

bbk behatokia 

Informe Trimestral
Octubre 2025

 **Deusto**
Business School



INDICE

1. Claves de la coyuntura actual
2. Entorno Interestatal
3. Economía Estatal
4. Economía Vasca
5. Economía de Bizkaia
 - 5.1 PIB y producción
 - 5.2 Consumo y precios
 - 5.3 Mercado de trabajo
 - 5.4 Dinámica empresarial
6. Fuentes de Interés

1. Claves de la coyuntura actual

La economía mundial mantiene un crecimiento desigual, con resiliencia en algunos sectores, pero limitada por tensiones geopolíticas, nuevos aranceles comerciales y costes energéticos elevados. Aunque la inflación se ha moderado en gran parte de las economías avanzadas, la inversión y la confianza empresarial siguen condicionadas por la incertidumbre.

En la zona euro, el PMI manufacturero volvió a caer en septiembre a terreno de contracción (49,8), tras la mejora puntual de agosto. Los nuevos pedidos disminuyen, el empleo retrocede y la confianza empresarial se debilita, aunque el sector sigue mostrando cierta resiliencia. Mientras Países Bajos, Grecia, Irlanda y España se mantienen en expansión, Alemania, Francia e Italia continúan en contracción, reflejando la fragilidad de las grandes economías de la unión.

En España, la industria mantuvo en septiembre un tono expansivo (PMI 51,5), pero con el ritmo más lento en tres meses. Producción y pedidos crecieron con menor fuerza, mientras que las exportaciones retrocedieron y se registró la primera caída del empleo en siete meses. Los precios de venta bajaron ligeramente, en un contexto de costes moderados y elevada competencia, lo que contribuyó a un clima de mayor cautela en las expectativas.

En Euskadi, las últimas previsiones del Gobierno Vasco apuntan a un avance del 2,2 % en 2025 y del 1,9 % en 2026. La demanda interna seguirá siendo el motor principal, con consumo de los hogares (+2,7 %) e inversión (+3,1 %) en cifras positivas. Se prevé la creación de 14.000 empleos y una reducción del paro al 6,4 %, mientras servicios y construcción liderarán la expansión. La industria afrontará un 2025 más débil, con recuperación prevista en 2026, en un marco de inflación moderada y estabilidad social.

2. Entorno interestatal (1 de 2)

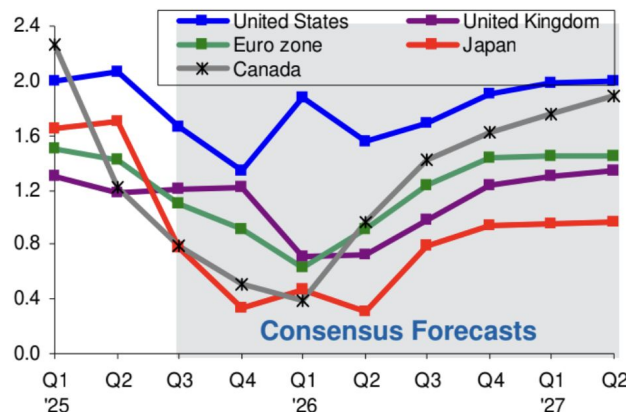
La incertidumbre comercial y la debilidad europea frenan el crecimiento global

Pasar de las amenazas arancelarias a los acuerdos comerciales -y viceversa- ha dificultado evaluar el crecimiento subyacente este año. Como muestra el gráfico del PIB, se estima que la agitación registrada este año probablemente haya afectado al impulso de crecimiento futuro en muchas economías del G7.

