

Zertan den
Nafarroa

2016

Situación
Navarra



La economía global crece. **En España, se confirma el sesgo positivo en 2016, pero se moderan las previsiones para 2017**

Navarra crecerá un 2,9% en 2016 y un 2,4% en 2017, y podría crear 4 mil empleos en el bienio

El consumo privado lidera el crecimiento, pero más riesgos y menores impulsos reducen el dinamismo en 2017

The background of the slide is a photograph of Earth as seen from space. The planet's curved horizon is visible, with a thin layer of white clouds and a deep blue atmosphere. The surface below is dark and textured, showing landmasses and oceans. The overall color palette is dominated by various shades of blue and white.

Global

Crecimiento mundial

Factores globales relevantes en el último trimestre



Indicadores económicos débiles



Dudas y retrasos de la FED



Brexit

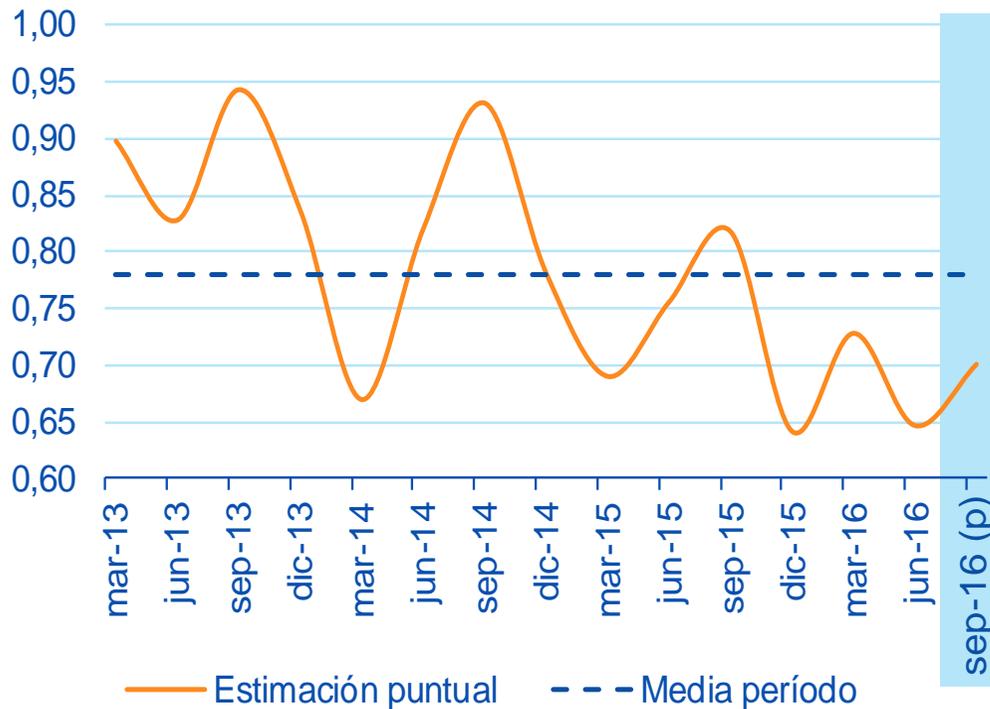
**Incertidumbre
y revisiones a la baja**

principalmente en las
economías avanzadas

Crecimiento mundial Se mantiene cerca del 3%

Crecimiento global del PIB

Previsiones basadas en BBVA-GAIN (% t/t)



La **producción industrial** ha seguido creciendo en 2T

La **confianza** continúa estable en niveles bajos en el 3T

El **comercio mundial** se ha acelerado ligeramente en 2T

Brexit

La incertidumbre sigue siendo elevada

Ganó el *brexit*

Alta incertidumbre

- Impacto en mercados
- ¿Cuándo se aplicará el artículo 50?



