

# Situación Navarra

2015

Unidad de España

- La recuperación de la economía navarra se ha acelerado y mantendrá su dinamismo en 2016
- El precio del petróleo, la depreciación del euro y la reducción de los tipos de interés mejoran la competitividad y la actividad, aunque persisten incertidumbres internas y externas
- El empleo en Navarra podría aumentar en 13 mil ocupados en el acumulado 2015-2016
- Disminuir el paro, incrementar la productividad y aumentar la tasa de actividad, principales retos

## Índice

1 Editorial	3
2 Entorno global y economía española	5
3 Perspectivas de crecimiento de la economía navarra	9
Recuadro 1. Análisis de la situación económica de Navarra, a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Tercer trimestre de 2015	30
Recuadro 2. La tasa de actividad en Navarra: un desafío estructural	33
4 ¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas? El caso de Navarra	40
5 Tablas	50

**Fecha de cierre: 2 de octubre de 2015**

## 1 Editorial

Diversos factores permiten prever que el crecimiento del PIB de Navarra se ha acelerado, pudiendo alcanzar un 3,2% en 2015, y que permanecerá relativamente elevado en 2016, alrededor del 2,8%. De confirmarse este escenario, se crearían alrededor de 13 mil puestos de trabajo en el conjunto de los dos años.

Desde la publicación del último Situación Navarra<sup>1</sup> en noviembre del año pasado, la actividad económica y la creación de empleo se han acelerado progresivamente, apoyada en varios soportes que han ayudado a impulsar la demanda doméstica, como la mejora de la confianza, el menor ajuste fiscal o la disminución en los costes de financiación. Respecto a la demanda externa, cabe resaltar también el dinamismo de las exportaciones de bienes. En todo caso, en los próximos trimestres es previsible una ligera desaceleración de la actividad, dado que el impacto de algunos de los vientos de cola que han impulsado la recuperación comienza a reducirse y a que se materializan algunos de los riesgos.

Se espera que durante los próximos trimestres la economía siga creciendo, apoyada en diversos factores tanto externos como internos. Por un lado, la caída significativa del precio del petróleo continuará repercutiendo directamente en una mejora de la renta disponible de las familias y en una disminución de los costes de producción y transporte. En particular, se estima que el PIB navarro podría aumentar 1,3 pp en 2015 como consecuencia del menor coste energético y su impacto en la renta disponible de las familias, y en la competitividad de las empresas. Por otro, la política monetaria del BCE ha reducido considerablemente el coste de financiación del Tesoro y ha tenido un impacto significativo sobre el tipo de cambio del euro frente al dólar. Lo anterior está ya reduciendo el tipo de interés relevante de las nuevas operaciones de crédito, las está incrementado y junto con la depreciación de la moneda, puede continuar impulsando las exportaciones. En este sentido, las estimaciones de BBVA Research apuntan a que una depreciación del 20% del euro frente al dólar respecto a su valor medio en 2014 podría añadir 0,9 pp del PIB a la economía de Navarra en 2015, fruto de la mejora de la competitividad de las exportaciones y de un proceso de sustitución de importaciones más intenso.

Lo anterior se une a una inercia positiva de la actividad doméstica. Los indicadores disponibles a la fecha de cierre de esta publicación apuntan a que durante el 1S15 la economía navarra podría haber crecido cerca del 0,9% en promedio por trimestre (en torno al 3,4% anualizado), y que la actividad sería algo menos expansiva en el tercer trimestre, lo que también se ve corroborado por la información reflejada en la Encuesta que BBVA realiza en su red comercial de Navarra (ver Recuadro 1). Detrás de este mayor dinamismo se observa la fortaleza de la demanda interna, particularmente en su componente de consumo privado y por un ajuste fiscal menor al del año pasado. Además, la inversión residencial parece dejar atrás la etapa recesiva del ciclo, y se espera que su aportación sea superior a la que se observará en el resto de España. Finalmente, también se ha producido una aceleración del crecimiento de la demanda externa de bienes navarros en el primer semestre. Dicha recuperación se da en 2015 por la positiva evolución del sector de bienes de consumo duradero, a pesar de la aportación negativa de la exportación de automóviles en lo que va de 2015 y la lenta recuperación de la actividad en la UEM.

Con todo, este escenario no está libre de riesgos. Las tensiones observadas durante el verano en Grecia y China, y la incertidumbre derivada del entorno político doméstico, han provocado un moderado aumento de la prima de riesgo española. La revisión a la baja de las expectativas de crecimiento tanto de las economías desarrolladas como de las emergentes y la posibilidad de que la menor actividad global retrase las subidas de tipos de interés en varias economías (principalmente en EE.UU.), con el consiguiente

1: Disponible en [https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2014/11/Situacion\\_Navarra\\_20141.pdf](https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2014/11/Situacion_Navarra_20141.pdf)

incremento de la volatilidad en los mercados financieros, podrían conllevar una menor depreciación del euro y ralentizar el crecimiento de la UEM.

En el ámbito interno, los datos de los primeros siete meses del año muestran un desempeño fiscal peor que el del año pasado, fundamentalmente por los menores ingresos. Por tanto, el Gobierno de Navarra deberá **controlar las posibles desviaciones en la ejecución del gasto público, para alcanzar los objetivos de fin de año**. A este respecto, hay que recordar que uno de los principales activos de la economía española durante los últimos años ha sido su capacidad de reducir el déficit público. Mantener **la credibilidad sobre el control de las finanzas públicas** y, por lo tanto, la confianza de las instituciones europeas, **es clave para contener el coste de financiación de una economía excesivamente endeudada con el exterior**. Si a esta incertidumbre sobre la política fiscal se añaden las dudas que pudieran surgir sobre el resto de las medidas que se implementarán durante los siguientes años, la vulnerabilidad de la economía navarra se incrementaría considerablemente. **Dichas dudas se pueden acrecentar ante las próximas elecciones generales en España**. Por eso, es importante que en la medida de lo posible se puedan impulsar políticas públicas que puedan dar certidumbre respecto a cómo se dará el proceso de consolidación fiscal que todavía queda por delante. Con la intención de añadir luz sobre este punto, en el Capítulo 4 de esta publicación se presentan las Cuentas Territorializadas del sector público en Navarra, que reflejan un gasto público por habitante muy superior a la media nacional, con una presión fiscal algo inferior a lo esperable, dado su mayor nivel de renta.

**Finalmente, Navarra enfrenta varios retos cuya superación le permitiría converger a la renta de las regiones europeas más avanzadas**. En particular, respecto a estas últimas existe una brecha considerable en términos de la tasa de paro y menor en la tasa de actividad (con la demografía impulsando la diferencia, ver Recuadro 2) y en la productividad por trabajador. Para impulsar la reducción del paro, fomentando el empleo indefinido, BBVA Research ha propuesto una **reforma del sistema de contratación**. De adoptarse, la propuesta traería una disminución en las tasas de temporalidad y de desempleo, además de un incremento en la productividad y los salarios<sup>2</sup>. Asimismo, sería deseable **incrementar los recursos y reorientar los existentes hacia actuaciones que aumenten la empleabilidad de los trabajadores**, particularmente los desempleados de larga duración. Por otro lado, para aumentar la productividad, es necesario avanzar en una **adecuada regulación (marco institucional), en un incremento de la competencia y en una mejora del capital humano**<sup>3</sup>. La ventana de oportunidad que sigue abierta con un entorno positivo para la economía navarra debe ser aprovechada para implementar reformas ambiciosas, que permitan mantener el crecimiento cuando algunos de estos vientos actualmente favorables, cambien de dirección.

---

2: Para una información más detallada, véase el Recuadro 2 de la revista Situación España Primer Trimestre de 2015 disponible en: <https://www.bbvaresearch.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-de-2015>

3: Para una información más detallada, véase el Recuadro 3 de la revista Situación España Primer Trimestre de 2015 disponible en: <https://www.bbvaresearch.com/public-compuesta/situacion-espana-primer-trimestre-de-2015>

## 2 Entorno global y economía española

La economía global concluyó 2014 con un crecimiento medio anual del 3,4% y, según la información disponible, se ha ralentizado ligeramente en el primer semestre de 2015. Los países emergentes se desaceleran por quinto año consecutivo, coincidiendo con la ralentización del crecimiento chino y del precio de las materias primas. Sin embargo, los desarrollados mantienen expectativas favorables y en 2015 registrarán su mayor tasa de crecimiento desde 2010 apoyados en la política monetaria de los bancos centrales, el menor endeudamiento privado y la moderación de los precios del petróleo. En el escenario más probable, el PIB mundial volverá a crecer el 3,4% en 2015 (una décima menos que el previsto en mayo) y se acelerará hasta el 3,8% en 2016<sup>4</sup>.

Entre las economías emergentes, China ha centrado la atención en los últimos meses con motivo de la fuerte corrección de su mercado bursátil y el potencial impacto que ello puede tener tanto sobre el ciclo económico interno como sobre la estabilidad financiera y el crecimiento globales. Por el momento, el primer semestre del año se ha saldado con un incremento interanual del PIB del 7% pero es previsible que el ritmo de crecimiento económico se ralentice en los dos próximos trimestres debido a las tensiones financieras. Por tanto, el pronóstico de crecimiento para China se sitúa en el 6,7% en 2015 y el 6,2% en 2016.

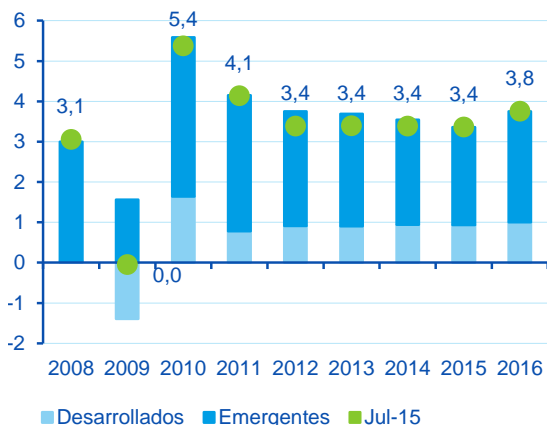
Aunque las expectativas de crecimiento en las economías desarrolladas continúan siendo favorables, se han revisado ligeramente a la baja. En Estados Unidos, el balance del primer semestre, peor de lo esperado, justifica una previsión de crecimiento del 2,5% para el conjunto de 2015, cuatro décimas inferior a la contemplada en mayo. La incertidumbre sobre el comportamiento del ciclo económico en los próximos trimestres es ahora mayor teniendo en cuenta el impacto de la apreciación persistente del dólar sobre las exportaciones, la debilidad de la inversión privada y el deterioro del contexto global. Aun así, el PIB estadounidense podría crecer el 2,8% en 2016.

La eurozona, por su parte muestra un patrón de recuperación sostenida, con crecimientos trimestrales del orden del 0,4% en el primer semestre del año. La demanda doméstica, y en particular el consumo privado, soportan una mejora de la actividad que empieza a ser común en las principales economías. Al respecto, la caída del precio del petróleo y los estímulos monetarios del BCE constituyen elementos de soporte claves para el crecimiento. De hecho, la mejora de la demanda y el tamaño de las inyecciones de liquidez del BCE están reduciendo el riesgo deflacionista a tenor de la estabilización de los registros de inflación y el repunte de las expectativas de precios a medio plazo. Sin embargo, todavía habrá que esperar a 2017 para asistir a tasas de inflación cercanas al objetivo del 2%.

No obstante, el menor crecimiento global y la emergencia de algunos focos de riesgo con impacto diferencial, reducen ligeramente las expectativas de crecimiento para la UEM, hasta el 1,4% en 2015 y 1,9% en 2016 (una y tres décimas inferiores a las de mayo). Al respecto, la recesión económica de Rusia y la desaceleración de China restarán dinamismo a las exportaciones en un contexto en el que la depreciación del euro puede ser más contenida de lo previsto a principios de año. Por otro lado, el aumento de las tensiones financieras asociado a la incertidumbre sobre la crisis griega podría terminar lastrando las decisiones de inversión, uno de los puntos pendientes del perfil de recuperación del conjunto de la eurozona.

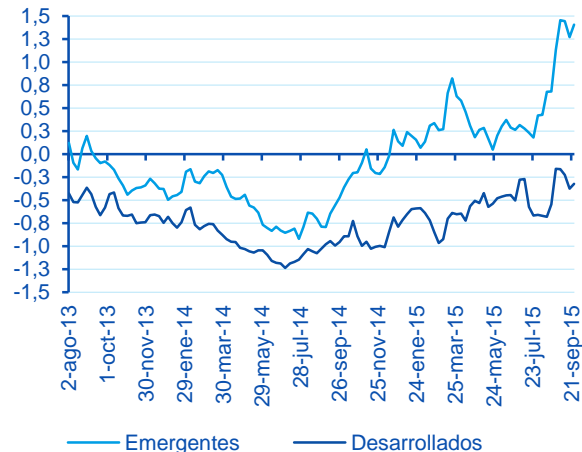
4: Para un mayor detalle, véanse las publicaciones Situación Global y Situación Europa de BBVA Research, correspondientes al tercer trimestre de 2015, disponibles en: <https://goo.gl/zQ3LLI> y <https://goo.gl/BAknpO>

Gráfico 2.1  
PIB mundial: crecimiento anual (%). Previsiones 2015-16



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2  
Índice BBVA de tensiones financieras



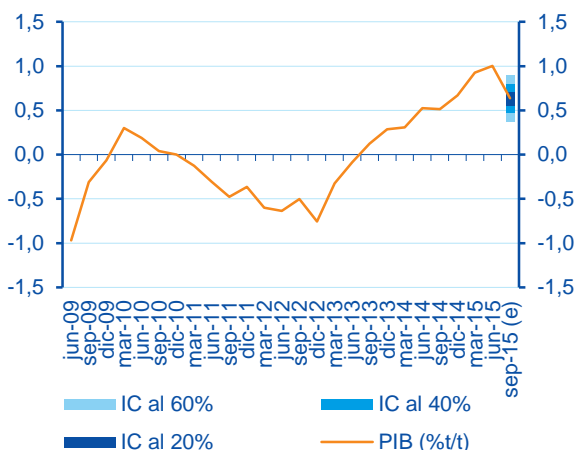
Fuente: BBVA Research

## En España, los menores vientos de cola y la aparición de vientos de cara aminoran el crecimiento en el segundo semestre de 2015

La economía española cerró el primer semestre de 2015 con una aceleración (hasta el 1,0% t/t) de la recuperación emprendida hace dos años. De cara al tercer trimestre, la tendencia de las variables observadas a la fecha de cierre de este informe indica que la economía continúa creciendo, si bien a un ritmo inferior que en los trimestres precedentes. Con cerca del 50% de la información para el 3T15, el modelo MICA-BBVA<sup>5</sup> estima que el crecimiento trimestral del PIB (t/t) podría alcanzar el 0,6%. Si bien esta cifra se sitúa una décima por debajo de la adelantada en la revista Situación España correspondiente al tercer trimestre de 2015, las previsiones de crecimiento anual alcanzan el 3,2% en 2015 y 2,7% en 2016, suficientes para crear cerca de un millón de puestos de trabajo a lo largo del periodo y reducir la tasa de paro hasta el entorno del 20%.

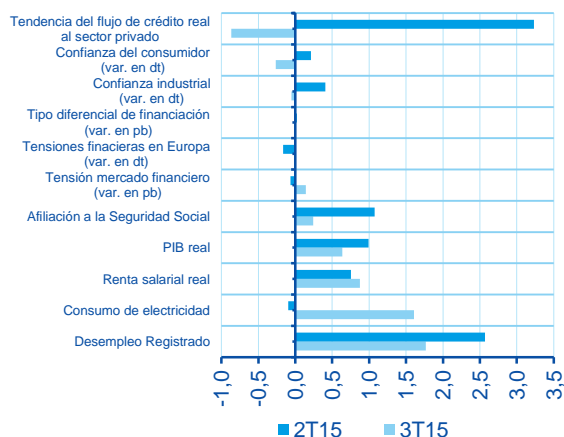
5: Para más detalles sobre el modelo MICA-BBVA, véase Camacho, M. y R. Doménech (2010): "MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting", BBVA WP 10/21, disponible en: <http://goo.gl/zeJm7g>

Gráfico 1  
España: crecimiento observado del PIB y previsiones del modelo MICA-BBVA (%t/t)



(e): estimación.  
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2  
España: evolución del PIB y de los principales indicadores del modelo MICA-BBVA (+) mejora / (-) deterioro en pp salvo indicación contraria (datos CVEC)



Datos publicados hasta el 8 de septiembre de 2015 y previsiones del modelo MICA-BBVA.  
Fuente: BBVA Research a partir de organismos oficiales

La ralentización de la actividad durante el segundo semestre se debe al **menor impulso que ejercen algunos de los vientos de cola** que estimularon la demanda a comienzos del año, al aumento diferencial de la prima de riesgo, en parte causado por la incertidumbre de los próximos procesos electorales y, finalmente, a algunos **vientos de cara procedentes del exterior**. Entre los factores que apoyan al crecimiento destacan a nivel externo, la política monetaria del BCE y el aumento en la oferta global de petróleo, mientras que a nivel doméstico sobresale el carácter más expansivo de lo previsto que tuvo la política fiscal en 1S15. Entre los vientos de cara, se encuentran la **revisión a la baja de las expectativas de crecimiento tanto de las economías desarrolladas como de las emergentes (principalmente China)**, la posibilidad de que esta menor actividad global obligue a **retrasar las subidas de tipos de interés en varias economías (especialmente, en EE. UU.)** y, consecuentemente, el aumento de la volatilidad tanto en los mercados financieros (a la que también contribuyó la crisis griega), como en la cotización de las materias primas. Estos factores se saldan con una menor depreciación del tipo de cambio del euro que la anticipada durante la primavera, un menor crecimiento previsto en la UEM y un aumento moderado de la prima de riesgo española que, en conjunto, podrían limitar parcialmente el avance de los flujos comerciales y de la inversión.

**A nivel doméstico, también se ha incrementado la probabilidad de ocurrencia de algunos riesgos.** En particular, se prevé que en ausencia de medidas adicionales, el déficit de las AA. PP. se sitúe en el 4,5% del PIB al cierre del año, sobrepasando así el objetivo de estabilidad. Aunque la magnitud de la potencial desviación no es elevada, hay que recordar que uno de los principales activos de la economía española durante los últimos años ha sido su capacidad de reducir el déficit público estructural. Mantener la credibilidad sobre el control de las finanzas públicas y, por lo tanto, la confianza de las instituciones europeas, es clave para contener el coste de financiación de una economía excesivamente endeudada con el exterior. Si a esta incertidumbre sobre la política fiscal se añaden las dudas que pudieran surgir sobre el resto de las medidas que se implementarán durante los siguientes años, la vulnerabilidad de la economía española se incrementaría considerablemente.

En resumen, **se mantiene la valoración sobre la recuperación esperada de la actividad y del empleo contemplada en el escenario central de BBVA Research para el bienio 2015-2016, si bien aumenta la probabilidad de escenarios menos positivos para la economía española**, como consecuencia de la incertidumbre sobre la recuperación global y la posibilidad de estar ante una desaceleración algo mayor a la esperada en el entorno doméstico.

Cuadro 2.1

España: previsiones macroeconómicas (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Actividad</b>					
<b>PIB real</b>	-2,1	-1,2	1,4	3,2	2,7
Consumo privado	-2,9	-2,3	2,4	3,4	2,5
Consumo público	-3,7	-2,9	0,1	1,3	0,6
Formación Bruta de Capital	-8,3	-3,7	4,2	5,4	6,1
Equipo y Maquinaria	-9,1	5,3	12,2	8,6	7,2
Construcción	-9,3	-9,2	-1,5	5,1	4,8
Vivienda	-9,0	-7,6	-1,8	3,0	7,2
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	-4,3	-2,7	2,2	3,3	2,8
Exportaciones	1,2	4,3	4,2	4,6	6,9
Importaciones	-6,3	-0,5	7,6	5,5	7,5
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	2,2	1,4	-0,8	-0,1	0,0
PIB nominal	-1,9	-0,6	0,9	4,0	4,7
(Miles de millones de euros)	1055,2	1049,2	1058,5	1101,0	1152,4
PIB sin inversión en vivienda	-1,7	-0,9	1,5	3,2	2,6
PIB sin construcción	-1,1	-0,2	1,7	3,0	2,5
<b>Mercado de trabajo</b>					
Empleo, EPA	-4,3	-2,8	1,2	3,2	3,0
Tasa de paro (% población activa)	24,8	26,1	24,4	22,2	20,5
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	-4,4	-3,3	1,2	3,0	2,5
Productividad aparente del factor trabajo	2,3	2,0	0,2	0,2	0,2
<b>Precios y costes</b>					
IPC (media anual)	2,4	1,4	-0,2	-0,4	1,2
IPC (fin de periodo)	2,9	0,3	-0,5	0,0	1,6
Deflactor del PIB	0,2	0,7	-0,5	0,8	1,9
Remuneración por asalariado	-0,6	1,7	-0,2	0,8	1,7
Coste laboral unitario	-3,0	-0,3	-0,4	0,7	1,5
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	-0,3	1,4	0,8	1,3	1,4
<b>Sector público</b>					
Deuda (% PIB)	84,4	92,1	97,7	98,8	98,0
Saldo AA. PP. (% PIB) (*)	-6,6	-6,3	-5,7	-4,5	-3,0
<b>Hogares</b>					
Renta disponible nominal	-3,0	-0,3	1,4	2,8	3,1
Tasa de ahorro (% renta nominal)	11,9	9,7	10,7	9,9	9,8

(\*) Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fecha cierre de previsiones: 4 de agosto de 2014.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research



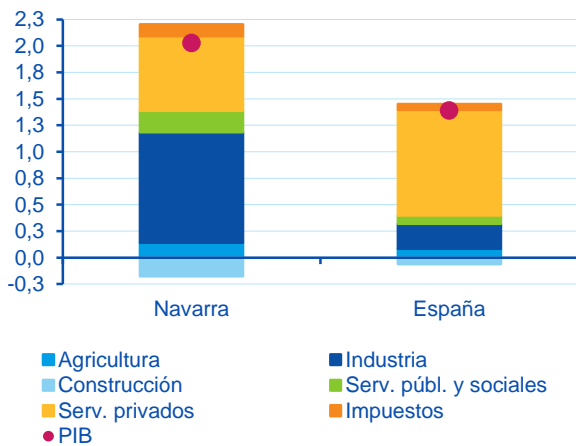
### 3 Perspectivas de crecimiento de la economía navarra

Desde la publicación del anterior Situación Navarra, en noviembre de 2014, diversos factores han afectado a la economía regional. En el panorama económico internacional destacan **la brusca caída del precio del petróleo, la depreciación del euro y diversos anuncios por parte del Banco Central Europeo que han permitido la reducción de los tipos de interés a los que se financia la economía española. Todos estos factores han apoyado la mejora de la competitividad de las empresas navarras.**

A nivel interno, **el crecimiento del PIB regional en 2014 fue del 2,0%**, seis décimas por encima de la media española (ver Gráfico 3.1) y de la previsión de BBVA Research. La aportación de 1 p.p. al crecimiento por parte de la industria navarra (8 décimas más que en España), explica la diferencia. La información disponible señala que la aceleración de la actividad continuó en el primer semestre de 2015, aunque algo menos dinámica que en el conjunto de la economía española. Detrás de lo anterior se encuentran factores que han permitido un mayor crecimiento de la demanda interna, como **la mejora de la confianza, el menor ajuste fiscal y la reducción en el coste de financiación de las empresas y de las familias.** Por su parte, el crecimiento de las exportaciones de bienes en 2014 cerró el diferencial negativo frente al promedio del resto de España observado el año anterior y, en la actualidad, se mantiene en niveles elevados, con un dinamismo superior al de la media española.