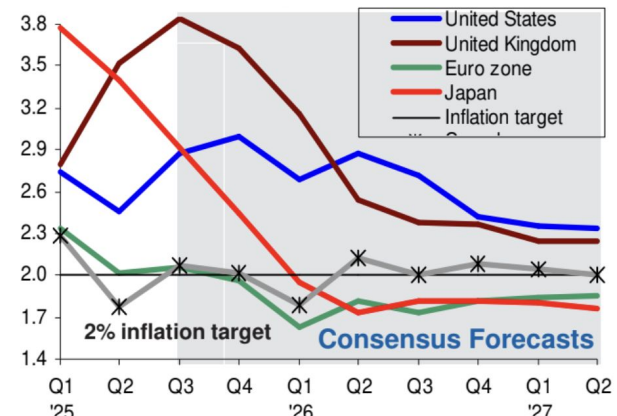
Japón, Alemania, Francia e Italia apenas lograrán tasas de crecimiento trimestrales del 1 % interanual. Europa (con la posible excepción de España) sigue enfrentándose a problemas estructurales de baja productividad, escaso dinamismo... cuestiones que deben abordarse con urgencia para evitar un declive económico prolongado. En 2026, se espera que el R.U muestre un comportamiento apenas mejor que el europeo, afectado por problemas similares: envejecimiento de la población activa, debilidad de los servicios públicos...

La estanflación agrava la situación británica, ya que las subidas salariales en el sector público y los aumentos de impuestos mantienen la inflación elevada. Por su parte, se prevé que la economía estadounidense crezca más rápido que el resto del G7, impulsada por amplias rebajas fiscales y mayores ingresos por aranceles. No obstante, la actividad se ha ralentizado de forma significativa este año, en un contexto de administración imprevisible, dispuesta a aplicar una nueva agenda económica que consolida la incertidumbre como el "nuevo marco normal".

Estimación de crecimiento PIB 2025, 2026 y 2027 (TI&TII)



Estimación de inflación 2025, 2026 y 2027 (TI&TII)



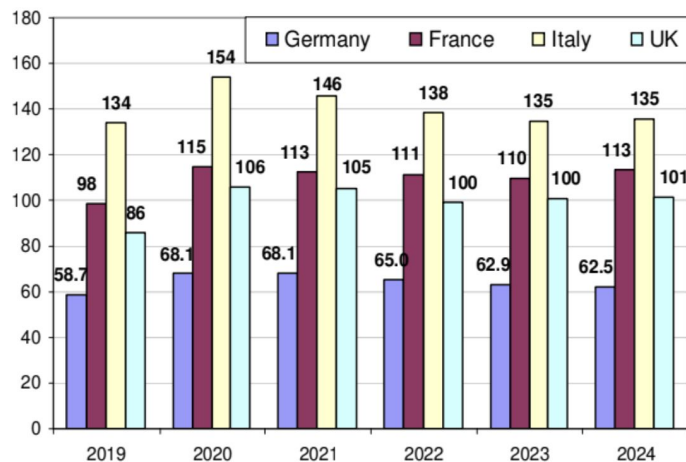
2. Entorno interestatal (2 de 2)

La elevada deuda y la moderación del crecimiento plantean un desafío fiscal en las principales economías avanzadas

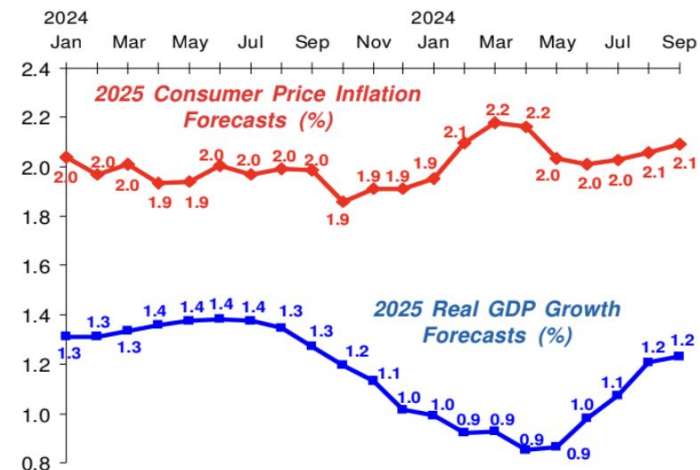
Las previsiones del CF de septiembre confirman, en las principales economías europeas, una tendencia de desaceleración económica combinada con altos niveles de endeudamiento público. Italia y Francia mantienen ratios de deuda sobre PIB en torno al 135 % y 113 %, respectivamente, reflejando la persistencia de desequilibrios estructurales pese a la retirada progresiva de estímulos fiscales. Alemania, con un 62,5 %, continúa siendo la economía más prudente en términos de sostenibilidad, mientras que el Reino Unido, tras varios ejercicios de fuerte gasto público, estabiliza su deuda en torno al 101 % del PIB.