Comienza la negociación: hasta 2 años

Periodo de transición

- Dilema entre beneficios políticos y económicos
- Tipo de acuerdo comercial con la UE
- Cambios legislativos necesarios en el Reino Unido



Acuerdo final: hasta 10 años

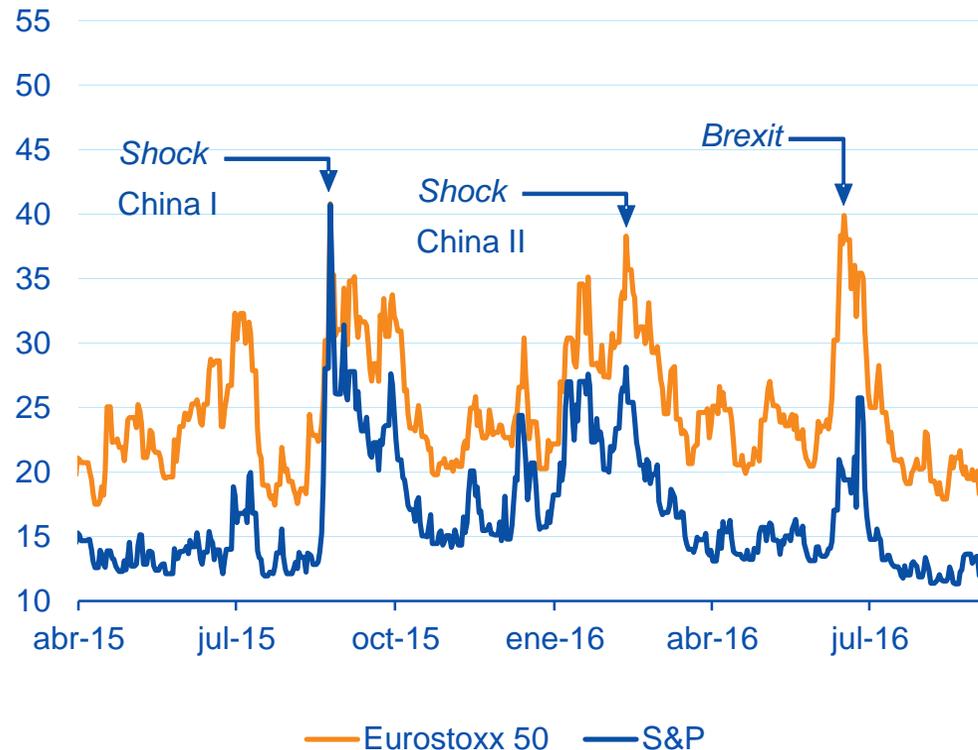
- Probablemente acuerdo bilateral
- Impacto negativo, no catastrófico



Brexit

Sesgo moderado a la baja de nuestras previsiones

Volatilidad implícita de la Bolsa (%)



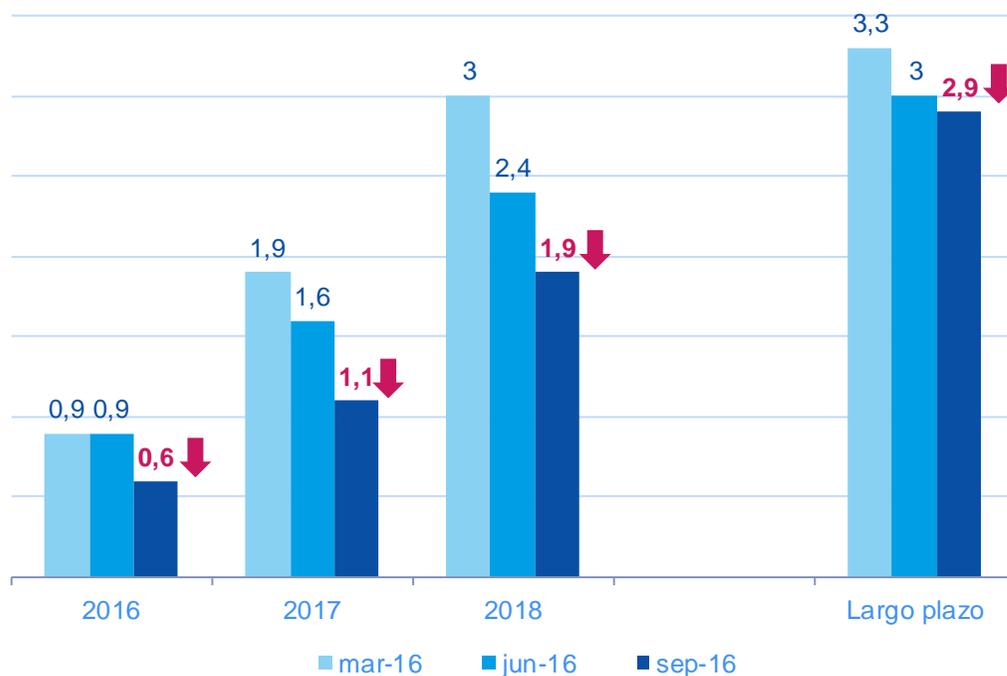
Impacto sobre el crecimiento en 2017 (%)