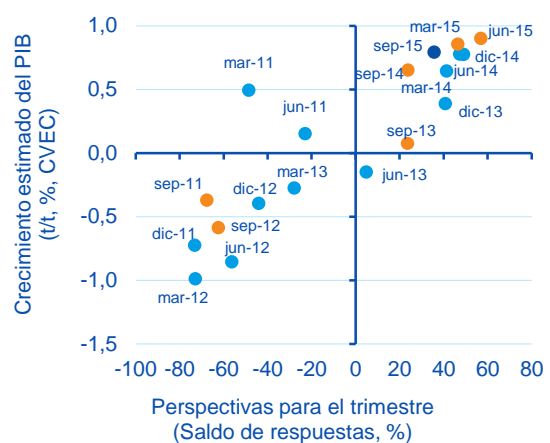
Con todo, los efectos de **algunos de los factores que han impulsado el crecimiento podrían estar comenzando a debilitarse.** En particular, algunos de los primeros datos conocidos del tercer trimestre reflejan un dinamismo algo menor, corroborado por los resultados de la encuesta de BBVA sobre la actividad económica en Navarra (véase el Gráfico 3.2). De esta manera, aunque el crecimiento continuará siendo relativamente elevado durante los próximos meses, el modelo MICA-BBVA para la economía de Navarra indica que podría ser una o dos décimas más débil de lo observado en trimestres anteriores. En todo caso, la aceleración superior a la prevista en el primer semestre, aún con el perfil descendente del segundo semestre, implica que **las previsiones de crecimiento del PIB de Navarra se revisan al alza, hasta el 3,2% en 2015 y el 2,8% en 2016.** De cumplirse este escenario, **la economía navarra podría crear cerca de 13 mil empleos en el bienio 2015-16.**

Gráfico 3.1  
Navarra y España: crecimiento del PIB en 2014 y contribuciones por sectores (%)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.2  
Navarra: expectativas sobre la actividad económica y crecimiento del PIB (saldo de respuestas extremas Encuesta BBVA y %, t/t)



Fuente: BBVA

## El dinamismo del consumo privado impulsa la demanda interna

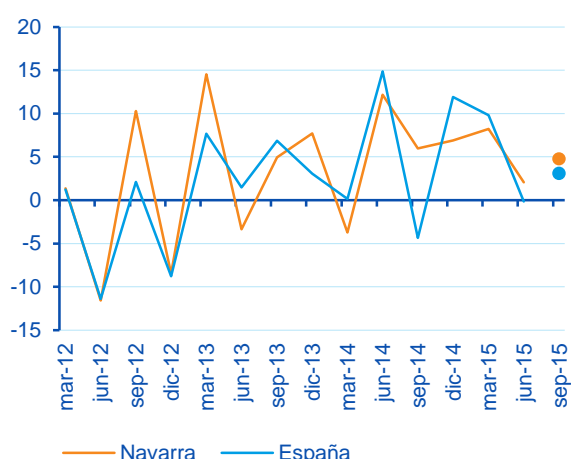
En línea con lo observado en el conjunto de España, y continuando el cambio de tendencia iniciado en 2013, **en Navarra el consumo privado evolucionó positivamente a lo largo de 2014 y los primeros trimestres de 2015**. Esta mejora fue facilitada por el dinamismo del mercado laboral, el incremento de la renta disponible, la **mejora de la percepción sobre la situación económica**<sup>6</sup>, el aumento de la riqueza financiera neta, unas condiciones financieras más laxas por la reducción de los tipos de interés y la vigencia del programa PIVE<sup>7</sup>. Así, para el conjunto de 2014, las **matriculaciones de vehículos aumentaron un 5,3% en la región (tres décimas menos que en el conjunto de España), y han crecido en torno a un 5% t/t en promedio durante** los tres primeros trimestres del año (+4,3% en España, véase el Gráfico 3.3).

También **las importaciones de bienes de consumo regionales muestran una señal de aceleración en la primera mitad de 2015, tras la caída del 1,1% del año anterior**: el crecimiento promedio de las de bienes de consumo duradero y manufacturas de consumo es del 7,2% t/t, frente al +1,3% t/t en España.

La señal es menos clara si se observa el indicador de ventas minoristas. En este caso, la recuperación de 2014 (+0,8% t/t en promedio en el conjunto del año, una décima más que en España) se torna en retroceso en Navarra (-0,7% t/t promedio en el primer semestre) como consecuencia de una fuerte corrección en el segundo trimestre (véase el Gráfico 3.4).

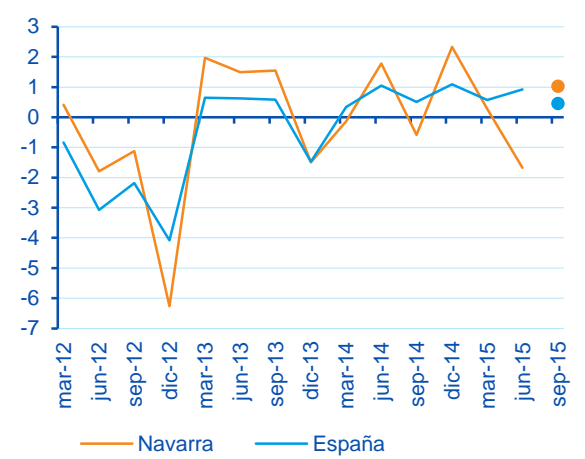
Con todo, los indicadores parciales de 2014 y los disponibles de 2015 muestran que el **consumo privado se aceleró en el primer semestre de este año**, una señal en la que también coincide la información sobre ventas obtenida en la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Navarra (véase el Recuadro 1). Sin embargo, los datos disponibles del tercer trimestre dan señales mixtas, anticipando una posible menor contribución del gasto en consumo al crecimiento del PIB que en los meses anteriores. En particular, en 3T15 las matriculaciones presentarían una tasa de variación positiva, pero menor a la observada en promedio en el primer semestre, las importaciones de bienes de consumo caerían en torno a 9,8% t/t y las ventas minoristas podrían rebotar tras la caída del 2T15.

Gráfico 3.3  
**Navarra y España: matriculaciones\* (% t/t, CVEC)**



(\*) 3T15 estimado con información hasta el mes de agosto  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.4  
**Navarra y España: ventas minoristas\* (% t/t, CVEC)**



(\*) 3T15 estimado con información hasta el mes de agosto  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

6: Ver Recuadro 1. Encuesta BBVA de Actividad Económica.

7: El PIVE tiene como objetivo la sustitución de turismos y vehículos comerciales ligeros con más de 10 y 7 años de antigüedad, respectivamente, por modelos energéticamente más eficientes. Desde el día 1 de marzo de 2015 está vigente un nuevo plan PIVE. Para más información sobre el mismo, véase <https://www.bbva.com/publicaciones/espana-las-matriculaciones-de-turismos-volvieron-a-crecer-mas-de-lo-esperado/>.

## El cumplimiento del objetivo de 2015 dependerá de que no existan desviaciones en la ejecución del gasto público

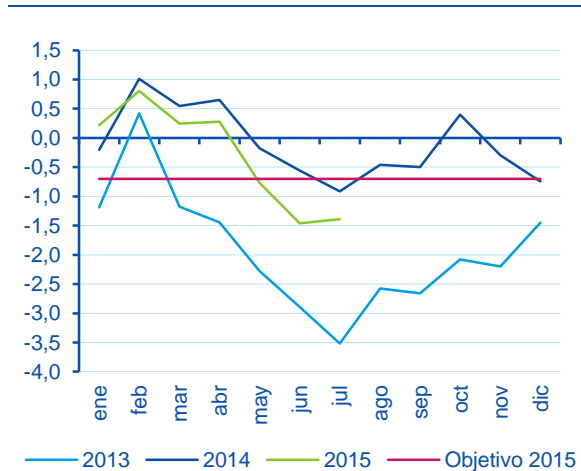
Tras el incumplimiento del objetivo de 2013, **durante 2014 la Comunidad Foral de Navarra redujo su déficit en 0,7 p.p. hasta situarlo en el 0,7% del PIB regional, cumpliendo con el objetivo de estabilidad acordado para dicho ejercicio (-1,0%).** Este ajuste fue **resultado de la recuperación de los ingresos** –más intensa en los recursos no impositivos-, y de un nuevo esfuerzo de contención del gasto, que cayó en torno a tres décimas de la mano fundamentalmente del gasto de capital (véanse los Gráficos 3.5 y 3.6).

De esta forma, la deuda de Navarra se elevó en 2014 hasta el 17,9% de su PIB, y volvió a situarse por debajo de la media autonómica (22,5%). Durante los primeros meses de 2015, el Gobierno de Navarra tomó préstamos a largo plazo por importe de 392 millones (equivalentes a 2,1 p.p. del PIB), y cerró el segundo trimestre del año con una deuda del 19,3% del PIB.

Los datos de ejecución presupuestaria conocidos hasta julio de 2015 muestran que la **Comunidad Foral de Navarra está teniendo un peor desempeño que el observado el año pasado, afectada, fundamentalmente, por los ingresos.** Así, la recaudación impositiva hasta julio de 2015 cayó en torno a un 1,4% respecto a la de 2014, principalmente por la disminución de los ingresos del IVA –consecuencia del adelanto del calendario de devoluciones acordado con el Gobierno central-, cuyo efecto revertirá a lo largo del ejercicio. Por su parte, los gastos de la comunidad se han incrementado un 3,3% respecto al mismo periodo del año anterior, impulsados, en gran medida, por la devolución de parte de la paga extra retirada a los funcionarios públicos en 2012. El Gráfico 3.7 muestra el incremento del gasto primario respecto al año anterior. Tan sólo se registran caídas significativas en las transferencias entre administraciones públicas. Como resultado, el déficit de Navarra se situó a cierre del mes de julio en el -1,4% de su PIB, casi cinco décimas por encima del registrado hasta julio de 2014.

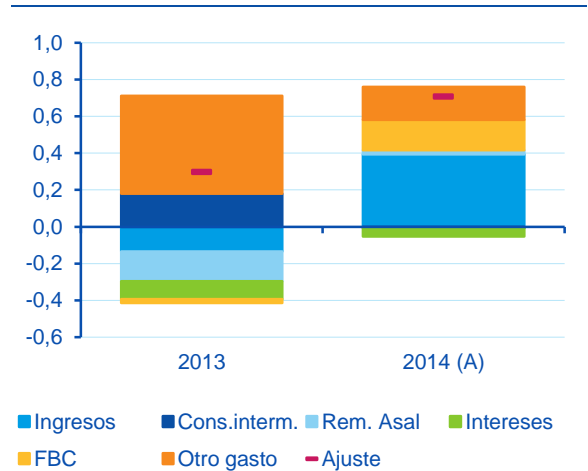
En este contexto, y dado el diferente calendario de ejecución de los ingresos, **el Gobierno de Navarra deberá intensificar el control sobre el gasto público durante los últimos meses del año, para cerrar 2015 cumpliendo con el objetivo de estabilidad (-0,7%).**

Gráfico 3.5  
**Navarra: capacidad / necesidad de financiación (% PIB regional)**



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

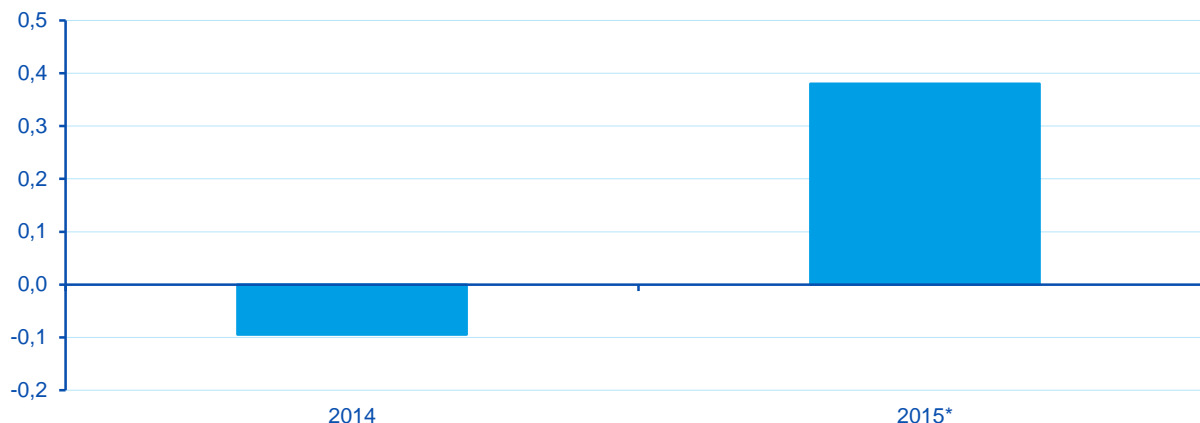
Gráfico 3.6  
**Navarra: ajuste fiscal (puntos porcentuales del PIB regional)**



Nota: (+) Aumentan los ingresos, caen los gastos y se reduce el déficit; (-) Caen los ingresos, aumentan los gastos y se incrementa el déficit

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 3.7

**Navarra: contribución del gasto primario al crecimiento (% del PIB regional)**

\* Datos hasta julio

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

## Los primeros datos de 2015 apuntan a un impulso de la recuperación de la actividad constructora

**Los datos del mercado inmobiliario navarro correspondientes a 2014 reflejaron diferentes ritmos de recuperación en la demanda y la oferta inmobiliaria.** La actividad constructora se contrajo y no dio respuesta al crecimiento registrado en las ventas, más intenso que la media nacional. Por su parte, el precio de la vivienda en 2014 mostró una nueva recaída, de mayor intensidad que la media, tras el avance que había registrado el año precedente. En lo que respecta al año en curso, los datos disponibles arrojan señales contrapuestas: las ventas cayeron en términos interanuales y el precio, aunque moderó su corrección, volvió a mostrar una peor evolución algo peor que la media española. Sin embargo, la actividad constructora en la primera mitad del año creció, aunque algo menos que la media.

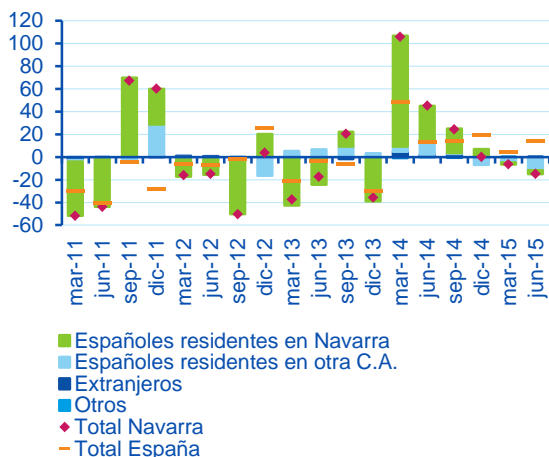
**Según los datos del Ministerio de Fomento, las ventas de vivienda en Navarra mostraron un crecimiento superior a la media española en 2014: 30,9% frente al 21,6% de media nacional.** La estabilidad de los mercados financieros y el mantenimiento de los tipos de interés en valores relativamente bajos unido a la creación de empleo y al aumento de la confianza de los hogares propiciaron el incremento de las compras de los residentes. Un crecimiento económico superior a la media nacional y una tasa de paro inferior justifican el mayor dinamismo de la demanda doméstica en la región, de modo que las compras de residentes aumentaron el 34,7% frente al 29,4% de media en España. Esto, unido al incremento de las compras realizadas por residentes en otras comunidades del país, explica el crecimiento más elevado de las ventas en la región respecto a la media nacional. Por su parte, la demanda de vivienda de extranjeros continuó siendo muy reducida y teniendo un escaso impacto en el mercado de la comunidad, aunque en esta ocasión su contribución fue positiva dado el aumento que experimentó esta partida de la demanda tras el mínimo alcanzado en 2013 (véase el Gráfico 3.8).

**En lo que respecta al año en curso, los últimos datos disponibles de ventas hacen referencia al segundo trimestre.** Durante este periodo las ventas en la región retrocedieron el 6,7% interanual frente al ascenso del 9,7% de media en España. Por segmentos, la demanda doméstica aumentó el 0,6% interanual en el 1S15, por debajo de la subida del 12,7% de media. Un crecimiento que no fue suficiente para compensar la caída del 50% interanual de las operaciones llevadas a cabo por los residentes en otras comunidades autónomas.

**La evolución del precio de la vivienda no respondió al comportamiento de la demanda residencial.** Así, tras el crecimiento que experimentó el precio de la vivienda en Navarra en 2013 (+1,2%), en el pasado año la vivienda en la comunidad volvió a abarataarse, según los datos del Ministerio de Fomento. Una caída que fue de menos a más: mientras en la primera mitad del año el precio cayó a una tasa interanual del 4,9%, en el segundo semestre lo hizo al 5,9%. Con todo, el pasado año la vivienda se abarató el 5,4% frente al descenso del 2,4% de media en España. Los datos del primer semestre del año confirmaron la tenencia del precio de la vivienda hacia la estabilización: aunque en la primer trimestre el precio siguió cayendo (-3,1% a/a) frente a la práctica estabilidad observada en el conjunto del país, en el segundo alcanzó un crecimiento del 1,3% a/a, similar al promedio de España.

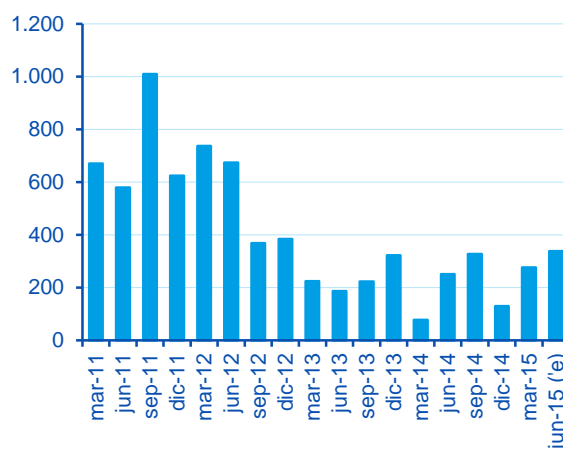
La actividad constructora en Navarra volvió a contraerse en 2014, al contrario de lo observado en el conjunto del país. Según reflejan los datos de visados de construcción de vivienda nueva del Ministerio de Fomento, la iniciación de viviendas en 2014 cayó el 20,0% interanual, tras la importante corrección de los dos años anteriores. Esta evolución contrasta con el crecimiento del 1,7% observado en el conjunto del país. Por su parte, en los siete primeros meses del año en curso los visados de vivienda de obra nueva crecieron a una tasa interanual del 13%, un avance inferior al 28% observado en el conjunto del país en el mismo periodo (véase el Gráfico 3.9). En cualquier caso, se espera que, debido a la ausencia de sobreoferta en la región (los últimos datos publicados por el Ministerio de Fomento el pasado mes de julio indican que en Navarra prácticamente no existe vivienda nueva sin vender), el ritmo de recuperación siga siendo superior que la media.

Gráfico 3.8  
**Navarra: contribución al crecimiento interanual de las ventas de vivienda (en pp)**



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

Gráfico 3.9  
**Navarra: visados de construcción de vivienda nueva (datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

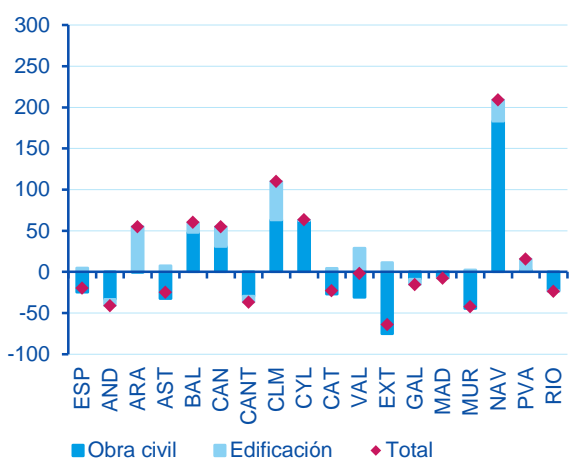
## Importante avance de la licitación en la primera mitad del año en curso

Navarra fue una de las comunidades autónomas donde **el presupuesto en licitación en 2014 creció por debajo de la media nacional**. Según los datos de la patronal de grandes constructoras, SEOPAN, el incremento fue del 11,4%, el primero tras dos años de recortes. El crecimiento del pasado año se debió a la recuperación observada en la obra civil, cuyo presupuesto aumentó casi el 40%, ya que la partida destinada a edificaciones se redujo. Las obras hidráulicas fueron las que concentraron la parte más relevante del presupuesto destinado a obra pública en la región. Le siguió, a cierta distancia, las obras en carreteras de la región.

Los datos de licitación de los primeros siete meses de 2015 muestran una fuerte recuperación, de tal modo que ya supera a la de todo el año 2014. En concreto, el presupuesto destinado a nueva obra pública entre enero y julio del año creció el 217% en términos interanuales, una evolución mejor que la registrada en el conjunto de España, donde el presupuesto en licitación cayó el -19,2% en el mismo periodo (véase el Gráfico 3.10). A esto contribuyeron tanto la buena evolución de las obras en edificación, que entre enero y julio aumentaron el 95,0% interanual, como la recuperación del presupuesto destinado a la obra civil, que se multiplicó por 2,5 en el mismo periodo de tiempo. Por tipo de obra, destacan las obras llevadas a cabo en la red de carreteras de la comunidad, así como las obras de urbanización.

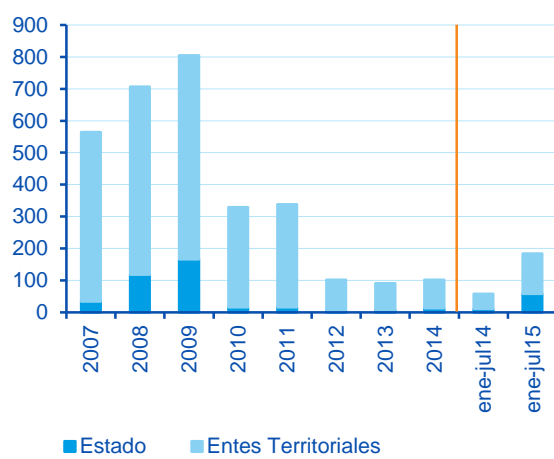
Por organismos financiadores, en 2014 se apreció un incremento del presupuesto del Estado del 70,1% respecto al año precedente, aunque se mantiene en niveles relativamente bajos, y del 6,2% en los Entes Territoriales. En los siete primeros meses de 2015 el presupuesto del Estado volvió a incrementarse (multiplicándose por 5,4), y el de los Entes Territoriales casi se triplicó respecto al mismo periodo del año anterior (véase el Gráfico 3.11).

