

## España crece por encima de la eurozona, pero la desaceleración frena la buena senda fiscal y de deuda en 2025

*El informe mantiene su previsión de crecimiento en el 2,3% para este año, por encima de la eurozona (0,9%), pero advierte de que el modelo extensivo basado en empleo y demanda interna reduce el margen de mejora estructural*

*El déficit público se situará en el 2,7% del PIB en 2025 y la deuda se reducirá al 101,7%, aunque el ritmo de consolidación se modera respecto a años anteriores*

**Madrid, 25 de septiembre – BFF** – la mayor entidad financiera independiente especializada de Italia, una de las principales de Europa y con presencia en España desde hace 15 años– **ha presentado una nueva edición de su informe trimestral**, titulado: “España y sus entes territoriales en el 3T 2025: la economía española entra en su fase de desaceleración, dejando poco margen de mejora en los principales indicadores fiscales y de deuda”; en el que se ofrece un análisis detallado de la economía española desde una perspectiva macroeconómica y fiscal, incluyendo una evaluación de los principales riesgos que enfrenta el país y sus comunidades autónomas en el corto y medio plazo.

El informe sitúa el crecimiento del PIB español en el **2,3% en 2025**, junto con una inflación media del **2,4%**, cifras que se mantienen por encima de la eurozona, aunque confirman una senda de **desaceleración estructural**. Para 2026, el crecimiento del PIB se desaceleraría hasta al **1,7%**, debido a la incertidumbre geopolítica y a la apreciación del euro. No obstante, los flujos de inmigración y una mayor inversión en capital compensarían, en parte, la debilidad externa.

La economía española creció un **0,6% en el 1T25**, por encima de la media europea, gracias al impulso de la demanda interna. La inversión en bienes de capital y construcción mostró signos de recuperación, mientras que el consumo público y las exportaciones turísticas perdieron algo de fuerza.

El consumo privado continúa siendo un motor clave, apoyado por la inmigración y las condiciones de financiación favorables. El **mercado laboral** sigue mostrando fortaleza, con más de **528.000 nuevos afiliados en el 2T25** y un descenso de la tasa de paro al **11%**. Sin embargo, la **productividad por empleado se mantiene estancada**, lo que pone de relieve debilidades estructurales en competitividad. Además, el ahorro de los

hogares mantuvo una tendencia similar a la zona del euro, alcanzando el 12,8% a principio de 2025.

El análisis advierte de que el modelo de crecimiento español continúa siendo **extensivo** y depende más de la creación de empleo que de las ganancias de productividad. Al mismo tiempo, la falta de oferta de vivienda frente a la formación de nuevos hogares sigue presionando al alza los precios inmobiliarios y mantiene la **asequibilidad como un desafío central**.

### **Escenario fiscal y de deuda: ajuste más lento**

La consolidación fiscal avanza, con un déficit público proyectado en el **2,7% del PIB en 2025**, en línea con los compromisos europeos. El déficit del gobierno central cerrará con un -2,1%, la Seguridad Social en -0,5%, las regiones en -0,4% y las corporaciones locales en +0,3%. Así, el ritmo de ajuste es más lento que en años anteriores, pero es coherente con los compromisos de la UE.

La deuda pública se sitúa **al inicio de 2025 en el 103,5% del PIB**, con previsión de cerrar el año en el **101,7%**, según proyecciones del gobierno, mientras que la AIREF la estima en el 101,4% del PIB. La reducción es más suave que en 2024 (cuando bajó 3,3 puntos), reflejo de un menor crecimiento nominal y del ajuste más pausado del déficit.

El informe recuerda que el cumplimiento de la **nueva regla fiscal de la UE** será clave para mantener la credibilidad. España deberá limitar el crecimiento del gasto neto primario al **3,7% en 2025**, tras haber crecido un 3,5% en 2024 frente a un límite del 5,1%, lo que proporciona margen para el cumplimiento.

