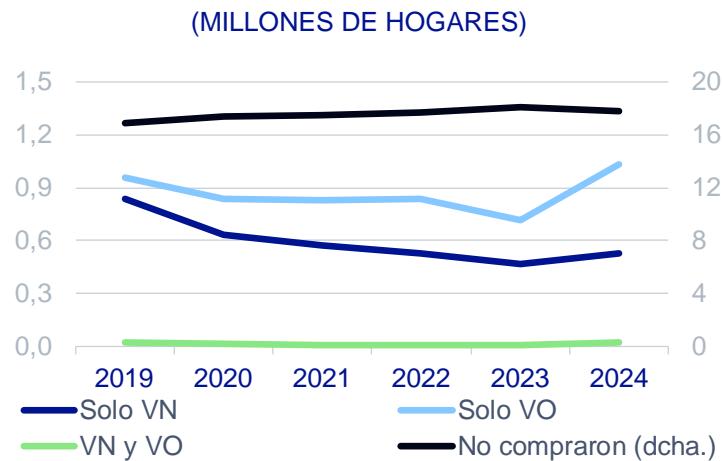


Fuente: BBVA Research a partir de Ideauto.

Los particulares explican el 60 % del crecimiento de las ventas en 2025 (440.000 turismos)  
y el 42 % del diferencial respecto a las cifras prepandemia.

# El número de hogares compradores de automóviles cae desde 2019...

## HOGARES COMPRADORES DE AUTOMÓVILES



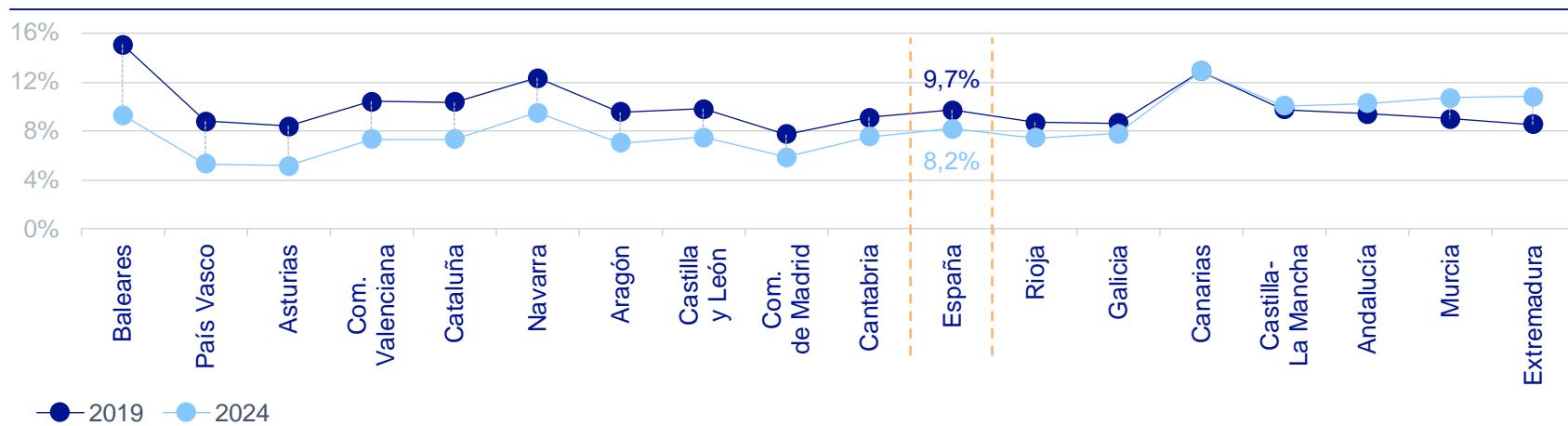
Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF).

El número total de hogares ha aumentado en 650.000 desde 2019, pero el de compradores de turismos nuevos ha retrocedido en más de 310.000. Apenas un 2,7 % de los hogares adquirieron un automóvil nuevo en 2024, 1,8 puntos menos que en 2019. Al considerar los compradores de VO, el porcentaje crece hasta el 8,2%.

# El número de hogares compradores de automóviles cae desde 2019...

## HOGARES COMPRADORES DE AUTOMÓVILES POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

(% DEL TOTAL DE HOGARES EN 2019 Y 2024)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF).

La reducción ha sido mayor en Baleares, País Vasco, Asturias, Comunidad Valenciana y Cataluña. Por el contrario, el porcentaje de hogares compradores ha crecido en Extremadura, Murcia, Andalucía y Castilla-La Mancha.