Gráfico 3.10  
Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual (ene-jul 2015 en p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Gráfico 3.11  
Navarra: presupuesto licitación por agentes (millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir Ministerio de Fomento

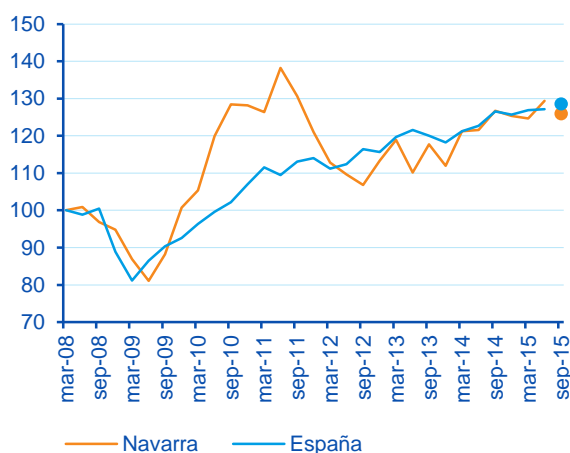
## Las exportaciones mantienen su dinamismo en el primer semestre

Continuando con la positiva evolución observada en los últimos años, **las exportaciones de bienes al extranjero de Navarra aumentaron un 7,9% en términos reales en 2014** (4,4 p.p. más que en el conjunto de España), conformándose como un soporte de la aceleración de la economía regional. Este **comportamiento favorable continúa también en la primera mitad de 2015, si bien los malos datos del mes de julio comportarían que en el promedio de los tres primeros trimestres de 2015, el crecimiento de las ventas exteriores se desaceleraría hasta un 0,2% t/t CVEC** en Navarra (frente al 0,7% en el promedio nacional). Con todo, las exportaciones regionales se sitúan en un nivel similar a las españolas en términos comparativos respecto al inicio de la crisis (véase el Gráfico 3.12).

**En términos nominales, el crecimiento de las exportaciones fue del 8,8% en 2014**, volviendo a superar los 8 mil millones de euros, lo cual sólo había sucedido en 2011. Con ello **el peso de las exportaciones sobre el PIB vuelve a igualar el máximo histórico (45,3%), duplicando el promedio nacional (22,7%)**. La aportación sectorial a ese crecimiento se muestra en el Gráfico 3.13: en 2014, los 8,8 p.p. de crecimiento los aportan prácticamente entre **bienes de equipo (4,6 p.p.) y automóvil (2,6 p.p.)**.

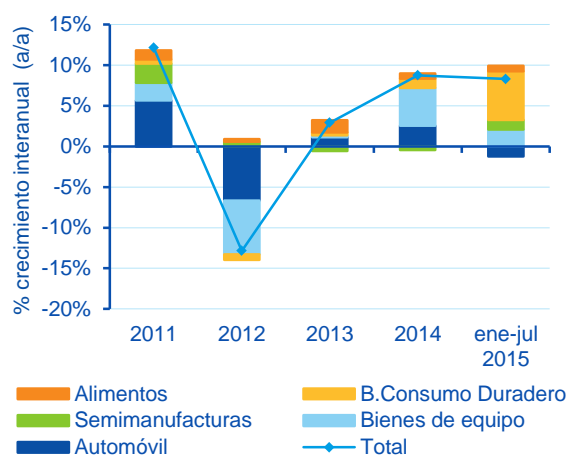
Hasta julio de 2015, el dinamismo de las exportaciones ha continuado, con un crecimiento acumulado del 8,3% a/a, con una aportación de 6 p.p. de los bienes de consumo duradero, favorecidos por el buen comportamiento de los electrodomésticos (coincidiendo con la apertura de una nueva línea de lavavajillas compactos en Ezquiroz<sup>8</sup>). Además, los bienes de equipo también evolucionan favorablemente, y aportan 2,1 p.p. al crecimiento en el periodo. Por el contrario, el sector automóvil drena 1,2 p.p.

Gráfico 3.12  
Navarra y España: exportaciones de bienes reales (% CVEC, mar-08=100)



(\*) 3T15 estimado con información hasta el mes de julio  
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.13  
Navarra: aportación sectorial (p.p.) al crecimiento de las exportaciones nominales de bienes



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Si se mantiene la tendencia observada hasta el mes de julio durante lo que resta de 2015, Navarra podría cerrar con la menor cuota histórica del automóvil en sus exportaciones de bienes, por debajo del 41,5% del total (véase el Gráfico 3.14). Dicho nivel es similar al alcanzado en 2008: respecto a entonces, destaca el incremento de la aportación de alimentos (en los últimos años superan el 10% de las exportaciones) y, más recientemente, bienes de consumo duradero (que supera la cuota del 5%). Las reducciones corresponden a bienes de equipo (4 p.p.) y semimanufacturas (2 p.p.) que, en conjunto, suponen ahora algo menos del 40% de las exportaciones navarras.

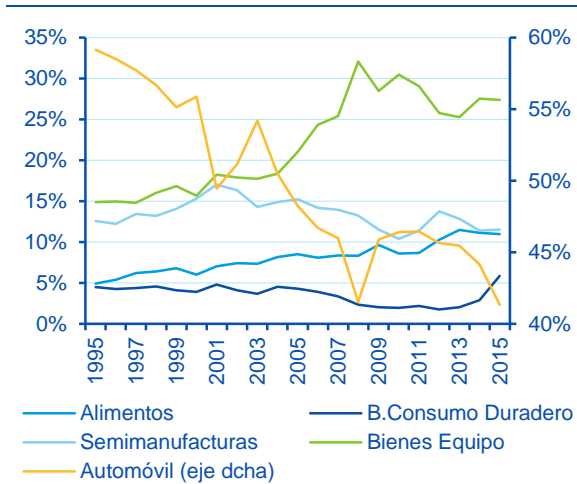
Desde el punto de vista de los destinos, la evolución de las exportaciones de bienes está marcada por la contribución positiva de las ventas a la UE-27, tanto en 2014 (al contribuir con 4,7 de los 8,8 p.p. de crecimiento), como en el periodo hasta julio de 2015 (7,3 p.p. de 8,3 p.p. en términos interanuales, véase el Gráfico 3.15), con Francia y Alemania aportando un tercio de dicho crecimiento de la UE. América Central y del Norte aporta 3,3 y 1,8 p.p. en los periodos respectivos. Dado este panorama positivo en las ventas a la Unión Europea, este destino recupera peso y sigue absorbiendo más del 70% de los bienes navarras exportados. Por su parte, América Central y del Norte podría absorber el 10% y Asia se mantendría por debajo del 5% junto con, por primera vez desde 2011, África. Por países, en 2014 destaca el crecimiento en los dos principales clientes, Francia (+5,8%) y Alemania (+2,6%), frente a la caída del tercero, Reino Unido (-7,4%). En América, despuntan las ventas a Estados Unidos (+77%, sexto socio comercial para Navarra y primer no europeo), mientras que entre los BBVA-EAGLES<sup>9</sup>, las exportaciones a Brasil (+65%) y México (+46%) crecieron, y cayeron un 26% las ventas a China. En agregado, las ventas a BBVA-EAGLES crecieron un 16,7% y suponen el 12% de las ventas exteriores de la región.

8: <https://www.bsh-group.com/laender/es/index.php?showPI&pm=146642>

9: Arabia Saudí, Bangladesh, Brasil, China, Filipinas, India, Indonesia, Irak, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Tailandia y Turquía. Para más detalles, véase: <https://www.bbva-research.com/publicaciones/situacion-eagles-informe-anual-2015/>

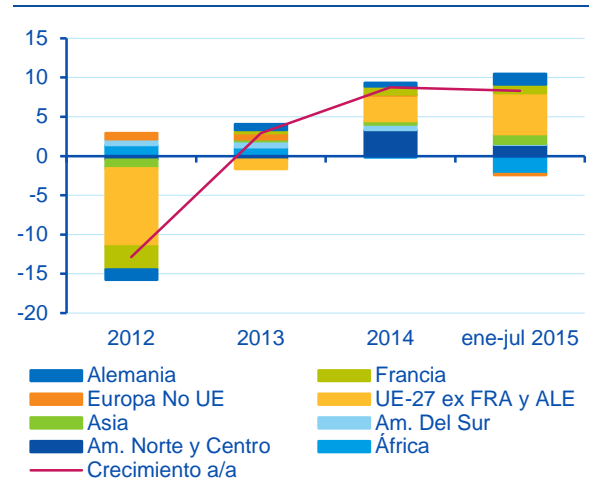
Por tanto, **diversificar los destinos de exportación sigue siendo un reto en la región**, que permitiría aprovechar el mayor potencial de crecimiento de los mercados emergentes y reducir la dependencia de los socios comunitarios.

Gráfico 3.14  
**Navarra: exportación por sectores (% del valor)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.15  
**Navarra: aportación por áreas geográficas al crecimiento de las exportaciones de bienes (%)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

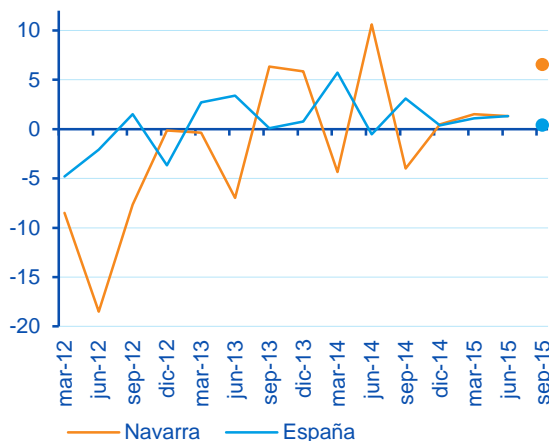
Por su parte, las importaciones reales de bienes desde el extranjero a Navarra crecieron un 7% en 2014 (España: +8,6%), y siguen con la senda de recuperación iniciada a mediados de 2013, aunque todavía suponen un 80% del nivel alcanzado antes del inicio de la crisis. En términos nominales, el crecimiento de 4 p.p. coincidió con la aportación del automóvil, mientras que la importación de bienes de equipo (+3,5 p.p.) contribuyó a compensar la caída en semimanufacturas y materias primas.

Con los últimos datos disponibles, las importaciones de bienes del extranjero en términos reales continuarían creciendo en los tres primeros trimestres de 2015 (+1,3% t/t CVEC) dinamizadas por la progresiva recuperación de la demanda interna regional (véase el Gráfico 3.16). El crecimiento observado en el acumulado hasta julio de 2015 (+5,9% a/a nominal), se debe fundamentalmente al sector automóvil y semimanufacturas (algo más de 2 p.p. cada uno), mientras que la aportación de los bienes de equipo se reduce a 0,7 p.p. (véase el Gráfico 3.17).

Así, el superávit comercial de bienes de Navarra con el extranjero superó los 4 mil millones de euros en 2014 (casi un 14% más que el año anterior) y mantendría un crecimiento algo menor (11 p.p.) en el acumulado interanual hasta julio de 2015.

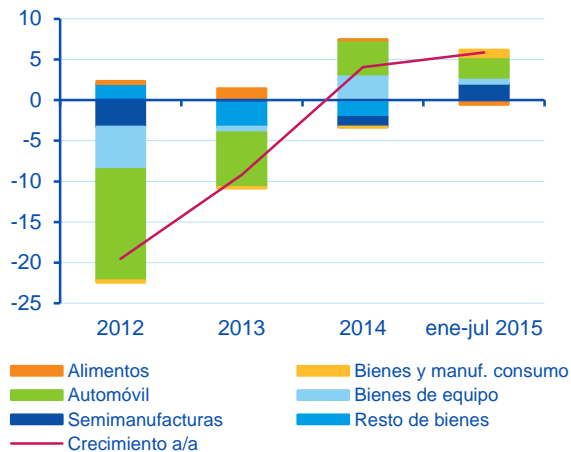


Gráfico 3.16  
Navarra y España: importaciones de bienes reales (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 3.17  
Navarra: aportación sectorial al crecimiento de las importaciones nominales de bienes (% p.p.)



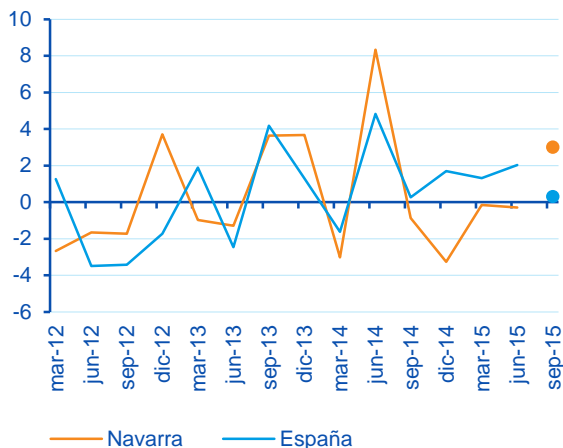
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

## El fuerte crecimiento del turismo de los dos últimos años se desacelera en 2015

El año pasado, **los viajeros que visitaron Navarra aumentaron un 6,0% a/a en la región, con fuertes incrementos en los trimestres centrales del año** y tras haber crecido un 4,8% en 2013. Los datos disponibles de 2015 anticipan que, tras un mal cuarto trimestre de 2014 y un comienzo de 2015 débil, en los últimos meses el turismo en la región se estaría recuperando. Así, a pesar del incremento trimestral promedio en el año (+1% t/t, CVEC hasta el tercer trimestre, véase el Gráfico 3.18), todavía no se observa un incremento interanual en el número de viajeros entrados en hoteles en la región.

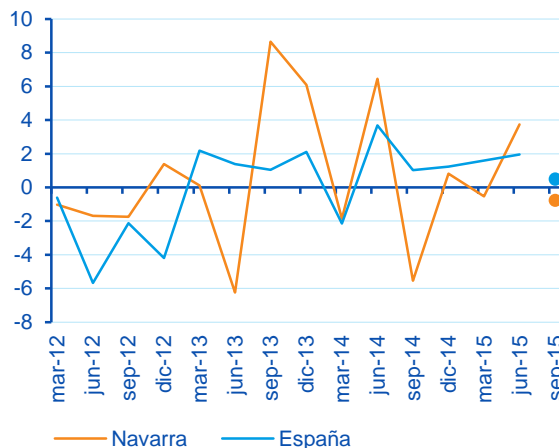
Este comportamiento también se observa en las pernoctaciones y, en particular, en las de viajeros nacionales, que suponen en torno al 77% de las que se realizan en la región. A pesar del buen comportamiento de las pernoctaciones de extranjeros (aumentarían cerca del 3,7% en términos interanuales), **las de los turistas nacionales muestran un estancamiento en términos trimestrales promedios** (véase el Gráfico 3.19), que condicionan los resultados del sector en la región. Ello se produce a pesar de continuar con un **ajuste en precios reales hoteleros algo mayor que el observado en País Vasco o La Rioja, pero lejos aún del observado en Aragón** (véase el Gráfico 3.20). En cualquier caso, la progresiva dinamización de la demanda interna española, junto con las ganancias de competitividad, deberían hacer que el sector turístico favorezca la recuperación de la economía regional en los próximos trimestres.

Gráfico 3.18  
Navarra y España: entrada de turistas (% t/t, CVEC)



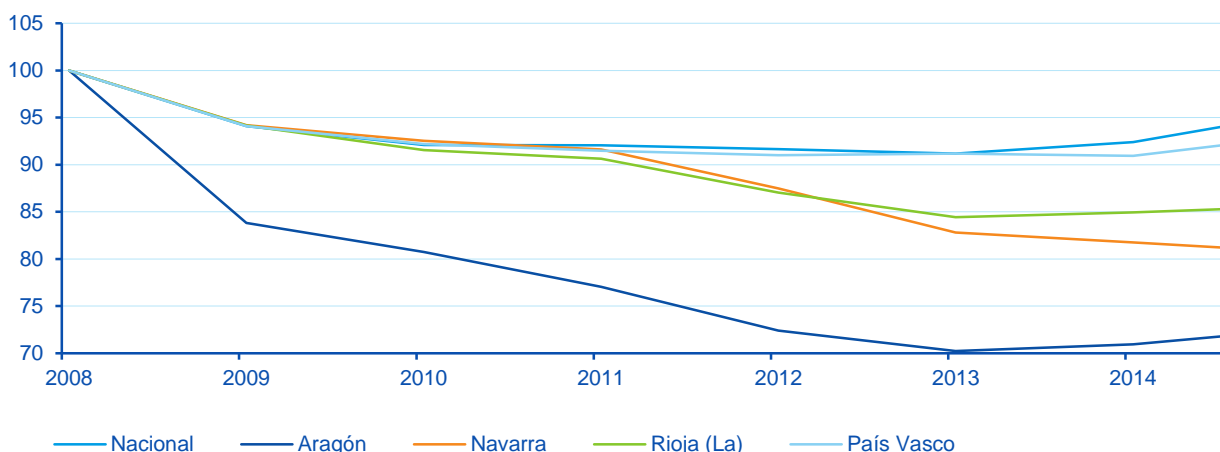
(\*) Un punto en la serie implica que el dato es una estimación  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.19  
Navarra y España: pernoctaciones de turistas nacionales (% t/t, CVEC)



(\*) Un punto en la serie implica que el dato es una estimación  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.20  
Corrección de precios hoteleros reales (2008=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## El empleo confirma el cambio de tendencia, a pesar de la desaceleración del tercer trimestre de este año

En línea con lo observado en los indicadores de actividad de los trimestres precedentes, **la paulatina recuperación del mercado laboral a lo largo de la segunda mitad de 2013 continuó en 2014**, alcanzando un crecimiento medio del 0,9% a/a en el número de afiliados a la Seguridad Social<sup>10</sup> (frente al +1,6% en España). Los datos disponibles de 2015 indican que el mercado laboral evoluciona mejor que el año pasado, aunque **en el tercer trimestre se redujo el crecimiento. Con todo, el crecimiento trimestral medio rondaría el 0,7% t/t CVEC hasta 3T15**, inferior aún al promedio nacional (0,8% t/t CVEC, véase el Gráfico 3.21), pero en todo caso, encadenando ocho trimestres de crecimiento positivo.

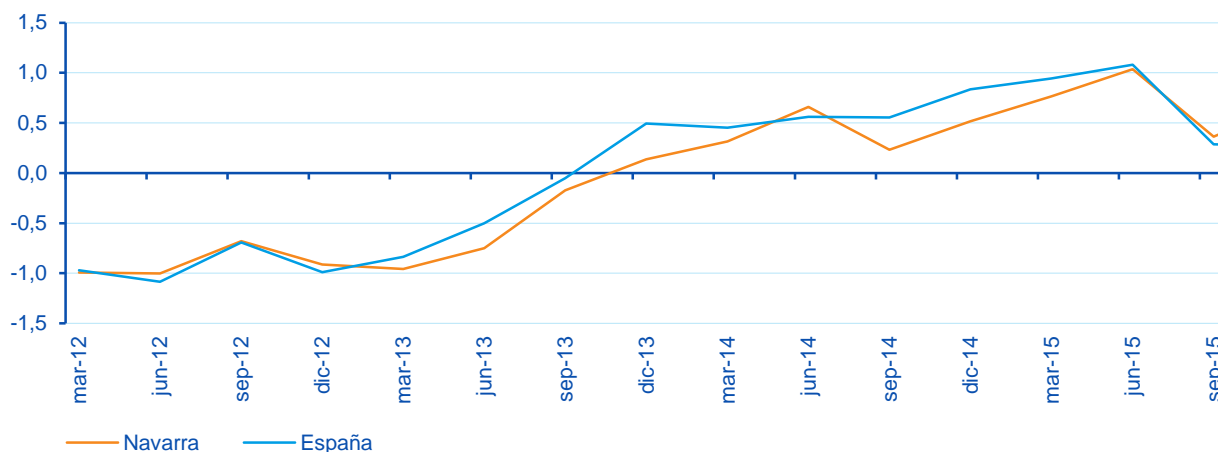
**La desaceleración de la creación de empleo que se observa a través de la evolución de afiliados en el tercer trimestre**, combina puntos comunes y diferencias entre Navarra y España. Frente a lo ocurrido en

10: Excluidos los Cuidadores No Profesionales (CNP).

el primer semestre, todos los sectores muestran una contribución al crecimiento el empleo inferior o igual en el tercer trimestre en ambas geografías. En cuanto a la composición sectorial, a 3T15 la aportación es mayor en España que en Navarra sólo en comercio, transporte y reparación de vehículos. Hostelería, por su parte, mantiene una aportación relativamente constante en el año en ambos territorios. Por su parte, el empleo en el **sector manufacturero, con una mayor aportación en la región** (y un peso en la afiliación total del 23%, casi doblando el de España, 12%) **mantiene su desaceleración en el tercer trimestre.**

Gráfico 3.21

Navarra y España: afiliación a la Seguridad Social excluyendo CNP (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

Cuadro 3.1

Contribuciones a la afiliación a la Seguridad Social en el trimestre (% CVEC)

	Navarra			España		
	1T15	2T15	3T15	1T15	2T15	3T15
Agricultura	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0
Construcción	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Comer., transporte y repar.	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,1
Hostelería	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y serv. inmob.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Activ. Profes.	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
Serv. públicos	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,0
Serv. sociales y act. Artíst.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>

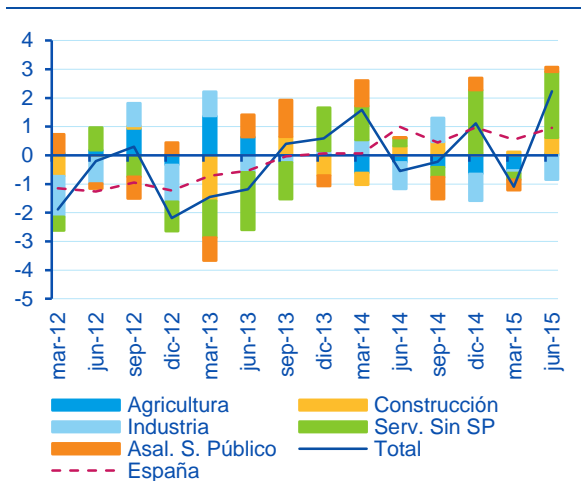
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

Los datos de la **Encuesta de Población Activa (EPA)** también reflejan una recuperación del empleo en la región, tanto en 2014 como en la primera mitad de 2015. Sin embargo, a diferencia de lo que se observa en España y, en particular, en los datos de afiliación, dicho crecimiento promedio fue mayor en 2014 (+1,7% a/a vs 1,2% en España), que en el primer semestre de 2015 (+0,6% a/a frente al 3,1% de

España). Desde el punto de vista sectorial, el crecimiento se basa fundamentalmente en los servicios privados y, en menor medida, en la construcción. La industria, por el contrario, acumularía tres trimestres con aportaciones negativas en términos desestacionalizados (véase el Gráfico 3.22). Además, la EPA contabiliza en promedio un 2,8% menos de asalariados en el 1S15 que en el año anterior, con una reducción del 3,6% de los asalariados públicos y 2,6% en los privados. En cualquier caso, el número de ocupados en la región se sitúa en 2T15 en 267 mil personas (CVEC), todavía un 10,9% por debajo del máximo alcanzado en 1T08.