Tipos de interés

La FED se tomará tiempo en subir los tipos de interés

Tipo objetivo de los fondos federales Previsiones económicas del FOMC (%)



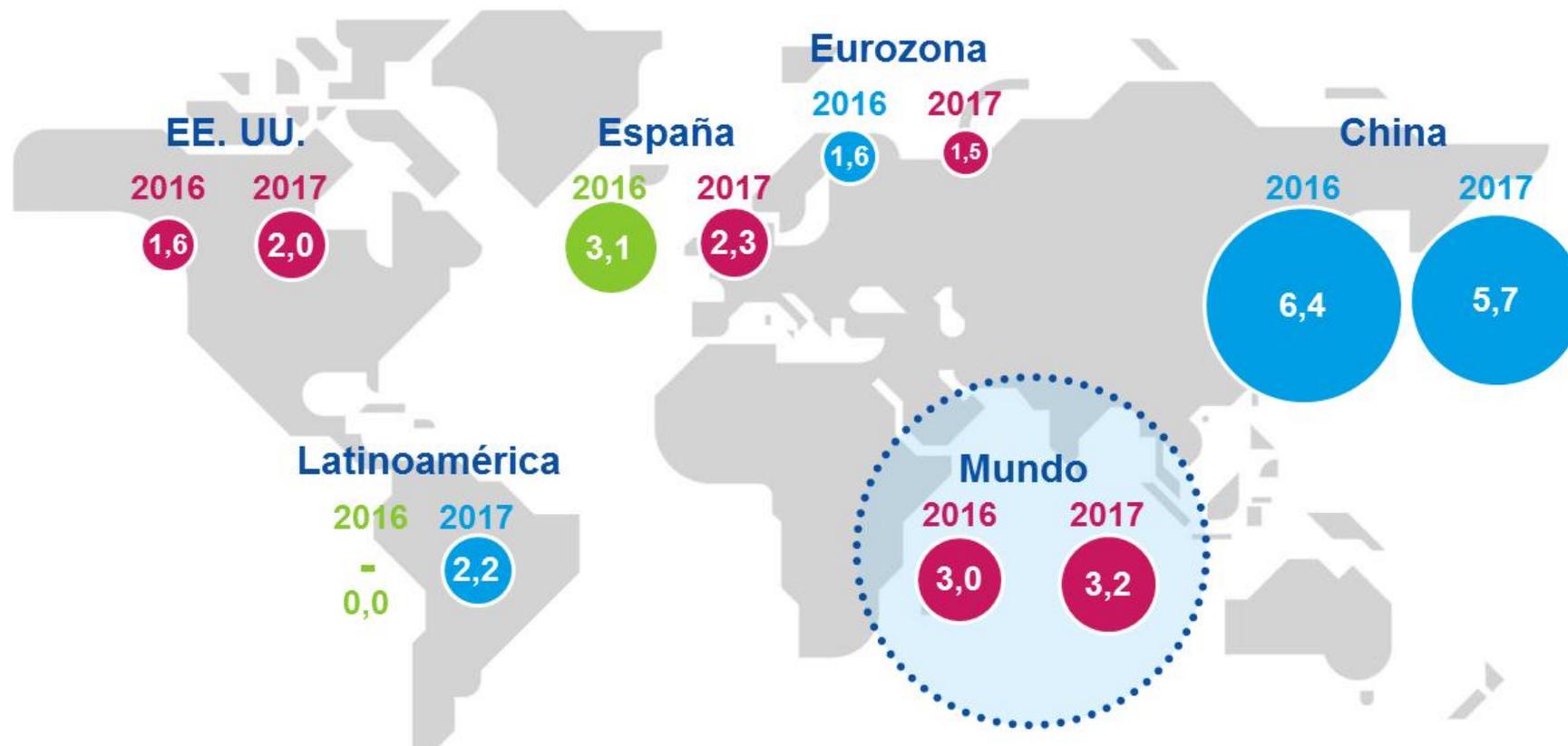
Dudas de la FED:

1. Crecimiento a largo plazo y productividad
2. Nivel de los tipos de interés reales de equilibrio
3. Shocks globales y su impacto en EEUU

Proceso electoral: la incertidumbre electoral influye en el *timing* de subidas de tipos de la FED

Crecimiento mundial

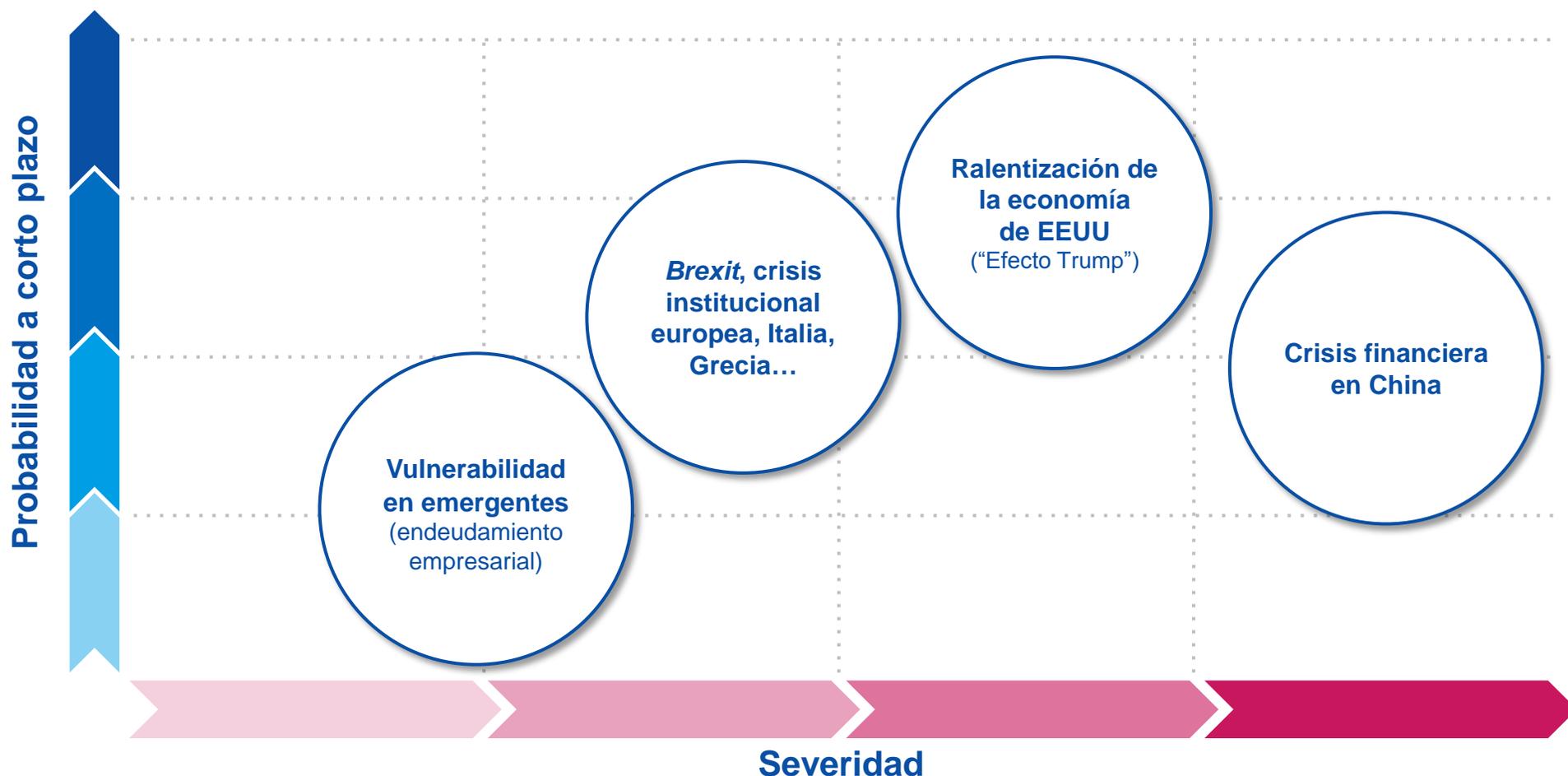
Revisión a la baja en países desarrollados