Por otro lado, las expectativas de inflación y crecimiento muestran una evolución más equilibrada. El consenso anticipa que la inflación global se mantendrá cerca del 2,1 % en 2025, convergiendo hacia el objetivo de estabilidad de precios, mientras que el crecimiento real del PIB se situará en torno al 1,2 %. Este patrón refleja una fase de enfriamiento económico controlado, en la que la política monetaria más laxa y la reducción de los costes energéticos contribuyen a contener precios, aunque sin un impulso claro de la actividad. Por ello, el escenario internacional apunta a una normalización gradual, pero con riesgos fiscales latentes que podrían limitar la capacidad de reacción de las economías europeas ante nuevos shocks.

Deuda Pública Bruta Consolidada (% del PIB)



Expectativa de inflación frente a crecimiento real de la economía (%)



3. Economía Estatal

La economía española acelera su crecimiento en el segundo trimestre, impulsada por el consumo y la inversión de 2025

El PIB español mantiene un ritmo firme de expansión y alcanza un crecimiento del 3,1 %, frente al 2,8 % del inicio del año. La demanda interna sigue siendo el principal motor, impulsada por el consumo de los hogares (3,4 %) y la formación bruta de capital (5,1 %), con un notable avance de los bienes de equipo (5,4 %) y los productos de la propiedad intelectual (9,8 %).

Los servicios (3,4 %) y la construcción (4,0 %) continúan liderando la expansión, mientras la industria (2,6 %) mantiene un tono más moderado. Este patrón de crecimiento confirma la resiliencia de la economía española, sustentada en la fortaleza de la demanda nacional y la inversión productiva, pese al contexto internacional menos favorable ya explicado.

Variación del PIB y sus componentes (tasa interanual)

		2023				2024				2025	
		I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IV T	I T	II T
DEMANDA	Gasto en consumo final de los hogares	1,7	0,5	1.0	2.3	2.3	2.5	3.0	3,8	3.5	3.4
	Gasto en consumo final de las ISFLSH	2,4	2,2	3.6	2.8	5.3	2.5	5.5	4,7	5.4	4.8
	Gasto en consumo final de las AAPP	1,5	3,8	3.3	4.4	3.0	2.9	5.1	4,0	3.1	2.0
	Formación bruta de capital fijo	0,6	2,0	0.6	-0.4	1.8	1.1	1.6	4,5	3.3	5.1
	- Activos fijos materiales	0,8	1,8	0.7	1.3	1.7	2.6	2.2	5,1	4.2	5.4
	- Construcción	4,9	4,4	1.8	1.1	3.5	2.5	3.2	4,1	2.2	3.1
	- Bienes de equipo	-5,4	-2,4	-1.4	1.5	-1.6	2.6	0.3	6,8	8.1	9.8
	- Productos de la propiedad intelectual	0,1	2,5	0.6	3.0	2.4	2.5	2.4	1,7	3.6	3.8
	Variación de existencias*	0,0	0,0	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	Demanda nacional*	1,4	1,5	1.7	2.1	2.2	2.3	2.9	3,6	3.3	3.7
	Exportaciones de bienes y servicios	10,2	0,7	-2.4	1.2	-1.1	2.5	4.3	3,2	2.1	4.2
OFERTA	Importaciones de bienes y servicios	3,3	0,2	-2.9	1.7	-1.7	0.9	3.2	4,0	3.6	6.1
	Sector primario	3,2	0,5	2.7	0.3	0.4	5.1	8.3	4,2	5.4	0.1
	Industria	4,3	0,0	0.5	1.9	2.3	3.7	4.0	2,7	2.3	2.6
	Construcción	5,9	5,4	1.0	2.0	3.6	2.5	2.4	2,6	1.8	4.0
	Servicios	4,4	2,1	2.4	2.4	2.6	3.7	3.5	3,8	3.2	3.4
PIB	Impuestos netos sobre los productos	1,3	0,8	0.2	0.9	0.9	-2.8	-0.2	1,2	0.1	1.3
	PIB a precios de mercado	2.0	2.0	1.9	2.0	2.4	3.1	3.3	3,4	2.8	3.1