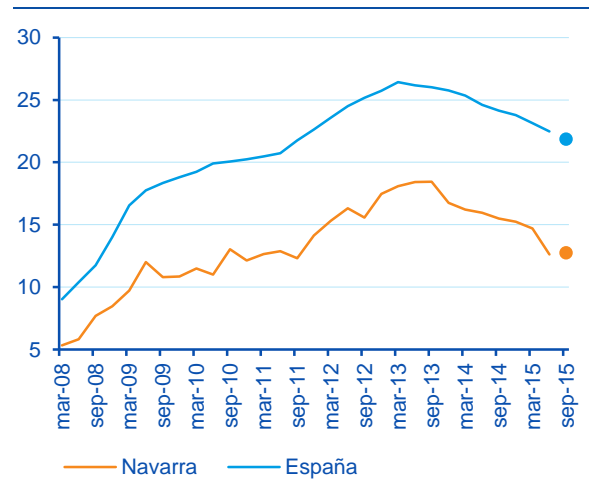
Así, **la tasa de paro en Navarra se redujo 2,2 p.p. en 2014 (promedio de 15,7%). Pero el diferencial con respecto a España se estrecha hasta 7,8 p.p. en 2S15** (véase Gráfico 3.23), al rebotar hasta el 16% el paro en Navarra. Y ello, a pesar de la caída en población activa (-0,8% t/t de promedio trimestral en el primer semestre de 2015, frente al estancamiento en la media nacional) y la reducción de tasa de actividad, que se ubica por debajo del 60% por quinto trimestre consecutivo, mientras que en España supera el 60% en 2015, lo cual indicaría un cierto efecto desánimo.

Gráfico 3.22  
**Navarra y España: crecimiento de la ocupación y contribución por sectores (p.p.)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.23  
**Navarra y España: tasa de paro (% t/t, CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

De hecho, **la caída del número de desempleados inscritos en el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE) fue mayor en Navarra que en España**, tanto en el conjunto de 2014 (-1,9% t/t frente al -1,5%), como en los tres primeros trimestres de 2015 (-2,8% t/t CVEC frente al 2,3% t/t en España).

En definitiva, **los indicadores del mercado laboral confirman el cambio de tendencia de la actividad económica**, si bien en Navarra lo hacen **a un ritmo más lento que en España**, cuyos datos conocidos del tercer trimestre sorprendieron ligeramente a la baja.

## Navarra debe avanzar en la empleabilidad de sus demandantes de empleo para acelerar la salida de la crisis

Como corresponde a dos estructuras económicas similares y un marco legal común, el mercado laboral navarro presenta pocas diferencias respecto al del conjunto de España, tanto en los momentos de dinamismo económico, como en los que la crisis ha sido más profunda. Con todo, el detalle de los datos permite detectar algunas particularidades regionales que pueden señalar dificultades específicas y, por tanto, plantear mecanismos de corrección adaptados a la realidad navarra. Para poder avanzar en este tipo de análisis, el Instituto Nacional de Estadística comenzó a publicar recientemente el detalle trimestral por CCAA de la Estadística de Flujos de Población Activa. Con las series publicadas, desde el segundo trimestre de 2005 hasta el segundo de 2015, se obtiene **información sobre las transiciones, de un estado a otro del mercado laboral, en cada comunidad autónoma.**

El Cuadro 3.1 muestra los principales resultados para Navarra y España en tres periodos distintos: el periodo de expansión hasta el último trimestre en el que se registró un crecimiento del empleo previo a la crisis (2T05-1T08), el periodo de caída del empleo (2T08-2T13) y el periodo desde el primer trimestre de recuperación del empleo hasta la actualidad (3T13-2T15). Los principales resultados, en términos desestacionalizados, se pueden resumir en los siguientes puntos:

- **Las probabilidades de que un ocupado en el trimestre actual ya lo estuviera en el anterior, estuviera parado o fuera inactivo son relativamente estables en torno al 94% en Navarra. Además, son mayores en Navarra que en España (+1,5 p.p. promedio), en los tres periodos considerados:** tanto en el periodo pre-crisis, como durante la misma y en el periodo de recuperación.
- Sin embargo, tras el **periodo de crisis, la probabilidad de que un ocupado estuviese previamente parado ha ido creciendo progresivamente** tanto en Navarra (de 2,4% a 4,2%) como en España (de 3,3% a 5,4%). Además, dicha probabilidad es en torno a 1 p.p. mayor en España que en Navarra.
- Simultáneamente, **la probabilidad de que un ocupado provenga de la inactividad se redujo progresivamente** en Navarra y en España (desde el 3,5% y 3,9% respectivamente), **hasta prácticamente igualarse en el periodo de recuperación en torno al 2%.**
- Por otro lado, **la probabilidad de que un parado en el trimestre actual lo estuviera ya en el trimestre anterior se ha incrementado de manera considerable en ambas geografías. De hecho supera el 66% en Navarra (70% en España) en el periodo posterior a la crisis, aumentando 32 p.p. y 29 p.p. respectivamente, con respecto al periodo de crecimiento del empleo.** No obstante, cabe señalar que desde el primer trimestre de 2013, que se alcanzó el máximo número de parados en la región, el paro registrado se ha reducido un 17% en Navarra y un 14% en el conjunto de España.
- **La probabilidad de que un parado provenga de una situación de ocupado se ha reducido desde el 34% (29% en España), a menos de la mitad actualmente.** De modo similar, **la probabilidad de que un desempleado provenga de una situación de inactividad se ha reducido también prácticamente a la mitad:** si antes de la crisis casi un tercio de los parados provenían de la inactividad en el trimestre anterior, en la crisis y en la recuperación dicha proporción se ha reducido por debajo del 19%.

Por tanto, mientras que en el periodo entre 2005 y 2008 el dinamismo del mercado de trabajo provocaba un aumento de la actividad (de los que parte pasaban a ser ocupados directamente), actualmente el desánimo podría estar frenando parcialmente el incremento de la actividad. De hecho, **mientras en el periodo de expansión sólo un tercio de los parados de Navarra lo estaban también en el trimestre anterior (otro tercio provenían de la ocupación y otro tanto de la inactividad), en la actualidad dos tercios de los parados ya lo estaban.**

Cuadro 3.1

**Probabilidades de entrada al empleo y al desempleo, según la situación laboral en el trimestre anterior (promedio, CVEC, %)**

Situación actual	Situación previa	2T05-1T08		2T08-2T13		3T13-2T15	
		Navarra	España	Navarra	España	Navarra	España
Ocupación	Ocupación	94,1	92,8	94,6	92,9	93,9	92,5
	Paro	2,4	3,3	3,1	4,5	4,2	5,4
	Inactividad	3,5	3,9	2,3	2,5	1,9	2,1
Paro	Ocupación	34,2	28,8	22,3	19,0	16,7	13,9
	Paro	34,3	41,3	58,8	63,2	66,1	70,8
	Inactividad	31,5	29,9	18,9	17,8	17,2	15,3

Fuente: BBVA Research a partir del INE

En resumen, el análisis de flujos muestra que tras la crisis, las **posibilidades de mantener un empleo parecen algo más altas en Navarra que en la media de España, siendo las probabilidades de transitar a la ocupación desde el paro ligeramente menores**. Por otra parte, el análisis de flujos desde el lado del paro refleja probabilidades algo mayores a las de España de haber estado previamente ocupado o inactivo y, por tanto, menor de estar previamente desempleado, señalando una persistencia del paro algo menor en la región.

De hecho, si bien el porcentaje de parados que lleva dos años o más en esa situación ha aumentado en casi 25 p.p. desde 2007 en Navarra, el porcentaje de parados de larga duración ha sido menor en Navarra que en España, 3 p.p. menor en 2007 y 8 p.p. menor en el último año. En Navarra el 37% de los parados de los parados a 2T15 lleva más de dos años en esa situación, 7,8 p.p. más que el promedio nacional. En ese sentido, **aprovechar el margen de actuación de los gobiernos autonómicos en políticas activas de empleo es clave** para acelerar la solución de los problemas del mercado laboral, mejorando la empleabilidad y estabilidad del empleo.

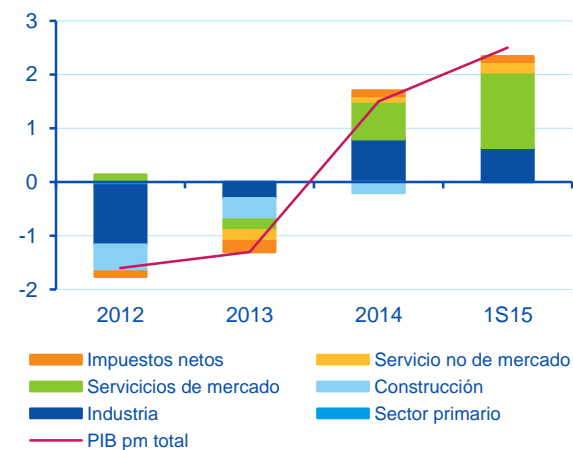
## Navarra: los servicios se dinamizan, superando al sector industrial

El análisis del PIB de Navarra por el lado de la oferta muestra que la aportación creciente del sector servicios, en particular de los de mercado, ha sido la base del incremento observado en el último año y medio, compensando un crecimiento de la industria algo menor en 2015 que el año pasado, e impulsado por el fin del ajuste en el sector de la construcción (véase el Gráfico 3.24).

Por sectores, los primeros tres trimestres de 2014 se caracterizaron por el dinamismo observado en el sector industrial navarro: el índice de producción industrial (IPI) creció 5,7% a/a frente al 1,5% a/a en España), e impulsó el crecimiento de manera diferencial, como se comenta al inicio de esta sección. Los primeros tres trimestres de 2015, sin embargo, apuntan a un crecimiento del IPI menor (en torno al 2,4% a/a, frente al 3,2% a/a en España). En sentido contrario, el índice de actividad del sector servicios que creció 3,5% a/a en 2014 en Navarra, podría crecer en torno al 3,8% a/a en los primeros tres trimestres del año, cerrando el diferencial que arrastraba respecto al promedio nacional (véase el Gráfico 3.25).

Gráfico 3.24

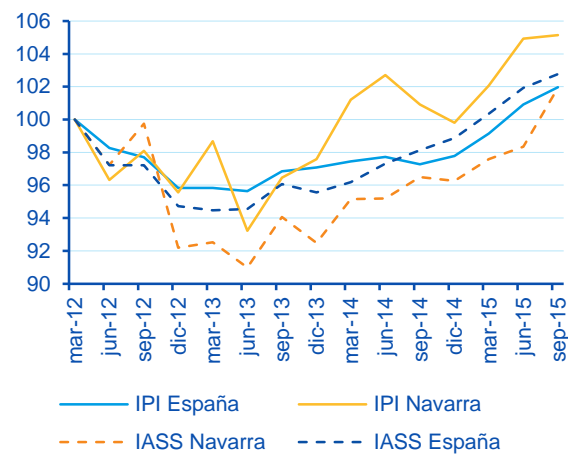
**PIB de Navarra y aportaciones al crecimiento por lado de la oferta (% a/a. Ciclo-tendencia)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3.25

**Navarra y España: IPI e IASS (1T12=100)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Escenario 2015-2016: menor dinamismo que en el primer semestre de 2015, pero cuatro factores soportarán el crecimiento regional**

Como se adelantaba en la introducción de esta sección, las innovaciones incorporadas al escenario macroeconómico y la inercia mostrada por la demanda interna durante 2014 motivan una revisión al alza de las perspectivas de crecimiento de la economía navarra. Aunque se espera **un escenario de crecimiento sostenido en el horizonte de previsión**, los datos del trimestre en curso muestran una desaceleración que se consolidaría durante los próximos meses. En concreto, **se espera un aumento del PIB en torno al 3,2% en 2015, y que el crecimiento se mantenga en torno al 2,8% en 2016**. Este ritmo permitiría la creación neta de cerca de 13 mil empleos en este bienio, con lo que la tasa paro a finales de 2016 podría reducirse hasta el entorno del 10,4%.

**La expansión de la actividad se apoyará en elementos tanto externos como internos.** La caída en el precio del petróleo, la depreciación del euro, la aceleración de la economía global y, en particular, la europea, continuarán apoyando el dinamismo del sector exterior navarro. Igualmente, el carácter expansivo de la política monetaria favorecerá el aumento de la demanda. A nivel doméstico, la recuperación de los fundamentos, el progreso en la corrección de los desequilibrios y una política fiscal que ha dejado de ser contractiva facilitarán el sostén de la demanda interna en próximos trimestres.

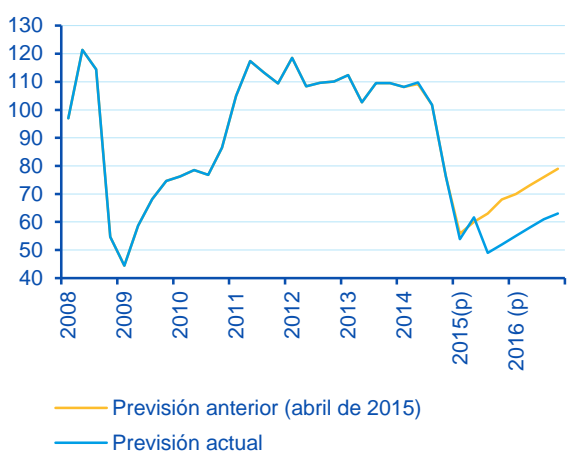
En cualquier caso, la actividad del segundo semestre de este año se verá ralentizada ya que los impulsos en algunos de los factores anteriormente mencionados serán menores, la incertidumbre política podría empezar a incidir en las decisiones de consumo y de inversión, de empresas y familias y, se han materializado algunos riesgos, sobre todo en la economía mundial que podrían frenar el crecimiento de las exportaciones.

**i) La caída de los precios del petróleo mejora la renta disponible de las familias y reducirá los costes de producción**

Desde finales del verano de 2014, el precio del petróleo se ha abaratado sustancialmente (véase el Gráfico 3.26). El aumento de la oferta global de petróleo, en particular la producción de hidrocarburos no convencionales en EE.UU. (*shale oil*), la decisión de la OPEP (avalada, principalmente, por Arabia Saudí) de no recortar las cuotas de producción a pesar de la presión en precios, el acuerdo con Irán y, por último,

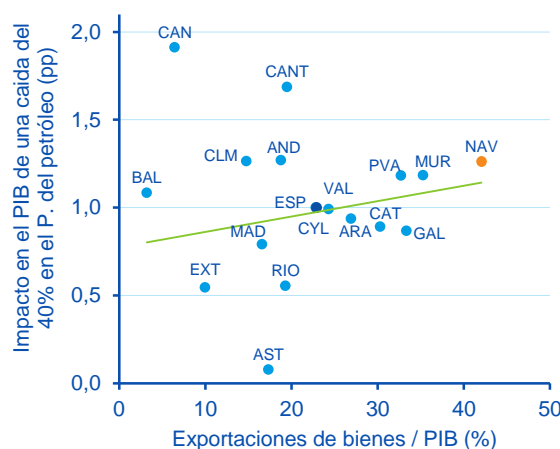
el escaso efecto de las tensiones geopolíticas sobre la producción, por ejemplo en Libia, han facilitado tanto la corrección del precio que se observó en la segunda parte de 2014 como su mantenimiento en niveles reducidos desde entonces. Dada la elevada dependencia energética de las economías navarra y española, un shock de oferta provoca un impacto neto positivo sobre la actividad, al aumentar la renta disponible de las familias y reducir los costes de transporte y producción de las empresas, favoreciendo el consumo, la inversión y los flujos comerciales. En concreto, **las estimaciones de BBVA Research apuntan a que la caída de los precios del petróleo podría impulsar la actividad de Navarra en torno a 1,3 p.p.** (véase el Gráfico 3.27).

Gráfico 3.26  
**Escenario de precios del petróleo (US\$ por barril Brent)**



Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg

Gráfico 3.27  
**Efecto estimado en el PIB tras 4 trimestres de una caída del 40% del precio del petróleo y peso de las exportaciones sobre el PIB**



Fuente: BBVA Research

## ii) La política monetaria seguirá siendo expansiva

**En vista de la inestabilidad de los mercados financieros en verano, la relativa debilidad de la recuperación de la economía europea y las bajas tasas de inflación, el BCE sigue actuando con contundencia.** En particular, el Consejo de Gobierno de la autoridad monetaria comunicó en su última reunión su disposición a flexibilizar, si fuera menester, el programa de compra de activos cuya ampliación anunció en enero<sup>11</sup>, que incorpora valores públicos emitidos por gobiernos, agencias e instituciones europeas. En conjunto, el programa supone una inyección de liquidez de, al menos, 1,1 billones de euros (adquisiciones de 60.000 millones de euros mensuales) desde el pasado mes de marzo y, como mínimo, hasta septiembre del 2016 (o hasta que el BCE considere que la inflación ha recuperado una senda acorde con su objetivo, una tasa cercana pero por debajo del 2%)<sup>12</sup>. Estas medidas, junto con el mantenimiento del tipo de interés de referencia principal en su mínimo histórico (el 0,05%) y el programa de operaciones focalizadas de refinanciación de largo plazo (TLTRO), **suponen una herramienta de política monetaria adecuada para combatir la baja inflación y mantener en niveles reducidos los tipos de interés a largo plazo** (alrededor del 2,1% en el bienio 2015-2016 para España, 50 pb menos que en 2014)<sup>13</sup>.

11: Incluye a los programas ya vigentes desde segundo semestre de 2014 (CBPP y ABSPP): compra de valores respaldados por activos (ABS, por sus siglas en inglés) y de bonos garantizados, que actualmente ascienden a aproximadamente 13.000 millones de euros al mes.

12: Para más detalles véase el Observatorio BCE de BBVA-Research publicado el 22 de enero de 2015. Disponible en [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/01/Observatorio\\_BCE\\_01151.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/01/Observatorio_BCE_01151.pdf)

13: En el Recuadro 3 de la revista Situación España correspondiente al 4T14, se estima que acciones como el TLTRO podrían añadir al crecimiento del PIB español entre 0,2 y 0,8 pp, aunque sólo en el corto plazo. Véase: [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2014/11/Situacion-Espana\\_4T14-web.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2014/11/Situacion-Espana_4T14-web.pdf)



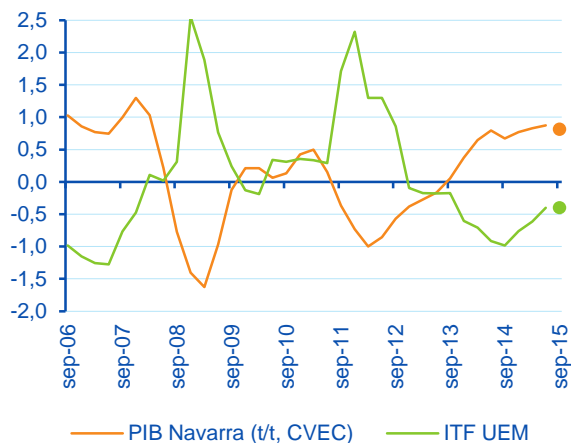
Más aún, **toda la batería de medidas de estímulo que el BCE ya ha puesto en marcha estaría teniendo un efecto positivo sobre la concesión de nuevo crédito.** De hecho, un incremento de las nuevas operaciones sería compatible con el necesario desapalancamiento de los saldos vivos, si el flujo de salida (las amortizaciones) es superior al de entrada (las nuevas operaciones).

Por último, el proceso de compra de activos contribuye a mantener estables los indicadores de tensiones financieras, que en el pasado han mostrado una alta correlación con el crecimiento de la actividad regional estimado por el modelo MICA-BBVA para Navarra (véase el Gráfico 3.28). En cualquier caso, al **aumento diferencial de la prima de riesgo española**, en parte causado por la incertidumbre política, y la **aparición de algunos vientos de cara**, podría afectar a la evolución de la economía en el segundo semestre. Por ejemplo, se percibe un incremento de los riesgos sobre el entorno internacional relevante para la economía navarra como la revisión a la baja de las expectativas de crecimiento tanto de las economías desarrolladas como de las emergentes (principalmente China); la posibilidad de que esta menor actividad global obligue a retrasar las subidas de tipos de interés en varias economías (especialmente, en EE. UU.); y, consecuentemente, el aumento de la volatilidad tanto en los mercados financieros (a la que también contribuyó la crisis griega). Estos factores se saldan con una menor depreciación del tipo de cambio del euro que la anticipada durante la primavera, un crecimiento algo más débil del previsto en la UEM y el aumento moderado de la prima de riesgo española que, en conjunto, podrían limitar parcialmente el avance de los flujos comerciales y de la inversión. En cualquier caso, **las estimaciones de BBVA Research apuntan a que una depreciación del euro del 20% respecto a su valor en 2014 frente al dólar podría impulsar 0,9 p.p. la economía navarra en 2015**, al aumentar la competitividad/precio de los bienes y servicios exportados y fomentar el proceso de sustitución de importaciones.

iii) El crecimiento de las economías desarrolladas continuará

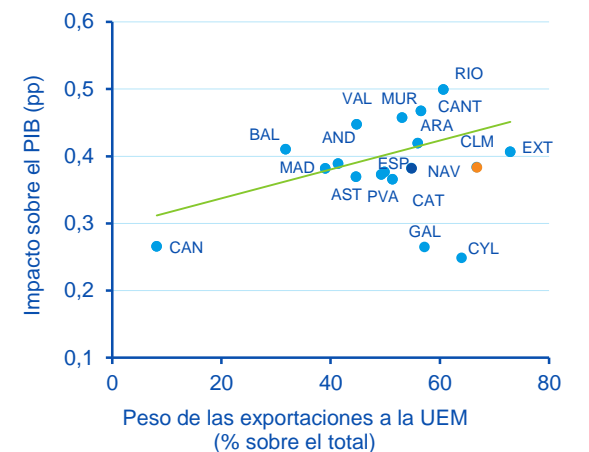
En lo que respecta al sector exterior, algunos vientos de cola han moderado su impulso (crecimiento mundial, prima de riesgo, tipo de cambio), el entorno continuará apoyando el aumento de las exportaciones. Por ejemplo, aunque se ha revisado moderadamente a la baja la previsión de crecimiento del PIB en la Eurozona, todavía se prevé una aceleración de la actividad hacia incrementos del 2% el siguiente año. Dicho **aumento de medio punto en el crecimiento de la UEM aumentaría prácticamente otro tanto el crecimiento de Navarra** (véase el Gráfico 3.29).