# ... pero sus características apenas cambian

## PERFILADO DE LOS HOGARES COMPRADORES DE AUTOMÓVILES

Construimos un **índicador de propensión relativa a comprar un automóvil**, que incluye dos componentes:

**A:** cuánto pesa cada tipo de hogar que ha adquirido un automóvil en el total de hogares compradores

$$A^i: \frac{\text{Hogares compradores del grupo } i}{\text{Total de hogares compradores}}$$

**B:** cuánto pesa cada tipo de hogar en el total de hogares

$$B^i: \frac{\text{Hogares del grupo } i}{\text{Total de hogares}}$$

**Indicador de propensión relativa:**

$$\begin{aligned} A^i: & \frac{\text{Hogares compradores del grupo } i}{\text{Total de hogares compradores}} \\ B^i: & \frac{\text{Hogares del grupo } i}{\text{Total de hogares}} \end{aligned}$$

**Ejemplo:** nacionalidad del sustentador principal del hogar en 2024

$$\begin{aligned} A^{esp}: & \frac{\text{Hogares compradores cuyo sustentador principal tiene nacionalidad española}}{\text{Total de hogares compradores}} & 81,3\% \\ A^{ext}: & \frac{\text{Hogares compradores cuyo sustentador principal tiene nacionalidad extranjera}}{\text{Total de hogares compradores}} & 18,7\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} B^{esp}: & \frac{\text{Hogares cuyo sustentador principal tiene nacionalidad española}}{\text{Total de hogares}} & 84,7\% \\ B^{ext}: & \frac{\text{Hogares cuyo sustentador principal tiene nacionalidad extranjera}}{\text{Total de hogares}} & 15,3\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} A^{esp} & 0,96 \\ B^{esp} & \\ A^{ext} & \\ B^{ext} & 1,22 \end{aligned}$$

**Ejemplo:** el peso de la población de nacionalidad extranjera entre los compradores de automóviles es un 22% mayor que su participación en el conjunto de la población.

# ... pero sus características apenas cambian

## PERFIL DE LOS HOGARES COMPRADORES DE AUTOMÓVILES\*

		2019	2024
<b>Hogar</b>	Tamaño del hogar	4 o más miembros	4 o más miembros
	Menores	Sí	Sí
	Ingresos mensuales	20 % con mayores ingresos	20 % con mayores ingresos
	Fuentes de renta	3 o más	3 o más
	Nº de perceptores	3 o más	3 o más
	Tenencia de vivienda	Propiedad con préstamo	Propiedad con préstamo
	Patrimonio inmobiliario <sup>+</sup>	20% con mayor patrimonio	20% con mayor patrimonio
	Segunda residencia	No	No
<b>Sustentador principal</b>	Sexo	Hombre	Hombre
	Edad	35 – 44 años	18 – 34 años
	Titulación	Primera etapa de secundaria	Primera etapa de secundaria
	Nacionalidad	Extranjera	Extranjera
	Estado civil	Casado	Casado
	Situación laboral	Ocupado	Ocupado
<b>Municipio</b>	Población	20.000 – 50.000 habitantes	< 20.000 habitantes
	Capital de provincia	No	No
	Densidad poblacional	Media o baja	Media o baja

\*Características de los hogares que presentan una mayor propensión relativa a comprar un automóvil.

<sup>+</sup>Se aproxima como la primera componente principal de cuatro variables: el tipo de edificio en el que está ubicada la vivienda (unifamiliar independiente, adosada, edificio, etc.); el tipo de vivienda; el número de habitaciones y la superficie útil de la vivienda.

Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF).

# ... pero sus características apenas cambian

## Características del hogar

- La probabilidad de adquirir un turismo aumenta con el tamaño del hogar, la renta, el número de perceptores y la diversificación de ingresos, así como con el patrimonio inmobiliario. Es mayor entre los hogares con menores a cargo y los propietarios de su vivienda principal: **un perfil acomodado con responsabilidades familiares.**

## Características del sustentador principal

- En 2019, el comprador tipo era un hombre, entre 35 y 44 años, con nacionalidad extranjera, casado, con educación secundaria y ocupado.
- **En 2024, el perfil se rejuvenece:** la propensión a comprar de los sustentadores menores de 35 años cae comparativamente menos debido a que solo se emancipan los jóvenes más acomodados.