Fuente: INE

Fecha último dato: Octubre 2025

4. Economía Vasca

La economía vasca mantiene un crecimiento estable en el segundo trimestre, apoyado en la demanda interna y los servicios

El PIB de Euskadi avanzó, en el segundo trimestre de 2025, un 2,2 % interanual, una décima más que en el trimestre anterior, confirmando la resistencia de la economía vasca en un contexto de menor dinamismo exterior. El crecimiento sigue sustentado en la demanda interna, que aumentó un 2,6 %, impulsada por el consumo de los hogares (2,9 %) y la formación bruta de capital (3,5 %), especialmente en bienes de equipo (4,0 %).

Por el lado de la oferta, el sector servicios continúa liderando el crecimiento con un alza del 2,8 %, mientras la construcción muestra un repunte significativo (3,1 %). En contraste, la industria apenas crece (0,1 %), afectada por la menor actividad manufacturera, y el sector primario registra una leve caída (-0,4 %). En conjunto, Euskadi mantiene un ritmo de expansión moderado pero sólido, con una estructura de crecimiento cada vez más apoyada en los servicios y la inversión productiva.

Variación del PIB y sus componentes en Euskadi

(tasa interanual)

		2023				2024				2025	
		I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IV T	IT	II T
DEMANDA	Gasto consumo final de los hogares	1.9	1.5	1.1	1.4	1.7	1.9	1.9	2.5	2,6	2,9
	Gasto consumo final de las AAPP	2.4	2.0	-0.6	1.2	2.6	2,1	2,2	2,3	1,9	0,2
	Formación bruta de capital	1.6	2.5	2.6	1.6	1.3	1,6	2,0	2,3	2,3	3,5
	Bienes de equipo	2.4	0.9	2.4	2.5	0.2	1,7	2,3	2,6	3,0	4,0
	Resto	1.1	3.5	2.6	1.0	2.0	1,5	1,9	2,1	1,8	3,2
	Demanda interna	1.8	1.7	1.4	1.4	1.8	1,8	2,0	2,4	2,4	2,6
	Exportaciones totales	6.3	-2.5	-0.6	1.6	-3.7	2,1	2,0	-0,3	2,0	0,8
	Importaciones totales	5.4	-2.0	-0.7	1.3	-3.4	2,1	2,3	0,2	2,4	1,4
OFERTA	Sector primario	7.4	-6.7	-2.3	-2.6	-0.5	2,8	-1,3	2,2	0,6	-0,4
	Industria	1.1	-0.5	0.2	0.1	0.1	0,5	0,7	0,5	0,4	0,1
	Industria manufacturera	1.4	-0.3	0.4	0.3	0.4	0,4	0,5	0,1	0,2	0,0
	Construcción	0.9	4.2	2.9	1.5	2.0	1,1	1,5	2,2	1,7	3,1
	Servicios	2.9	2.1	2.0	2.3	2.2	2,3	2,2	2,7	2,7	2,8
	Comercio, hostelería y transporte	5.4	2.9	3.6	2.5	1.0	1,1	1,5	2,6	2,9	3,3
	AAPP, educación, sanidad y serv soc	1.2	2.1	2.4	2.9	3.2	2,8	2,6	2,4	2,0	2,1
	Resto de servicios	2.1	1.4	0.5	1.7	2.4	2,7	2,4	2,9	2,8	2,7
PIB	Impuestos netos sobre los productos	1.6	1.3	1.6	1.9	1.9	2,1	1,8	2,1	2,3	2,4
	PIB a precios de mercado	2.3	1.5	1.6	2.3	2.4	2,1	2,0	2,1	2,1	2,2