● Baja ● Se mantiene ● Sube

Riesgos globales

Un escenario geopolítico complejo



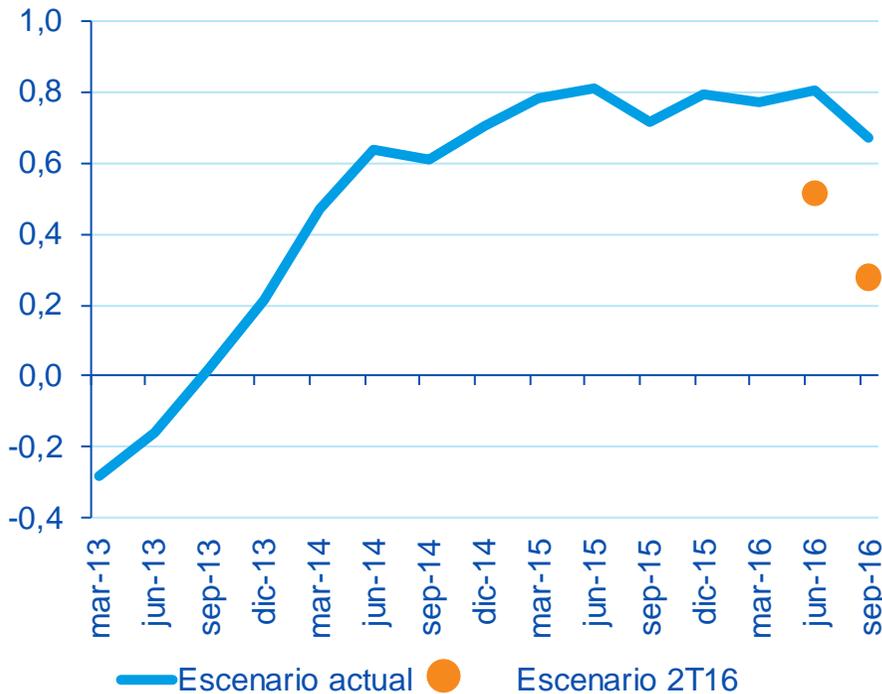
A satellite night view of the Iberian Peninsula, showing city lights and terrain. A white outline highlights the region of Navarre in the northern part of Spain. The word "Navarra" is written in large white text across the lower right portion of the map.

Navarra

Sesgo positivo en 2016, ralentización en 2017

Se sorteó la incertidumbre en el corto plazo...