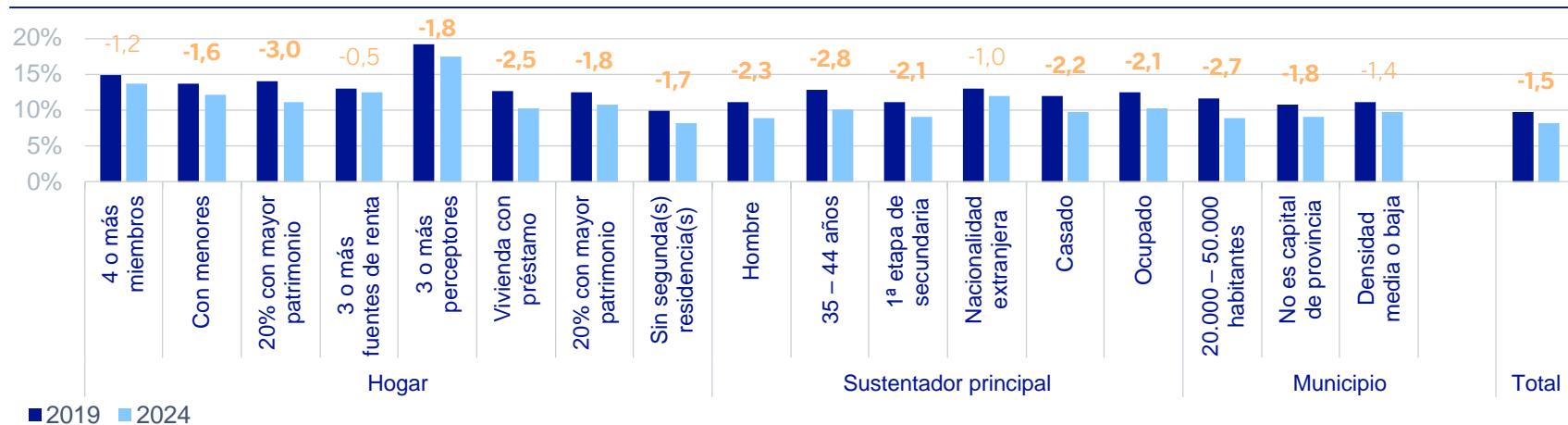
## Características del lugar de residencia

- En 2019, la adquisición de automóviles se concentraba en ciudades de tamaño medio (entre 20.000 y 50.000 habitantes) y en zonas de baja densidad.
- **En 2024, el comprador es más rural:** la propensión es mayor en los municipios de menos de 20.000 habitantes. Las restricciones a la movilidad y la competencia con el transporte público u otras formas de desplazamiento reduce la probabilidad de compra en los entornos urbanos.

# La probabilidad de adquirir un automóvil baja más en los compradores habituales

## HOGARES MÁS PROPENSOS A COMPRAR UN AUTOMÓVIL EN 2019

(PROBABILIDAD DE COMPRA EN %. VARIACIÓN 2019 – 2024)



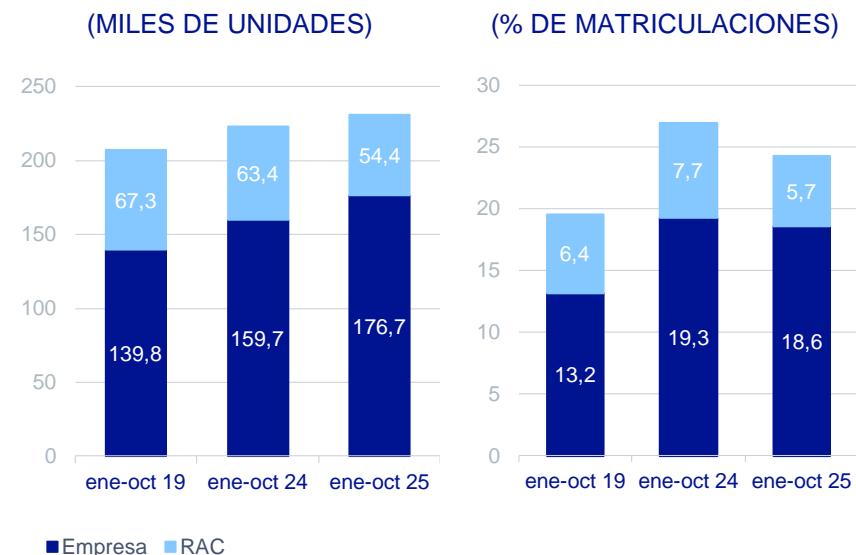
\*En naranja, cambio en el porcentaje de hogares compradores entre 2019 y 2024.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF).

La disminución del número de hogares que compran automóviles entre 2019 y 2024 se debe, sobre todo, al descenso generalizado de la probabilidad de adquisición, que ha sido más acusado entre los compradores tipo.

# El *renting* gana terreno y resta protagonismo al canal particular

- **El peso de los particulares en la demanda de turismos es mayor de la que indican los datos de matriculaciones.** El *renting* magnifica la cuota de mercado del canal de empresas porque incluye los vehículos que tienen como destino final un particular.
- **Las matriculaciones de turismos en *renting* superan las 231.000 hasta oct-25**, un 3,6 % más que en 2024 y un 11,6% más que en 2019. **El canal de empresas explica el avance desde 2019.**
- **El *renting* representó un 27 % de las matriculaciones de turismos en 2024, 7 puntos más que en 2019.** En los meses transcurridos de 2025, el peso desciende hasta el 24 %.

