

OCTUBRE 2026

Situación Navarra

Mensajes principales

El crecimiento del PIB de Navarra podría situarse en el 2,0 % en 2026 y en el 2,4 % en 2027



El crecimiento de Navarra se mantendría **por encima del previsto para la eurozona y, en 2027, también superaría el promedio español (2,1 %)**, favorecido por la recuperación gradual de las exportaciones de bienes, tras la finalización de algunos ajustes sectoriales y nuevos impulsos a la producción.

Además, **el PIB per cápita podría situarse un 5 % por encima del nivel de 2019.**

De cumplirse estas previsiones, **la tasa de paro bajaría hasta el 6,8 % en 2027 y se podrían crear en torno a 8.700 empleos en el bienio.**

El empleo mantiene su dinamismo, apoyado en los servicios y la inmigración



La afiliación creció un 0,8 % trimestral en promedio en los primeros nueve meses del año. Los servicios públicos y las actividades profesionales lideran la creación de empleo, que avanza en todo el territorio, con un **mayor dinamismo en Pamplona y su área urbana.**

La inmigración seguirá apoyando el crecimiento de la población y del empleo, mitigando parcialmente las restricciones demográficas. **Se prevé que el empleo aumente un 0,4 % en 2026 y un 2,4 % en 2027.**

Las exportaciones de bienes prolongan su caída, mientras el turismo extranjero gana dinamismo



Las exportaciones navarras de bienes cayeron un 3,6 % a/a hasta julio de 2026, principalmente por los bienes de equipo, parcialmente compensado por el automóvil. La mejora prevista de la demanda europea y la finalización de algunos ajustes sectoriales podrían favorecer su recuperación en 2027.

En contraste, **el gasto con tarjetas extranjeras se aceleró acompañado de un repunte de las pernoctaciones,** con un impulso adicional durante el eclipse del 12 de agosto.

El consumo privado se mantiene apoyado por sus fundamentales



El gasto con tarjeta de los nacionales aumentó un 7,7 % hasta septiembre, en línea con lo observado en el conjunto de España, favorecido por el avance en el consumo en **grandes superficies, viajes, vehículos, salud y hogar y suministros.**

La mejora del empleo, la renta disponible y la riqueza inmobiliaria seguirá sosteniendo el consumo privado, aunque la inflación y la incertidumbre podrían moderar su avance en los próximos trimestres.

Mensajes principales

La inversión residencial mantiene perspectivas favorables, mientras la industria continúa en retroceso



Se prevé que se construyan unas 2.600 viviendas tanto en 2026 como en 2027, un avance del 23,5 % frente a las 2.100 de 2025.

La creación de hogares, la mejora del empleo y las condiciones financieras favorecerán la inversión residencial.

Por su parte, **la producción industrial prolongó su caída hasta agosto de 2026**, condicionada por la debilidad de los bienes de equipo e intermedios, en contraste con el avance registrado en España.

La política fiscal gana impulso en 2026, apoyada en el gasto público y las rebajas fiscales



El consumo público de Navarra se acelera en 2026, impulsado por el empleo público y la prestación de servicios. A ello se suman las rebajas fiscales aprobadas y las medidas temporales para amortiguar el encarecimiento de la energía.

La ejecución de los fondos europeos y el mayor gasto en defensa también apoyarán la demanda interna. Cerca de un 16 % de las empresas desarrollan actividades directa o indirectamente vinculadas a la defensa. En servicios destaca especialmente el peso de las infraestructuras, y en bienes sobresalen las actividades relacionadas con la industria metalúrgica, la maquinaria y el textil.

La inflación y la incertidumbre podrían moderar el consumo y la inversión



El encarecimiento de la energía y otros insumos clave, junto con el aumento de los tipos de interés, moderará el avance de la actividad y mantendrá la inflación elevada.

En Navarra, la inflación (3,1% en promedio hasta ago26), comienza a situarse por encima del aumento de los **salarios pactados en convenio (2,7 %)**.

La inversión, que ya muestra un comportamiento menos favorable en Navarra, puede ser el componente más afectado por la incertidumbre y el encarecimiento del crédito.

La debilidad de la inversión productiva y el agotamiento de los fondos europeos podrían limitar el crecimiento



Los indicadores de inversión en Navarra mantienen un tono débil. **Las matriculaciones de vehículos industriales apenas crecieron** hasta agosto de 2026 (+0,5 % a/a), mientras que **las importaciones de bienes de equipo cayeron un 4 %** hasta julio, en contraste con los avances registrados en España.

El agotamiento de los fondos europeos podría moderar la inversión pública, especialmente en construcción no residencial, tras el fuerte crecimiento de los visados registrado en Navarra.

Mensajes principales

La regularización de inmigrantes favorecerá la creación de empleo formal



El PIB per cápita creció un 1,3 % anual entre 2023 y 2024, impulsado por el dinamismo del mercado laboral y una mayor participación y a pesar del retroceso de la productividad. La población nacida en el extranjero habría explicado hasta un 57 % de este crecimiento.

La regularización extraordinaria podría favorecer la incorporación de trabajadores extranjeros al empleo formal. En Navarra, la afiliación extranjera superó en unos 3.400 trabajadores el nivel previsto para agosto con datos hasta marzo, situándose entre las comunidades con mayor impacto relativo, aunque sus efectos sobre la actividad siguen siendo inciertos.

Las exportaciones de servicios mantienen un crecimiento elevado



El gasto con tarjetas extranjeras en Navarra se aceleró entre enero y septiembre de 2026 (+18,7 % a/a), acompañado de un fuerte aumento de las pernoctaciones (+13,2 %).

El contexto geopolítico podría favorecer una redistribución de los flujos turísticos hacia España.

Navarra podría beneficiarse de una mayor preferencia por destinos menos masificados, gracias a su oferta de turismo rural y de naturaleza, aunque la normalización de los mercados competidores podría moderar este impulso en 2027.

El aumento de los tipos de interés podría tener un menor impacto que en ocasiones anteriores en el sector privado



La elevada proporción de hipotecas a tipo fijo reduce la exposición de los hogares navarros al encarecimiento de la financiación. **En 2025, más del 70 % de las nuevas hipotecas se firmaron a tipo fijo en Navarra**, frente a menos del 40 % en Extremadura.

Además, la posición de ahorro del sector privado podría contribuir a sostener el consumo y la inversión.

El desarrollo y adopción de la IA supone una oportunidad para transformar las ocupaciones y elevar la productividad



En Navarra, alrededor del 26 % del empleo se concentra en ocupaciones con alta exposición a la inteligencia artificial, por debajo de la media nacional.

La IA podría contribuir a elevar la productividad, aunque su impacto dependerá del grado de adopción empresarial, la formación de los trabajadores y la capacidad de adaptación del tejido productivo navarro.

Mensajes principales

El entorno internacional continuará siendo el principal foco de incertidumbre para la economía



El encarecimiento de la energía y otros insumos, junto con las tensiones en las cadenas de suministro, podría afectar especialmente a Navarra por su elevada especialización industrial. La debilidad de la demanda europea añade presión sobre las exportaciones, aunque la recuperación prevista para 2027 podría favorecer una mejora gradual.

La falta de inversión puede representar un cuello de botella al crecimiento



La saturación de la red eléctrica constituye un obstáculo para el desarrollo de nuevos proyectos industriales y residenciales. **En Navarra, menos del 1 % de los nudos de distribución dispone de capacidad superior a 1 MW.**

Entre 2021 y 2025 se crearon más de 16.000 hogares en Navarra, frente a unas 10.000 viviendas terminadas. Este desequilibrio podría dificultar el acceso a la vivienda y la atracción de trabajadores.

El relevo generacional exige una estrategia para atraer población extranjera, retener el talento sénior y cerrar la brecha de género en las tasas de empleo



Entre 2025 y 2040, cerca del 23 % de los ocupados en Navarra alcanzará la edad de jubilación. La reducción prevista de la población en edad de trabajar a partir de 2033 podría intensificar las dificultades para cubrir vacantes.

Atraer población extranjera, retener el talento sénior y elevar la participación laboral serán fundamentales para sostener el empleo.

La falta de consenso en torno a soluciones a problemas relevantes pueden limitar el avance



Se mantienen las dudas sobre cómo se abordará la consolidación fiscal hacia delante. Navarra enfrenta este entorno desde una posición favorable: de cara al cierre de 2026, **se espera que Navarra vuelva a registrar un superávit, incluso algo superior al de 2025**, apoyado en la fortaleza de la recaudación, que permitiría absorber el incremento del gasto corriente.

La incertidumbre sobre política económica puede volver a aumentar.

Mensajes principales

El PIB tendrá una evolución menos dinámica que el promedio

 2027

PIB

12,4

pp por encima de 2019
España: 15,2

Tasa de paro

6,8 % de media

España: 9,7 %

 2025-2027

Se pueden crear

8.700
NUEVOS
EMPLEOS



Reto hacia adelante

Incrementar la productividad para que el PIB per cápita aumente

 2019

PIB per cápita

 2027

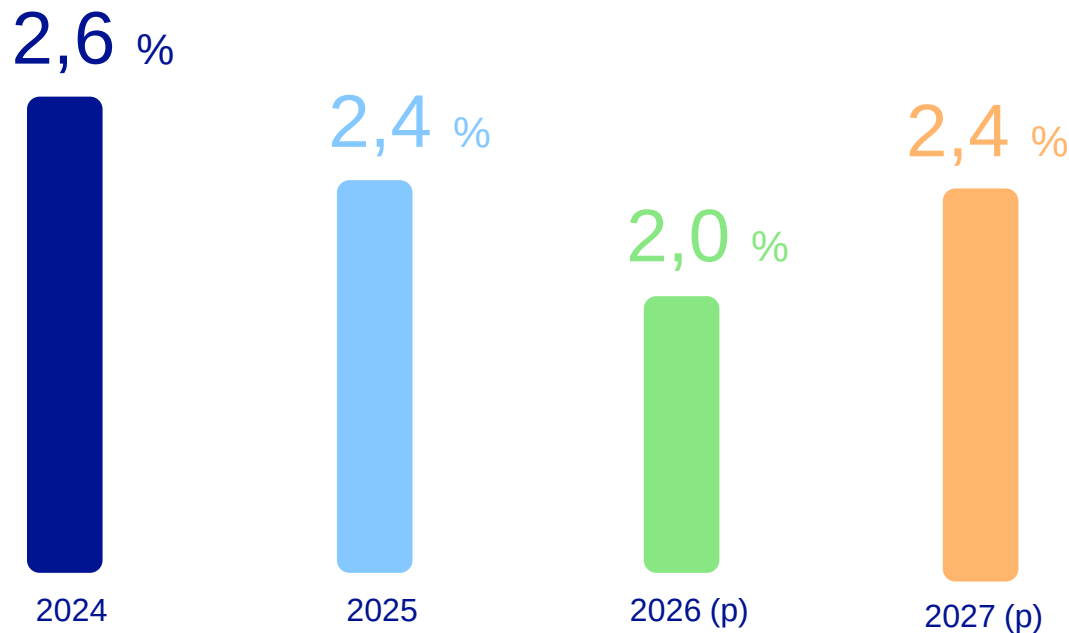
121,7 %
de la media española

Podría disminuir
El reto es impulsar
el avance en
PIB/hora

118,9 %



El crecimiento del PIB se mantendrá alrededor del 2 % en el bienio



(p): previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

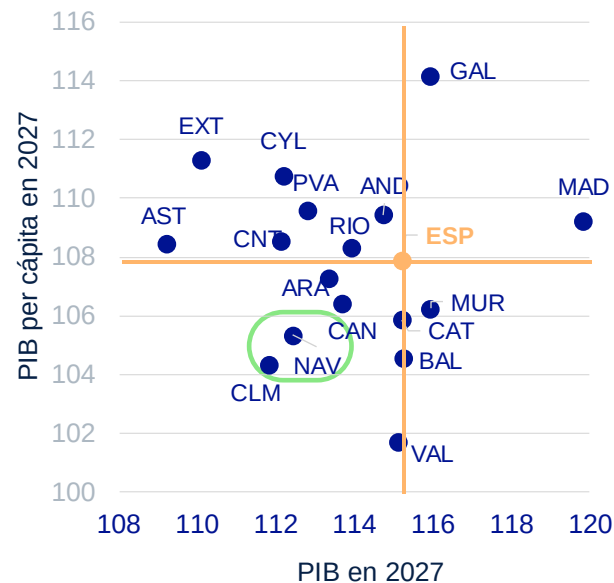
El PIB de Navarra mantiene un avance sólido, significativamente por encima del de la eurozona y en línea con el promedio registrado en la región entre 1996 y 2019 (2,4 %). Hacia 2027 se prevé que el crecimiento se acelere hasta el 2,4 %. La interrupción de las cadenas de suministro y el encarecimiento de la energía y de otros insumos clave podría afectar a la producción industrial y las exportaciones en el corto plazo. Sin embargo, la progresiva resolución de estos problemas, junto con la inercia positiva del empleo, el buen tono del consumo y una política fiscal más expansiva actúan como factores de soporte.



Resultan necesarias reformas que sostengan el avance del PIB per cápita

- Mientras que en 2027 el PIB de España se podría situar un 15 % por encima de los niveles observados en 2019, el PIB per cápita solo aumentaría un 8 %.
- En general, las comunidades autónomas con menores aumentos del PIB serían las que mejor evolución del PIB per cápita mostrarían, gracias a contribuciones por encima de la media en productividad o una evolución demográfica más débil como Castilla y León, Extremadura y País Vasco.
- En Navarra, tanto el PIB como el PIB per cápita crecerían por debajo de la media nacional. Aun así, en 2027 se situarían en torno a un 12 % y un 5 % por encima de sus niveles de 2019, respectivamente. Sostener el avance del PIB per cápita requerirá reformas que impulsen la productividad.

PIB Y PIB PER CÁPITA POR CC.AA. EN 2027
(2019=100, TÉRMINOS REALES)



01

El crecimiento del PIB se mantendrá alrededor del 2 %

02

La prolongación de un contexto internacional incierto puede ralentizar el avance del PIB

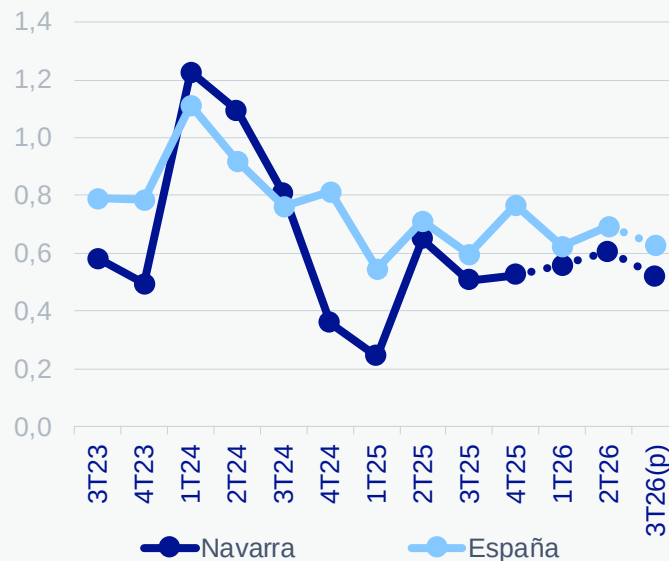
03

Sesgos sobre el escenario: oportunidades y retos hacia delante

Los datos de actividad en tiempo real muestran que el avance trimestral del PIB continuaría siendo elevado

- El PIB de España aumentó un 0,6 % intertrimestral en el 1T26 y un 0,7 % en el 2T26. De cara al tercer trimestre del año, podría alcanzar un avance del 0,6 %.
- En Navarra, la economía mostró también una resistencia a la desaceleración mayor de lo anticipado.
- En el primer semestre de 2026, los datos apuntan a un crecimiento promedio del 0,6 % t/t en Navarra. De cara al 3T26, se prevé un avance del 0,5 %, ligeramente inferior al nacional (+0,6 %). El menor dinamismo de la afiliación y la caída de las exportaciones y de la producción industrial explican este diferencial.