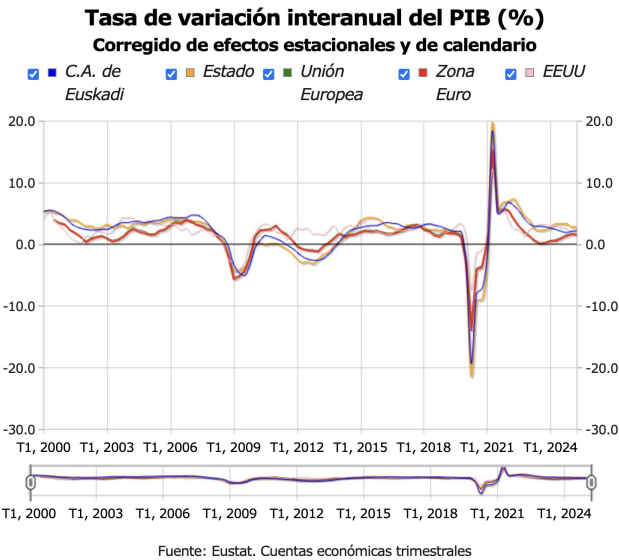
Fuente: EUSTAT

Fecha último dato: Octubre 2025

5. Economía de Bizkaia
5.1 PIB y Producción Industrial

La economía vasca avanza a un ritmo contenido, con ligera recuperación con un crecimiento sostenido del PIB y una leve mejora del VAB industrial en la CAPV

En el segundo trimestre de 2025, la economía vasca mantuvo un ritmo de crecimiento moderado, con un avance del 0,5 % trimestral del PIB, tras el 0,7 % registrado en el primer trimestre. Este comportamiento confirma la estabilidad del ciclo económico en Euskadi, impulsado principalmente por la demanda interna y el buen tono de los servicios, mientras la industria muestra una ligera mejora después de un inicio de año débil. El VAB industrial también creció un 0,5 %, lo que sugiere cierta recuperación tras las caídas de producción registradas a comienzos de 2025. Por ello, en general, y teniendo en cuenta el contexto -de menor impulso exterior y de moderación en la inversión empresarial- cabe afirmar que la economía mantiene un crecimiento sostenido pero contenido.



Variación del PIB en la CAPV (tasa interanual)

	2023				2024				2025	
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IV T	I T	II T
PIB	0.6	0.3	0.3	0.5	0.5	0,4	0.5	0.4	0.7	0.5
VAB Industrial	0.6	0.1	0.3	0.7	0.7	0,4	0.5	0.4	0.8	0.5

Fuente: EUSTAT
Año de referencia: 2015

Fecha último dato: Septiembre 2025
www.eustat.es

5. Economía de Bizkaia

5.1 PIB y Producción Industrial

La producción industrial se desploma en el primer trimestre de 2025 en la CAPV con un retroceso del 6,9% tras un año de estancamiento industrial.

Tal y como muestran los últimos datos disponibles, esto es, los del primer trimestre de 2025, la producción industrial en la CAPV registró una fuerte caída del 6,9 %, reflejando la debilidad del sector manufacturero tras varios trimestres de estancamiento. La contracción fue generalizada en los tres territorios: Gipuzkoa (-12,2 %), Álava (-7,9 %) y Bizkaia (-6,8 %). Esta evolución confirma el inicio de un ejercicio complicado para la industria vasca, marcada por la menor demanda exterior y la pérdida de dinamismo en ramas clave como la metalurgia y los bienes de equipo.

Variación del IPI

(tasa interanual del trimestre, a partir de la agregación de datos mensuales)

	2023				2024				2025
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IV T	I T
Álava	4.9	-2.8	10.4	-2.2	-1.9	-1.5	-2.2	-1.4	-7.9
Bizkaia	0.8	3.3	5.5	-1.0	0.6	0.3	-2.3	1.9	-6.8
Gipuzkoa	1.7	-1.0	14.1	1.3	0.9	1.2	2.6	-0.3	-12.2
CAPV	2.1	-0.8	10.0	-0.3	0.1	0.3	-0.4	0.3	-6.9

Fuente: EUSTAT

Fecha último dato: Octubre 2025
www.eustat.es

5. Economía de Bizkaia

5.2 Consumo y precios

Precios estables durante el verano, acercándose más al objetivo del 2%.