Gráfico 3.28  
**Índice de Tensiones Financieras (ITF) de BBVA y crecimiento del PIB de Navarra (MICA-Navarra)**



La estimación de 3T15 incorpora dos tercios de la información del trimestre.  
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.29  
**Efecto estimado en el PIB tras cuatro trimestres de una revisión del 0,4% del crecimiento económico de la UEM**



Fuente: BBVA Research

iv) La demanda interna se mantendrá fuerte

Varios factores subyacen al mantenimiento de este dinamismo del consumo y la inversión en la región. Entre ellos destacan la ausencia de presiones inflacionistas, la expectativa de que los tipos de interés se mantengan en niveles históricamente bajos, la restauración de la confianza y al ajuste del ahorro, la recuperación de la renta disponible real de las familias –asociada a la creación de empleo, la caída del precio del petróleo y la reducción del IRPF) y la mejora en las condiciones de financiación de empresas, familias y sector público. Si bien no se esperan impulsos adicionales, todos estos factores se encuentran en una situación más favorable que hace un año, lo que soporta la fortaleza de la demanda interna.

Respecto a la política fiscal, solventadas las discrepancias sobre el IVA con el gobierno central, Navarra deberá continuar la consolidación de su gasto primario, para mantener la senda de cumplimiento de los objetivos de déficit. No se espera que la política fiscal se vuelva contractiva en el corto plazo.

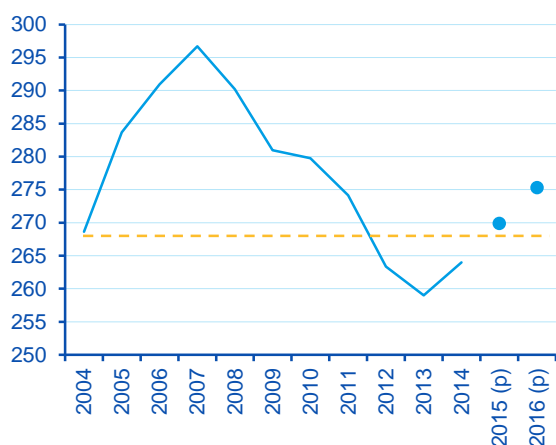
En el sector inmobiliario, tras varios ejercicios de contracción y en ausencia de sobreoferta, cabe esperar que el crecimiento económico navarro contribuya a una **recuperación progresiva en la demanda residencial**, fundamentada en la demanda interna y la mejora del empleo.

En suma, todos estos factores traerán un crecimiento del PIB del 3,2% en 2015 y 2,8% en 2016 respectivamente, propiciando la creación de 13 mil empleos

El dinamismo esperado de la economía generará una progresiva recuperación del mercado laboral y contribuirá a incrementar la ocupación del sector privado y a reducir la tasa de desempleo<sup>14</sup>.

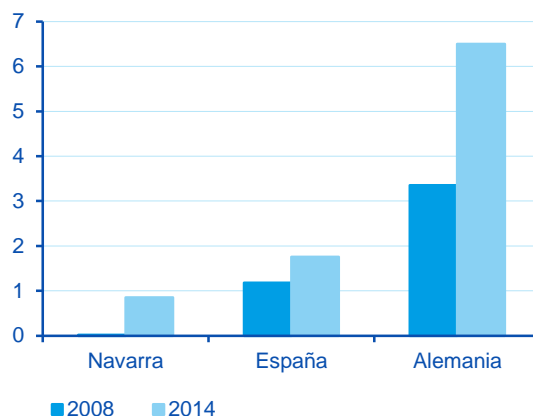
En conjunto se espera un crecimiento del número de ocupados en torno al 1,6% anual en el bienio 2015-2016 respectivamente, que se traducirá en la creación de cerca de 13 mil puestos de trabajo en la región, aunque todavía 22 mil empleos por debajo aún del nivel alcanzado en 2007 (véase el Gráfico 3.30).

Gráfico 3.30  
Navarra: ocupados EPA (miles)



(p): previsión. Datos fin de periodo.  
Fuente: BBVA Research a partir de EPA

Gráfico 3.31  
Peso de las exportaciones de bienes a China (%)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y Eurostat

14: Una propuesta de reforma del mercado de trabajo español que contribuiría a acelerar la creación de empleo y a reducir la dualidad se puede consultar en el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al primer trimestre de 2015 disponible en [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana\\_1T15-web\\_vf.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-web_vf.pdf)

## El escenario se mantiene hacia 2016, aunque algunos riesgos se acrecientan

A nivel externo, las incertidumbres geopolíticas, la brusca caída del precio del petróleo y la divergencia de políticas monetarias entre el BCE y la FED, así como las revisiones a la baja del crecimiento en los países desarrollados y emergentes (en particular, China), **podrían generar tensiones financieras adicionales** que afecten negativamente a la evolución del PIB regional, tanto por canales directos, como indirectos (véase el Gráfico 3.31, sobre la importancia relativa de China como cliente).

En Europa, una consecuencia no deseada de **las medidas del BCE es que podrían ralentizar la reducción de la fragmentación financiera** al no contemplar una mutualización total del riesgo. Además, **España se enfrenta a la incertidumbre de su propio entorno político y electoral. El reto es conseguir un crecimiento sostenible y continuar la consolidación fiscal y las reformas que lo hagan posible.** La mejora de la actividad debe seguir acompañada por una intensa creación de empleo para que la recuperación llegue al conjunto de la sociedad y que ésta sea **compatible con la consecución de saldos positivos en la balanza por cuenta corriente.**

En Navarra, las mayores incertidumbres se ciernen, por un lado, sobre en el riesgo de que algunas inversiones clave para la actividad en el sector del automóvil puedan no ser realizadas, y por otro, sobre la capacidad de mantener el crecimiento a través de la demanda interna. En este sentido, se necesita reducir la incertidumbre sobre las medidas que serán necesarias para continuar con el proceso de consolidación fiscal y de reducción del endeudamiento autonómico. Por otro lado, la incertidumbre asociada a los procesos electorales en marcha supone un riesgo para la continuidad de la recuperación, lo que podría suponer una dificultad adicional para el sostenimiento de la inversión y el consumo.

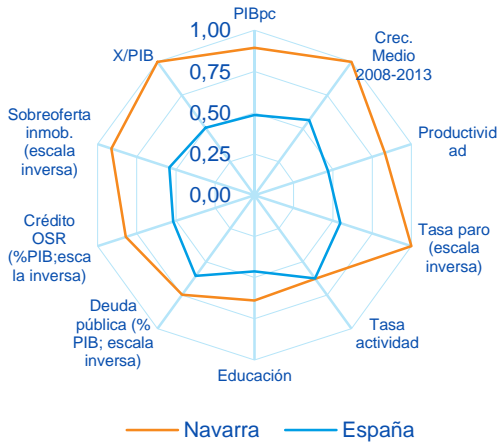
Adicionalmente, ante la posibilidad de que el fuerte crecimiento que se observa en la demanda interna se modere durante los próximos meses, la región debe seguir incrementando la diversificación geográfica y sectorial de las exportaciones. En particular, serán bienvenidos los esfuerzos por continuar con el proceso de expansión hacia mercados con un mayor crecimiento potencial. Sin embargo, dada la moderación en la actividad que se observa en algunos países emergentes y la reducción del crecimiento de las exportaciones observada en julio, será clave el aprovechamiento del mejor entorno en las economías desarrolladas, y en el caso de los EE.UU, de la relativa debilidad del euro frente al dólar.

A medio plazo, la economía de la región enfrenta varios retos de medio plazo (véase el Gráfico 3.32). En particular, precisa reducir la tasa de paro, aumentar la productividad media del trabajo<sup>15</sup>, **incrementar la tasa de actividad<sup>16</sup> (véase el Recuadro 2 de esta publicación) y mejorar su capital humano.** Estos factores son claves para que la región pueda converger a niveles de ingreso de las economías más ricas de Europa. De cumplirse las previsiones de BBVA Research (véase el Gráfico 3.33), el PIB per capita de Navarra se ubicará, a finales de 2016, en niveles similares a los de 2008 (véase el Gráfico 3.34).

15: En el Recuadro 3 de la revista Situación España correspondiente al primer trimestre de 2015, se analiza la evolución y los determinantes de la productividad de las empresas españolas del sector manufacturero durante las últimas tres décadas.

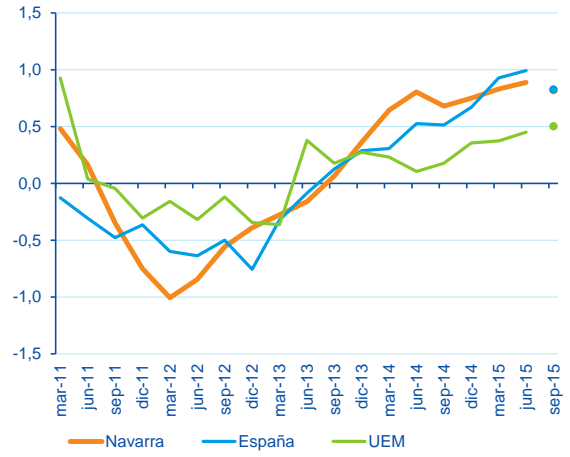
16: En el Recuadro 2 de la revista Situación España correspondiente al primer trimestre de 2015 muestra que el envejecimiento esperado de la población española dificultará la recuperación de la tasa de actividad aunque la propensión individual a participar en el mercado laboral o el ciclo económico mejorasen.

Gráfico 3.32  
Navarra: radar de fortalezas estructurales<sup>17</sup>



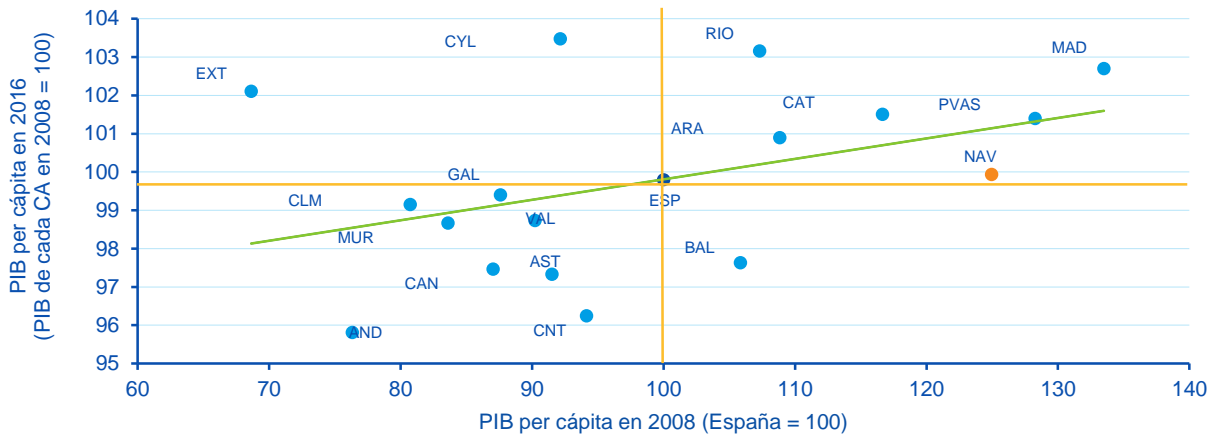
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.33  
Navarra, España y UEM: crecimiento del PIB (% t/t)



(\* Un punto en la serie implica que el dato es una estimación; incorpora dos tercios de la información del trimestre.  
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3.34  
PIB per cápita regional en 2008 (España=100) y en 2016 (PIB de cada CCAA en 2008=100)



Fuente: BBVA Research

17: Mide la distancia relativa al máximo y mínimo regional, normalizados a 1 y 0 respectivamente.

Cuadro 3.2

**Crecimiento del PIB por CC. AA. (%)**

Comunidad Autónoma	2011	2012	2013	2014	Previsiones	
					2015(p)	2016(p)
Andalucía	-0,7	-2,8	-1,1	1,3	3,0	2,7
Aragón	-1,0	-3,8	-0,7	1,7	3,1	2,9
Asturias	-0,7	-3,5	-2,5	0,8	2,6	2,1
Baleares	0,3	-0,5	-0,5	1,9	3,4	3,0
Canarias	-0,4	-1,4	-0,4	2,2	3,4	3,0
Cantabria	-1,7	-1,7	-2,3	1,0	2,5	2,4
Castilla y León	0,2	-3,1	-1,8	1,4	2,7	2,8
Castilla-La Mancha	-0,5	-4,1	-0,9	1,2	3,3	2,9
Cataluña	-1,6	-1,9	-1,2	1,4	3,4	2,5
Extremadura	-0,9	-3,5	-1,0	2,2	3,4	2,9
Galicia	-1,7	-2,3	-0,9	0,5	2,4	2,9
Madrid	0,6	-0,4	-1,6	1,0	3,4	3,1
Murcia	-0,4	-2,1	-1,3	2,0	3,3	2,6
<b>Navarra</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>
País Vasco	-0,5	-1,5	-1,8	1,2	2,7	3,0
La Rioja	-1,3	-2,8	-1,4	2,5	3,5	3,2
C. Valenciana	-1,3	-2,9	-0,8	2,1	3,5	2,6
<b>España</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>

Fecha: septiembre de 2015  
 Fuente: BBVA Research e INE

## Recuadro 1. Análisis de la situación económica de Navarra, a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Tercer trimestre de 2015<sup>18</sup>

Los resultados provisionales de la oleada de la encuesta correspondiente al tercer trimestre de 2015 y realizada a finales del mes de septiembre, son consistentes con una economía que siguió creciendo, aunque a un ritmo algo menor que entre abril y junio. Los datos son algo menos positivos que los de los dos trimestres anteriores (véase el Gráfico R1.1), caracterizadas ambas oleadas por una práctica ausencia de respuestas que observaran la actividad económica a la baja, con lo que alcanzaban los mejores resultados de la serie histórica.

El saldo neto de respuestas de actividad<sup>19</sup> empeoró en el tercer trimestre (+27 p.p., frente al +49 p.p. del segundo y 33 p.p. del primer trimestre),<sup>20</sup> con lo que se encadenan cuatro trimestres en positivo (véase el Cuadro R1.1). Otro tanto ocurre con respecto a las expectativas para el siguiente trimestre (36%, frente al 57% del trimestre anterior), que encadena el décimo trimestre con saldo neto positivo. Por tanto, cabe esperar que el crecimiento de la economía navarra continúe siendo dinámico entre octubre y diciembre.

**Los indicadores del sector terciario son los que siguen mostrando mayor dinamismo en la región.** El buen comportamiento del turismo (+50 p.p. de saldo neto positivo) y del sector servicios (tanto empleo como inversión), siguen ubicando a estos indicadores entre los mejor valorados. Por otra parte, si bien la mayoría de encuestados observa estabilidad, los **indicadores del sector industrial abandonan su tendencia positiva y**

**de mejora de trimestres anteriores:** empleo y producción industrial superan los 90 p.p. de respuestas que observan estabilidad, mientras que la inversión industrial se ubica con saldo neto positivo, pero con un 75% de encuestados que observa estabilidad.

**El optimismo es menor también respecto a las exportaciones:** los resultados son aún positivos, aunque ligeramente menos optimistas que los del trimestre anterior. Casi nueve de cada diez encuestados observa estabilidad en las mismas, mientras que baja al 13% el porcentaje de quienes opinan que crecen. Así, las exportaciones se ubican, junto con la inversión en el sector primario y el empleo industrial, entre los indicadores con menor saldo neto positivo de respuestas en la encuesta.

**Empleo y nueva construcción empeoran** respecto al trimestre anterior, con una ligera mejora del empleo en construcción, que alcanza un saldo neto de respuestas positivas por encima del 35%. Pero su **mejora es especialmente notable en términos interanuales**, al pasar de saldos netos negativos en 3T14 a positivos en la actualidad, reduciéndose hasta el entorno del 55% quienes observan estabilidad en el sector. Todo ello, en un contexto en el que los indicadores reales del sector reflejan el importante ajuste sufrido en los últimos años.

Así pues, a corto plazo cabe esperar que el crecimiento económico continúe, dada la correlación observada entre los resultados de la encuesta y la evolución del PIB (véase el Gráfico 3.2), lo cual refrenda la encuesta como un buen

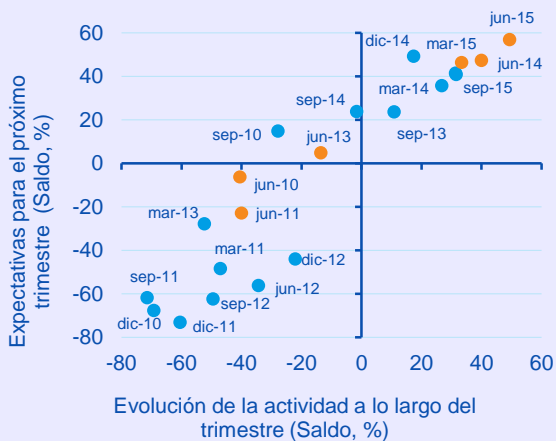
18: Desde el segundo trimestre de 2010, BBVA Research amplió a Navarra uno de sus proyectos más relevantes de análisis regional: la realización de encuestas a empleados de la red de oficinas. En particular, la Encuesta BBVA de Actividad Económica es una herramienta actual, recurrente y rápida sobre la evolución reciente de la economía en la región y sus perspectivas en el corto plazo. Para más detalles sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí: <https://www.bbva-research.com/public-compuesta/situacion-espana/>

19: El saldo de respuestas extremas se obtiene como diferencia entre el porcentaje de respuestas de los usuarios que consideran que la actividad evolucionó al alza menos los que consideran que lo hizo a la baja.

20: Los datos recopilados en la encuesta BBVA de Actividad Económica son brutos, por lo que podrían reflejar cierto componente estacional. La ausencia de una serie histórica suficientemente larga impide la corrección de variaciones estacionales y de calendario.

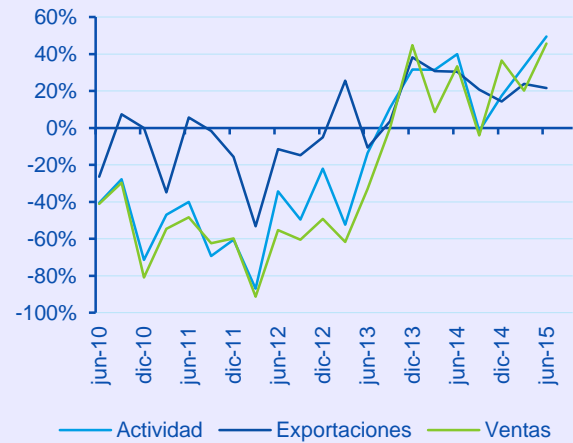
predicador de la actividad económica. En definitiva, **la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Navarra confirma que la economía continúa en crecimiento, algo más suave que el trimestre anterior, en un entorno de mejora de la confianza y apoyada especialmente por la fortaleza del sector servicios.** Dicha tendencia no está exenta de incertidumbres, como muestra la visión menos optimista de los encuestados respecto a las exportaciones (véase el Grafico R.1.3). Esto es consistente con el escenario de BBVA Research de un crecimiento positivo basado en la fortaleza de la demanda interna, con contribuciones también positivas del sector exterior, especialmente del sector turístico, e incertidumbres geopolíticas.

Gráfico R.1.1  
**Navarra: evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)**



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2  
**Encuesta de BBVA de Actividad Económica en Navarra. Saldos de respuestas. Variables seleccionadas**



Fuente: BBVA

Cuadro R.1.1

**Encuesta de Actividad Económica. Resultados generales de Navarra**

(% de respuestas)	3 <sup>er</sup> trimestre 2015			2 <sup>o</sup> trimestre 2015			3 <sup>er</sup> trimestre 2014		
	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja	Aumenta	Estable	Baja
Actividad Económica	38	52	11	49	51	0	22	54	24
Perspectiva para el próximo trimestre	36	64	0	57	43	0	37	51	13
Producción industrial	7	93	0	41	59	0	19	67	14
Cartera de pedidos	29	71	0	48	52	0	16	71	13
Nivel de estocs	13	88	0	23	77	0	2	89	9
Inversión en el sector primario	14	75	11	13	85	3	10	73	17
Inversión industrial	25	75	0	28	72	0	13	63	25
Inversión en servicios	36	64	0	53	47	0	22	68	10
Nueva construcción	29	71	0	38	59	3	26	55	19
Empleo industrial	9	91	0	43	57	0	25	54	21
Empleo en servicios	36	64	0	51	49	0	23	66	11
Empleo en construcción	41	54	5	33	65	3	12	69	19
Precios	5	88	7	0	100	0	6	84	10
Ventas	39	61	0	46	54	0	17	61	21
Turismo	50	50	0	58	42	0	44	55	2
Exportaciones	13	88	0	22	78	0	25	71	4

(\*) Saldo de respuestas extremas

Fuente: BBVA Research



## Recuadro 2. La tasa de actividad en Navarra: un desafío estructural

### Introducción

La tasa de actividad<sup>21</sup> en Navarra se ha incrementado en más de 6 puntos durante la fase expansiva del ciclo hasta situarse en el 61,5% en 2008. Desde entonces la participación cae casi dos puntos, interrumpiendo la dinámica de crecimiento que se extendía hasta mediados de los años noventa. Conocer los factores que subyacen a este comportamiento es de vital importancia ya que, **junto con el empleo y la productividad, la participación laboral condiciona el potencial de crecimiento de la economía**<sup>22</sup>.

En este contexto, **se analiza qué parte de la evolución de la tasa de actividad responde a factores estructurales y qué parte a cambios coyunturales, y por tanto reversibles**<sup>23</sup>. Entre los primeros, se explora el papel que ejerce la demografía (en particular, el envejecimiento de la población) y la evolución de la tendencia a participar en el mercado laboral de ciertos colectivos (por ejemplo, la incorporación de la mujer). Entre los segundos, se analizan las fluctuaciones de la tasa de actividad debidas a factores transitorios como el ciclo económico.

**Los resultados indican que, tanto en Navarra como en el conjunto de España, los cambios estructurales dominan el comportamiento de la tasa de participación.** En primer lugar, el envejecimiento de la población está presionando a la baja la tasa de actividad: los primeros individuos de la generación del *baby-boom* están comenzando a abandonar la fase de alta participación, y las reducidas tasas de natalidad no anticipan un ensanchamiento de la base de la pirámide poblacional. En segundo lugar, aunque existe un comportamiento cíclico en la propensión a participar de algunos grupos de población (sobre

todo, entre los menores de 25 años), su contribución es reducida.

En la parte final del recuadro se evalúa la **capacidad de la economía navarra para aumentar la tasa de actividad**. Para ello, se construyen escenarios tomando como punto de partida las proyecciones de población elaboradas por el Instituto Nacional de Estadística (INE) y se establecen supuestos exógenos sobre la evolución de la tasa de participación de los diferentes grupos de población.