CRECIMIENTO DE NAVARRA Y DE ESPAÑA
(CRECIMIENTO TRIMESTRAL EN PORCENTAJE, CVEC)



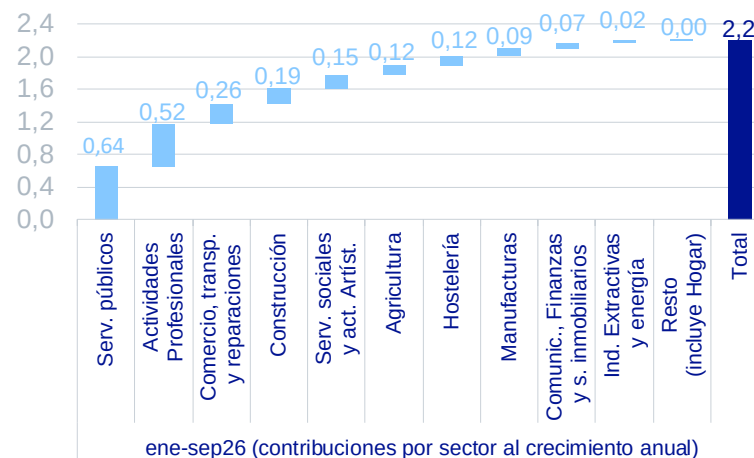
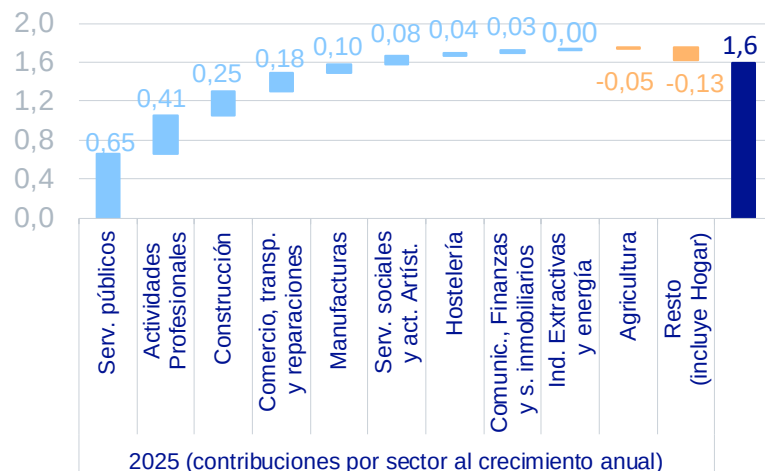
CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de calendario.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La afiliación a la Seguridad Social continúa aumentando

La afiliación en Navarra acelera su crecimiento del 1,6 % en 2025 al 2,2 % en 2026, apoyada en el dinamismo de los servicios públicos y las actividades profesionales.

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN NAVARRA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO

(CRECIMIENTO MEDIO ANUAL, PORCENTAJE Y PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

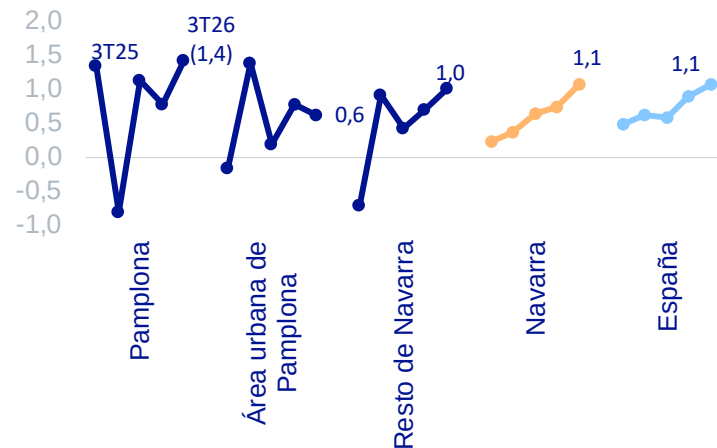
En 2026, las actividades profesionales, la agricultura y la hostelería refuerzan su contribución al crecimiento de la afiliación, mientras que los servicios públicos se mantienen como el principal motor de creación de empleo.

La afiliación a la Seguridad Social continúa aumentando

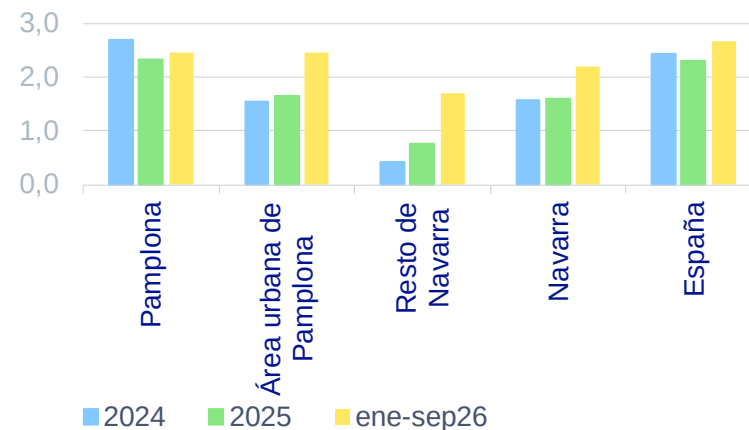
El empleo avanza en todo el territorio, con mayor dinamismo en Pamplona

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL

VARIACIÓN TRIMESTRAL PROMEDIO EN PORCENTAJE (CVEC)



VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE



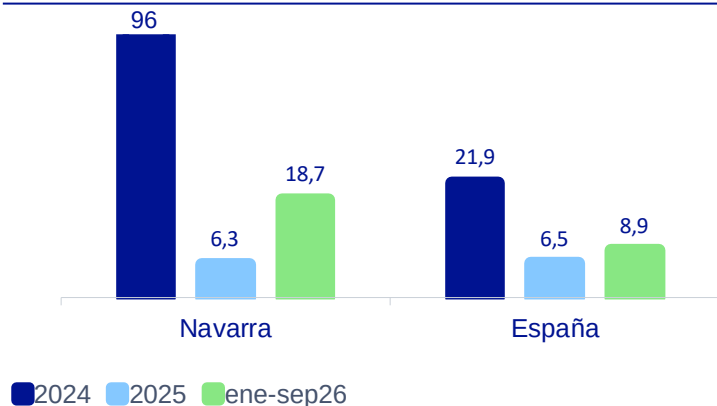
CVEC: Corregido de variaciones estacionales y de calendario.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

La afiliación a la Seguridad Social en Navarra habría aumentado un 0,8 % t/t CVEC, en promedio, hasta septiembre de 2026, con mayor dinamismo en Pamplona (1,1 %) que en el resto del área urbana (0,5 %). En términos interanuales, el empleo se acelera en todo el territorio, aunque mantiene un crecimiento inferior al del conjunto de España (2,2 % frente al 2,7 %).

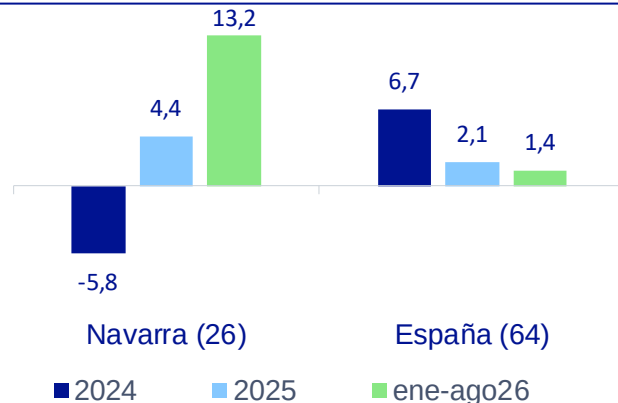
El gasto de los extranjeros se vuelve a acelerar y podría verse beneficiado por la mayor incertidumbre geopolítica

GASTO PRESENCIAL NOMINAL CON TARJETAS EXTRANJERAS (VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



Gasto con tarjetas de entidades extranjeras en TPV BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

PERNOCTACIONES DE VIAJEROS EXTRANJEROS (VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE, PESO EN EL TOTAL*)



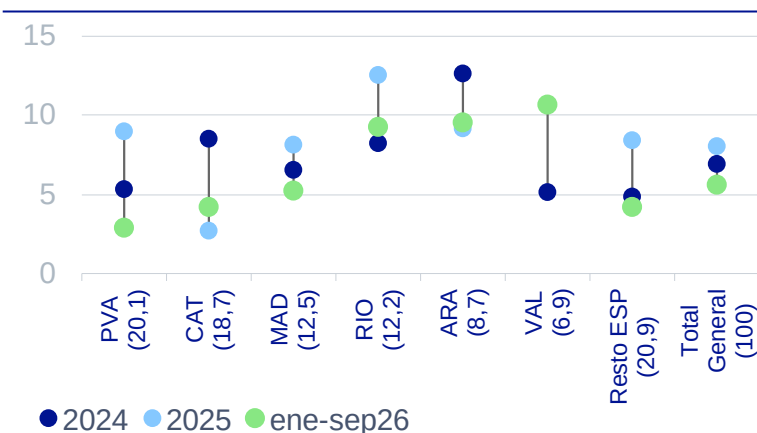
(*) Entre paréntesis, el peso de las pernoctaciones de viajeros extranjeros sobre el total de pernoctaciones en 2025. Se incluyen pernoctas en hoteles, campings, apartamentos turísticos, turismo rural y albergues.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Tras moderarse en 2025, el gasto con tarjetas extranjeras en TPV de BBVA en Navarra aceleró su crecimiento entre enero y septiembre de 2026 (+18,7 % a/a), superando el avance registrado en España (+8,9 %). Las pernoctaciones de extranjeros también ganaron dinamismo (+13,2 %), en contraste con la desaceleración observada en el conjunto nacional (+1,4 %).

El gasto de los turistas nacionales en Navarra sigue creciendo, aunque a un ritmo más moderado

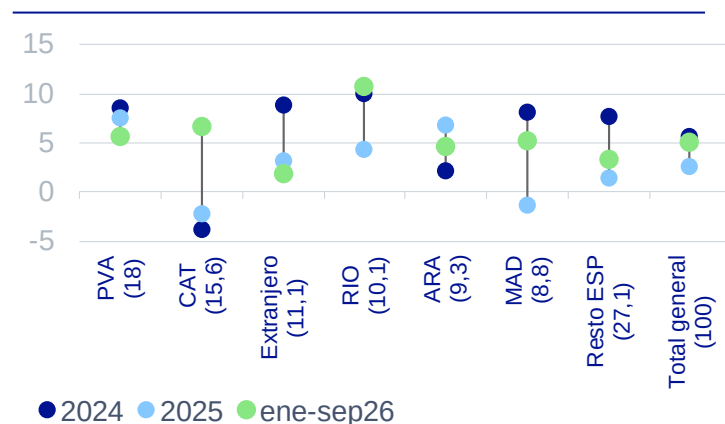
GASTO PRESENCIAL EN NAVARRA DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRA PROVINCIA SEGÚN ORIGEN

(VARIACIÓN INTERANUAL NOMINAL EN PORCENTAJE)



GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN NAVARRA POR PROVINCIA DE DESTINO DIFERENTE A LA DE SU RESIDENCIA

(VARIACIÓN INTERANUAL NOMINAL EN PORCENTAJE)

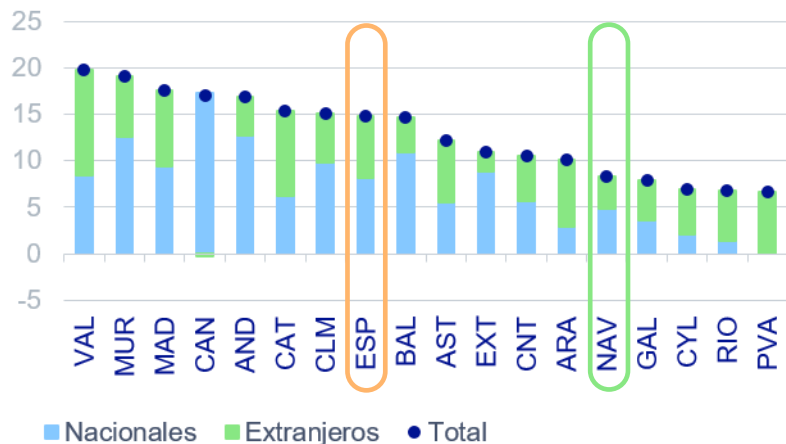


Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual. Entre paréntesis, el peso en el gasto total de 2025. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto presencial en Navarra de clientes BBVA residentes en otras provincias moderó su avance hasta septiembre de 2026 (+5,6 % a/a), debido principalmente al menor dinamismo del gasto procedente del País Vasco, Madrid y Cataluña. Por su parte, el gasto de los residentes navarros fuera de la región aceleró su crecimiento, impulsado por los viajes a La Rioja y Cataluña.

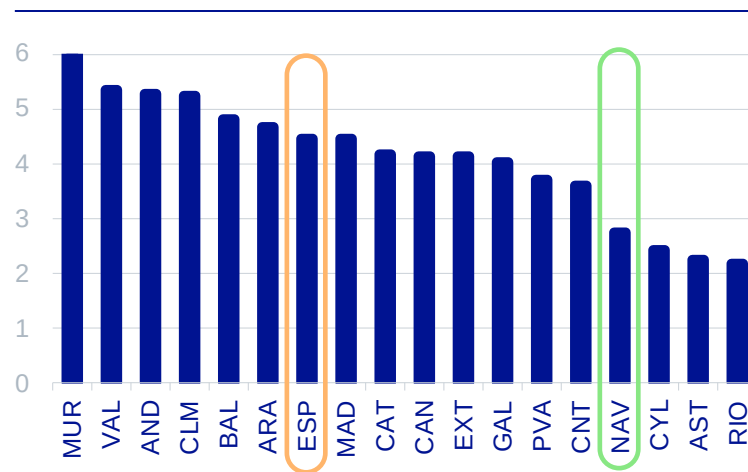
La inmigración y la mayor participación de la población española seguirán impulsando el empleo

CRECIMIENTO DE LOS OCUPADOS EPA ENTRE 1S19 Y 1S26 (VARIACIÓN EN PORCENTAJE Y CONTRIBUCIONES POR NACIONALIDAD EN PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: BBVA Research con datos de INE

PREVISIÓN EMPLEO EPA (VARIACIÓN 2025-2027 DEL PROMEDIO ANUAL EN PORCENTAJE)



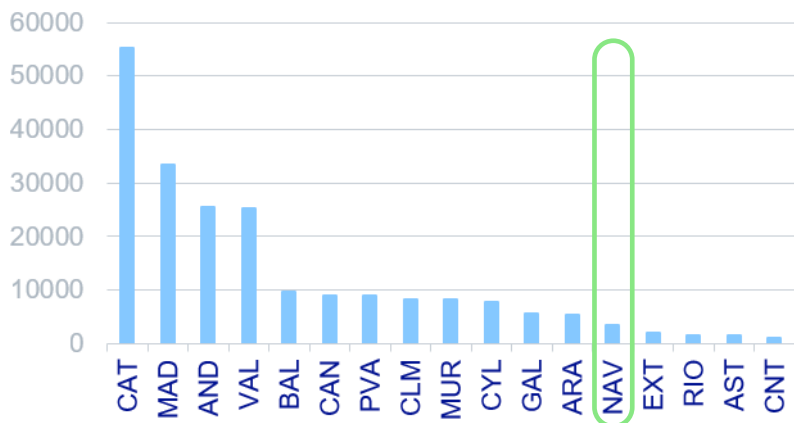
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La población extranjera ha contribuido de forma relevante al crecimiento del empleo en Navarra desde 2019, explicando alrededor del 41% del aumento de la ocupación hasta el primer semestre de 2026. Entre 2025 y 2027, se prevé que el empleo navarro aumente un 2,7%, por debajo del crecimiento previsto para España (4,5%).

La regularización extraordinaria ha impulsado la afiliación a la Seguridad Social, pero su efecto sobre la actividad es incierto

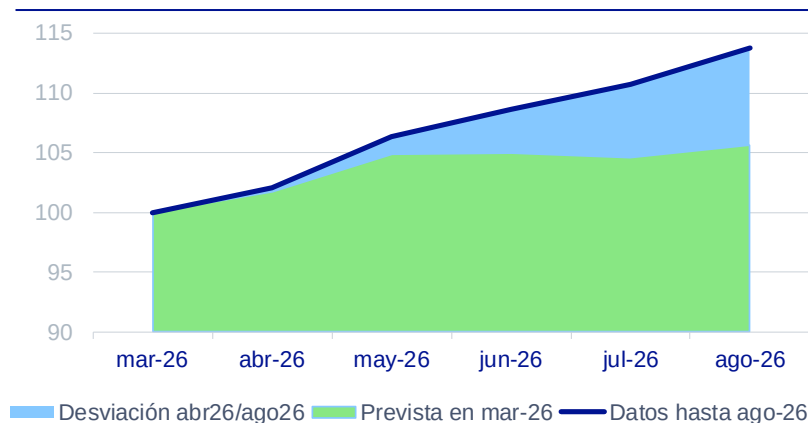
NÚMERO DE AFILIADOS EXTRANJEROS A LA SEGURIDAD SOCIAL EN AGOSTO 2026

(DIFERENCIA ENTRE LO OBSERVADO Y LO PREVISTO CON DATOS HASTA MAR-26, DATOS BRUTOS)



AFILIADOS EXTRANJEROS A LA SEGURIDAD SOCIAL EN NAVARRA

(MAR-26 = 100, DATOS BRUTOS)



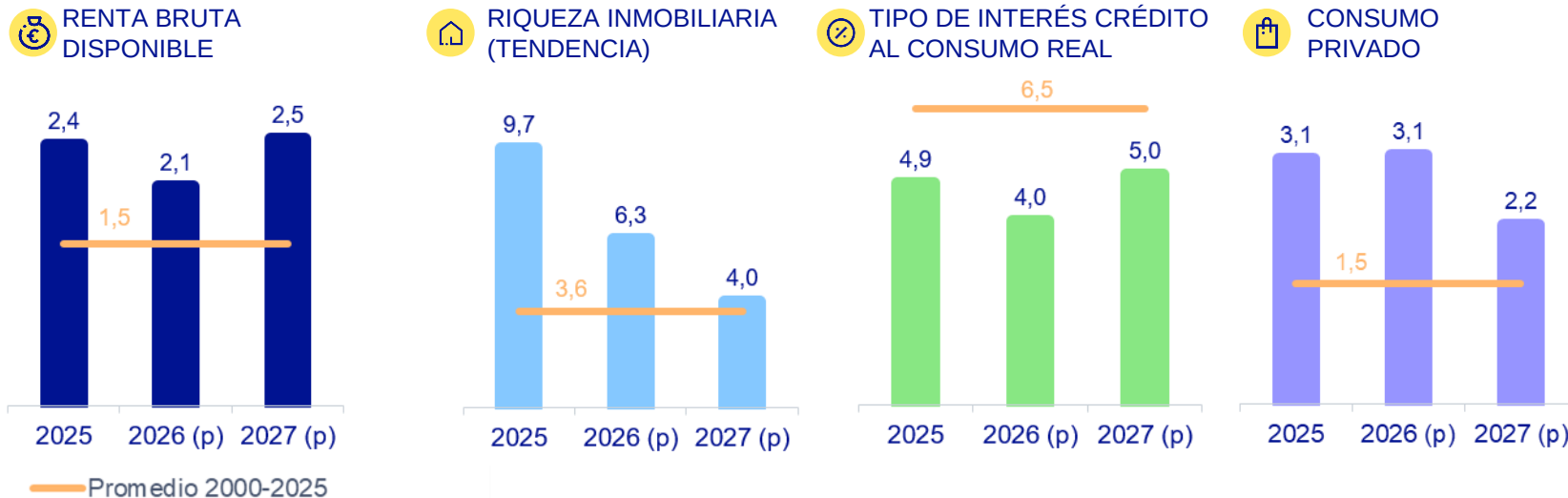
Fuente: BBVA Research a partir de INE, Ministerio de Economía y Ministerio de Trabajo y Economía Social.