## MATRICULACIONES DE TURISMOS EN *RENTING*



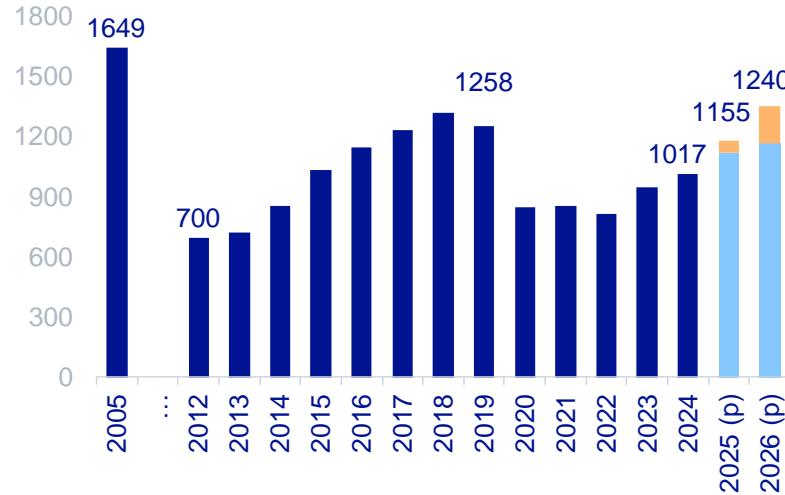
Fuente: BBVA Research a partir de Ideauto.

# Perspectivas

1,2 millones de turismos matriculados en 2026

- El incremento esperado de la renta per cápita, la reducción de la tasa de desempleo, el abaratamiento de los carburantes y el descenso de los costes de financiación impulsarán las matriculaciones de turismos, que podrían alcanzar 1.150.000 unidades en 2025 y superar 1.200.000 millones en 2026.
- **Todavía por debajo de las cifras de 2019, excepto en el escenario más favorable.**

## MATRICULACIONES DE TURISMOS (MILES DE UNIDADES)

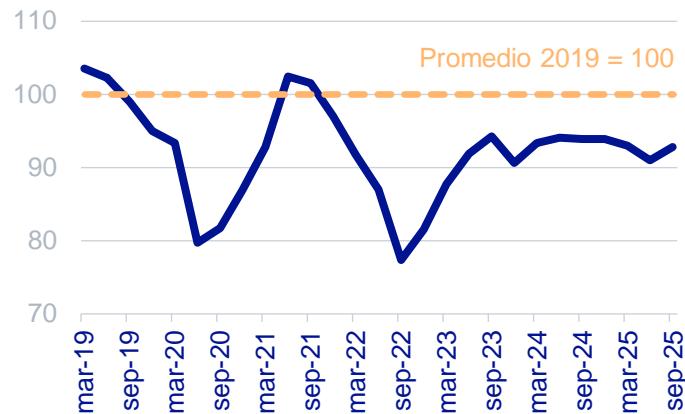


Fuente: BBVA Research a partir de Ideauto.

# Perspectivas

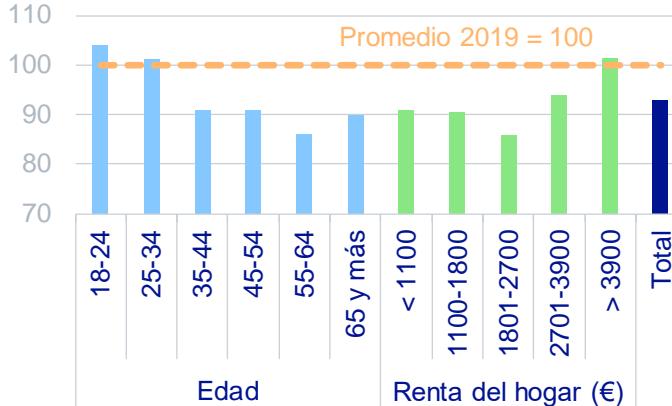
## Recuperación incompleta de las intenciones de compra de bienes duraderos

### INTENCIÓNES DE COMPRA DE DURADEROS EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES (RESPECTO AL PROMEDIO DE 2019, DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIS.

### 3T25: INTENCIÓNES DE COMPRA DE DURADEROS EN LOS PRÓXIMOS 12 MESES (RESPECTO AL PROMEDIO DE 2019, DATOS CVEC)



Las expectativas de compra de automóviles se mantienen por debajo del promedio de 2019, lo que limita la recuperación de las ventas.

La población joven o con ingresos elevados –i. e., el prototipo de comprador– declara intenciones mayores que en 2019.