Navarra: crecimiento estimado del PIB
(% t/t, Modelo MICA BBVA)



El aumento del PIB se mantuvo en 1S16 cerca del 0,8% trimestral

En 3T16 el ritmo de avance continúa por encima de lo esperado hace unos meses

La recuperación se ha prolongado durante más tiempo que lo esperado, **lo que permite mejorar el avance previsto en 2016 (2,9%)**

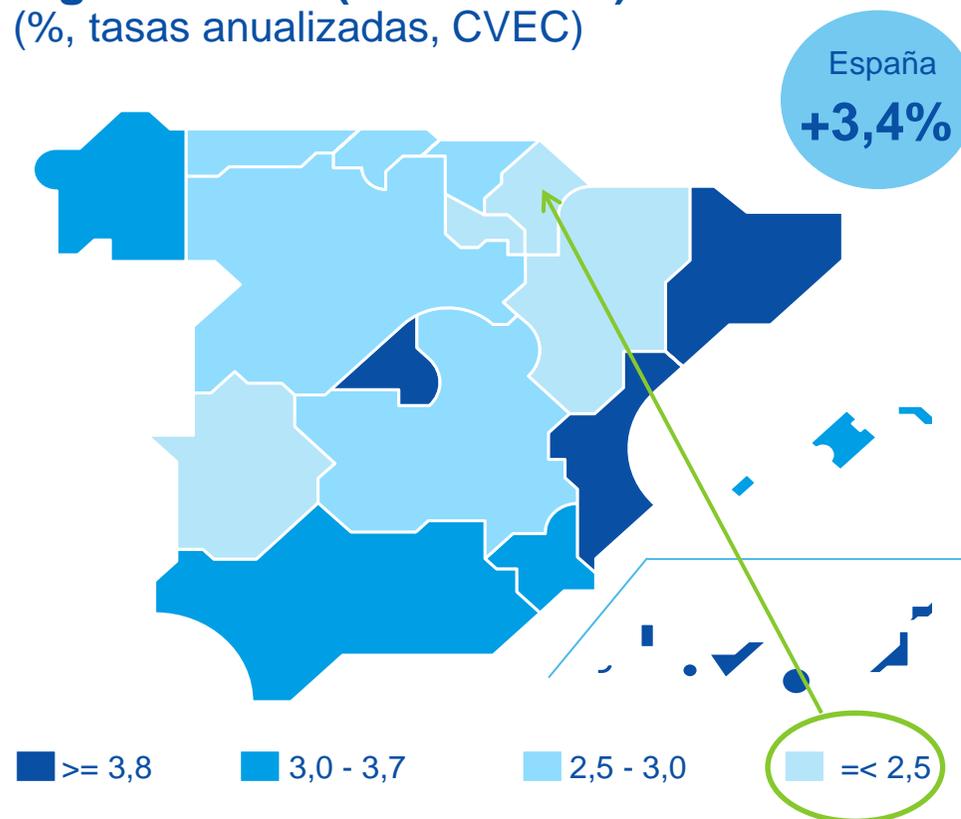
(e): estimación

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Se confirma el sesgo positivo en 2016

La política monetaria expansiva estimula al gasto

Indicador sintético de consumo regionalizado (ISCR-BBVA) en 1S16
(%, tasas anualizadas, CVEC)



El consumo se beneficia de la política monetaria expansiva a través de varios canales:

- **Directamente:** menores cargas financieras y mejora de las condiciones de financiación
- **Indirectamente:** mejora de las expectativas de crecimiento económico y creación de empleo