La afiliación extranjera en Navarra aumentó en unas 5.600 personas entre marzo y agosto de 2026, frente a las 2.160 previstas. La desviación se amplió progresivamente hasta situar la afiliación observada cerca de un 8 % por encima de lo esperado, una de las mayores diferencias relativas entre comunidades autónomas.

La mejora de la renta y la riqueza de los hogares apoyarán su gasto en consumo

PRINCIPALES DETERMINANTES DEL CONSUMO PRIVADO

(PORCENTAJES, EN TÉRMINOS REALES*, VARIACIÓN PROMEDIO ANUAL, EXCEPTO TIPO DE INTERÉS)



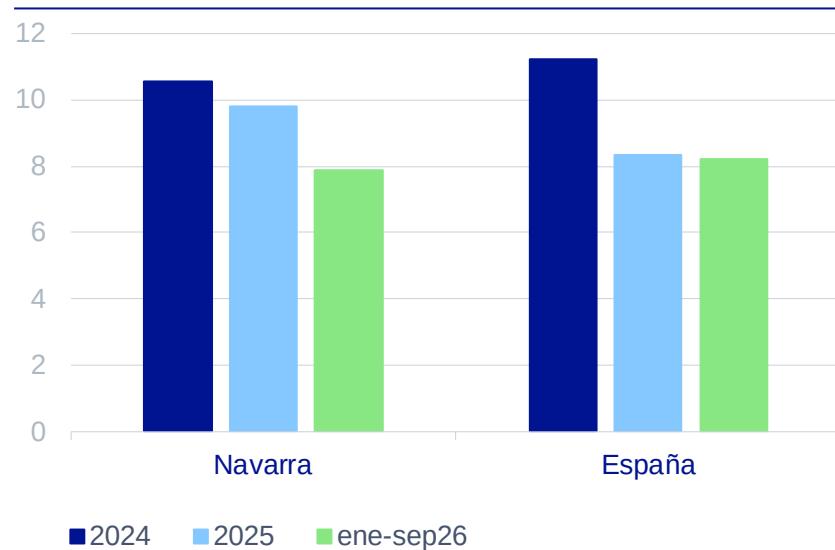
(*) Variables deflactadas por el deflactor del consumo privado. (p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

La mejora de la renta y la riqueza de los hogares apoyarán su gasto en consumo

- El consumo de los hogares mantiene un ritmo de crecimiento sólido, basado en una buena evolución de sus fundamentales.
- Tras la moderación registrada en 2025, **el gasto con tarjetas nacionales en Navarra continúa creciendo a tasas elevadas**, con un avance cercano al 8 % a/a entre enero y septiembre de 2026, convergiendo hacia el ritmo registrado en el conjunto de España (8,2%).

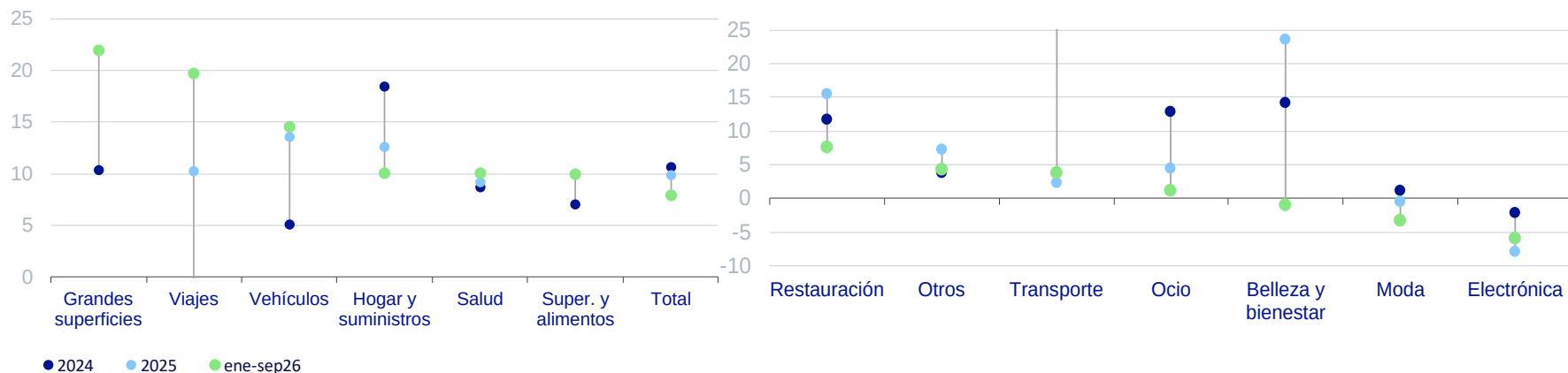
GASTO CON TARJETAS NACIONALES*
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



*Gasto presencial con tarjetas de clientes BBVA y de otras entidades nacionales en TPV BBVA
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

La mejora de la renta y la riqueza de los hogares apoyarán su gasto en consumo

GASTO PRESENCIAL NOMINAL TOTAL CON TARJETAS NACIONALES EN NAVARRA POR SECTORES COICOP (VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



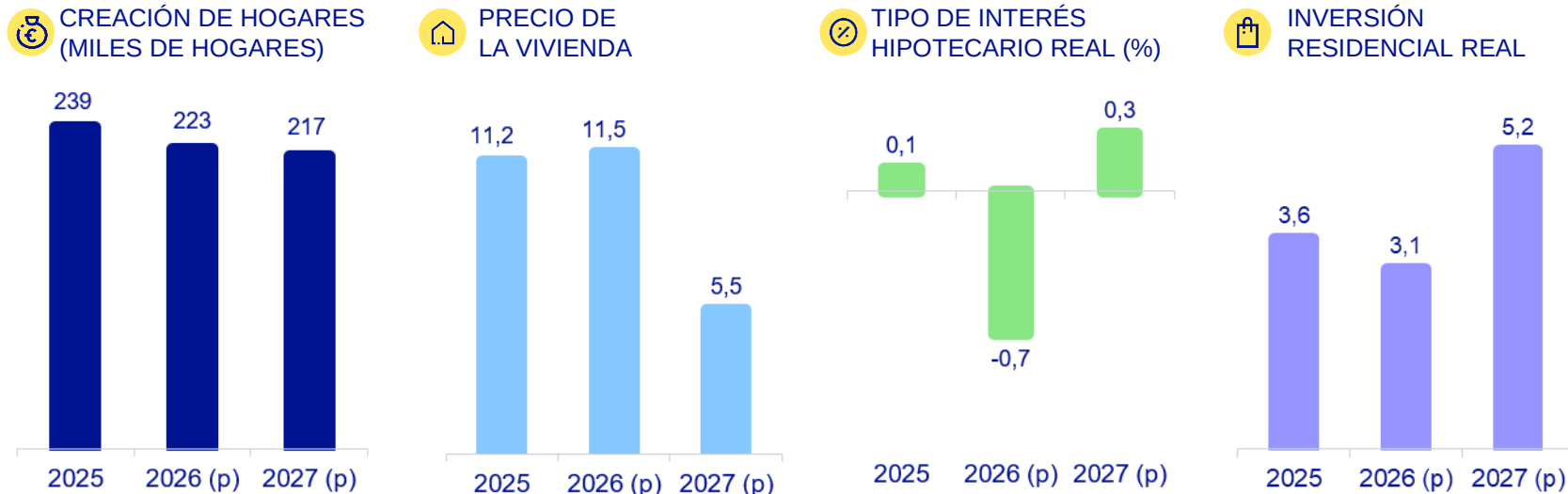
Gasto presencial con tarjetas nacionales en TPV BBVA y con tarjetas BBVA en cualquier TPV. Fuera de escala: gasto en transporte en 2024 (+102,5 % a/a) y en viajes (-18%).
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto presencial en Navarra de clientes BBVA o realizado en TPV de BBVA moderó su crecimiento del 10,6 % en 2024 al 9,8 % en 2025. Entre enero y septiembre de 2026, creció un 7,7 % interanual, impulsado principalmente por el gasto en grandes superficies, viajes, vehículos, salud y hogar y suministros. En sentido contrario, se registraron caídas en electrónica y moda.

La creación de hogares, la evolución del empleo y las condiciones financieras favorecerán la inversión residencial

PRINCIPALES DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN RESIDENCIAL

(VARIACIÓN PROMEDIO ANUAL EN PORCENTAJE, SALVO INDICACIÓN CONTRARIA)

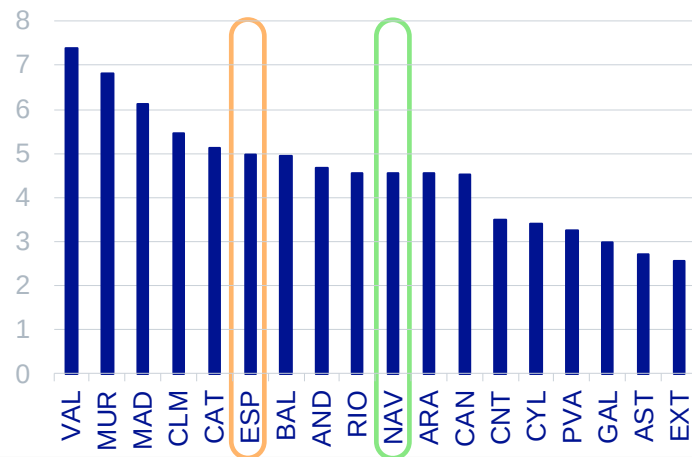


(p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE

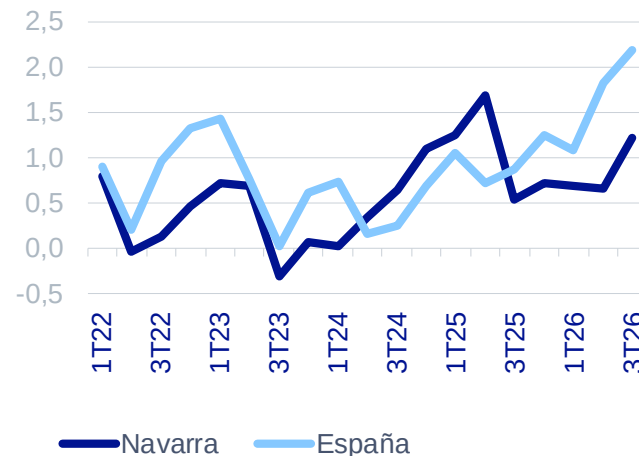
La creación de hogares, la evolución del empleo y las condiciones financieras favorecerán la inversión residencial

CRECIMIENTO DEL NÚMERO DE HOGARES ENTRE 2021 Y 2025 (PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

AFILIADOS EN LA CONSTRUCCIÓN (CRECIMIENTO PROMEDIO TRIMESTRAL EN PORCENTAJE, CVEC)

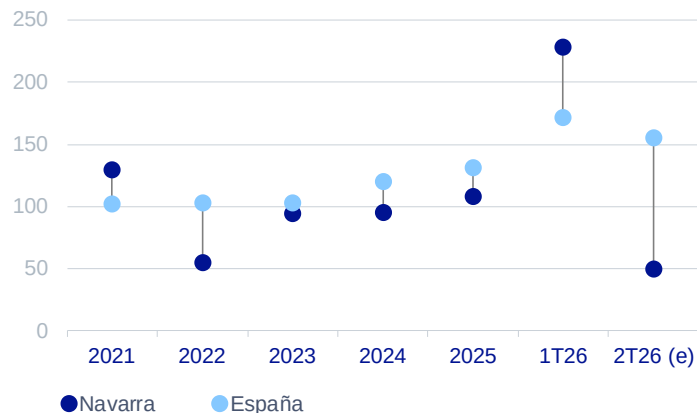


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

La creación de hogares en Navarra (+4,5% entre 2021 y 2025) favorece la demanda residencial. Sin embargo, el empleo en la construcción crece a un ritmo inferior al de España, lo que podría reflejar una menor presión sobre el mercado inmobiliario regional.

La creación de hogares, la evolución del empleo y las condiciones financieras favorecerán la inversión residencial

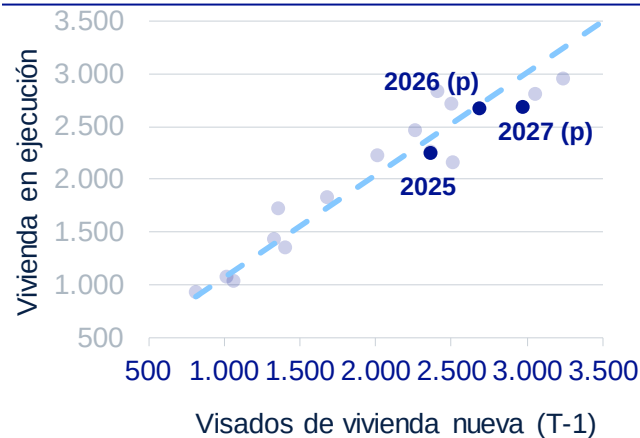
VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA
(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



Nota: los datos del 2T26 son estimación, a falta de conocer los visados de mayo y junio.

Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

VISADOS DE VIVIENDAS Y VIVIENDAS EN EJECUCIÓN (NÚMERO DE VIVIENDAS)



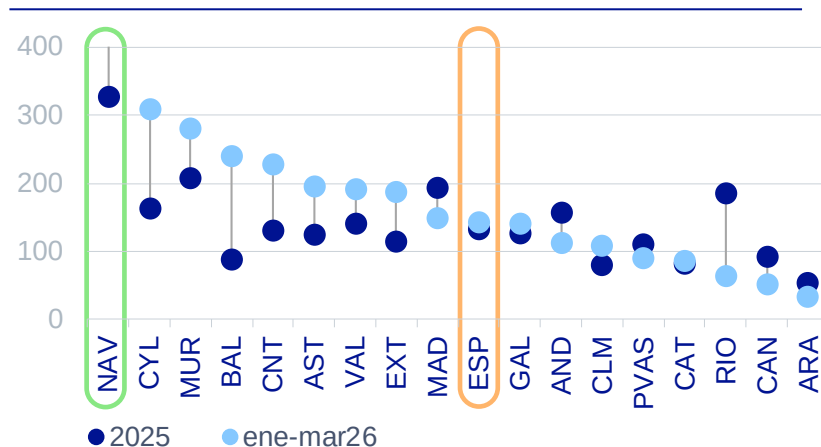
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

Los visados crecieron en 2025 (13,6 % a/a frente al avance del 8,8 % de media en España), tras el estancamiento de 2024 (0,3 %). Pese al buen inicio de año, se espera que, en el primer semestre de 2026, a falta de los datos de mayo y junio, la firma de visados disminuya un 12,5 %. Con esto se prevé un avance de las viviendas terminadas en el bienio, hasta el entorno de las 2.600 en 2026 y en 2027.