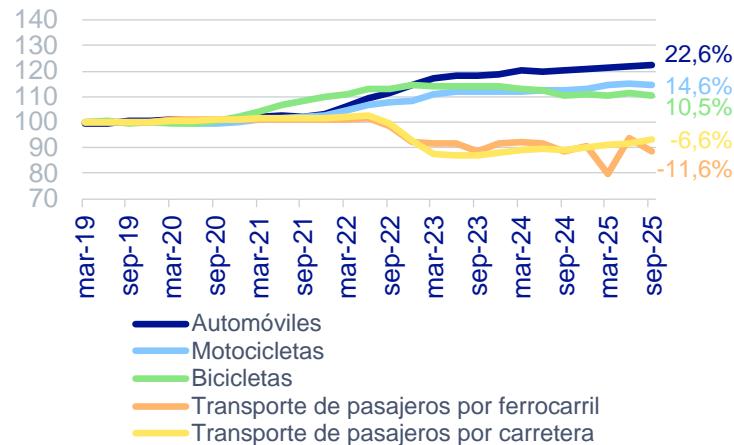
# Perspectivas

Aumenta el precio *relativo* de adquisición, se modera el de uso

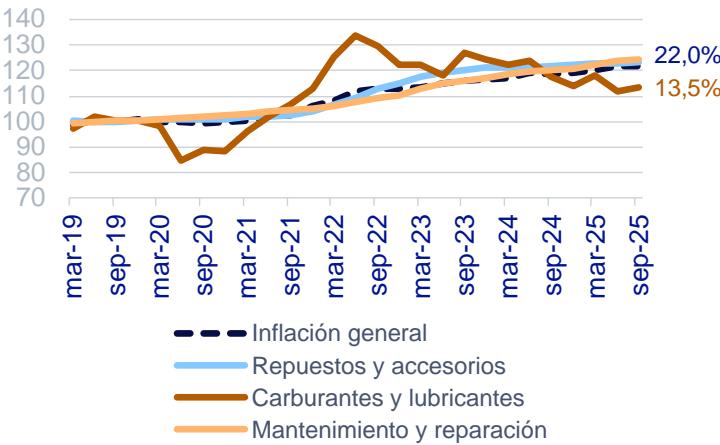
## PRECIOS DE CONSUMO

(PROMEDIO 2019 = 100)

### AUTOMÓVIL VS OTROS MEDIOS Y SERVICIOS DE TRANSPORTE



### USO Y MANTENIMIENTO DEL AUTOMÓVIL

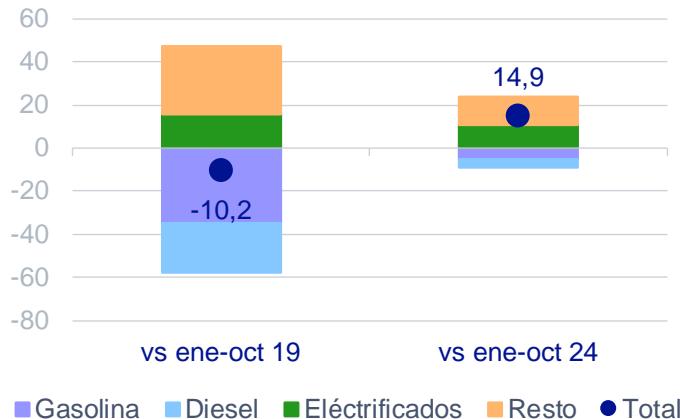


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

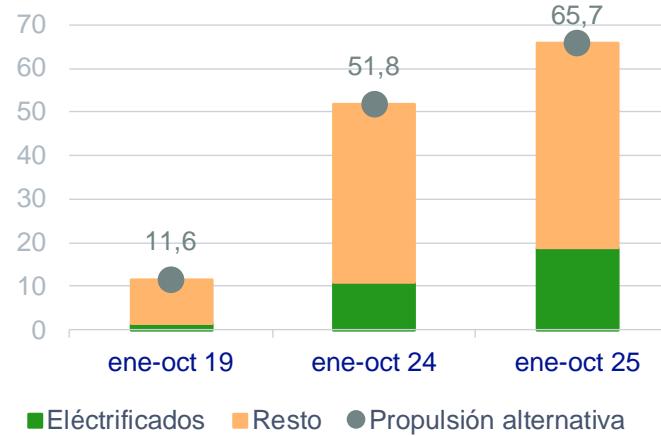
Los automóviles se han encarecido un 22,6% desde 2019, más que otros medios y servicios de transporte. Sin embargo, el precio relativo del carburante ha bajado desde mediados de 2024 y continuará cayendo en 2026. → 4,2 puntos de crecimiento de las ventas en el conjunto del bienio.

# Los turismos de motorización alternativa, responsables del crecimiento de las ventas

CRECIMIENTO DE LAS MATRICULACIONES  
POR FUENTE DE ENERGÍA ENTRE ENERO  
Y OCTUBRE DE 2025 (% Y PP)



CUOTA DE MERCADO DE LOS TURISMOS  
DE MOTORIZACIÓN ALTERNATIVA\*  
(%)



\*Incluye automóviles eléctricos puros, eléctricos de autonomía extendida, híbridos enchufables y no enchufables, de hidrógeno y de gas.

Fuente: BBVA Research a partir de Ideauto.