Entre junio y agosto de 2025, los precios en Bizkaia mostraron una ligera tendencia a la baja, con el índice general pasando del 2,8 % en junio al 2,7 % en agosto. Pese a esa moderación global, se mantienen niveles elevados en agosto en vivienda (5,3 %), bebidas alcohólicas y tabaco (4,5 %) y alimentos (2,9 %). En cambio, las categorías de vestido y calzado y transporte registran valores más contenidos, contribuyendo a equilibrar el conjunto. En la CAPV y el Estado, la evolución fue similar, con escasas variaciones entre meses.

Índice de Precios de Consumo

(tasa interanual)

	Junio 2025			Julio 2025			Agosto 2025		
	BIZKAIA	CAPV	Estado	BIZKAIA	CAPV	Estado	BIZKAIA	CAPV	Estado
GENERAL	2,8	2,8	2,3	2,9	3,0	2,7	2,7	2,8	2,7
Alimentos y bebidas no alcohólicas	4,3	3,8	2,8	3,6	3,3	2,7	2,9	2,8	2,3
Bebidas alcohólicas y tabaco	5,0	4,5	4,3	4,8	4,2	4,1	4,5	4,6	4,2
Vestido y calzado	1,3	0,8	0,5	1,3	0,6	0,8	0,4	0,1	0,7
Vivienda	3,4	4,5	4,2	6,1	7,1	6,7	5,3	6,3	6,0
Menaje	2,9	1,9	0,7	2,7	1,8	0,9	2,4	1,5	0,8
Medicina	3,1	2,3	2,1	3,1	2,6	2,0	2,6	2,1	2,0
Transporte	-0,5	-0,3	-0,8	0,4	0,2	0,2	1,3	1,1	1,2
Comunicaciones	2,0	2,0	2,0	0,6	0,7	0,6	0,8	0,9	0,8
Ocio y cultura	0,5	0,7	0,5	0,4	0,9	0,6	0,4	0,7	0,7
Enseñanza	2,8	2,4	2,5	2,8	2,7	2,5	2,8	2,7	2,6
Hoteles, cafés y restaurantes	3,4	4,3	4,1	3,4	4,0	4,2	3,3	4,1	4,3
Otros bienes y servicios	4,5	4,1	3,5	3,9	3,8	3,4	3,4	3,4	3,4

Fuente: INE

Fecha último dato: Octubre 2025 www.ine.es

5. Economía de Bizkaia
5.3 Mercado de trabajo

La tasa de actividad se mantiene estable en Bizkaia y en la CAPV durante 2025, pese a leves descensos trimestrales y brechas por sexo y nivel educativo

(%)

TASA ACTIVIDAD		2025							
		PRA				EPA			
		I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IV T
BIZKAIA	TOTAL					58,00	57,36		
	Hombres	59,4	59,8			61,25	61,03		
	Mujeres	51,5	51,2			54,99	53,99		
	16 - 24 años	32,3	29,3						
	25 - 44 años	87,4	88,5						
	45 y más años	46,8	46,8						
	Estudios primarios	30,6	30,6						
	Estudios medios	54,8	54,8						
	Estudios superiores	74,7	75,7						
CAPV	TOTAL								
	Hombres	60,2	60,2						
	Mujeres	52,0	52,2						
	16 - 24 años	33,8	31,7						
	25 - 44 años	87,7	88,7						
	45 y más años	47,4	47,6						
	Estudios primarios	30,8	30,0						
	Estudios medios	57,2	57,7						
	Estudios superiores	74,8	75,7						
ESTADO	TOTAL					58,57	59,03		
	Hombres					63,36	63,93		
	Mujeres					54,04	54,39		
	16 - 24 años								
	25 - 44 años								
	45 y más años								
	Estudios primarios								
	Estudios medios								
	Estudios superiores								

Fuente: Eustat, INE.