La inversión en construcción no residencial sostiene el crecimiento de la demanda interna gracias al PRTR

PRESUPUESTO DE VISADOS NO RESIDENCIALES

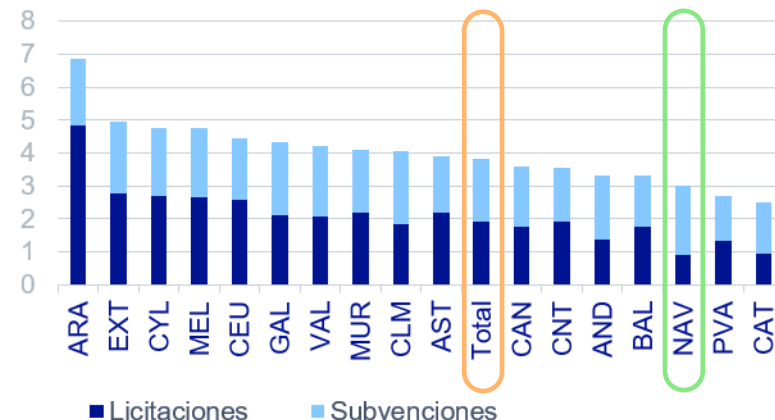
(2019 = 100)



Navarra fuera de escala en ene-mar26 (830). Previsión para marzo.
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

IMPULSO FISCAL DISCRECIONAL: GASTOS

ASOCIADOS AL MRR (EUROS ACUMULADOS HASTA AGOSTO DE 2026, PORCENTAJE DEL PIB DE 2026)



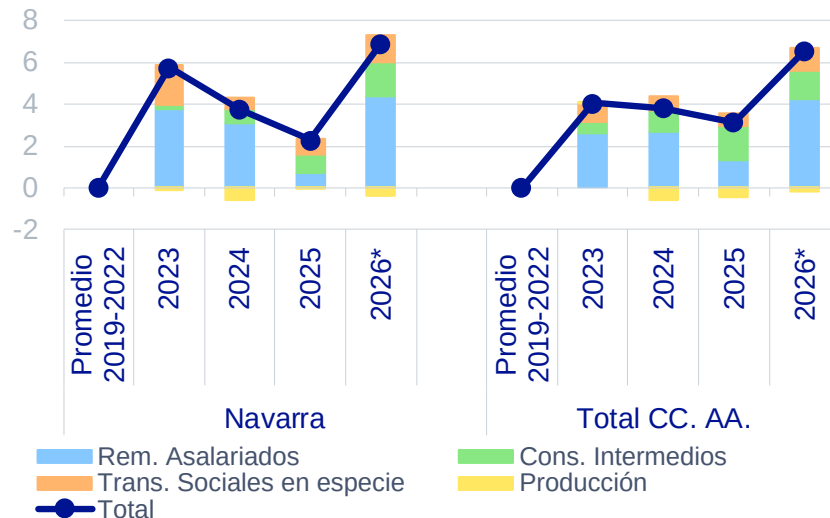
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda, PLACSP, CCS y BDNS

En todo caso, hacia el 2027 y ante la finalización del PRTR, la inversión puede resentirse especialmente en aquellas regiones que han mostrado un mayor crecimiento de la formación bruta de capital como Navarra, Madrid, Murcia, Castilla y León y La Rioja.

La política fiscal está siendo más expansiva de lo previsto y revertirá parte de la mejora observada en el déficit público

- La ejecución presupuestaria hasta julio de 2026 evidencia una **fuerte aceleración del gasto en consumo del Gobierno de Navarra**, que rompe la senda de contención iniciada en 2023 y se sitúa por encima de la media autonómica. Esta evolución es coherente con el carácter expansivo de los presupuestos aprobados para 2026, que contemplan un fuerte crecimiento del gasto corriente.
- La **remuneración de asalariados continúa siendo el principal motor de este dinamismo**, reflejando, entre otros factores, la expansión del empleo público.
- Los **consumos intermedios y las transferencias sociales en especie** también han contribuido al repunte del consumo público, en línea con una mayor dotación para la prestación de servicios públicos, en particular, los relacionados con educación y sanidad.

GOBIERNO DE NAVARRA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO EN CONSUMO FINAL
(CVEC. EN TÉRMINOS REALES, PORCENTAJE)



*: Variación suma móvil 12 meses julio 2026 vs julio 2025.
Nota: términos reales calculado con el deflactor del consumo público nacional.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

Navarra aprueba rebajas fiscales en 2026, tanto estructurales como temporales

REFORMA FISCAL PARA 2026 (LEY FORAL 17/2025)



IRPF:

- Nuevas deducciones para rentas inferiores a 32.000 euros, que benefician a unos 340.000 contribuyentes.
- Elevación del umbral general de obligación de declarar de 14.500 a 17.000 euros.
- Mejora de las deducciones para determinados pensionistas

Impuesto sobre Sociedades:

- Reducción del tipo general del 28% al 25% para empresas que cumplan determinados requisitos laborales y sociales.
- Nuevos incentivos fiscales a la inversión, la descarbonización y la movilidad eléctrica industrial.

MEDIDAS FRENTE A LA CRISIS DE ORIENTE MEDIO (DECRETO LEY FORAL 1/2026)



Armonización de medidas estatales:

- Rebajas temporales del IVA energético, del Impuesto sobre la Electricidad, de Hidrocarburos y del impuesto sobre la producción eléctrica.

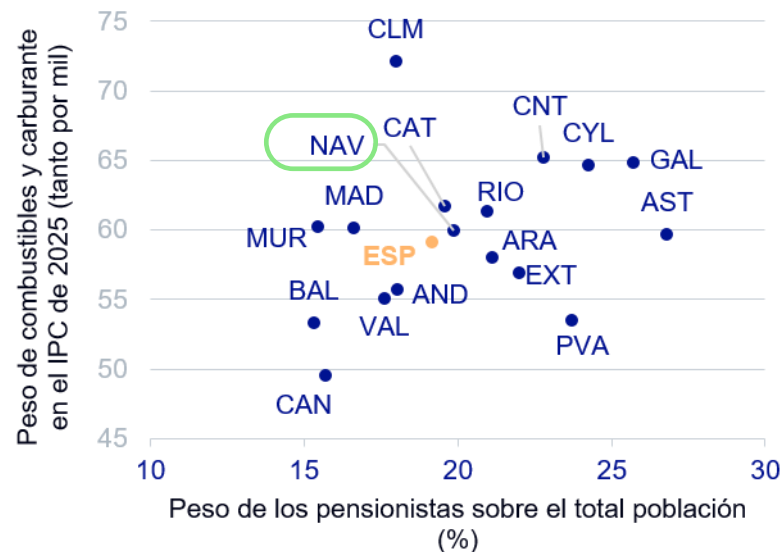
Medidas fiscales propias de Navarra:

- Ampliación de los plazos de reinversión y de aplicación de la reserva especial para inversiones en el Impuesto sobre Sociedades;
- Deducciones en el IRPF por rehabilitación energética de viviendas, y
- Exención en ITP para operaciones vinculadas a certificados de ahorro energético.

La política fiscal está siendo más expansiva de lo previsto y revertirá parte de la mejora observada en el déficit público

- **Persisten las presiones sobre el gasto**, por el efecto de la inflación en las pensiones y el aumento del gasto en intereses asociado a los mayores tipos de interés. Las comunidades más envejecidas como Extremadura y las del Norte podrían verse más beneficiadas.
- **Efecto mixto de las medidas discrecionales:** el menor impacto de las medidas por las borrascas y del primer paquete asociado a la guerra en Oriente Medio compensa parcialmente su prórroga y las nuevas necesidades de gasto derivadas de los incendios y de la crisis de Ceuta. El impacto de las medidas podría ser mayor en las regiones con mayor peso del carburante en la cesta de consumo de los hogares, como Castilla-La Mancha, Cantabria, Galicia o Castilla y León.

PESO DEL CARBURANTE EN EL IPC Y DE LOS PENSIONISTAS EN EL TOTAL POBLACIÓN



Número de pensionistas a septiembre de 2026

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones e INE.

01

El crecimiento del PIB se mantendrá alrededor del 2 %

02

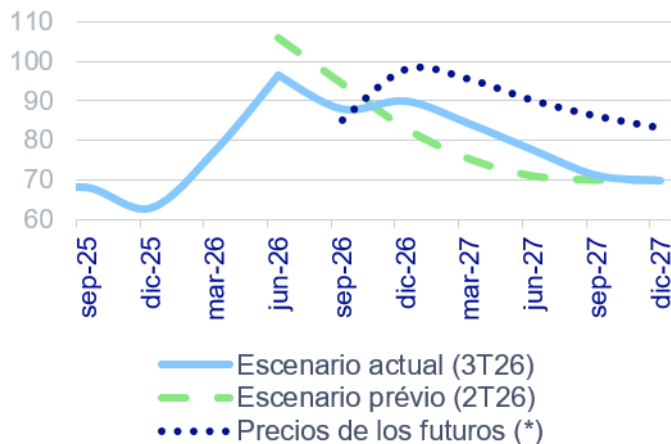
La prolongación de un contexto internacional incierto puede ralentizar el avance del PIB

03

Sesgos sobre el escenario:
oportunidades y retos hacia delante

Nuestro escenario asume precios del petróleo contenidos, con una bajada gradual el próximo año pese a los riesgos

PRECIOS DEL BRENT: PREVISIONES DE BBVA RESEARCH Y FUTUROS (USD/BARRIL)



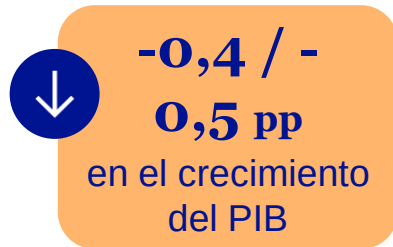
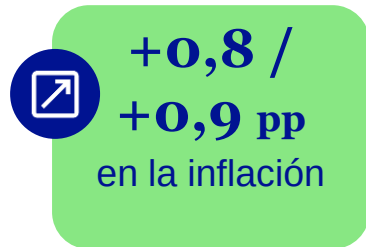
	2026 (promedio)	2027 (promedio)
Escenario actual (3T26)	88	76
Escenario previo (2T26)	90	72

- **Con el tránsito por Ormuz restringido durante más tiempo**, se asumen precios superiores a los previstos anteriormente, aunque por debajo de lo esperado en el 2T26.
- **El nuevo escenario contempla la mejora gradual de los flujos energéticos** por Ormuz.
- **Persisten riesgos alcistas para el petróleo**: las tensiones podrían impedir la reapertura del estrecho, afectar gravemente a las rutas alternativas por el mar Rojo y generar movimientos no lineales en el coste del crudo.
- **Sin embargo, los precios podrían caer más rápido de lo previsto** si las tensiones geopolíticas disminuyen.

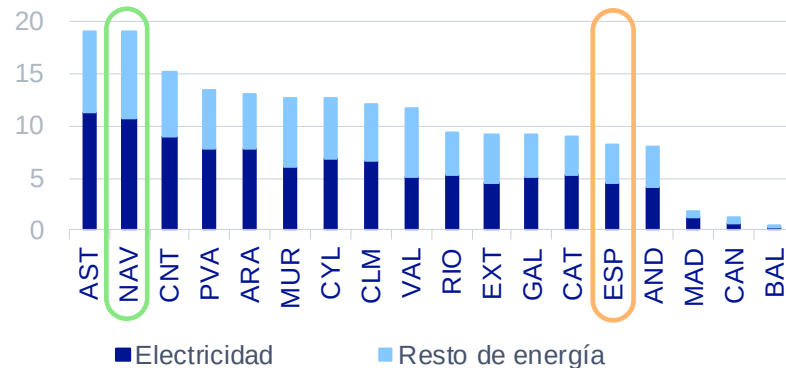
(*) A principios de octubre de 2026.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

El incremento en el precio de insumos clave se ha consolidado y trae menor crecimiento y mayor inflación

IMPACTO DEL SHOCK DE OFERTA* TRAS EL CONFLICTO EN ORIENTE MEDIO. 2026-2027 (PUNTOS PORCENTUALES DE LA TASA DE VARIACIÓN ANUAL)



INTENSIDAD ENERGÉTICA. EUROS DE CONSUMO ENERGÉTICO EN LA INDUSTRIA POR CADA MIL EUROS DE PIB (2024)



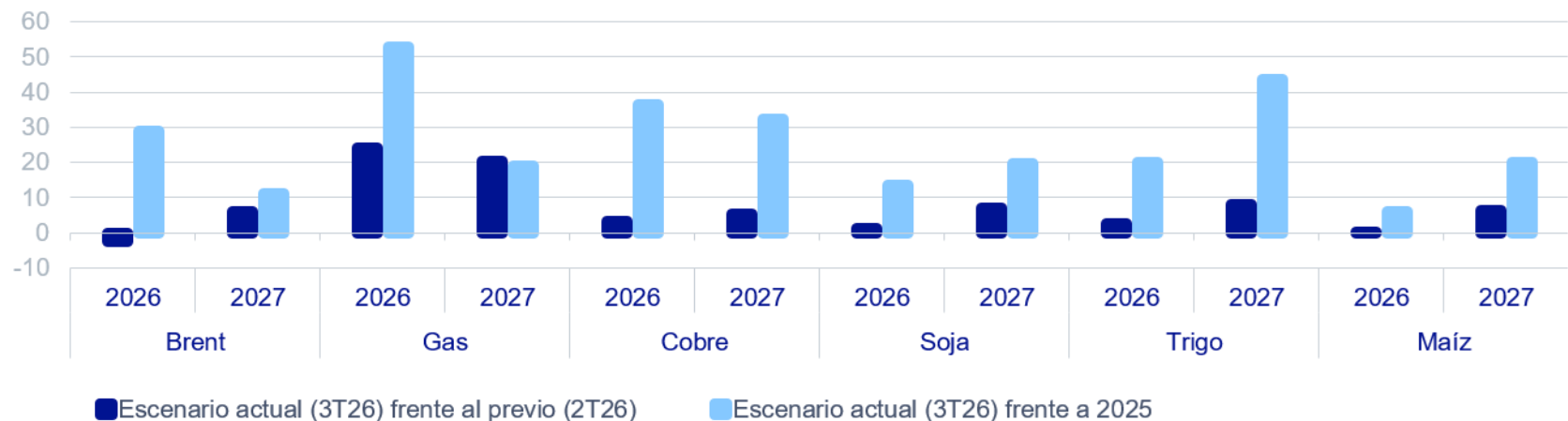
*Incluye el encarecimiento energético, cuellos de botella en las cadenas de valor y presión en los precios de los fertilizantes. (p): previsión.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El incremento del precio del petróleo y de otros insumos estratégicos podría afectar en mayor medida a las comunidades del norte, incluyendo Navarra, cuya industria resulta más dependiente de la energía.

Las materias primas aumentarán su precio por tensiones geopolíticas, fenómenos meteorológicos y demanda de IA

PREVISIONES DE PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS: VARIACIÓN RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR Y A 2025 (% , PROMEDIOS ANUALES)



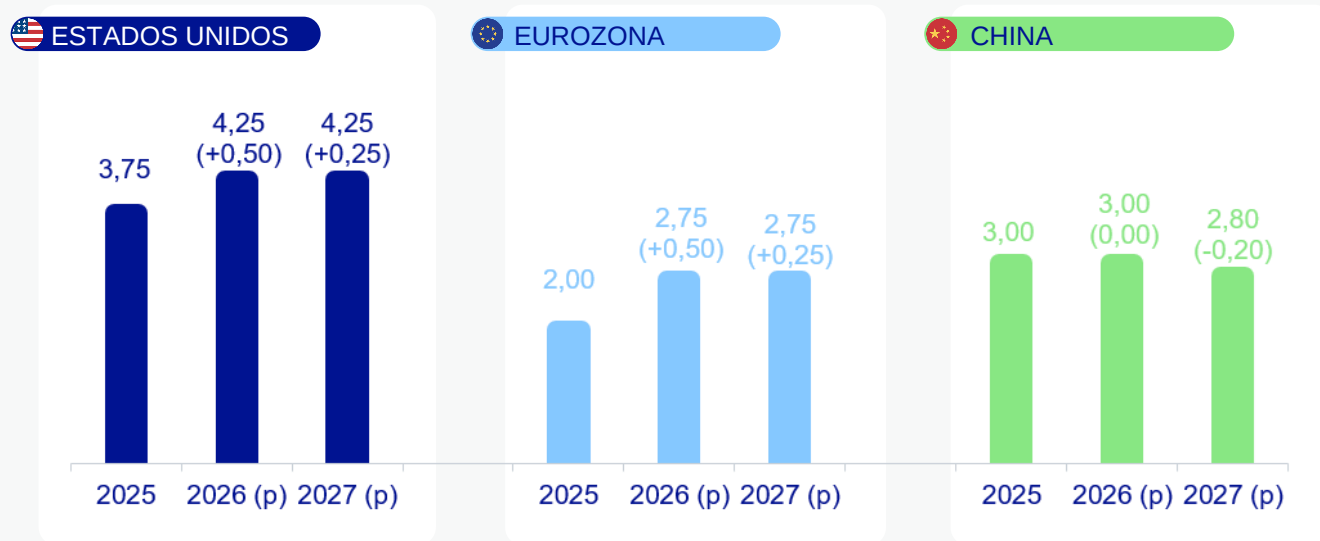
Fuente: BBVA Research

El conflicto en Oriente Medio está elevando los precios de la energía y los fertilizantes. A ello se suman los bajos inventarios de gas, los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania sobre algunos productos agrícolas, los episodios meteorológicos adversos y una mayor demanda de metales vinculada al desarrollo de la IA.