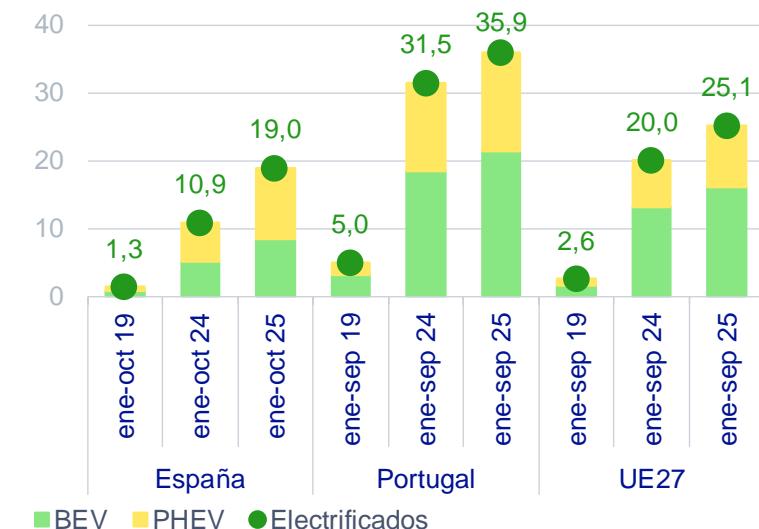
Las matriculaciones de turismos de motorización alternativa aumentaron un 45,8 % interanual entre enero y octubre. Su cuota de mercado alcanzó el 65,7 %, 14 puntos más que en el mismo periodo de 2024 y 54,1 más que en los diez primeros meses de 2019.

# La electrificación avanza, pero España sigue rezagada

- La penetración del vehículo electrificado se ha acelerado en 2025:
  - Las ventas han crecido a tasas de 2-3 dígitos hasta oct-25: BEV: 89,7 %; PHEV: 109,6 %.
  - La cuota de mercado de los eléctricos puros (BEV) hasta oct-25 fue del 8,6 %, 3,4 pp más que en los diez primeros meses de 2024.
  - La de los híbridos enchufables (PHEV) alcanzó el 10,4 % entre enero y octubre de 2025, 4,7 puntos más que en el mismo periodo del año anterior.
- Todavía lejos del promedio europeo (Electrificados: 25,1 % hasta sep-25; BEV: 16,1 %; PHEV: 9,0 %). España ocuparía la posición 14<sup>a</sup> en la UE, entre Letonia y Lituania.

## CUOTA DE MERCADO DE LOS TURISMOS ELECTRIFICADOS\*

(%)



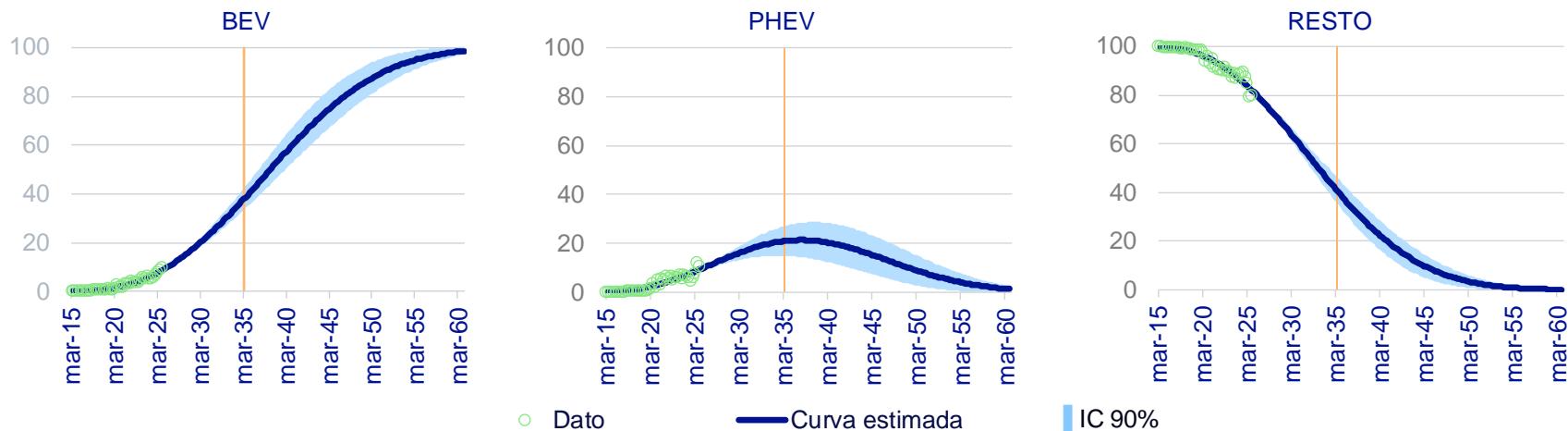
\*Eléctricos puros (BEV, E-REV) e híbridos enchufables (PHEV).  
Fuente: BBVA Research a partir de ACEA e Ideauto.