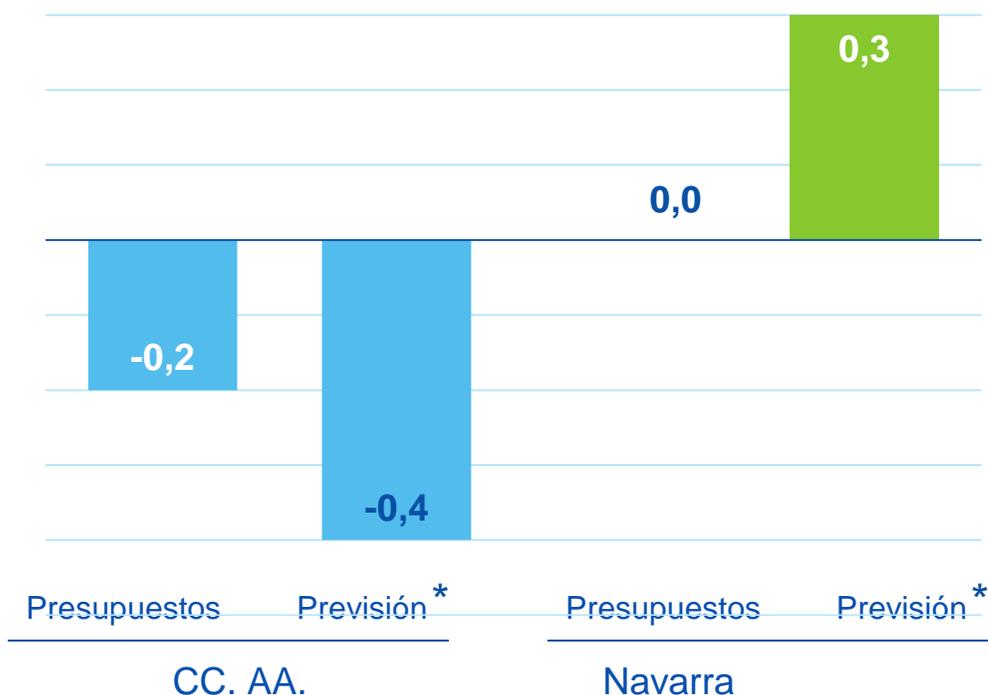
La evolución del consumo en Navarra es 1 p.p. menos dinámica que en el conjunto de España, lo cual contribuye a justificar el menor crecimiento en 2016

Se confirma el sesgo positivo en 2016

La política fiscal es más expansiva de lo esperado

Crecimiento esperado del gasto primario en 2016

(p.p. del PIB)



Las AA. PP. han acometido una política fiscal más expansiva de la que se esperaba hace unos meses

A pesar de la incertidumbre existente, las cifras conocidas hasta julio indican que el Gobierno Foral también mantuvo una política expansivas en la primera mitad de 2016, especialmente en el primer trimestre

* Previsión de como evolucionará el gasto primario en 2016 si sigue creciendo al ritmo que lo ha hecho durante el periodo enero-julio, frente al mismo periodo de 2015.

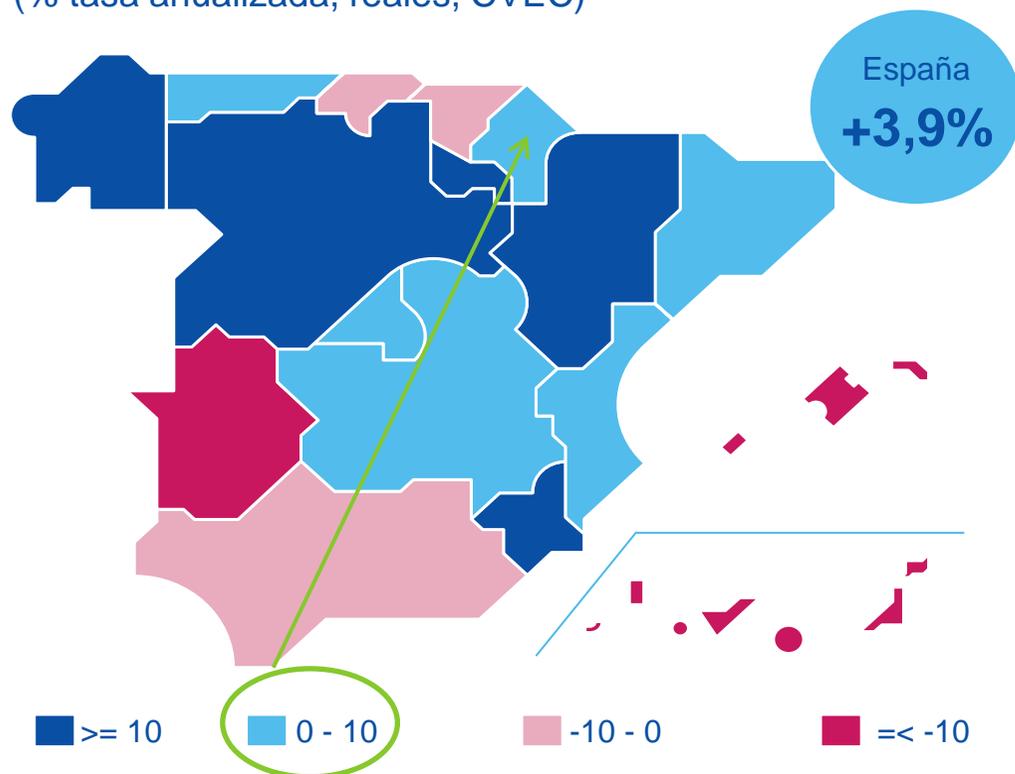
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Se confirma el sesgo positivo en 2016