Fecha último dato: Septiembre 2025
www.eustat.es www.ine.es

5. Economía de Bizkaia
5.3 Mercado de trabajo

El desempleo desciende en Bizkaia y la CAPV y se sitúa en mínimos del año con niveles por debajo de la media estatal y mejorando especialmente entre los jóvenes

(%)

TASA PARO		2025							
		PRA				EPA			
		I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IV T
BIZKAIA	TOTAL					8,0	6,7		
	Hombres	8,0	6,7			8,0	6,7		
	Mujeres	8,0	6,7			8,0	6,7		
	16 - 24 años	12,7	15,7						
	25 - 44 años	9,3	7,7						
	45 y más años	6,5	5,1						
	Estudios primarios	14,1	11,5						
	Estudios medios	7,1	5,3						
	Estudios superiores	4,7	4,0						
CAPV	TOTAL								
	Hombres	6,8	5,3						
	Mujeres	7,1	6,1						
	16 - 24 años	13	12,4						
	25 - 44 años	7,6	6,1						
	45 y más años	5,8	4,6						
	Estudios primarios	16,5	13,9						
	Estudios medios	8,6	6,4						
	Estudios superiores	5,1	4,5						
ESTADO	TOTAL					11,36	10,29		
	Hombres					10,14	9,20		
	Mujeres					12,72	11,50		
	16 - 24 años								
	25 - 44 años								
	45 y más años								
	Estudios primarios								
	Estudios medios								
	Estudios superiores								

Fuente: Eustat, INE.

Fecha último dato: Septiembre 2025
www.eustat.es www.ine.es

5. Economía de Bizkaia
5.4 Dinámica empresarial

El número de empresas inscritas en la Seguridad Social se mantiene estable y sin grandes cambios en Bizkaia y en la CAPV

Empresas inscritas en la Seguridad Social

	2023				2024				2025	
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IV T	I T	II T
Bizkaia	30562.0	30671.0	30370.0	30661.0	30703.0	30471.0	30392.0	30601.0	30460.3	30551.3
CAPV	57599.0	57916.0	57613.0	57820.0	57708.0	57567.0	57555.0	57584.0	57234.7	57480.0

Fuente: Ministerio de Trabajo y Economía Social

Fecha último dato: Septiembre 2025
<http://www.empleo.gob.es>

Se consolida la mejora del empleo con una fuerte reducción de los EREs en Bizkaia en 2025

Expedientes de regulación de empleo

(valores absolutos del trimestre a partir de la agregación de datos mensuales)

	2023				2024				2025	
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IV T	I T	II T
Nº de EREs en Bizkaia (Admin Vasca)	49	28	27	33	36	26	22	81	12	12
Personas afectadas (Admin Vasca)	1,704	1,713	658	1,018	2,010	588	359	1,463	198	291
- Con efecto de reducción	247	91	52	798	28	94	38	65	22	46
- Con efecto de suspensión	1,318	1,349	550	67	1,950	289	292	1,282	140	183
- Con efecto de extinción	139	273	56	153	32	205	29	116	36	62

Fuente: Departamento de Empleo y Políticas Sociales.

Fecha último dato: Septiembre 2025
<http://www.euskadi.net>

ECONOMÍA INTERestatal



- [Consensus Economics](#)
- [Banco Mundial](#)
- [FMI](#)
- [OCDE](#)
- [Eurostat](#)
- [Comisión Europea](#)



ECONOMÍA ESTATAL



- [Análisis Macroeconómico y Econ. Interestatal \(Min. Economía y Competitividad\)](#)
- [Banco de España](#)
- [Consejo Económico y Social](#)
- [FUNCAS](#)
- [CEPREDE](#)
- [Estudios y Análisis Económico La Caixa](#)
- [Servicio de Estudios BBVA](#)
- [INE](#)
- [Seguridad Social](#)
- [SEPE](#)

ECONOMÍA VASCA Y BIZKAIA



- [Economía Vasca \(Dpto. de Economía y Hacienda, Gobierno Vasco\)](#)
- [Eustat](#)
- [Consejo Económico y Social Vasco](#)
- [Consejo de Relaciones Laborales](#)
- [Coyuntura Económica y Fiscal \(Dpto. de Hacienda y Finanzas, Diputación Foral de Bizkaia\)](#)
- [Departamento de Promoción Económica, Diputación Foral de Bizkaia](#)
- [Cámara de Comercio de Bilbao](#)
- [Deusto](#)
- [Caja Laboral](#)