# La electrificación avanza, pero España sigue rezagada

El ritmo actual no basta para alcanzar el Objetivo 55

## ESPAÑA: CUOTA DE MERCADO DE CADA FUENTE DE ENERGÍA

(% DE LAS MATRICULACIONES DE TURISMOS, DATOS CVEC)



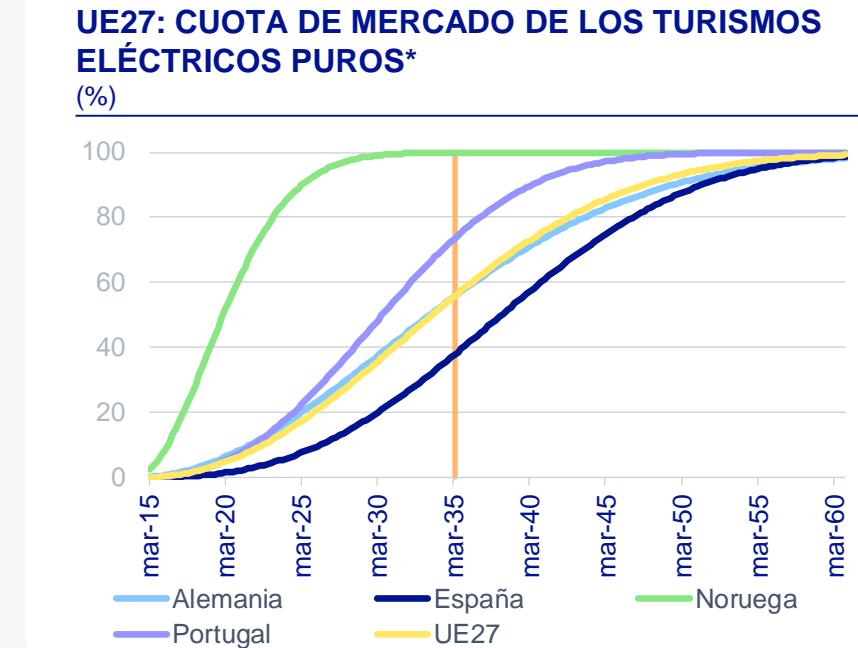
\*Estimación de un sistema de tres ecuaciones no lineales que representan la evolución de la cuota de mercado de los turismos eléctricos puros, híbridos enchufables y resto entre el 1T2015 y el 3T2025.  
Fuente: BBVA Research a partir de ACEA e Ideauto.

Dada la evolución reciente, la cuota de mercado de los turismos eléctricos se situaría en torno al 37 % ( $\pm 5$ ) en 2035 si nada cambia, 3 puntos más de los previsto hace un año.  
→ España debería triplicar su velocidad de adopción para cumplir el Objetivo 55.

# La electrificación avanza, pero España sigue rezagada

Europa comparte el desafío con España

- Aunque la evolución reciente de las ventas de turismos eléctricos en la UE27 ha decepcionado, su cuota de mercado podría alcanzar el 60 % ( $\pm 7$ ) en 2035 si nada cambia.
- La adopción del vehículo eléctrico en otras economías europeas es más rápida que en España. Por ejemplo, el porcentaje de turismos eléctricos en 2035 podría ser del 56 % ( $\pm 10$ ) en Alemania y del 73 % ( $\pm 7$ ) en Portugal.



\*Estimación de un sistema de tres ecuaciones no lineales que representan la evolución de la cuota de mercado de los turismos eléctricos puros, híbridos enchufables y resto entre el 1T2015 y el 3T2025.  
Fuente: BBVA Research a partir de ACEA e Ideauto.

# La flexibilización de los objetivos de reducción de emisiones podría modificar el camino hacia la electrificación



The image shows a news article from POLITICO. The header includes the POLITICO logo and navigation links: Dutch election 2025, War in Ukraine, Newsletters, Podcasts, Poll of Polls, Policy news, and Events. The article is under the 'NEWS > ENERGY AND CLIMATE' category. The main title is:

## EU countries agree weakened 2040 climate goal and target for COP30

The article text states:

The deal avoids the EU going empty handed to the COP30 climate summit starting on Nov. 10.

En línea con la enmienda de la CE a la Ley Europea del Clima, se fija la meta de reducir un 90% las emisiones netas de GEI de la UE entre 1990 y 2040. De forma colectiva, la UE comprará créditos de carbono a terceros países para cubrir hasta 5 pp del objetivo y contempla la posibilidad que los países, individualmente, externalicen otros 5 pp.

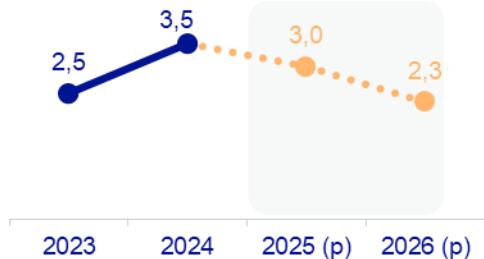
Objetivo 2040: -90 % → -85 % → ¿-80 %?

5.