Los resultados de las simulaciones sugieren que, dadas las previsiones demográficas adversas, **la tasa de actividad en Navarra no crecerá a menos que se dé un aumento significativo en la propensión a participar en el mercado de trabajo de los jóvenes y, sobre todo, de los mayores de 54 años.**

### Navarra: 15 años de crecimiento que se interrumpen en 2009

La tasa de actividad de la economía navarra creció de forma ininterrumpida desde 1992 hasta estabilizarse en torno al 61,5% en 2008, momento a partir del cual muestra un retroceso de 1,8 puntos. Esta evolución desfavorable es un fenómeno común no solo en el resto de regiones españolas<sup>24</sup>, sino también entre otros países desarrollados como Bélgica, Portugal, Dinamarca y EE. UU.<sup>25</sup>, entre otros.

**La dinámica de la tasa de actividad difiere entre grupos poblacionales.** Como ilustra el Gráfico R.3.1, la participación de los hombres navarros entre 25 y 54 años apenas ha variado durante las últimas cuatro décadas. Por el contrario, la incorporación de la mujer al mercado de trabajo se ha saldado con un incremento de 54 puntos de su tasa de actividad desde mediados de los años 80. Por último, la participación de jóvenes

21: La tasa de actividad es el cociente entre la población activa y la de 16 y más años.

22: Hernández de Cos, Izquierdo y Urtasun (2011) cifran en torno a 6 décimas la contribución de la tasa de actividad al crecimiento potencial anual de la economía española durante la última fase expansiva (2000-2007).

23: Para más información, véase el Recuadro 2 de la publicación Situación España correspondiente al Primer Trimestre de 2015. Disponible en: [https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana\\_1T15-R2.pdf](https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-R2.pdf)

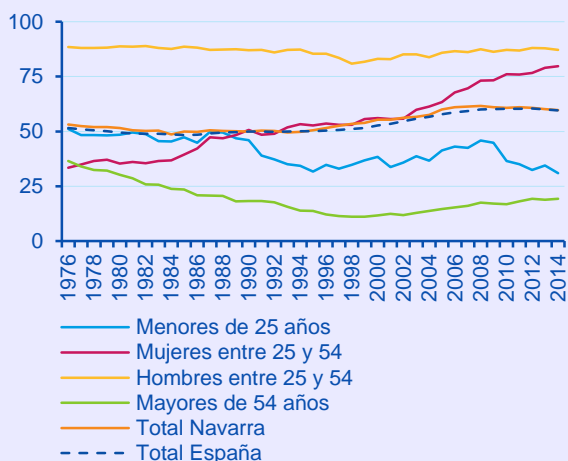
24: En promedio, la caída reciente de la tasa de actividad en las CC. AA. se sitúa en -1,2 puntos porcentuales (pp). El menor descenso tiene lugar en Andalucía (-0,4pp) y el mayor, en Baleares (-2,3pp).

25: Véanse Bengali, Daly y Valletta (2013), Executive Office of the President of the US (2014) o Fujita (2014), entre otros.

y mayores exhibe una evolución opuesta. Tras aumentar gradualmente durante la expansión, la tasa de actividad de los menores de 25 años se ha reducido en más de 12 puntos desde el inicio de la crisis debido, entre otros motivos, a sus dificultades de inserción laboral y a la prolongación de su etapa formativa. Por el contrario, el crecimiento de la participación laboral de los mayores de 54 años, iniciado a mediados de los 90, no evidencia signos de agotamiento.

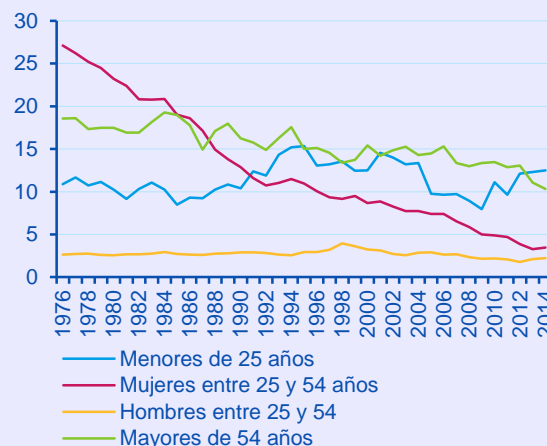
**La evolución diferencial de las tasas de actividad de cada segmento de población no es un fenómeno específico de Navarra, sino generalizado en todas las comunidades autónomas. Además, los datos sugieren que las tendencias dentro de cada grupo son comunes. Como ilustra el Gráfico R.3.2, la dispersión de las tasas de participación es reducida y, salvo en el caso de los jóvenes, decreciente en el tiempo.**

Gráfico R.3.1  
**Navarra: tasa de actividad por grupos de población (%)**



Series corregidas de datos atípicos y cambios metodológicos anteriores a 2005  
Fuente: BBVA Research a partir del INE

Gráfico R.3.2  
**Dispersión de la tasa de actividad entre comunidades autónomas por grupos de población (Coeficiente de variación en porcentaje)**



Series corregidas de datos atípicos y cambios metodológicos anteriores a 2005  
Fuente: BBVA Research a partir del INE

### ¿Propensión a participar o efecto composición?

La evidencia recogida en el Gráfico R.3.1 sugiere que la caída de la participación de los jóvenes explica la atonía reciente de la tasa de actividad agregada en Navarra. Sin embargo, podría no ser el único determinante. Si el peso poblacional de otros colectivos con una participación menor que la media hubiese crecido, la tasa de actividad de la economía habría disminuido aunque la propensión de cada individuo a ser activo hubiese aumentado. Esto es lo que se denomina 'efecto composición'.

Para **distinguir qué parte de la dinámica de la tasa de actividad se debe al cambio en la participación de cada grupo o al efecto composición**, se realiza un análisis *shift-share*. La variación de la tasa de actividad entre los años  $t-j$  y  $t$  ( $\Delta LFPR_t = LFPR_t - LFPR_{t-j}$ ) se puede expresar como:

$$\Delta LFPR_t = \sum_i \left[ \underbrace{(LFPR_t^i - LFPR_{t-j}^i) p_t^i}_{\text{Efecto participación}} + \underbrace{(p_t^i - p_{t-j}^i) LFPR_{t-j}^i}_{\text{Efecto composición}} \right],$$

donde  $i$  denota el grupo poblacional (menores de 25 años, mujeres y hombres entre 25 y 54 años y

mayores de 54 años), y  $p$ , el peso de cada colectivo en la población en edad de trabajar.

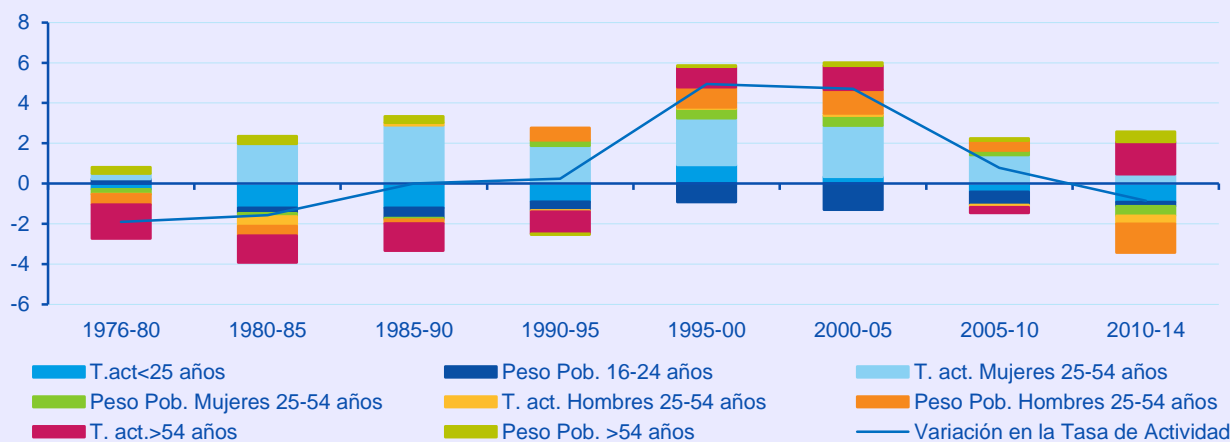
El Gráfico R.3.3 muestra la descomposición del crecimiento de la tasa de actividad agregada de Navarra en periodos de cinco años. Si se centra la atención en el último quinquenio, se aprecia que **la presión a la baja sobre la tasa de actividad no solo se explica por la contribución negativa de**

**los jóvenes, sino también por la disminución del peso de la población entre 25 y 54 años.**

Las repercusiones negativas del envejecimiento de la cohorte más propensa a participar en el mercado laboral habrían sido todavía mayores si las mujeres y, sobre todo, la población de 55 y más años no hubiesen seguido incrementado su tasa de actividad.

Gráfico R.3.3

**Navarra: contribuciones a la variación quinquenal de la tasa de actividad (pp)**



Fuente: BBVA Research a partir del INE

**Una descomposición estructural de la tasa de actividad**

Los resultados de la sección previa sugieren que **la tasa de actividad depende de factores estructurales y transitorios** cuya incidencia podría ser común entre regiones, pero no entre grupos poblacionales<sup>26</sup>. Para corroborarlo, se estima un **modelo de componentes inobservados** para el conjunto de CC. AA. en el periodo 1976-2014.<sup>27</sup>

La tasa de actividad del grupo poblacional  $i$  en la  $j$ -ésima región en el trimestre  $t$  ( $LFPR_{i,j,t}$ ) se puede expresar como:

$$LFPR_{i,j,t} = \alpha_{i,j} * TLS_{i,t} + \beta_{i,j} * C_{i,t} + (\mu + \vartheta)_{i,j,t},$$

donde  $\alpha_{i,j}$  y  $\beta_{i,j}$  son, respectivamente, los impactos de la tendencia ( $TLS_{i,t}$ ) y del ciclo ( $C_{i,t}$ ) comunes a todas las CC. AA. para el  $i$ -ésimo

colectivo. Por su parte,  $(\mu + \vartheta)_{i,j,t}$  es un componente idiosincrásico que recoge elementos propios de cada región.

Los Gráficos R.3.4 a R.3.7 muestran los principales resultados que se desprenden de este análisis para Navarra:

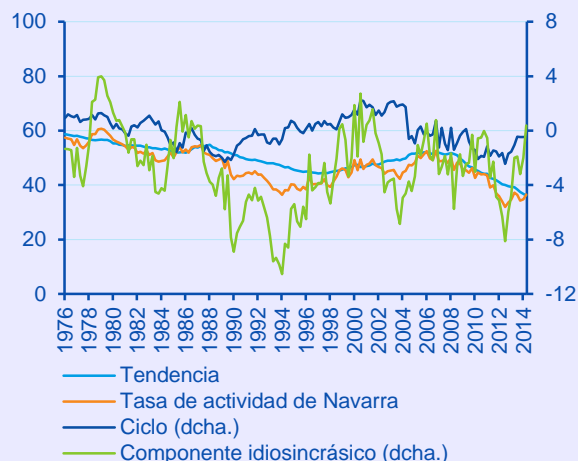
- **La tasa de actividad de los menores de 25 años presenta una tendencia decreciente y un ciclo común a todas las CC. AA.** Sin embargo, la participación laboral de los jóvenes navarros también exhibe un componente idiosincrásico que, desde el año 2000, explica casi tres puntos en promedio del diferencial negativo respecto a la tendencia común. Por último, el ciclo apenas condiciona la tasa de actividad de los jóvenes (véase el Gráfico R.3.4).

26: Para la economía estadounidense, por ejemplo, se estima que en torno a un tercio de la caída de la tasa de participación es reversible ya que está explicado por el deterioro cíclico (FMI, 2014).

27: Para más detalles sobre la especificación del modelo, véase el Recuadro 2 de la publicación Situación España correspondiente al primer trimestre de 2015.

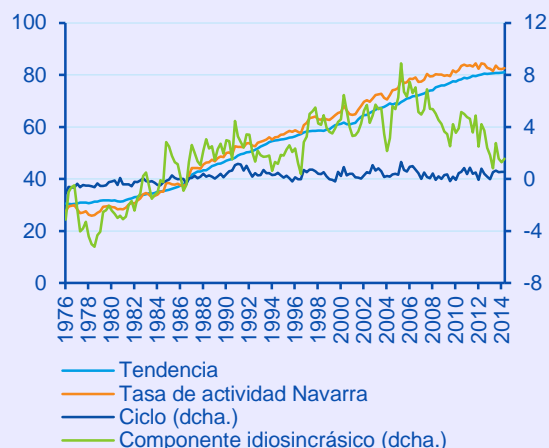
- La participación de las mujeres entre 25 y 54 años exhibe una tendencia común positiva. Con todo, **la tasa de actividad de las navarras se sitúa sistemáticamente por encima de la tendencia común**, lo que queda recogido en el valor positivo del factor idiosincrático. Esta diferencia se ha reducido en ocho puntos durante los últimos ocho años hasta casi desaparecer en 2014. También se detecta la presencia de un componente cíclico común que, sin embargo, es irrelevante (véase el Gráfico R.3.5).
- **Los hombres entre 25 y 54 años en Navarra no han modificado sustancialmente su propensión a participar en el mercado laboral**, por lo que han mantenido prácticamente inalterado el diferencial positivo respecto a la tendencia común (2,5 puntos en promedio). No se aprecia un ciclo común en este colectivo (véase el Gráfico R.3.6).
- **Se advierte una tendencia común creciente desde finales de la década de los 90 entre los mayores de 54 años<sup>28</sup>** (véase el Gráfico R.3.7). El retraso en la edad de jubilación, así como los cambios normativos en las condiciones de acceso a la pensión contributiva, habrían ayudado a acelerar el aumento de la participación de este colectivo. Por último, las estimaciones indican que no existe un único componente cíclico, y que el factor idiosincrático apenas explica dos puntos de la evolución de la tasa de actividad de la población de 55 y más años en Navarra.

Gráfico R.3.4  
**Jóvenes menores de 25 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia**



Fuente: BBVA Research

Gráfico R.3.5  
**Mujeres de 25 a 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia**

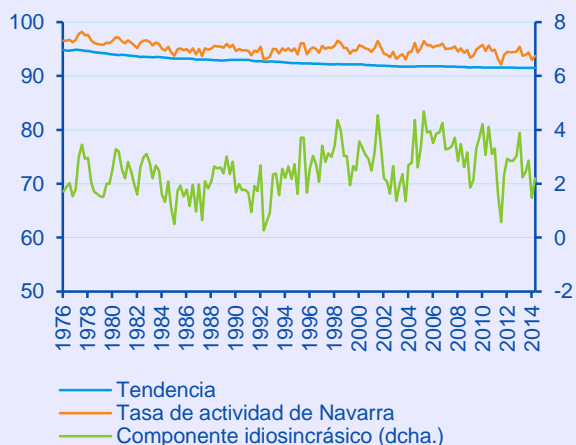


Fuente: BBVA Research

28: Las estimaciones de la tasa de actividad de este colectivo se han llevado a cabo excluyendo Galicia. Para más detalles, véase Situación Galicia correspondiente al primer semestre del 2015, disponible en: <https://goo.gl/4OH7kw>

Gráfico R.3.6

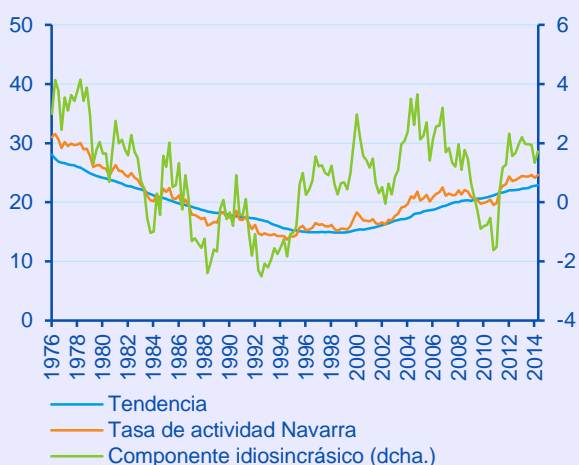
**Hombres de 25 a 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia**



Fuente: BBVA Research

Gráfico R.3.7

**Mayores de 54 años: descomposición de la tasa de actividad en ciclo y tendencia\***



(\*): Se ha excluido a Galicia de la estimación  
Fuente: BBVA Research

**¿Puede la economía navarra revertir el estancamiento de la tasa de participación? Los países nórdicos como paradigma**

Como se ha ilustrado en la sección anterior, **la evolución de las tasas de actividad en Navarra se explica, sobre todo, por factores estructurales.** Por tanto, la participación difícilmente retornará automáticamente a la senda de crecimiento precrisis cuando se recobren los niveles de actividad observados en la anterior fase expansiva

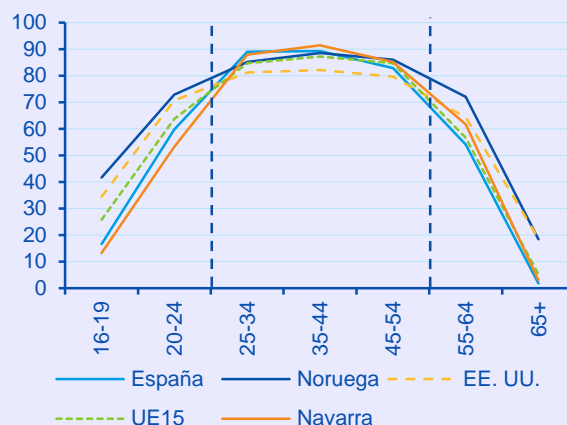
29: Disponibles aquí: <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=/t20/p278/p01/serie/&file=pcaxis>

del ciclo económico.

Con todo, **la evidencia empírica indica que la tasa de actividad de la región, al igual que la española, tendrían margen de mejora.** Los navarros entre 25 y 64 años han alcanzado cifras de participación similares –y, en algunos casos, superiores– a las de economías de referencia (véase el Gráfico R.3.8). Sin embargo, las tasas de actividad de los menores de 25 años y mayores de 64 se sitúan por debajo del promedio de la UE-15 y a gran distancia de EE. UU. y de los países nórdicos.

Gráfico R.3.8

**Tasa de actividad por tramos de edad (2013, %)**



Fuente: BBVA Research a partir de la OCDE

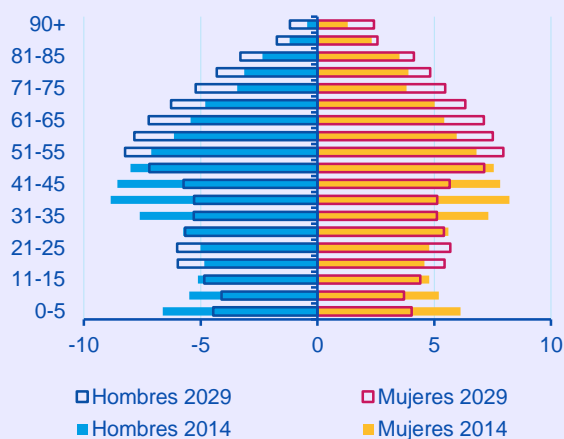
**Para intuir cómo podría evolucionar la tasa de actividad agregada de Navarra durante los próximos años, se construyen seis escenarios de participación** (véase el Cuadro R.3.1). Se utilizan las últimas proyecciones de población del INE<sup>29</sup> (2014-2064) para ponderar la tasa de actividad de cada segmento de población (véase el Gráfico R.3.9).

En el primero de los escenarios ('Navarra 2014'), las tasas de participación de la región se mantienen constantes en sus niveles de 2014. En el segundo ('UE-15') y el tercero ('EE. UU.'), cada grupo alcanzaría la tasa de actividad de sus equivalentes europeos o estadounidenses en 2029. El cuarto

(‘CC. AA. Top 3’) y el quinto (‘Países Nórdicos’) consideran que la participación de cada colectivo convergería al promedio de las tres comunidades autónomas con mayor participación (Baleares, Madrid y Cataluña) o a la media de los países nórdicos (Finlandia, Noruega y Suecia), respectivamente. Por último, se elabora un ‘Mejor escenario’ en el que las tasas de actividad alcanzarían los valores máximos de los escenarios anteriores.

Gráfico R.3.9

**Navarra: pirámides de población. Años 2014 y 2029**



Fuente: BBVA Research a partir del INE

Cuadro R.3.1

**Escenarios de tasa de actividad en 2029. Valores de convergencia**

	Menores de 25 años	Mujeres entre 25 y 54 años	Hombres entre 25 y 54 años	Mayores de 54 años
<b>Navarra 2014</b>	35,5	82,7	93,8	24,4
<b>UE15</b>	46,5	79,4	91,8	26,0
<b>EE. UU.</b>	<b>55,0</b>	73,9	88,4	40,3
<b>CC. AA. top 3</b>	45,4	85,3	<b>94,5</b>	26,3
<b>Países nórdicos</b>	54,1	<b>85,7</b>	91,5	<b>45,0</b>
<b>Mejor de los escenarios</b>	<b>55,0</b>	<b>85,7</b>	<b>94,5</b>	<b>45,0</b>

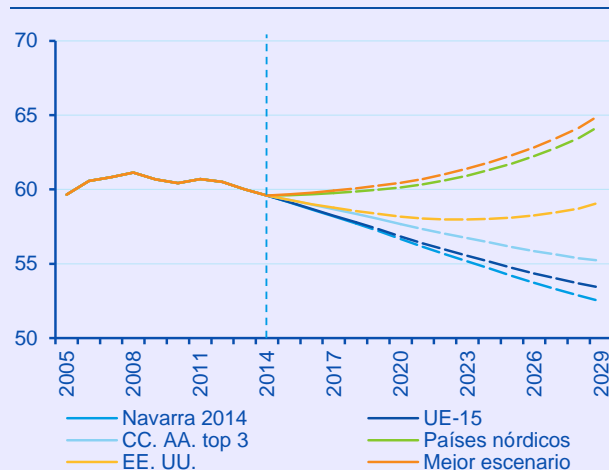
Fuente: BBVA Research a partir de INE y OCDE

Los resultados del Gráfico R.3.10, indican que **la economía navarra solo incrementaría su tasa de actividad a medio plazo si las propensiones a participar en el mercado laboral de jóvenes y mayores se aproximan a las de EE. UU. o los países nórdicos.**

En un escenario continuista<sup>30</sup>, el envejecimiento de la población causaría una disminución de 7 puntos de la tasa de actividad agregada durante los próximos 15 años<sup>31</sup>. El descenso sería de más de 4 puntos incluso si el porcentaje de activos en cada grupo poblacional converge al de las comunidades autónomas líderes.

Gráfico R.3.10

**Navarra: proyecciones de la tasa agregada de actividad (%)**



Fuente: BBVA Research a partir del INE y OCDE

**Conclusiones**

**La tasa de actividad de Navarra ha descendido en los últimos años tras casi dos décadas de crecimiento sostenido, un hecho preocupante ya que la participación laboral es uno de los factores que influye en el potencial de crecimiento económico.**

En este recuadro se han analizado las causas que subyacen a la evolución de la tasa de actividad en Navarra. Los resultados indican que **los factores estructurales (prolongación de la etapa**

30: Este escenario no contempla cambios en la tasa de actividad de los distintos grupos poblacionales y, por tanto, debería interpretarse como un caso extremo. Conforme se vayan incorporando nuevas cohortes al colectivo de mayores de 54 años podría observarse un aumento de la tasa de participación de este grupo.