La Fed y el BCE podrían subir de nuevo los tipos en dic-26 y los mantendrían sin cambios en 2027 pese a riesgos al alza

TIPOS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (*)

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



(p): previsión.

(*) En el caso de la eurozona, tipos de interés de la facilidad de depósitos.

Fuente: BBVA Research

Tipos oficiales más altos de lo previsto para hacer frente a riesgos inflacionarios crecientes.

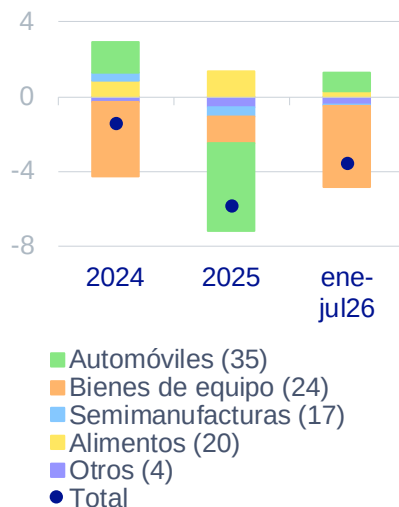
Subidas adicionales probablemente limitadas si la inflación se modera como se espera en 2027, aunque los riesgos son al alza.

El aumento de costes es negativo para los exportadores de bienes a corto plazo, aunque la mejora en 2027 del crecimiento en la UEM podría traer una recuperación

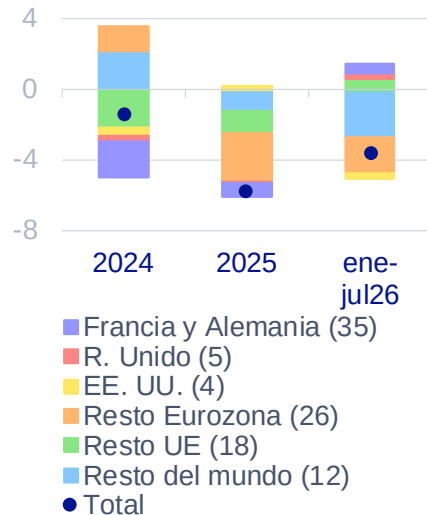
- Tras retroceder un 5,8 % en 2025, las exportaciones de bienes de Navarra mantuvieron su caída entre enero y julio de 2026 (-3,6 % a/a), en contraste con el crecimiento registrado en España (+2,2 %).
- La caída de las exportaciones en 2026 responde principalmente al **retroceso de los bienes de equipo, parcialmente compensado por la contribución positiva del automóvil**. Por destinos, destacan las aportaciones negativas del resto de la eurozona y del mundo, mientras que **las ventas a Francia y Alemania se recuperan y contribuyen positivamente**.
- Las exportaciones navarras se sitúan un **8 % por debajo de su nivel de 2019 en términos nominales**, frente al aumento del 35 % en España. En términos reales, la brecha es del -26 % (+5 % en España).

EXPORTACIONES DE BIENES DE NAVARRA (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL)

POR SECTOR, PORCENTAJE Y PUNTOS PORCENTUALES, NOMINALES



POR DESTINO, PORCENTAJE Y PUNTOS PORCENTUALES, NOMINALES



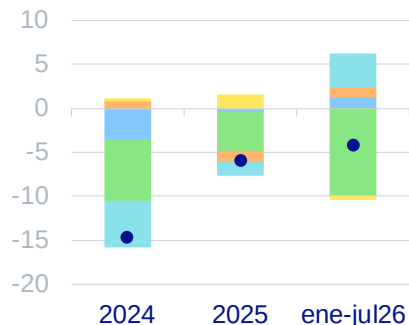
Entre paréntesis el peso del sector/destino sobre el total en 2025
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

Las exportaciones navarras de bienes de equipo y semimanufacturas mantienen una evolución negativa

- Las exportaciones navarras de bienes de equipo continuaron cayendo entre enero y julio de 2026, principalmente por el retroceso de los aparatos eléctricos, parcialmente compensado por las contribuciones positivas de la maquinaria industrial y los generadores de fuerza.
- Por su parte, las exportaciones de semimanufacturas moderaron su caída. Este comportamiento respondió principalmente al retroceso del hierro y el acero, el papel y los plásticos y fue parcialmente compensado por las contribuciones positivas de los químicos inorgánicos, el material de construcción y el resto de semimanufacturas.

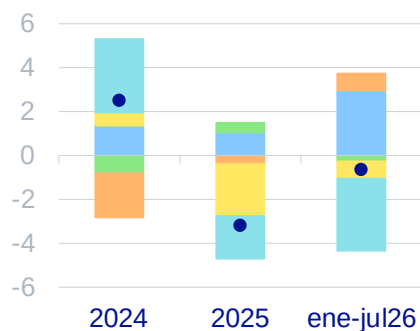
EXPORTACIONES DE BIENES DE NAVARRA (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ANUAL DEL SECTOR)

BIENES DE EQUIPO (% Y PP, NOMINALES)



■ Otros (26)
■ Maquinaria metal (3)
■ Generadores (4)
■ Aparatos eléctricos (32)
■ Maquinaria industria (36)
● Total

SEMIMANUFACTURAS (% Y PP, NOMINALES)



■ Hierro y acero (20)
■ Papel (16)
■ Material de construcción (11)
■ Plásticos (23)
■ Otros (45)
● Total

Entre paréntesis el peso del rubro en el agregado del sector económico en 2025
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

La producción industrial navarra continúa en retroceso, condicionada por la caída de bienes de equipo, intermedios y energía

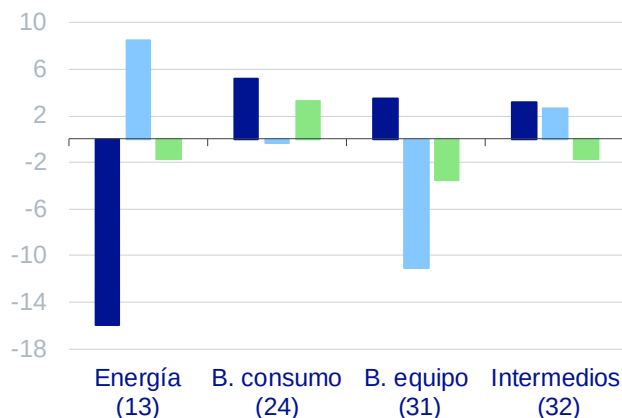
- La producción industrial de Navarra cayó un 2,2 % a/a entre enero y agosto de 2026, tras retroceder un 2,4 % en 2025, en contraste con el crecimiento registrado en España (+1,1 %).
- La caída de la energía, los bienes de equipo e intermedios condicionó la evolución de la actividad industrial. En sentido contrario, los bienes de consumo registraron un crecimiento sólido.
- El aumento del gasto en defensa en España y Europa podría favorecer la actividad industrial en los próximos años, aunque la incertidumbre internacional y las tensiones en las cadenas de suministro podrían limitar su recuperación a corto plazo.

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE, CVEC)

ÍNDICE GENERAL



COMPONENTES DEL IPI DE NAVARRA



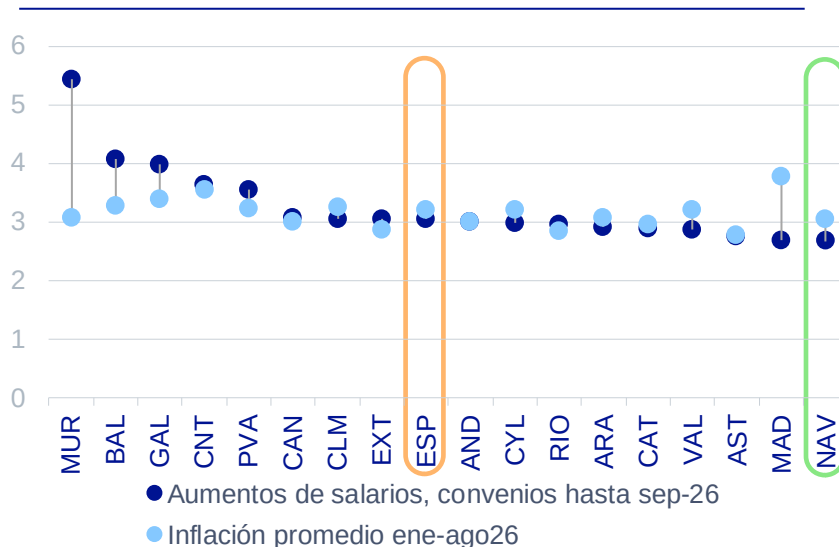
■ 2024 ■ 2025 ■ ene-ago26

Entre paréntesis el peso de la componente sobre el total.
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La incertidumbre sobre la inflación erosiona la confianza de los hogares, con un impacto moderado sobre el consumo

- El repunte de la inflación y el deterioro de la **confianza de los hogares podrían moderar el consumo**, aunque la fortaleza del empleo y la mejora de las rentas siguen sosteniendo el gasto.
- En Navarra, la inflación (+3,1 % en promedio hasta agosto de 2026) supera el aumento de los salarios pactados en convenio (+2,7 % a/a hasta septiembre), lo que apunta a una pérdida de poder adquisitivo para los trabajadores sujetos a estos convenios.
- El aumento de los costes también supone un **riesgo para la competitividad de las empresas navarras**, dada la elevada especialización industrial y la exposición de la región a los mercados exteriores.

SALARIOS PACTADOS EN CONVENIO E INFLACIÓN
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)

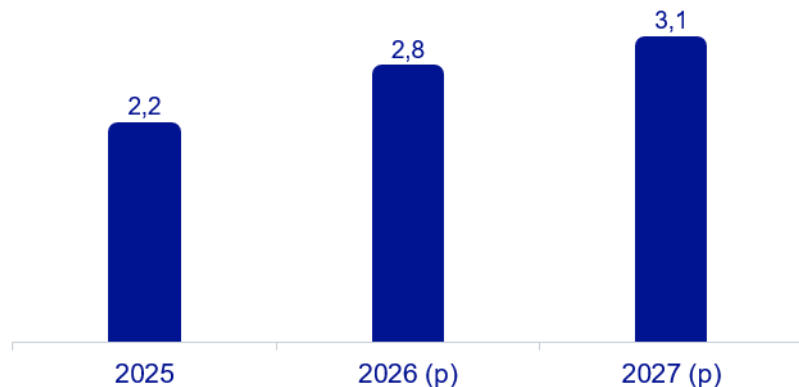


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Trabajo e INE.

El cambio en el escenario de tipos de interés podría tener un impacto negativo en el PIB

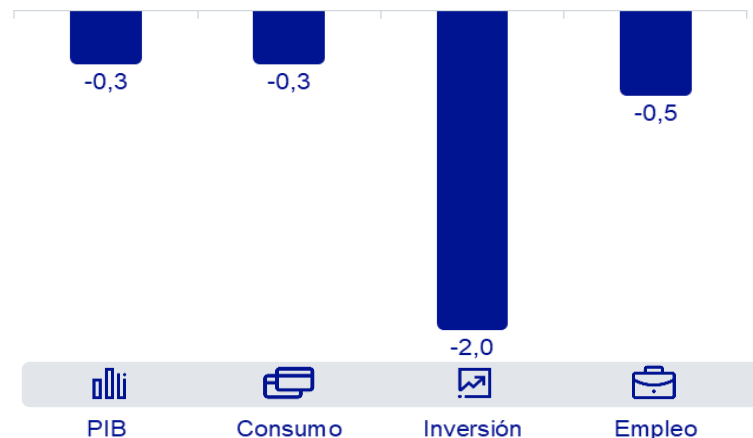
12M EURIBOR

(PROMEDIO ANUAL EN PORCENTAJE)



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

IMPACTO DEL CAMBIO EN EL ESCENARIO DE TIPOS DE INTERÉS (VARIACIÓN ACUMULADA EN EL CRECIMIENTO DE 2026 Y 2027, PUNTOS PORCENTUALES)

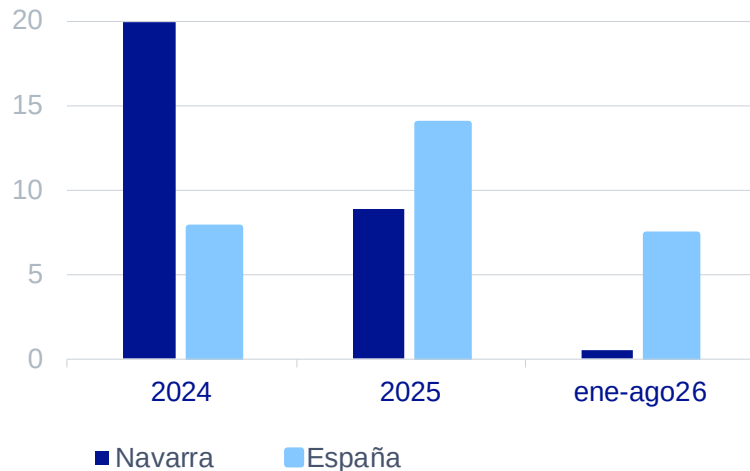


Fuente: BBVA Research a partir de INE

El encarecimiento de la financiación disminuirá la demanda de crédito. No obstante, el menor endeudamiento relativo de Navarra amortiguará su impacto frente a regiones más expuestas, como Madrid y las del mediterráneo.

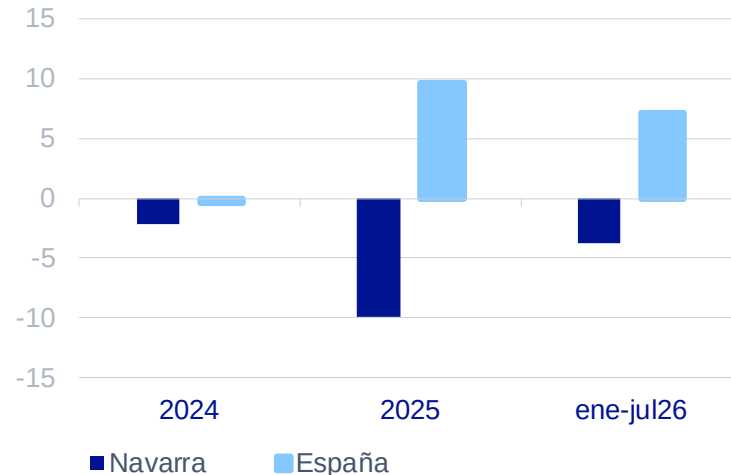
La inversión puede ser la más afectada por el aumento de tipos y la incertidumbre

MATRICULACIONES DE VEHÍCULOS INDUSTRIALES
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de DGT.

IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

Los indicadores de inversión en Navarra mantienen una evolución desfavorable en 2026. Las matriculaciones de vehículos industriales apenas crecieron entre enero y agosto (+0,5 % a/a), mientras que las importaciones de bienes de equipo continuaron cayendo entre enero y julio (-4 % a/a). Ambos indicadores contrastan con los avances registrados en el conjunto de España.