### **Comunidades Autónomas: avance en la consolidación y nuevo marco de financiación**

De acuerdo con el análisis, se prevé que **nueve CCAA cierren 2025 en equilibrio o superávit**, con solo Murcia y la Comunidad Valenciana superando el -1%. La ratio deuda/PIB autonómica caerá por debajo del **20% a finales de año** (desde el 21,1% en 2024), con cinco regiones (Asturias, Navarra, Canarias, Madrid y País Vasco) por debajo del 13%. Solo la Comunidad Valenciana permanecerá por encima del 30%, debido al impacto de la DANA de finales de 2024. Por tanto, tres comunidades autónomas (Cataluña, Castilla-La Mancha y la Región de Murcia) lograrían reducir su ratio de deuda por debajo del 30% del PIB, quedando solo la Comunidad Valenciana por encima de este umbral.

El informe subraya el **nuevo convenio CDGAE de julio de 2025**, que abre la puerta a un retorno gradual de las regiones a los mercados financieros entre 2026 y 2028 mediante un modelo mixto de financiación. La condonación parcial de deuda regional, prevista para aprobación parlamentaria a finales de año, supondrá un alivio adicional, aunque BFF advierte de que solo será sostenible si va acompañada de disciplina fiscal.

En paralelo, persisten **diferencias significativas en el sistema de financiación autonómica**. Murcia, Comunidad Valenciana, Andalucía y Castilla-La Mancha

permanecen en la franja baja de financiación per cápita (92-94% de la media), mientras que Madrid conserva la mayor capacidad de recaudación de ingreso, pero sigue siendo el mayor contribuyente neto a la redistribución. En 2023, los flujos redistributivos ascendieron a 24.000 millones de euros, con Extremadura y Canarias como las regiones más beneficiadas y Madrid como la más perjudicada, soportando una carga equivalente al 26% de sus ingresos.

En conjunto, el informe advierte de que, sin reformas estructurales y control fiscal entre regiones para garantizar la transparencia, equidad y corresponsabilidad fiscal, estas medidas podrían tener un efecto desincentivador sobre la disciplina presupuestaria. A pesar de que se garantiza un nivel mínimo de servicios públicos en el país, las importantes brechas de financiamiento per cápita, derivadas del sistema de financiamiento de 2023, perpetúan los desequilibrios históricos en la asignación de recursos.

### **Perspectivas condicionadas por el entorno internacional**

El informe de BFF destaca que la evolución de la economía española en los próximos meses estará marcada por un entorno internacional cada vez más complejo. En Estados Unidos, la política monetaria marcadamente proteccionista y los recortes fiscales han elevado el déficit hasta el **6,2% del PIB** y sitúan la deuda en una trayectoria ascendente que podría alcanzar el **124% del PIB en 2034**, generando mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales.

A ello se suma la persistencia de conflictos geopolíticos en Ucrania y Oriente Medio, que continúan presionando al alza los precios de la energía y frenando las perspectivas de crecimiento global. En este contexto, la **OCDE prevé que el comercio mundial se desacelere hasta el 2,8% en 2025**, frente al 3,8% de 2024, mientras que el crecimiento de la zona euro apenas alcanzará el **0,9%**, apoyado principalmente en la inversión pública en defensa e infraestructuras. Estas proyecciones de desaceleración mantienen una tónica similar a las de EE.UU., que se espera que modere su expansión hasta el 1,6% en 2025. Proyecciones similares a las de China, que moderará su crecimiento al 4,7% este año.

### **BFF Banking Group**

BFF Banking Group es la entidad financiera especializada independiente más grande de Italia y líder en Europa en la gestión y factoring sin recurso de créditos comerciales sobre las Administraciones Públicas, servicios de custodia de valores, y medio de pagos corporativos y bancarios. El Grupo está presente en Italia, Croacia, República Checa, Francia, Grecia, Polonia, Portugal, Eslovaquia y España. BFF cotiza en la Bolsa italiana de Valores. En 2024 registró un beneficio neto ajustado de 143 millones de euros, con una ratio CET1 del Grupo del 14,3% a finales de junio de 2025.

[www.bff.com](http://www.bff.com)

## Contacts

---

[newsroom@bff.com](mailto:newsroom@bff.com)

*Iberia*

Paula Izquierdo  
+34 659 16 80 79

*Headquarters*

Sofia Crosta  
+39 340 3434 065