31: Los resultados son robustos a las proyecciones demográficas utilizadas. Si se opta por el escenario demográfico previsto por el INE en 2001 -más optimista que el actual- los resultados cualitativos apenas cambian.

**formativa y envejecimiento de la población) dominan el comportamiento reciente de la tasa de participación.** Por el contrario, se encuentra poca evidencia a favor de la influencia de aspectos coyunturales, por lo que **no es probable una reversión de las pautas recientes con la mejora del ciclo económico.**

Finalmente, el recuadro analiza la **capacidad de la economía de Navarra para llevar a cabo un aumento estructural de su tasa de actividad.** Los resultados sugieren que, dado el envejecimiento demográfico esperado, **la participación laboral no crecerá significativamente a menos que aumente la pensión de los jóvenes y, sobre todo, de los mayores a ser activos.** Por ello, **se han de valorar positivamente todas aquellas políticas que incentiven la prolongación de la vida laboral.**

## Referencias

BBVA Research (2015): "La caída reciente de la tasa de actividad en España: un desafío estructural", *Situación España. Primer trimestre de 2015*. Disponible en:

[https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana\\_1T15-R2.pdf](https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Situacion-Espana_1T15-R2.pdf)

Bengali, L., M. Daly y R. Valletta (2013): "Will Labor Force Participation Bounce Back?", Federal Reserve Bank of San Francisco *Economic Letter*.

Doménech, R. y J.R. García (2012): "Sobre la necesidad de prolongar la vida laboral en España" *Observatorio Económico*. BBVA Research. Disponible en:

<https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/sobre-la-necesidad-de-prolongar-la-vida-laboral-en-espana>

Executive Office of the President of the US (2014): "The Labor Force Participation Rate since 2007: Causes and Policy Implications". *Council of Economic Advisers*.

FMI (2014): "Recent US Labor Force Participation Dynamics: Reversible or not?", *IMF Country Report* 14/222.

Fujita, S. (2014): "On the Causes of Declines in the Labor Force Participation rate". Federal Reserve Bank of Philadelphia *Special Report*.

Hernández de Cos, P., M. Izquierdo y A. Urtasun (2011): "Una estimación del crecimiento potencial de la economía española". *Documentos Ocasionales* Nº 1104. Banco de España.

Disponible en:

<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/11/Fich/do1104.pdf>

## 4 ¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas? El caso de Navarra

Ángel de la Fuente - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC.) Septiembre de 2015

### 1. Introducción

Uno de los grandes temas recurrentes en el debate político español ha sido el de la equidad del reparto territorial del gasto público y de los impuestos que lo financian. La controversia sobre el tema ha sido especialmente intensa y agria en el caso de Cataluña, donde la percepción cada vez más extendida entre la población de que la comunidad ha experimentado durante décadas un claro maltrato fiscal por parte de la Administración Central ha jugado un papel importante en el avance del independentismo. Con menor intensidad y dramatismo, el tema está también muy presente en el debate público en prácticamente todas las demás comunidades autónomas españolas. En cada una de ellas se tiende a poner el foco sobre aquellos aspectos de las relaciones fiscales con el Estado que se perciben como injustos o discriminatorios desde una óptica local, muchas veces sin una base firme y documentada.

El nuevo Sistema de Cuentas Públicas Territorializadas (SCPT), adoptado recientemente por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, pretende ofrecer a la opinión pública española los datos necesarios para abordar este debate de una manera informada. La nueva herramienta estadística ofrece una radiografía detallada de las cuentas públicas de nuestro país que permitirá evaluar la racionalidad y la equidad del reparto territorial de los distintos componentes de los gastos e ingresos públicos, de acuerdo en cada caso con la lógica que los motiva.

En de la Fuente (2014) se resume la metodología del SCPT, se presentan sus principales resultados referidos a los ejercicios 2005 y 2011 y se exploran algunas de las implicaciones de los mismos, centrándose en cuestiones agregadas.<sup>32</sup> Tras una breve introducción metodológica, la presente nota se centra en la situación de la comunidad foral de Navarra en términos de su participación en las distintas partidas presupuestarias en los ejercicios 2005 y 2012.

### 2. La metodología del SCPT

El Cuadro 1 resume a grandes líneas la estructura del SCPT. El sistema recoge los ingresos y los gastos de una hipotética Administración Central aumentada a la que corresponderían en principio todos los recursos tributarios del país y que canalizaría después una parte de los mismos hacia las administraciones territoriales, bien mediante transferencias o bien a través de la cesión de determinados tributos. Así pues, los tributos municipales y los tributos cedidos a las comunidades autónomas o concertados con ellas aparecen tanto en el apartado de ingreso como en el de gasto, incluyéndose en este último caso dentro de las partidas de financiación autonómica y local. De esta forma, se recoge la práctica totalidad de los ingresos del sector público y se consigue que las Administraciones Territoriales se incluyan en el análisis no en términos de su gasto sino de los recursos agregados con los que cuentan para prestar los servicios de su competencia. Esto se hace así porque la financiación total de las comunidades autónomas y entidades locales es la única variable de interés desde la perspectiva del SCPT puesto que es lo que determina la capacidad global de prestación de servicios de unas administraciones que, en el ejercicio de su autonomía, pueden elegir patrones de gasto muy diferentes sin que ello plantee ningún problema desde la perspectiva de la equidad territorial.

32: Este trabajo está disponible en <http://www.fedea.net/documentos-hacienda-autonomica/>. Para una discusión más detallada de la metodología del SCPT y de sus resultados, véase también de la Fuente, Barberán y Uriel (2014).



Cuadro 4.1

**Estructura General del SCPT****I. INGRESOS****I1. Ingresos impositivos homogéneos del Estado y las CCAA**

- I1.1. Impuestos directos homogeneizados
- I1.2. Impuestos indirectos homogeneizados

**I2. Sobreesfuerzo fiscal regional y rebaja fiscal en Canarias y Ceuta y Melilla****I3. Impuestos municipales****I4. Cotizaciones sociales****I5. Otros ingresos de la Administración Central**

- I5.1. Tasas, precios públicos y otros ingresos por venta de bienes o servicios
- I5.2. Otros ingresos financieros o patrimoniales

*Ingresos totales a igual esfuerzo fiscal = I1 + I3 + I4 + I5*

*Ingresos totales = I1 + I3 + I4 + I5 + I2*

**G. GASTO****G1. Administración general y bienes y servicios públicos nacionales****G2. Gasto (propriadamente) territorializable***G2.1 Financiación autonómica*

Ingresos regionales homogéneos

- Recursos para competencias singulares de las CCAA de régimen común\*

+/- Otros ajustes por competencias atípicas en com. forales y Ceuta y Melilla\*

= *Financiación a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal*

+ Sobreesfuerzo fiscal regional

= *Financiación total a competencias homogéneas*

**G2.2. Financiación local****G2.3. Infraestructuras productivas y medioambientales****G2.4. Ayudas Regionales****G2.5. Otro gasto territorializable: sanidad, educación, seguridad, cultura, ....****G3. Protección y promoción social****G4. Regulación y promoción económica****G5. Intereses de la deuda pública**

Gasto total = G1 + G2 + G3 + G4 + G5

Gasto total a igual esfuerzo fiscal = Gasto total – sobreesfuerzo fiscal regional

Nota: (\*) Los importes que se añaden a la partida de financiación regional o se substraen de la misma como correcciones por competencias no homogéneas se trasladan a o provienen de otras partidas de gasto.

Fuente: Á. de la Fuente

Por el lado del ingreso se parte de los ingresos impositivos homogeneizados del Estado y las comunidades autónomas o haciendas forales, esto es, de una estimación de la recaudación que estas administraciones habrían obtenido aplicando una escala de gravamen común en toda España. A esta partida se añade, en su caso, el “sobreesfuerzo fiscal” regional, en el que se incluyen los impuestos propios establecidos por las comunidades autónomas así como la recaudación diferencial resultante del uso que cada una de ellas ha hecho de su capacidad normativa en materia fiscal para subir o bajar los tipos de los tributos cedidos. También se incluyen en la partida de sobreesfuerzo (con signo negativo) las rebajas tributarias de las que disfrutaban Canarias y Ceuta y Melilla en aplicación de sus peculiares regímenes fiscales. A continuación se añaden los impuestos municipales, las cotizaciones sociales y los otros ingresos de la Administración Central (Estado, OAAA y Seguridad Social) para completar el agregado de ingresos públicos totales que se recoge en el SCPT.

Con el fin de facilitar la valoración de los distintos componentes del gasto público de acuerdo con la lógica que motiva a cada uno de ellos, el SCPT distingue entre cinco grandes partidas de gasto que persiguen

objetivos diferentes y guardan relaciones muy distintas con el territorio. La primera de estas partidas (G1 en el Cuadro 1) recoge los *bienes y servicios públicos de ámbito nacional e interés general*, esto es, cosas como la defensa, las relaciones exteriores o los gastos de funcionamiento de las altas instituciones del Estado que benefician de la misma forma a todos los españoles con independencia de dónde vivan estos y de dónde se localicen físicamente las unidades productoras de tales servicios. La tercera partida (G3) recoge el gasto en *prestaciones y servicios sociales* (tales como las pensiones o las prestaciones por desempleo). Se trata de prestaciones de carácter personal, con beneficios perfectamente divisibles entre individuos, que se pagan o reciben con criterios en principio uniformes en todo el territorio nacional que tienen que ver con la situación económica y personal de cada ciudadano. El cuarto grupo de programas (G4) agrupa el gasto en *regulación y promoción económica*, incluyendo ayudas a empresas y sectores que se asignan con criterios económicos y sectoriales y el quinto (G5) recoge los *intereses de la deuda pública* estatal.

La segunda partida del apartado de gasto (G2) contiene lo que se denomina en el SCPT el *gasto (propriadamente) territorializable*. Éste podría definirse *a grosso modo* como aquél que financia servicios o prestaciones a los que los ciudadanos tienen acceso en función de su lugar de residencia. Aquí se incluye la financiación de las administraciones locales y autonómicas, diversos programas nacionales y europeos de ayudas regionales, la inversión de la Administración Central en infraestructuras productivas y transporte y su gasto (en muchos casos residual) en educación, sanidad y otros bienes y servicios públicos de consumo colectivo y ámbito local o regional, tales como la seguridad ciudadana o los equipamientos culturales. En términos generales se trata de financiación para servicios que han de producirse localmente y que en muchas ocasiones son consumidos de forma colectiva por el conjunto de los habitantes de un determinado territorio. Estas características hacen que, a diferencia de lo que sucede en los otros grandes grupos de programas, el gasto medio por habitante (posiblemente ajustado por factores de coste) que se observa en las distintas comunidades autónomas dentro de aquellas subcategorías de gasto territorializable que deberían responder a una lógica igualitaria sea una referencia interesante que nos puede alertar sobre posibles disfunciones o inequidades en el reparto territorial de los recursos públicos. Aunque en ciertos casos, como pueden ser las ayudas territoriales, no sería en absoluto lógico esperar un reparto igualitario del gasto, el coste por habitante sigue siendo un dato relevante que conviene hacer explícito y que habrá que valorar en cada caso a la luz de los beneficios derivados del programa.

### Financiación regional y ajustes por competencias atípicas

Dentro del gasto territorializable, en el SCPT se pone especial atención en la construcción de un agregado homogéneo de financiación regional a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal (G2.1) que permite realizar comparaciones válidas entre todas las regiones, incluyendo a los territorios forales, a pesar de las notables diferencias competenciales que existen entre ellas. Para llegar a este agregado resulta necesario introducir una serie de ajustes a los datos brutos de financiación regional que consisten básicamente en cambiar de sitio ciertas partidas de gasto en el caso de aquellas comunidades o ciudades autónomas que tienen competencias atípicas al alza o a la baja. Por ejemplo, puesto que Cataluña es la única comunidad autónoma que ha asumido la gestión de las instituciones penitenciarias, el Estado no gasta nada en este servicio en territorio catalán, pero transfiere a la Generalitat unos recursos para cubrir el coste de esta competencia que se incluyen en la partida de financiación autonómica. Para evitar que esto distorsione las comparaciones entre regiones tanto en términos de financiación autonómica como de gasto en seguridad y justicia, en el caso de Cataluña resulta necesario deducir la transferencia citada de la primera partida y sumarla a la segunda, obteniéndose así dos agregados presupuestarios corregidos para esta región que, a diferencia de los originales, son directamente comparables con sus homólogos para otros territorios. La situación contraria se da en Ceuta y Melilla, donde la Administración Central sigue prestando directamente algunos servicios importantes que en el resto de España gestionan las Administraciones Territoriales, como

la sanidad o la educación. En este caso, es el gasto estatal relevante el que ha de trasladarse al apartado de financiación regional para que tanto esta última variable como la partida de origen sean comparables con las calculadas para las comunidades autónomas.

### El caso de las comunidades forales

En el caso de las comunidades forales, el cálculo de la financiación territorial homogeneizada es bastante más complejo que para las comunidades de régimen común. En los territorios forales se parte de los ingresos por los tributos concertados de gestión directa recaudados directamente por las diputaciones forales (que son prácticamente todos, a excepción de las cotizaciones sociales). Seguidamente, se añaden los ajustes en principio técnicos que se realizan para adecuar a la distribución de los consumos gravados en cada caso el reparto entre las haciendas forales y la estatal de los ingresos por IVA (incluyendo el que grava las importaciones, que recauda el Estado en su integridad) y por Impuestos Especiales. Para obtener la financiación neta de cada comunidad, de la cantidad resultante del cálculo anterior se sustraen las transferencias que las comunidades forales realizan al Estado para cubrir, en principio, la parte que les corresponde del coste de las competencias no transferidas, esto es, el *cupo vasco* y la *aportación navarra*. En este punto, se tienen en cuenta también ciertas transferencias entre administraciones ligadas a las compensaciones financieras pactadas en el momento de la concertación de los Impuestos Especiales.

De la cantidad resultante de estos cálculos, hay que sustraer el coste imputable a una larga serie de competencias atípicas de los territorios forales. En este ámbito, la situación del País Vasco y Navarra es similar a la catalana pero con muchas más competencias atípicas que en otras partes del país son responsabilidad estatal. Entre éstas se incluyen la gestión tributaria y el catastro, las transferencias que complementan la financiación de los ayuntamientos, la construcción y conservación de carreteras, las pensiones no contributivas, las becas y ayudas a estudiantes así como muchas otras de menor importancia presupuestaria. Una complicación importante en relación al caso catalán es que, para muchas de estas competencias no existe una valoración oficial explícita. Cuando éste es el caso, el procedimiento utilizado para valorarlas consiste en imputar a las comunidades forales un volumen ficticio de gasto por este concepto tal que el gasto total per cápita en cada una de ellas (incluyendo tanto la corrección como el gasto realizado por el Estado, si éste no es nulo) sea igual al promedio del gasto per cápita por el mismo concepto en el resto de España. El importe total de la corrección se sustrae, por otra parte, de la financiación territorial de las comunidades forales y se suma al gasto del Estado en las mismas por el concepto apropiado. De esta forma, la financiación regional corregida que calculamos para las comunidades forales, aparece neta del coste de financiar, al nivel medio observado en el resto de España, algunas actividades que no tienen un coste presupuestario para otros gobiernos regionales, y el gasto autonómico en estas actividades se traslada a otro apartado con el fin de permitir comparaciones homogéneas en términos de otros conceptos de gasto cuya gestión corresponde al Estado en algunos casos y a las autonomías en otros.

En el caso vasco hay que resaltar que el agregado de financiación *regional* al que se llega tras estos cálculos es realmente un híbrido que comprende, además de la financiación de la CAPV propiamente dicha, buena parte de los recursos de las haciendas forales provinciales. A estas últimas se les atribuye como ingresos en el SCPT únicamente una estimación de los recursos con los que habrían contado de haberse tratado de diputaciones de régimen común y el resto de su financiación se integra, junto con la de la comunidad autónoma en sentido estricto, en un agregado artificial de financiación regional a competencias homogéneas cuya principal virtud es la de ser directamente comparable con la financiación calculada para las comunidades de régimen común.

### Criterios de imputación del ingreso y el gasto público

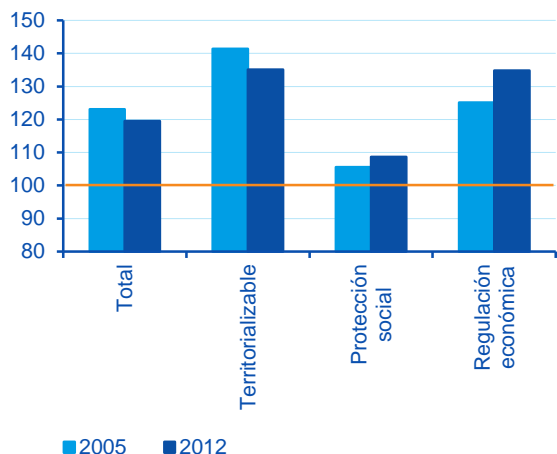
Para completar el SCPT es necesario distribuir las distintas partidas de ingreso y gasto entre las regiones españolas, incluyendo a Ceuta y Melilla como un territorio único adicional que sumar a las diecisiete comunidades autónomas. Aunque la literatura recoge una variedad de posibles metodologías que pueden utilizarse en esta tarea, puesto que el objetivo fundamental del SCPT es el de informar la discusión sobre la equidad del reparto de los costes y beneficios derivados de la actuación pública, el único enfoque que resulta apropiado es el conocido como de *carga-beneficio*, que se centra en la distribución geográfica de los beneficios directos del gasto público y de las cargas impositivas que lo financian. Con esta metodología, el gasto público se asigna al territorio en el que residen sus beneficiarios, entendiendo por tales a los ciudadanos que son en última instancia los consumidores o receptores de los bienes, servicios o prestaciones relevantes -- y no a sus productores directos, que pueden ser los receptores inmediatos del gasto público en contraprestación por su trabajo o por la producción de bienes o servicios intermedios pero no son en ningún caso los destinatarios finales de tales servicios. De la misma forma, los ingresos tributarios y las cotizaciones sociales se asignan a la comunidad de residencia de los contribuyentes que en última instancia soportan la carga de cada impuesto, que no son necesariamente los que lo pagan en primera instancia y podrían residir en un territorio distinto de aquel donde se produjo el hecho susceptible de gravamen.

A diferencia de ciertos otros estudios (véase por ejemplo Generalitat de Catalunya, 2014), en el SCPT se ha optado por no realizar una imputación alternativa de ingresos y gastos de acuerdo con el llamado *método de flujo monetario*. El uso de este criterio de reparto, que asigna el gasto al lugar en el que éste se materializa físicamente, suele defenderse con el argumento de que es el que mejor permite aproximar el impacto de la actuación de las administraciones públicas sobre la actividad económica de los distintos territorios. Sin embargo, a efectos de la discusión sobre equidad que motiva las nuevas Cuentas Territorializadas, los posibles efectos indirectos del gasto público sobre el empleo y la actividad económica deberían ser una consideración muy secundaria en el mejor de los casos. Por otra parte, resulta bastante dudoso que el método de flujo monetario recoja adecuadamente tales efectos, pues lo relevante no sería en todo caso dónde se materializa el gasto de la Administración, que es el dato que se utiliza en esta metodología, sino dónde se producen los bienes y servicios que ésta compra, lo que generalmente no se conoce.

### 3. El caso de Navarra

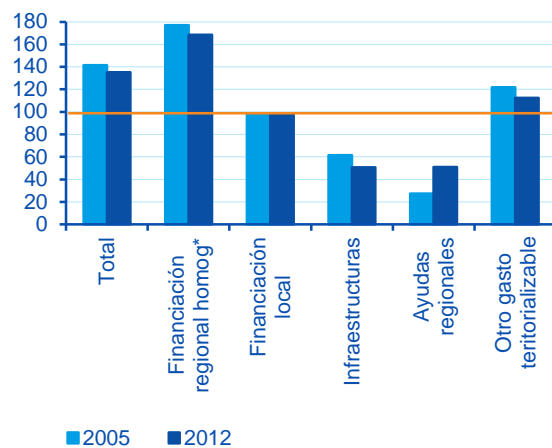
En esta sección se analiza la posición relativa de la Comunidad Foral de Navarra en términos de su participación en el reparto del ingreso y el gasto público durante los ejercicios 2005 y 2012, utilizando índices de gasto e ingreso por habitante normalizados por la media nacional, que se iguala a 100 en cada período. Comenzando por el lado del gasto, Navarra presenta un nivel de gasto público por habitante muy superior a la media nacional, con un índice agregado de gasto de 123 en 2005 y 119,5 en 2012 (véase el Gráfico 1). La desviación al alza sobre el promedio proviene en parte del gasto en protección social (fundamentalmente pensiones) que se sitúa algo por encima de la media (con índices de 106 y 109) como resultado del elevado nivel medio de las cotizaciones sociales pagadas en la región (véase también el Gráfico 5) y en parte del elevado gasto en regulación económica, cuya partida más grande son las ayudas agrícolas de la Unión Europea.

Gráfico 4.1  
Índices de gasto por habitante a igual esfuerzo fiscal, Navarra\*, media nacional = 100



\*: En el gasto territorializable se incluye la financiación regional calculada a igual esfuerzo fiscal, esto es, suponiendo que la hacienda foral navarra hubiese aplicado la escala tributaria "media" en todos los impuestos convenidos y no hubiese creado ningún impuesto propio.  
Fuente: Á. de la Fuente

Gráfico 4.2  
Índice de gasto territorializable por habitante a igual esfuerzo fiscal y sus componentes, Navarra, media nacional = 100



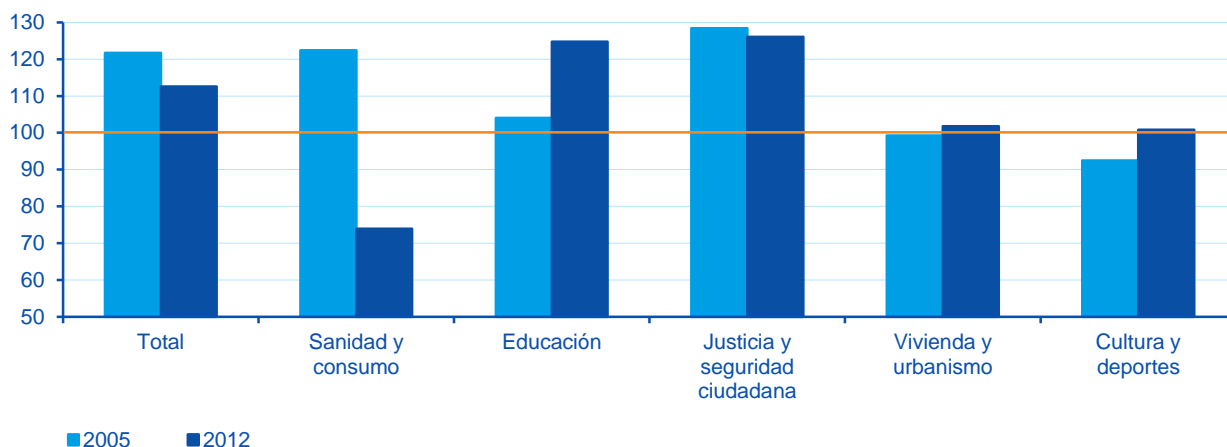
\*: La financiación regional homogeneizada se calcula a igual esfuerzo fiscal (véase la nota al gráfico anterior) y a competencias homogéneas, esto es, excluyendo la financiación ligada a ciertas competencias atípicas que no todas las comunidades autónomas han asumido.  
Fuente: Á. de la Fuente

Más importante que estos factores resulta la llamativa desviación al alza en relación al promedio nacional que existe en el caso de lo que hemos llamado el *gasto propiamente territorializable*, con un índice de gasto por habitante de 141 y 135 durante los dos ejercicios analizados que, como veremos más adelante, refleja fundamentalmente la elevada financiación de la que disfruta el Gobierno Foral de Navarra.