01

El crecimiento del PIB se mantendrá alrededor del 2 %

02

La prolongación de un contexto internacional incierto puede ralentizar el avance del PIB

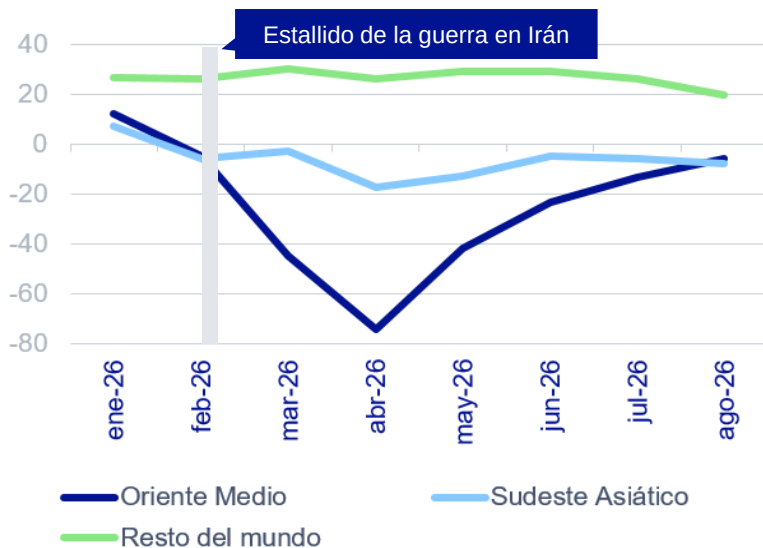
03

**Sesgos sobre el escenario:
oportunidades y retos hacia delante**

El consumo de no residentes podría continuar avanzando gracias al entorno geopolítico y la diversificación territorial

GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES BBVA EN EL EXTRANJERO SEGÚN ZONA DE DESTINO

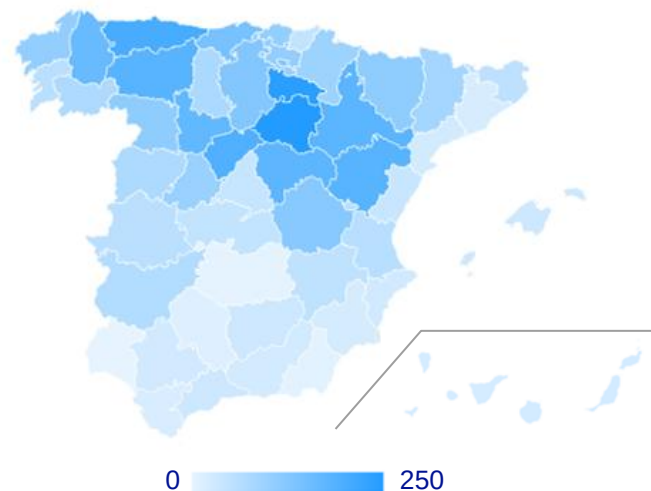
(VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCENTAJE, PROMEDIO MENSUAL)



Nota: Oriente Medio: Emiratos Árabes Unidos, Baréin, Israel, Irak, Jordania, Kuwait, Líbano, Omán, Palestina, Qatar, Arabia Saudí. Sudeste asiático: Brunei, Indonesia, Camboya, Myanmar, Maldivas, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia, Timor Oriental y Vietnam *Gasto presencial con tarjeta realizado por clientes BBVA en el extranjero. Incluye retiradas en efectivo. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

GASTO PRESENCIAL REALIZADO CON TARJETAS DE ENTIDADES EXTRANJERAS EN TPV BBVA SEGÚN PROVINCIA DE DESTINO

(VARIACIÓN INTERANUAL EN LA SEMANA DEL ECLIPSE SOLAR*, MEDIA MÓVIL 7 DÍAS, EN PORCENTAJE)

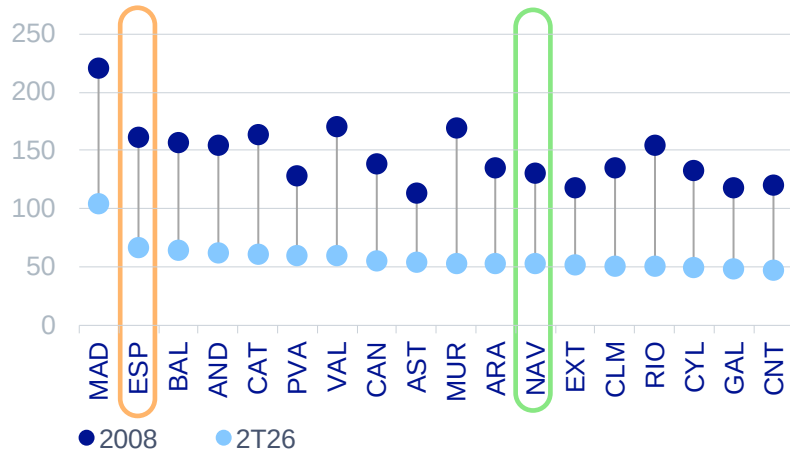


* 10-16 de agosto.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

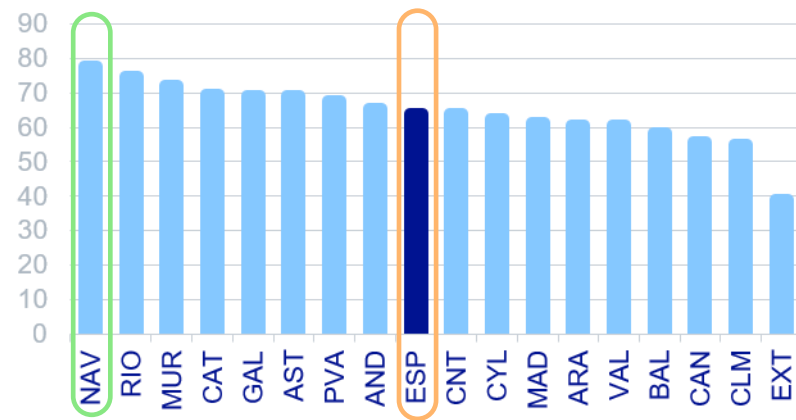
El aumento de los tipos de interés podría tener un menor impacto que en ocasiones anteriores en el sector privado

CRÉDITO DE OTROS SECTORES RESIDENTES*
(2T26, PORCENTAJE DEL PIB REGIONAL)



* Los «Otros sectores residentes» recogen aquellos sectores residentes en la economía que no son «Administraciones Públicas» ni «instituciones financieras monetarias o parte del «sistema crediticio».
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

PESO DE LOS CRÉDITOS A TIPO FIJO SOBRE EL TOTAL DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS FIRMADOS
(2025, PORCENTAJE)



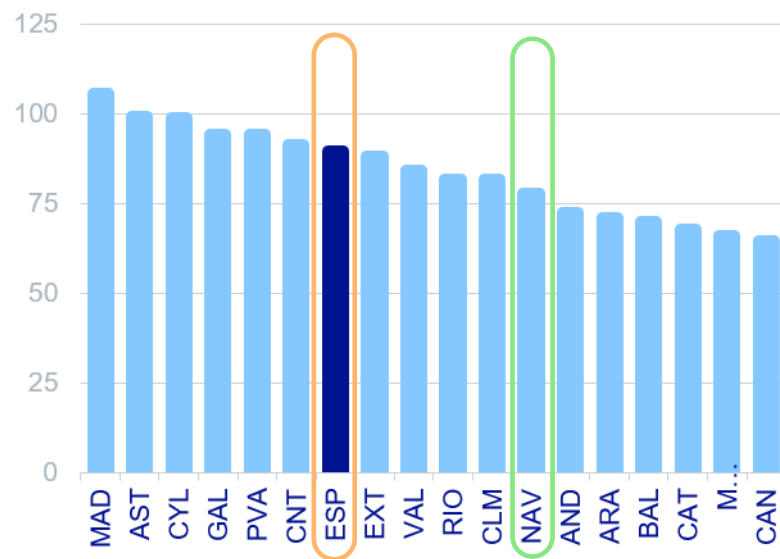
Fuente: BBVA Research a partir AHE

El impacto de la subida de tipos será menor que en el pasado por el mayor peso de las hipotecas a tipo fijo. No obstante, el 58 % sigue expuesto, total o parcialmente, pero con marcadas diferencias territoriales. En Navarra y La Rioja, más del 70 % de las hipotecas se firman a tipo fijo, frente a menos del 40 % en Extremadura.

La mayor capacidad de ahorro reduce la vulnerabilidad de hogares y empresas

- La tasa de ahorro del sector privado se mantiene en niveles históricamente elevados, en torno al 21 % del PIB, claramente por encima de 2008.
- Este colchón de ahorro refuerza la **capacidad de hogares y empresas para absorber los impactos** derivados de unos tipos de interés más altos y del repunte de la inflación.
- Madrid y las comunidades del norte, más envejecidas, muestran una mayor ventaja.** Por otro lado, el sur y el mediterráneo podrían estar más expuestos, a lo que se añade el menor peso de las hipotecas a tipo fijo.
- En Navarra, aunque el volumen de depósitos es inferior a la media nacional**, el menor endeudamiento relativo contribuiría a moderar su vulnerabilidad frente a otras regiones.

DEPÓSITOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES*
(2T26. PORCENTAJE DEL PIB REGIONAL)



* Los «Otros sectores residentes» recogen aquellos sectores residentes en la economía que no son «Administraciones Públicas» ni «instituciones financieras monetarias o parte del «sistema crediticio».

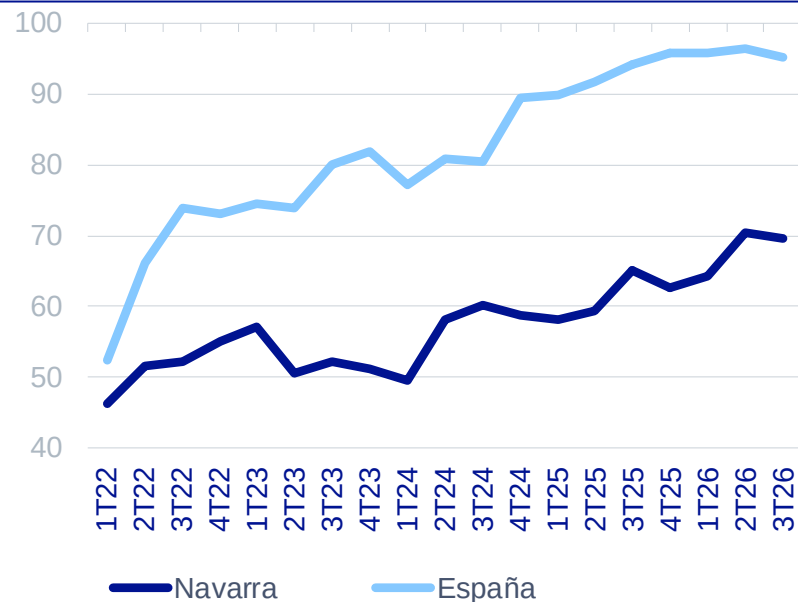
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

El aumento de la financiación y las políticas de descarbonización favorecerán el consumo de bienes duraderos

- **El Plan Auto 2030**, presentado a finales de 2025, pretende **impulsar el valor añadido del sector de automoción y acelerar la electrificación** del parque.
- A diferencia de programas anteriores, tiene una **visión integral** (oferta, demanda, infraestructuras de recarga e innovación), un **horizonte a medio plazo y cifras de inversión público-privada ambiciosas** (7 000 millones de euros al año hasta 2030).
- El programa de bonificaciones a la compra de vehículos electrificados (Auto+) apuesta por una gestión centralizada, lo que **reducirá las desigualdades territoriales y los atrasos en el desembolso de las ayudas**.
- La dependencia de importaciones, el riesgo de captura del subsidio por el fabricante o el distribuidor, el efecto 'peso muerto' y las desigualdades en el acceso, entre otros factores, podrían limitar el impacto del Plan.

MATRICULACIONES DE TURISMOS

(4T19=100, CVEC)

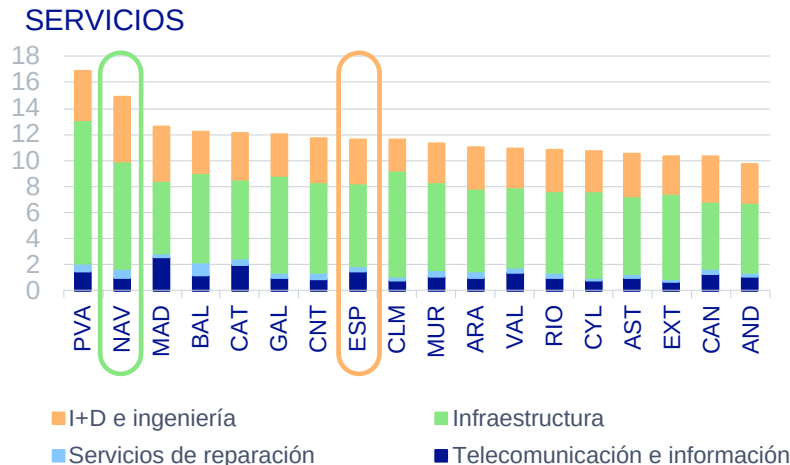
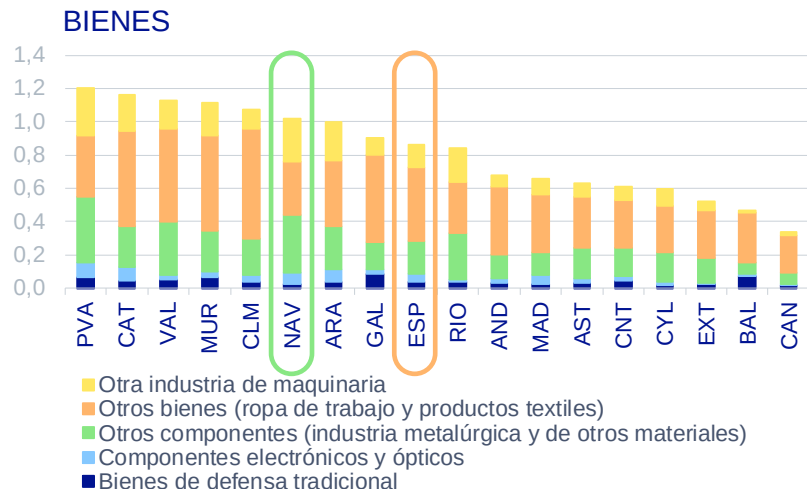


Fuente: BBVA Research a partir de DGT

El incremento del gasto en defensa puede tener efectos multiplicadores en la economía

NÚMERO DE EMPRESAS EN INDUSTRIAS LIGADAS A LA DEFENSA*

(PROMEDIO 2022-2025, PORCENTAJE DEL SECTOR SOBRE EL TOTAL)



*Desagregación a tres dígitos de la CNAE
Fuente: BBVA Research a partir de INE

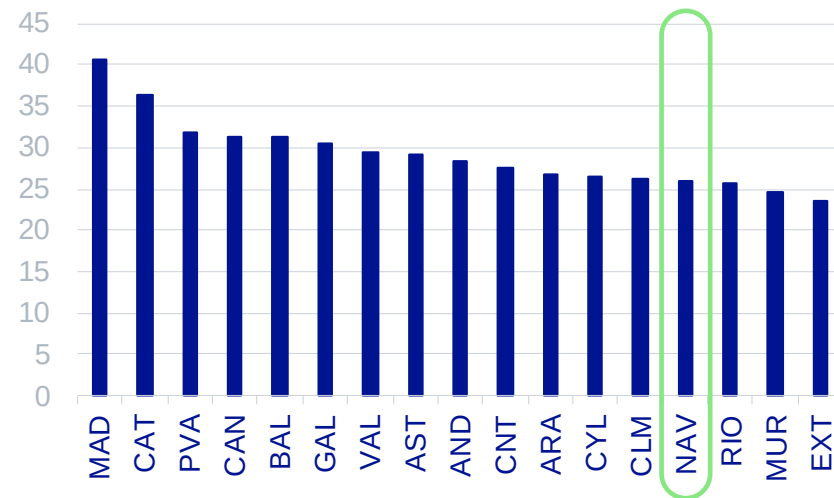
El aumento del gasto en defensa podría generar nuevas oportunidades para el tejido empresarial navarro, tanto en la industria como en los servicios. La región destaca por su elevada presencia de empresas vinculadas a estas actividades, especialmente en servicios de infraestructura e ingeniería. En la industria, sobresale su especialización en componentes metalúrgicos, maquinaria y productos textiles.

La IA como oportunidad: transformar las ocupaciones para elevar la productividad

- La economía española ha creado 2,5 millones de empleos desde 2019 (12,3 %), pero el PIB por persona ocupada ha caído (-0,3 %) y la productividad por hora trabajada tan solo ha crecido un 1,7 %.
- En este contexto, **la IA abre una oportunidad**. Sustituirá algunas tareas, complementará otras y creará nuevas ocupaciones, liberando tiempo para actividades de mayor valor. Su impacto dependerá de la adopción, la regulación, la organización empresarial y las competencias de la población.
- **Madrid presenta los valores más elevados**, con más del 40 % del empleo en ocupaciones de alta exposición, seguida de Cataluña. **Navarra se sitúa en torno al 26 %, entre las regiones con menor exposición a la IA**. La disparidad regional se debe, fundamentalmente, a la distinta estructura ocupacional del empleo en cada territorio.

PERSONAS OCUPADAS CON ALTA EXPOSICIÓN A LA IA POR CC. AA.