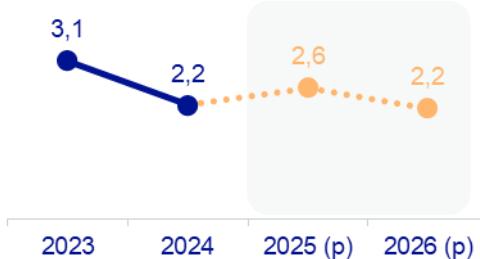
# Previsiones

# Previsiones

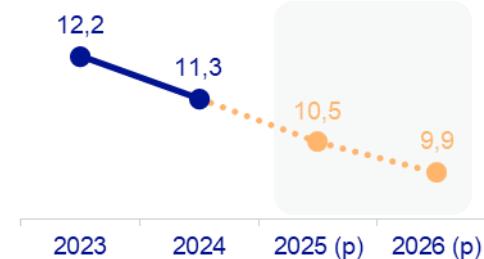
## CRECIMIENTO DEL PIB (%)



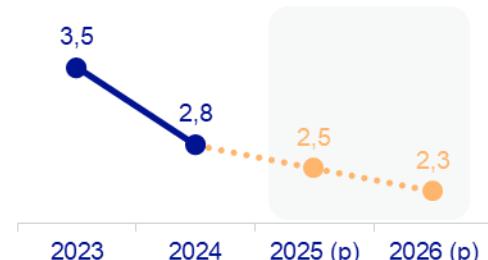
## CRECIMIENTO DEL EMPLEO EPA (%)



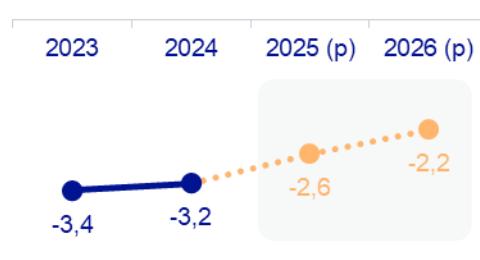
## TASA DE PARO (%)



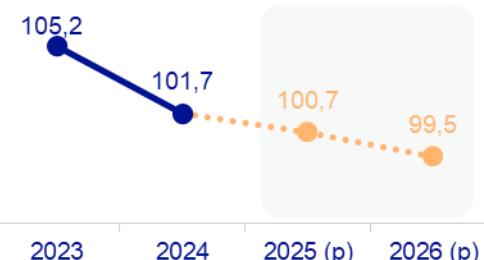
## INFLACIÓN MEDIA ANUAL (MEDIA ANUAL, %)



## DÉFICIT PÚBLICO (% DEL PIB)



## DEUDA PÚBLICA (% DEL PIB)



(p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE.

# Previsiones

% a/a	2022	2023	2024	2025 (p)	2026 (p)
<b>Gasto en consumo final nacional</b>	<b>3,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>
Consumo privado	4,9	1,8	3,1	3,3	2,5
Consumo público	0,8	4,5	2,9	1,4	1,6
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>4,2</b>	<b>5,9</b>	<b>3,6</b>	<b>5,7</b>	<b>6,1</b>
Equipo y maquinaria	2,1	2,6	1,9	7,9	3,7
Construcción	4,0	5,5	4,0	4,9	6,8
Vivienda	9,0	0,8	2,1	4,7	6,8
<b>Demanda interna*</b>	<b>4,1</b>	<b>1,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>
<b>Exportaciones</b>	<b>14,2</b>	<b>2,2</b>	<b>3,2</b>	<b>4,7</b>	<b>3,3</b>
Exportaciones de bienes	3,5	-1,5	0,1	2,2	3,1
Exportaciones de servicios	48,5	11,3	9,8	9,4	3,8
Servicios no turísticos	25,7	6,6	8,1	12,2	4,4
Consumo final de no residentes en el territorio económico	115,6	19,1	12,4	5,4	2,8
<b>Importaciones</b>	<b>7,7</b>	<b>0,0</b>	<b>2,9</b>	<b>6,3</b>	<b>5,8</b>
<b>Demanda externa*</b>	<b>2,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,7</b>
<b>PIB real pm</b>	<b>6,4</b>	<b>2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,3</b>

\*Contribución al crecimiento del PIB.

# Previsiones

% a/a	2022	2023	2024	2025 (p)	2026 (p)
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	4,4	3,6	2,8	2,9	1,9
Empleo, EPA	3,6	3,1	2,2	2,6	2,2
Tasa de paro (% población activa)	13,0	12,2	11,3	10,5	9,9
IPC (media anual)	8,4	3,5	2,8	2,5	2,3
Deflactor del PIB	5,0	6,4	3,0	2,2	1,9
Déficit Público (% PIB)	-4,5	-3,4	-3,2	-2,6	-2,2
Deuda Pública (% PIB)	109,3	105,2	101,7	100,7	99,5

(p): Previsión.

Fecha de cierre de la previsión: 14 de octubre de 2025.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE.

# 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.bbvareresearch.com](http://www.bbvareresearch.com).