El Gráfico 2 muestra los componentes del gasto territorializable. Como cabría esperar dado su elevado nivel de renta, Navarra se sitúa muy por debajo de la media en términos de la partida que recoge las ayudas regionales nacionales y europeas, destinadas fundamentalmente a las regiones de menor renta. También se sitúa muy por debajo de la media en los años citados en lo que respecta a la inversión en infraestructuras.

La partida de *otro gasto territorializable* se desagrega en el Gráfico 3 en una serie de componentes entre los que se encuentran el gasto residual del Estado en funciones no transferidas de sanidad y educación junto con el gasto en cultura, justicia y seguridad ciudadana y vivienda. Dentro de este apartado, Navarra destaca por su elevado gasto en seguridad ciudadana y justicia, y por un comportamiento un tanto errático en materia de la (reducida) partida estatal de sanidad.

Gráfico 4.3  
Índice de otro gasto territorializable por habitante y sus componentes, Navarra, media nacional = 100

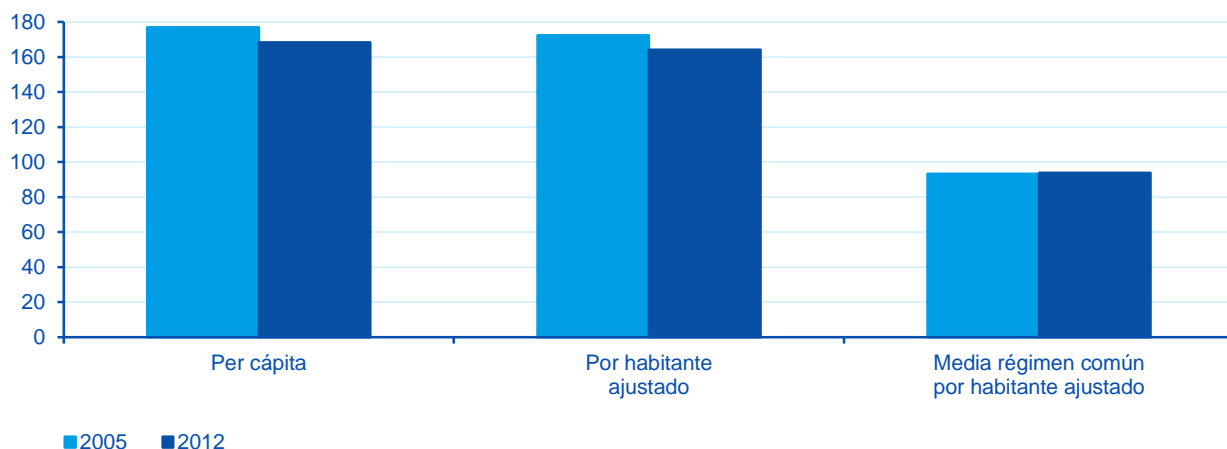


Fuente: Á. de la Fuente

Como ya se ha dicho, la fuente principal del elevado gasto territorializable registrado en Navarra tiene que ver con la favorable financiación de la comunidad autónoma. El índice de gasto por habitante por este concepto, calculado a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal, fue de 177 en 2005 y 168 en 2012 frente a una media nacional de 100.

En este caso conviene afinar especialmente el análisis puesto que, a la hora de determinar si una comunidad autónoma está relativamente bien o mal financiada, es importante tener en cuenta no sólo el tamaño de su población sino también la estructura por edades de la misma y algunas características geográficas (como la extensión o la insularidad) que tienen una incidencia muy significativa sobre la demanda y/o los costes unitarios de provisión de los servicios de titularidad autonómica, como la sanidad y la educación. Para incorporar estos factores al análisis, en el sistema de financiación regional se calcula un indicador de *población ajustada* que resulta sencillo de extender a las comunidades forales y que es seguramente una mejor referencia que la población regional bruta a los efectos que aquí nos interesan.

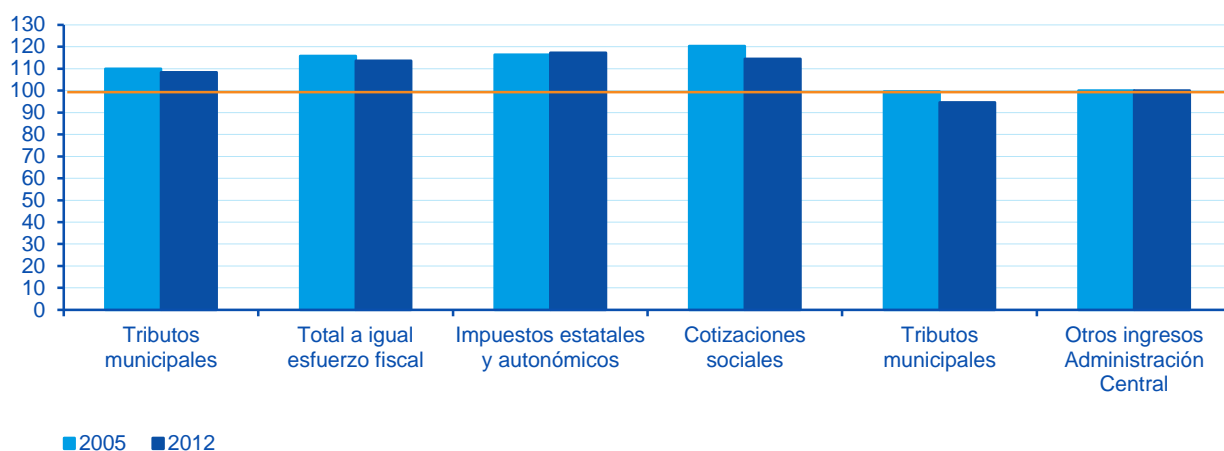
Gráfico 4.4  
Financiación regional a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal, Navarra



Fuente: Á. de la Fuente

El Gráfico 4 compara la financiación per cápita de Navarra con su financiación por habitante ajustado y con el promedio de esta última variable en el conjunto de las comunidades de régimen común (esto es, todas excepto Navarra y el País Vasco). Obsérvese que el indicador navarro de financiación se reduce entre cuatro y cinco puntos cuando se utiliza la población ajustada en vez de la población bruta, lo que indica que el coste esperado por habitante de los servicios autonómicos en la región está por encima de la media nacional, debido en buena parte a la relativamente elevada extensión de la región en relación con su población. Pero aún así, trabajando en términos de financiación por unidad de necesidad, Navarra disfruta de una situación mucho más favorable que las de las comunidades de régimen común, tal como se aprecia al comparar los dos últimos bloques de columnas que aparecen en el Gráfico 4.

Gráfico 4.5  
**Ingresos públicos, Navarra**



Fuente: Á. de la Fuente

Por el lado de los ingresos públicos, finalmente, Navarra se caracteriza por soportar una carga tributaria (110 en 2005 y 108 en 2012) superior a la media pero inferior a la que correspondería de acuerdo con su nivel de renta relativa, que se situaba en 126 en 2005 y en 123 en 2011. Este resultado se debe en parte al régimen fiscal especial del que disfrutaban las haciendas forales, que han hecho uso de su capacidad normativa sobre los impuestos directos para reducir la presión fiscal por debajo del nivel existente en territorio común. La importancia de este factor se aprecia al comparar el primer grupo de columnas a la izquierda del Gráfico 5, donde se reflejan los ingresos tributarios realmente obtenidos en Navarra, con el segundo bloque, que recoge una estimación de los ingresos que se habrían obtenido en la comunidad de haberse aplicado la misma normativa tributaria que en el resto del país con las escalas de gravamen “medias” de los territorios no forales.

#### 4. Conclusión

La situación navarra en el reparto del gasto y los ingresos públicos se caracteriza por una posición extremadamente favorable en materia de financiación territorial y por una presión fiscal algo inferior a la esperable dado el nivel de renta de la región como resultado del ejercicio a la baja de la considerable autonomía tributaria que conlleva el régimen de convenio.

## Referencias

de la Fuente, A. (2014). "¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas?" Estudios sobre Economía Española, no. 2014-13, Fedea, Madrid.

<http://www.fedea.net/documentos-hacienda-autonomica/>

de la Fuente, A., R. Barberán and E. Uriel (DBU, 2014). "Un sistema de cuentas públicas territorializadas para España: Metodología y resultados para 2011." Estudios sobre Economía Española no. 2014-03, FEDEA, Madrid.

<http://documentos.fedea.net/pubs/eee/eee2014-03.pdf>

Generalitat de Catalunya (2014). Metodologia i càlcul de la balança fiscal de Catalunya amb el sector públic central l'any 2011. Departament d'Economia i Coneixement, Barcelona.

[http://economia.gencat.cat/web/.content/70\\_economia\\_sp\\_financament/arxius/estadistiques-informes/Monografia-BF-2011.pdf](http://economia.gencat.cat/web/.content/70_economia_sp_financament/arxius/estadistiques-informes/Monografia-BF-2011.pdf)



## Referencias

de la Fuente, A. (2014). “¿Qué nos dicen las nuevas Cuentas Territorializadas?” Estudios sobre Economía Española, no. 2014-13, Fedea, Madrid. <http://www.fedea.net/documentos-hacienda-autonomica/>

de la Fuente, A., R. Barberán and E. Uriel (DBU, 2014). “Un sistema de cuentas públicas territorializadas para España: Metodología y resultados para 2011.” Estudios sobre Economía Española no. 2014-03, FEDEA, Madrid. <http://documentos.fedea.net/pubs/eee/eee2014-03.pdf>

de la Fuente, A., R. Barberán and E. Uriel (DBU, 2014b). SCPT 2005, Resultados detallados. Fedea, Madrid. <http://www.fedea.net/scpt/>

Generalitat de Catalunya (2014). Metodologia i càlcul de la balança fiscal de Catalunya amb el sector públic central l'any 2011. Departament d'Economia i Coneixement, Barcelona. [http://economia.gencat.cat/web/.content/70\\_economia\\_sp\\_financament/arxius/estadistiques-informes/Monografia-BF-2011.pdf](http://economia.gencat.cat/web/.content/70_economia_sp_financament/arxius/estadistiques-informes/Monografia-BF-2011.pdf)

Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (MHAP, 2015). Sistema de Cuentas Públicas Territorializadas. 2012. Resultados. Madrid. <http://www.minhap.gob.es/es-ES/CDI/Paginas/Sistema-cuentas-territorializadas-2012.aspx>.

## 5 Tablas

Cuadro 5.1

**Principales indicadores de coyuntura de la economía de Navarra**

	2014 (%)		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, %, CVEC)		
	Navarra	España	Navarra	España	Navarra	España	Último mes
<b>Ventas Minoristas</b>	1,5%	0,9%	2,2%	3,3%	0,4%	0,8%	ago-15
<b>Matriculaciones</b>	18,5%	18,8%	29,0%	25,4%	5,3%	0,9%	ago-15
<b>IASS</b>	3,5%	2,7%	3,4%	4,0%	4,1%	0,3%	jul-15
<b>Viajeros Residentes (1)</b>	6,9%	5,0%	-0,5%	6,3%	5,6%	0,5%	ago-15
<b>Pernoctaciones Residentes (1)</b>	7,5%	4,1%	1,4%	6,3%	8,5%	0,9%	ago-15
<b>IPI</b>	5,2%	1,5%	1,6%	3,0%	0,6%	0,6%	jul-15
<b>Visados de Viviendas</b>	-20,0%	1,4%	13,3%	27,3%	-2,3%	-2,8%	jul-15
<b>Transacciones de viviendas</b>	12,8%	2,6%	3,1%	10,1%	-16,6%	2,2%	jul-15
<b>Exportaciones Reales (2)</b>	8,0%	2,8%	3,0%	4,3%	-4,8%	0,4%	jul-15
<b>Importaciones</b>	7,1%	7,7%	5,4%	7,2%	10,7%	0,3%	jul-15
<b>Viajeros Extranjeros (3)</b>	7,3%	4,6%	9,6%	5,2%	36,3%	0,4%	ago-15
<b>Pernoctaciones Extranjeros (3)</b>	9,7%	2,8%	8,3%	2,8%	39,5%	0,6%	ago-15
<b>Afiliación a la SS</b>	1,1%	1,6%	2,5%	3,2%	0,2%	0,2%	sep-15
<b>Paro Registrado</b>	-7,3%	-5,6%	-8,7%	-7,4%	-1,5%	0,2%	sep-15

(1) Residentes en España (2) Exportaciones de bienes (3) No Residentes en España.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITYC

Cuadro 5.2

**UEM: previsiones macroeconómicas**  
(Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

	2012	2013	2014	2015 (p)	2016 (p)
<b>PIB real</b>	-0,8	-0,3	0,9	1,5	1,9
Consumo privado	-1,3	-0,6	1,0	1,7	1,7
Consumo público	-0,1	0,2	0,6	0,8	0,8
Formación Bruta de Capital Fijo	-3,5	-2,3	1,2	1,9	3,9
Inventarios (contribución al crecimiento)	-0,7	0,0	-0,1	0,0	0,0
<b>Demanda interna (contribución al crecimiento)</b>	-2,2	-0,7	0,9	1,5	1,9
Exportaciones (bienes y servicios)	2,9	2,1	3,7	4,4	5,1
Importaciones (bienes y servicios)	-0,6	1,3	4,0	4,8	5,6
<b>Demanda externa (contribución al crecimiento)</b>	1,4	0,4	0,0	0,0	0,0
<b>Precios</b>					
IPC	2,5	1,4	0,4	0,3	1,3
IPC subyacente	1,8	1,3	0,9	0,8	1,2
<b>Mercado laboral</b>					
Empleo	-0,5	-0,7	0,8	1,0	0,9
Tasa desempleo (% población activa)	11,3	12,0	11,6	11,0	10,4
<b>Sector público</b>					
Déficit (% PIB)	-3,6	-2,9	-2,4	-2,2	-1,8
Deuda (% PIB)	89,1	90,9	91,9	93,2	92,9
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	1,2	1,8	2,1	2,6	2,5

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 31 de julio de 2015.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 5.3

**Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto**

Promedio anual, %	2012	2013	2014	2015(p)	2016(p)
<b>Estados Unidos</b>	2,3	2,2	2,4	2,5	2,8
<b>Eurozona</b>	-0,8	-0,3	0,9	1,5	1,9
Alemania	0,6	0,2	1,6	1,5	1,9
Francia	0,3	0,7	0,2	1,3	1,7
Italia	-2,8	-1,7	-0,4	0,7	1,3
España	-2,1	-1,2	1,4	3,2	2,7
<b>Reino Unido</b>	0,7	1,7	3,0	2,5	2,3
<b>América Latina *</b>	2,8	2,5	0,8	0,3	1,2
México	4,0	1,4	2,1	2,5	2,7
Brasil	1,8	2,7	0,2	-1,5	0,5
<b>EAGLES **</b>	5,7	5,6	5,2	4,8	5,2
Turquía	2,1	4,1	2,9	3,0	3,9
<b>Asia-Pacífico</b>	5,7	5,9	5,7	5,7	5,6
Japón	1,8	1,5	-0,1	1,3	1,2
China	7,8	7,7	7,3	6,7	6,2
Asia (exc. China)	4,1	4,5	4,3	4,9	5,1
<b>Mundo</b>	3,4	3,4	3,4	3,4	3,8

(p): previsión

\* Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

\*\* Arabia Saudí, Bangladesh, Brasil, China, Filipinas, India, Indonesia, Iraq, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Tailandia y Turquía.

Fecha de cierre de previsiones: 31 de julio de 2015.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 5.4

**Variables financieras**

<b>Tipos de Interés Oficiales (Final período)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015(p)</b>	<b>2016(p)</b>
<b>Estados Unidos</b>	0,25	0,25	0,25	0,50	1,50
<b>Eurozona</b>	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05
<b>China</b>	6,00	6,00	5,60	4,60	4,60
<b>Tipo de interés a 10 años (Promedio anual)</b>					
<b>EEUU</b>	1,8	2,3	2,5	2,3	2,6
<b>Alemania</b>	1,6	1,6	1,2	0,6	1,0
<b>Tipos de Cambio (Promedio)</b>					
<b>USD-EUR</b>	0,78	0,75	0,75	0,92	0,91
<b>EUR-USD</b>	1,29	1,33	1,33	1,09	1,10
<b>GBP-USD</b>	1,59	1,56	1,65	1,53	1,65
<b>USD-JPY</b>	79,8	97,5	105,8	123,3	131,7
<b>USD-CNY</b>	6,31	6,20	6,14	6,18	6,22

(p): previsión

Fecha de cierre de previsiones: 31 de julio de 2015.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 5.5

España: previsiones macroeconómicas (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Actividad</b>					
<b>PIB real</b>	-2,1	-1,2	1,4	3,2	2,7
Consumo privado	-2,9	-2,3	2,4	3,4	2,5
Consumo público	-3,7	-2,9	0,1	1,3	0,6
Formación Bruta de Capital	-8,3	-3,7	4,2	5,4	6,1
Equipo y Maquinaria	-9,1	5,3	12,2	8,6	7,2
Construcción	-9,3	-9,2	-1,5	5,1	4,8
Vivienda	-9,0	-7,6	-1,8	3,0	7,2
<b>Demanda Interna (contribución al crecimiento)</b>	-4,3	-2,7	2,2	3,3	2,8
Exportaciones	1,2	4,3	4,2	4,6	6,9
Importaciones	-6,3	-0,5	7,6	5,5	7,5
<b>Demanda Externa (contribución al crecimiento)</b>	2,2	1,4	-0,8	-0,1	0,0
<b>PIB nominal</b>	-1,9	-0,6	0,9	4,0	4,7
(Miles de millones de euros)	1055,2	1049,2	1058,5	1101,0	1152,4
<b>PIB sin inversión en vivienda</b>	-1,7	-0,9	1,5	3,2	2,6
<b>PIB sin construcción</b>	-1,1	-0,2	1,7	3,0	2,5
<b>Mercado de trabajo</b>					
<b>Empleo, EPA</b>	-4,3	-2,8	1,2	3,2	3,0
Tasa de paro (% población activa)	24,8	26,1	24,4	22,2	20,5
<b>Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)</b>	-4,4	-3,3	1,2	3,0	2,5
<b>Productividad aparente del factor trabajo</b>	2,3	2,0	0,2	0,2	0,2
<b>Precios y costes</b>					
<b>IPC (media anual)</b>	2,4	1,4	-0,2	-0,4	1,2
<b>IPC (fin de periodo)</b>	2,9	0,3	-0,5	0,0	1,6
<b>Deflactor del PIB</b>	0,2	0,7	-0,5	0,8	1,9
<b>Remuneración por asalariado</b>	-0,6	1,7	-0,2	0,8	1,7
<b>Coste laboral unitario</b>	-3,0	-0,3	-0,4	0,7	1,5
<b>Sector exterior</b>					
<b>Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)</b>	-0,3	1,4	0,8	1,3	1,4
<b>Sector público</b>					
<b>Deuda (% PIB)</b>	84,4	92,1	97,7	98,8	98,0
<b>Saldo AA. PP. (% PIB) (*)</b>	-6,6	-6,3	-5,7	-4,5	-3,0
<b>Hogares</b>					
<b>Renta disponible nominal</b>	-3,0	-0,3	1,4	2,8	3,1
<b>Tasa de ahorro (% renta nominal)</b>	11,9	9,7	10,7	9,9	9,8

(\*) Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fecha cierre de previsiones: 4 de agosto de 2015.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones 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.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 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.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España

**Economista Jefe Economías Desarrolladas**

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com  
+34 91 537 36 72

*España*

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com  
+34 91 374 39 61

Joseba Barandiaran  
joseba.barandia@bbva.com  
+34 94 487 67 39

Alba Duchemin  
alba.duchemin@bbva.com  
+34 91 757 52 78

Juan Ramón García  
juanramon.gl@bbva.com  
+34 91 374 33 39

Guillermo García  
guillermo.garcia.alonso@bbva.com  
+34 91 757 52 78

Félix Lores  
felix.lores@bbva.com  
+34 91 374 01 82

Antonio Marín  
antonio.marin.campos@bbva.com  
+34 648 600 596

Myriam Montañez  
+34 954 24 74 86  
miriam.montanez@bbva.com

Virginia Pou  
virginia.pou@bbva.com  
+34 91 537 77 23

Juan Ruiz  
juan.ruiz2@bbva.com  
+34 646 825 405

Pep Ruiz  
ruiz.aguirre@bbva.com  
+34 91 537 55 67

Camilo Andrés Ulloa  
camiloandres.ulloa@bbva.com  
+34 91 537 84 73

*Con la colaboración de:*

*Escenarios Económicos*  
Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

*Europa*  
Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

*Sistemas Financieros*  
Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

**BBVA Research**

**Economista Jefe Grupo BBVA**

Jorge Sicilia Serrano

**Área de Economías Desarrolladas**

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

*España*

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

*Europa*

Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

*Estados Unidos*

Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

**Área de Economías Emergentes**

*Análisis Transversal de Economías Emergentes*

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

*Asia*

Le Xia  
le.xia@bbva.com

*México*

Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

*Coordinación LATAM*

Juan Manuel Ruiz  
juan.ruiz@bbva.com

*Argentina*

Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

*Chile*

Jorge Selaive  
jselaive@bbva.com

*Colombia*

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

*Perú*

Hugo Perea  
hperea@bbva.com

*Venezuela*

**Área de Sistemas Financieros y Regulación**

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

*Sistemas Financieros*

Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

*Inclusión Financiera*

David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

*Regulación y Políticas Públicas*

María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

*Política de Recuperación y Resolución*

José Carlos Pardo  
josecarlos.pardo@bbva.com

*Coordinación Regulatoria Global*

Matías Viola  
matias.viola@bbva.com

**Áreas Globales**

*Escenarios Económicos*

Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

*Escenarios Financieros*

Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

*Innovación y Procesos*

Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

**BBVA Research**

Calle Azul, 4  
Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas  
28050 Madrid (España)  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00  
Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com  
[www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)