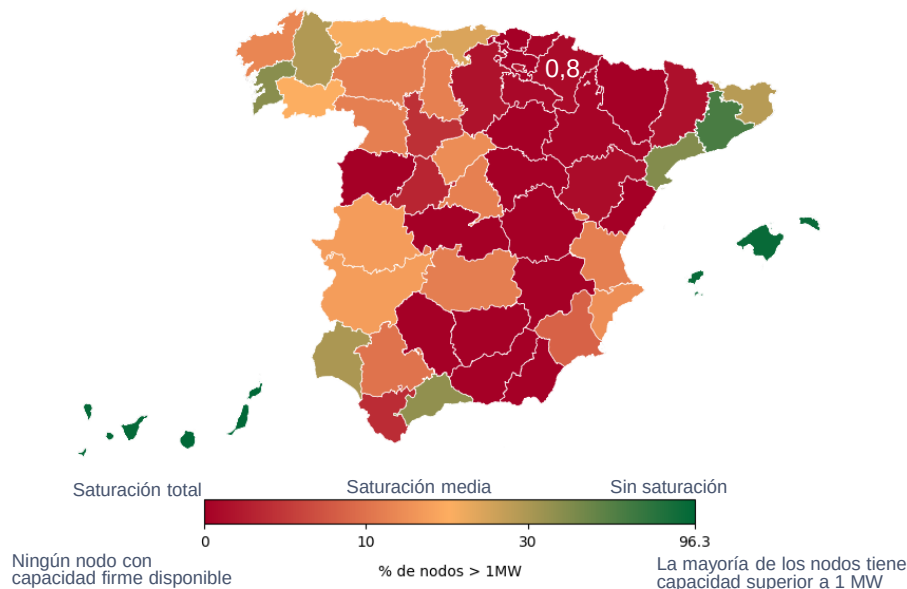
(PORCENTAJE DEL EMPLEO EN CADA REGIÓN, PROMEDIO 3T2025-2T2026)



Fuente: BBVA Research y Fedea a partir del índice OIT-NASK 2025 (Global Index of Occupational Exposure) e INE (EPA). Véase [OTMT \(2026\)](#)

Entre los cuellos de botella de la economía española, hay que prestar atención al problema de congestión de la red

SATURACIÓN DE LOS NUDOS DE LA RED DE DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA (PORCENTAJE DE NUDOS DE LA RED CON CAPACIDAD FIRME DISPONIBLE SUPERIOR A 1 MW EN CADA PROVINCIA. 4T2025)



- El rápido despliegue de energías renovables, la expansión de la generación distribuida y los ambiciosos objetivos de electrificación han **incrementado mucho la capacidad de generación eléctrica de España.**
- Sin embargo, **la expansión de la red no ha avanzado al mismo ritmo.**
- La **congestión de la red eléctrica y la falta de almacenamiento** provocaron que España desperdiciara el 1,4 % de su energía renovable en 2024¹.
- **El 88 % de los nodos de la red de distribución tienen una capacidad inferior a 1 MW**, lo que impide la conexión de nueva demanda eléctrica y de nueva generación.
- **En Navarra algo menos del 1 % de los nodos cuenta con capacidad superior a 1 MW.**

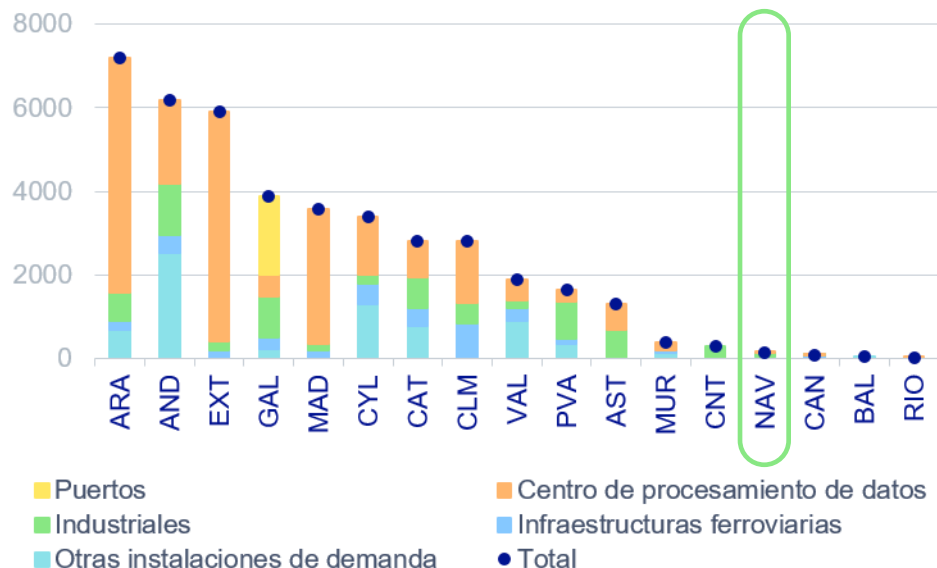
Fuente: BBVA Research a partir de información de distribuidoras de electricidad.

(1) Transmission capacities for cross-zonal trade of electricity and congestion management in the EU 2025 Monitoring Report. ACER. Sept., 2025.

A efectos de este análisis, se consideran nodos con capacidad efectiva para nuevos desarrollos aquellos con más de 1 MW disponible. Capacidades inferiores se interpretan como insuficientes para la conexión de nuevos proyectos residenciales de tamaño medio, por lo que se aproximan como situaciones de saturación desde el punto de vista económico y urbanístico.

Entre los cuellos de botella de la economía española, hay que prestar atención al problema de congestión de la red

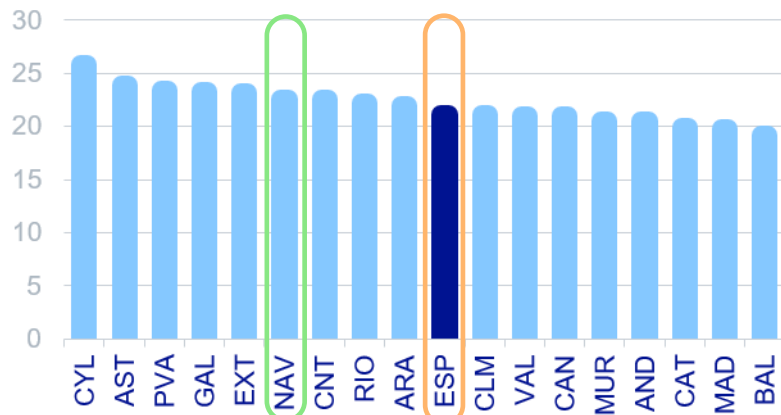
SOLICITUDES DE ACCESO Y CONEXIÓN A RED ELÉCTRICA POR CATEGORÍA A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2026 (MW)



- Se prevé que **el crecimiento de la demanda eléctrica se sitúe en el 45 % hasta 2030.**
- Hogares, industria, transporte y centro de datos serán los motores de la demanda.
- Actualmente **Aragón, Andalucía, Extremadura y Galicia aglutinan el mayor número de solicitudes de acceso a la red** con información hasta septiembre.
- **Navarra presenta un volumen reducido de solicitudes de acceso a la red,** aunque las limitaciones de capacidad podrían condicionar el desarrollo de nuevos proyectos.

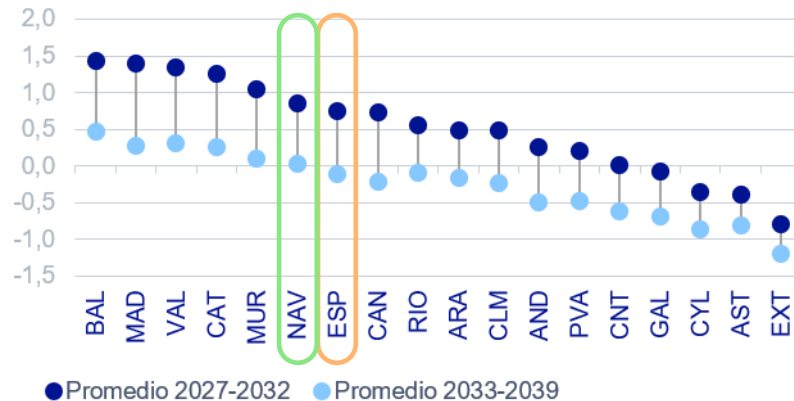
El relevo generacional exige una estrategia para atraer población extranjera, retener el talento senior y cerrar la brecha de género en tasas de empleo

**POBLACIÓN OCUPADA DE 55-67 AÑOS EN 2025:
JUBILACIONES PREVISTAS DURANTE LOS
PRÓXIMOS 15 AÑOS (PORCENTAJE, 2025)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

**POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR (16-67 AÑOS)
(PROMEDIO DE LA VARIACIÓN ANUAL EN PORCENTAJE)**

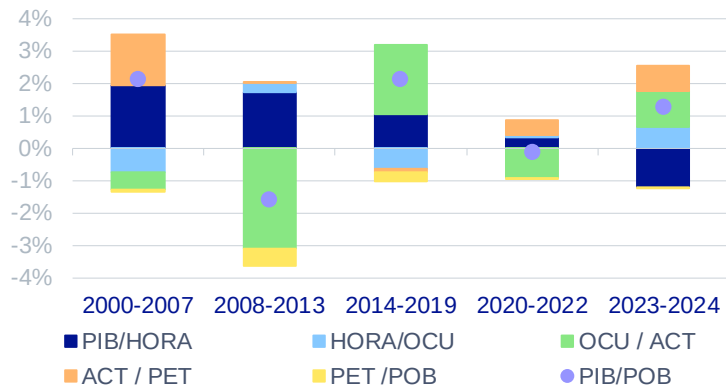


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

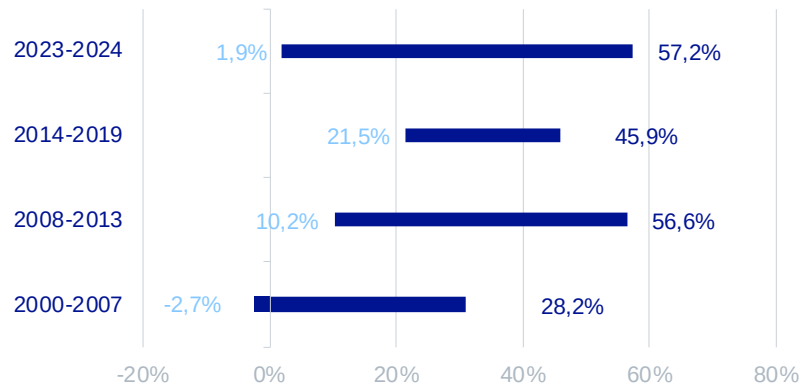
Entre 2025 y 2040, cerca del 23 % de los ocupados en Navarra alcanzará la edad de jubilación. Aunque se prevé que la población en edad de trabajar siga creciendo hasta 2032, su posterior retroceso podría dificultar el relevo generacional.

La creación de empleo, apoyada en la inmigración, clave para el incremento del PIB per cápita

NAVARRA: COMPONENTES DE LA VARIACIÓN MEDIA ANUAL DEL PIB PER CÁPITA* (PORCENTAJE Y PUNTOS PORCENTUALES)



NAVARRA: CONTRIBUCIÓN DE LA POBLACIÓN EXTRANJERA A LA VARIACIÓN ANUAL DEL PIB PER CÁPITA** (PUNTOS PORCENTUALES, RANGOS MÁXIMO Y MÍNIMO)



* HORAS: horas trabajadas. OCU: población ocupada. ACT: población activa. PET: población en edad de trabajar. POB: población. Se considera PET a la población entre 16 y 64 años

** Los rangos dependen de la definición de población extranjera y población en edad de trabajar y de la estimación del diferencial de productividad por hora entre la población española y la extranjera.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

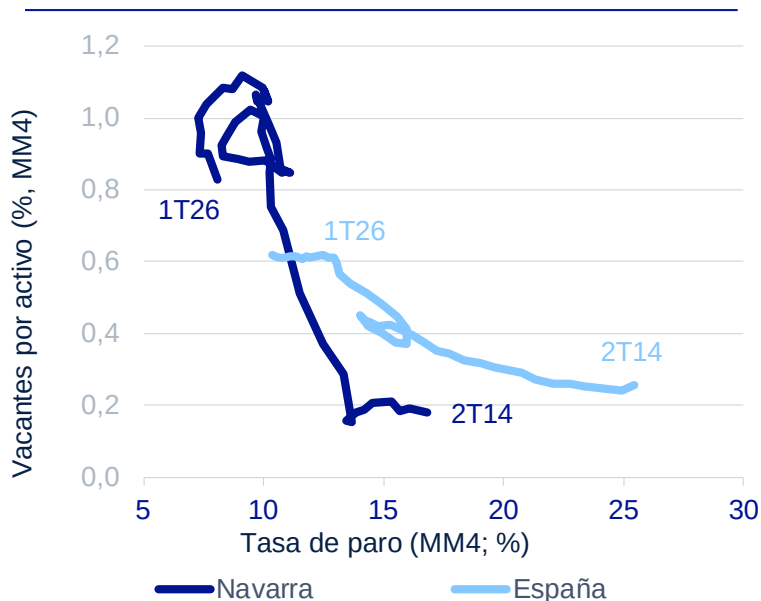
El PIB per cápita creció un 1,3 % anual entre 2023 y 2024, impulsado por el dinamismo del mercado laboral y una mayor participación y a pesar del retroceso de la productividad. La población nacida en el extranjero explica en este bienio hasta un 57 % de este aumento si se asume que su productividad no difiere de la de los nacidos en España.

Hay una falta de mano de obra a pesar de la inmigración

- **La baja tasa de paro en Navarra convive con dificultades para cubrir vacantes,** especialmente en la industria, la construcción y determinados servicios, ante el desajuste entre las competencias disponibles y las demandadas por las empresas.
- **El envejecimiento de la población y las necesidades de relevo generacional podrían intensificar la escasez de trabajadores,** pese a la mayor incorporación de población extranjera al mercado laboral.
- La especialización requerida y **las dificultades de acceso a la vivienda también limitan la disponibilidad de mano de obra,** lo que podría condicionar el crecimiento de la actividad económica regional.

CURVA DE BEVERIDGE

(TASA DE PARO Y VACANTES POR 1.000 ACTIVOS)

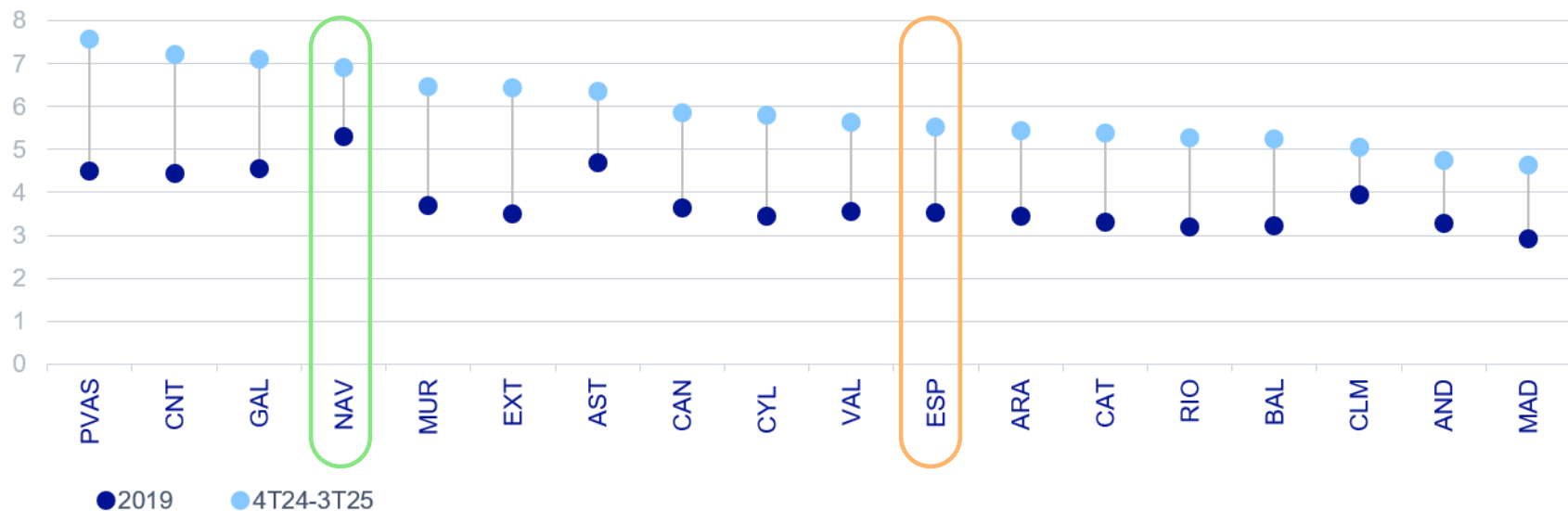


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

El número de personas ocupadas que no trabajan aumenta en Navarra y más que en el promedio

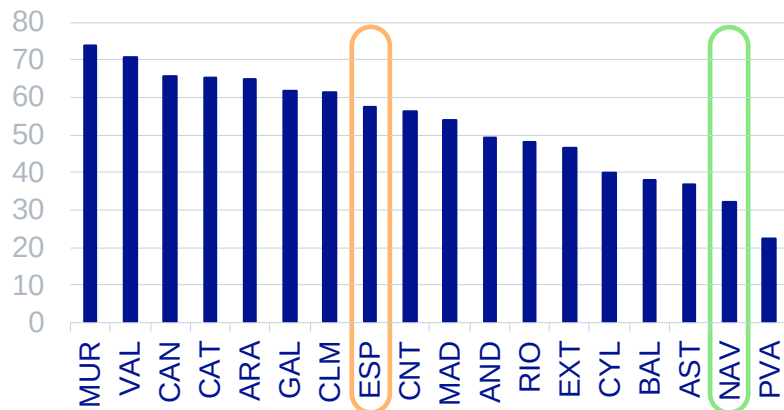
OCUPADOS QUE NO TRABAJARON EN LA SEMANA DE REFERENCIA

(EXCLUYE VACACIONES O DÍAS DE PERMISO, PORCENTAJE TOTAL DE OCUPADOS)



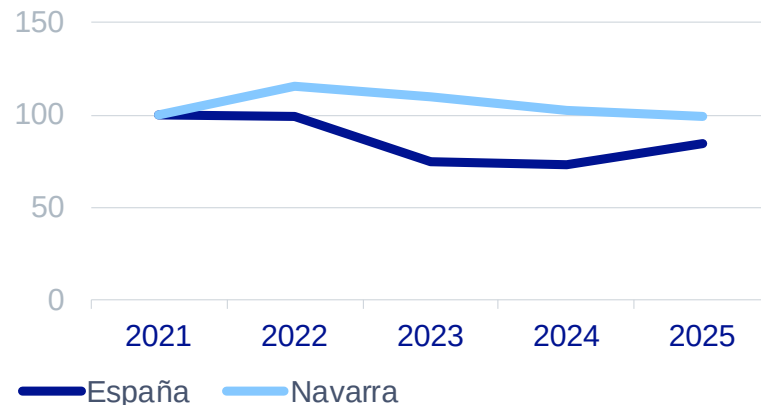
La mayor actividad constructora no será suficiente para satisfacer la demanda acumulada

DÉFICIT DE VIVIENDAS* ENTRE 2021-2025
(PORCENTAJE DE HOGARES CREADOS)



*Diferencia entre hogares creados y número de viviendas terminadas.
Fuente: BBVA Research a partir de INE y MIVAU.

CREACIÓN DE NUEVOS HOGARES
(2021 = 100)

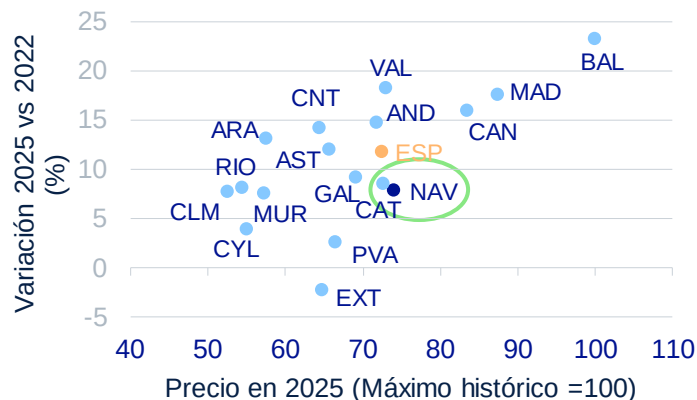


Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Desde 2021, en Navarra se han creado algo más de 16.000 hogares y se han construido solo en torno a 10.000 viviendas. La escasez de oferta y una tendencia de precios al alza pueden ser un problema para el bienestar de las personas y la atracción de capital humano.

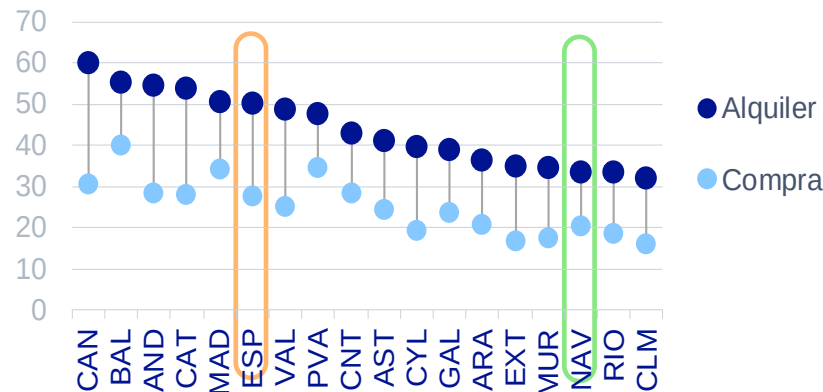
La mayor actividad constructora no será suficiente para satisfacer la demanda acumulada

PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS REALES (PORCENTAJE Y PROMEDIO 1995-2024 = 100)



Deflactado por el IPC de cada comunidad autónoma.
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU e INE.

ESFUERZO DE ACCESO A UNA VIVIENDA EN 2025* (PORCENTAJE RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO AL PAGO DE VIVIENDA)



Alquiler: % de la renta salarial destinado al pago del alquiler de una vivienda media de 90 m². Compra: % de la renta salarial destinado al pago de la primera cuota hipotecaria de un préstamo medio para adquirir una vivienda media de 94 m².

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

El precio de la vivienda en Navarra ha crecido menos que la media desde 2022. Con ello, el esfuerzo de acceso a una vivienda en alquiler o en compra se sitúa por debajo del conjunto nacional.

Son necesarias reformas en suelo, mano de obra y seguridad jurídica

MEDIDAS PARA INCREMENTAR LA OFERTA



Ley Foral 9/2025 de vivienda asequible (jun-25)

- Facilita la promoción de VPO mediante derechos de superficie, cooperativas y sociedades mixtas. Amplía los usos del Banco Foral de Suelo Público y diversifica las fórmulas de financiación.

Programa EtxeON 2025–2029 (sep-25)

- Iniciativa para aumentar oferta de vivienda protegida y asequible mediante nuevas promociones y fórmulas de colaboración público-privada. 735 viviendas hasta 2029, 493 en alquiler.

Plan de impulso a la vivienda asequible (may-25)

- 18 actuaciones previstas para ampliar la oferta mediante adquisición de viviendas, tanteo y retracto, colaboración público-privada y captación de viviendas vacías.

Suelo y vivienda rural (2026)

- Estrategia rural 2026–27: rehabilitación, suelo e industrialización. Sarriguren: redacción del desarrollo para unas 5.000 viviendas asequibles (sin obras iniciadas). Nuevas ayudas para liberar suelo público mediante la demolición de edificios en ruina.

MEDIDAS QUE INTENSIFICAN LA DEMANDA



Acceso a vivienda protegida (jun-25)

- Revisión de los requisitos de ingresos y acceso a VPO e introducción del sorteo en determinados procedimientos de adjudicación.

Ayudas al alquiler y fiscalidad (2025–26)

- Emazepa: apoyo al alquiler joven para facilitar la emancipación;
- DaVid: subvenciones al alquiler vinculadas a ingresos familiares.
- Fiscalidad: deducciones en el IRPF, con refuerzo en jóvenes.

Ayudas para la compra de vivienda protegida (2025–26)

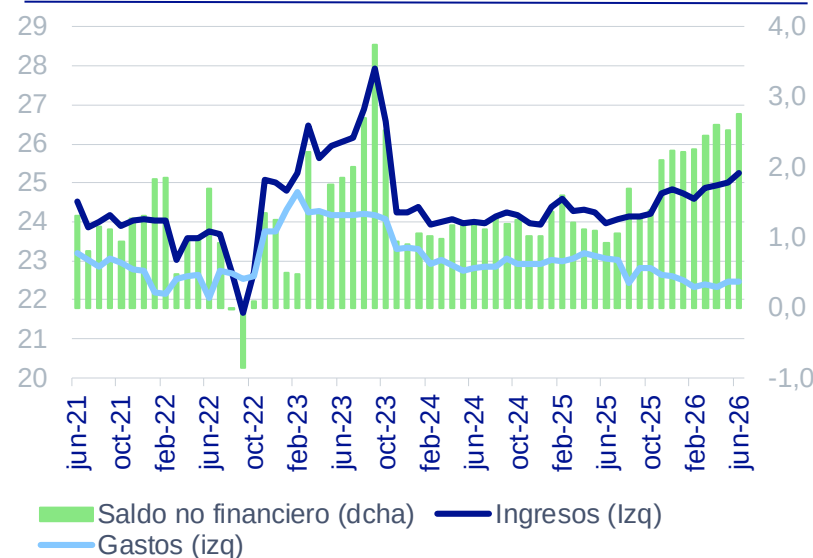
- Subvenciones a la adquisición de VPO en primera vivienda.

Navarra combina medidas para impulsar la vivienda protegida y movilizar suelo público con una mayor intervención en el mercado del alquiler. Se valora positivamente la colaboración público-privada y las nuevas promociones anunciadas, aunque el endurecimiento regulatorio puede desincentivar la oferta privada. Será fundamental agilizar los trámites urbanísticos, garantizar la viabilidad de los proyectos y favorecer un marco estable para la inversión.

Persiste un entorno de incertidumbre sobre cómo se abordará el proceso de consolidación fiscal

- El Gobierno de Navarra cerró 2025 con un superávit no financiero cercano al 2,1 % del PIB regional, frente al 1 % registrado en 2024, gracias al mayor dinamismo de los ingresos, impulsados fundamentalmente por la recaudación tributaria, que compensó ampliamente el crecimiento del gasto público.
- Hasta julio de 2026, los ingresos han mantenido un elevado ritmo de crecimiento, favorecidos por la evolución de los impuestos, especialmente los directos. Por su parte, el gasto también se ha acelerado, en línea con el carácter expansivo de los presupuestos autonómicos, aunque continúa creciendo a un ritmo inferior al de los recursos públicos.
- De cara al cierre de 2026, se espera que Navarra vuelva a registrar un superávit algo superior al de 2025, apoyado en la fortaleza de la recaudación, que permitiría absorber el incremento del gasto corriente y preservar una posición fiscal favorable.

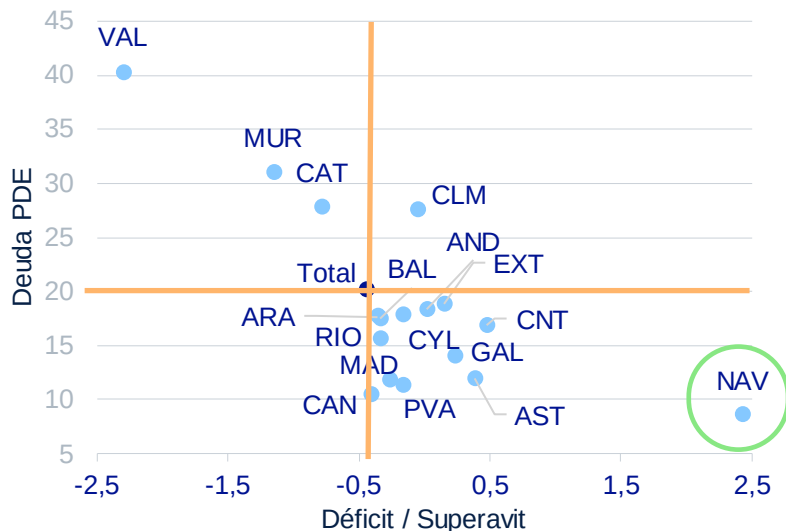
GOBIERNO DE NAVARRA: INGRESOS, GASTO Y SALDO NO FINANCIERO
(SUMA MÓVIL 12 MESES. PORCENTAJE DEL PIB REGIONAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE.

Persiste un entorno de incertidumbre sobre cómo se abordará el proceso de consolidación fiscal

DÉFICIT Y DEUDA AUTONÓMICAS (PORCENTAJE DEL PIB)



REGLA DE GASTO Y OBJETIVOS DE ESTABILIDAD

Regla de gasto: 4,0 %

Déficit: 1,8 % en 2027, 1,6 %
en 2028 y 1,5 % en 2029

No convalidado.



PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO

Tres años con los PGE de
2023 prorrogados por falta de
consensos.



REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA AUTONÓMICA

No resuelve los desequilibrios
de fondo y genera incentivos
fiscales perversos.

Pendiente de tramitación
parlamentaria.



REFORMA DE LA FINANCIACIÓN AUTONÓMICA

Buen punto de partida.



Previsiones

Previsiones de PIB y mercado laboral de Navarra*

**Variación
acumulada
del empleo**

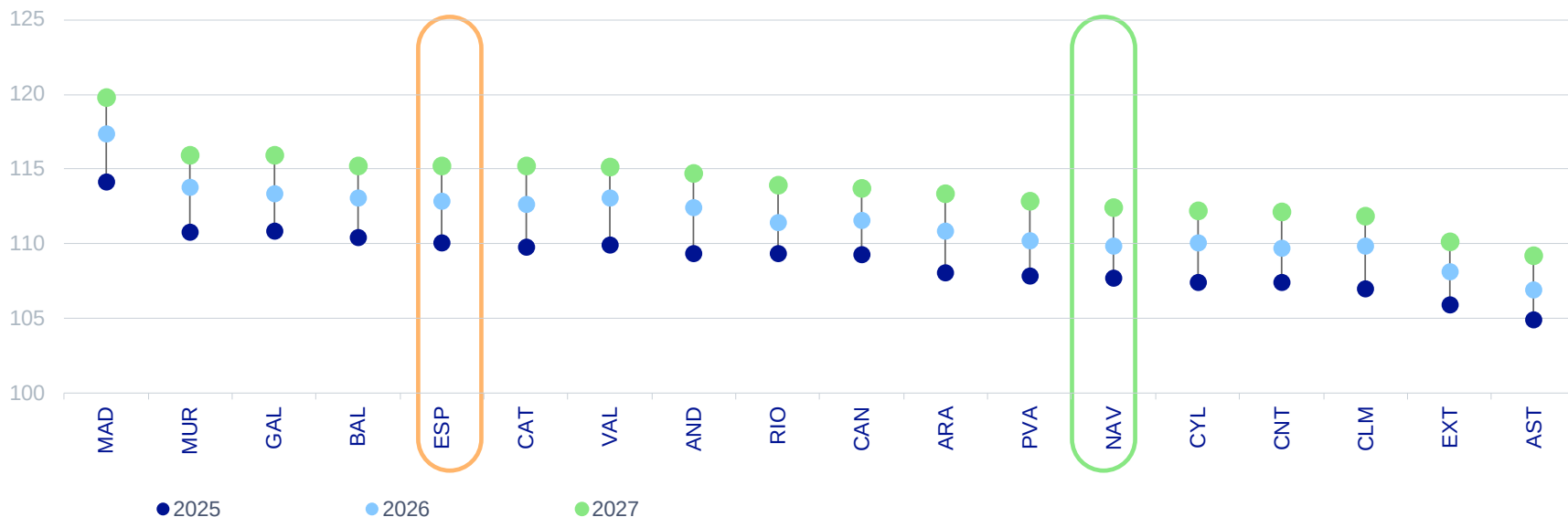
2025-2027

8.700

	2025	2026	2027
PIB	2,4	2,0	2,4
Crecimiento del empleo (EPA)	1,0	0,4	2,4
Tasa de paro (% población activa)	7,7	7,3	6,8

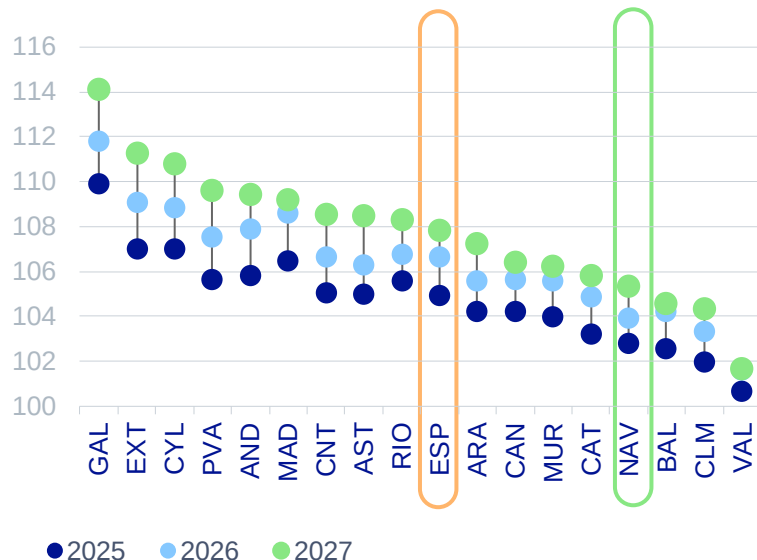
Madrid, Murcia y Galicia muestran los mayores avances en PIB desde 2019, mientras que Navarra muestra un incremento más moderado

RECUPERACIÓN DEL PIB POR CC. AA.
(2019=100, TÉRMINOS REALES)

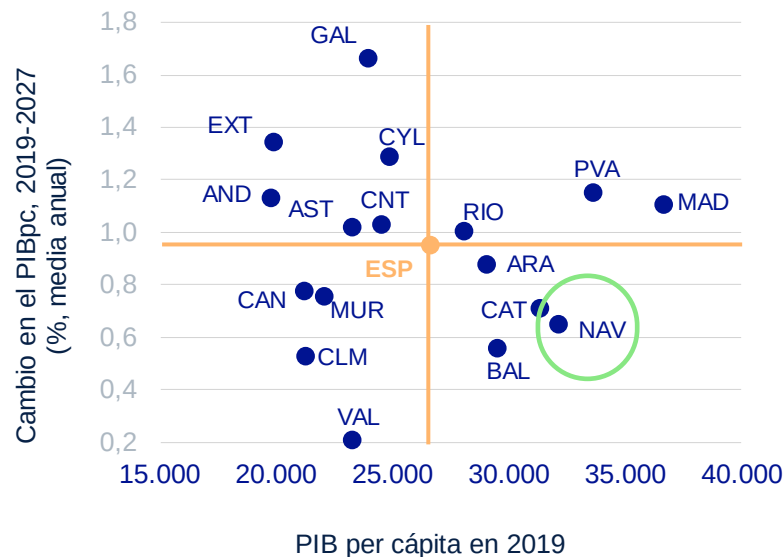


El PIB per cápita de Navarra continuará creciendo hasta 2027, aunque a un ritmo inferior al promedio nacional

RECUPERACIÓN DEL PIB PER CÁPITA POR CC. AA. (2019=100, TÉRMINOS REALES)



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2027 (PORCENTAJE Y EUROS, TÉRMINOS REALES)



Aviso legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

BBVA

Research