El sector exterior de bienes crece con altibajos

Exportaciones de bienes no energéticas en 1S16

(% tasa anualizada, reales, CVEC)



Las exportaciones no energéticas se aceleraron en el primer semestre...

... alternando subidas y bajadas de los principales sectores, **bienes de equipo y automóvil**, que continúan en julio...

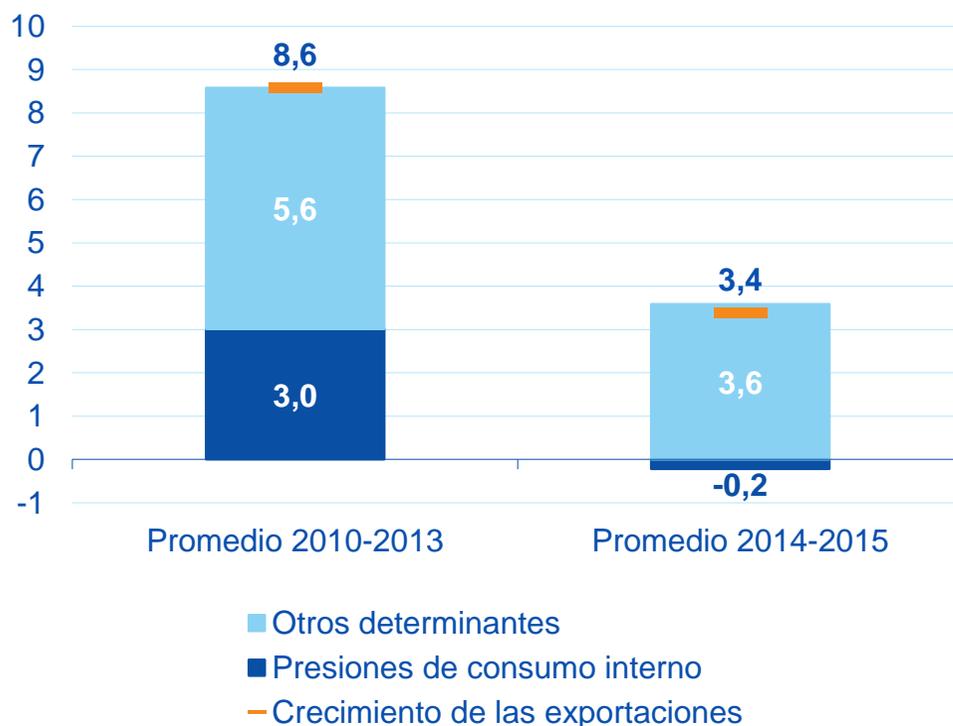
Navarra precisa incrementar la aportación al crecimiento del sector exterior, con un crecimiento más firme del sector exportador

¿Qué explica la recuperación?

Demanda externa: exportaciones

Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de bienes

(contribuciones, a/a, %)



La caída del consumo privado explicó cerca de un 35% del crecimiento de las ventas al exterior durante la crisis

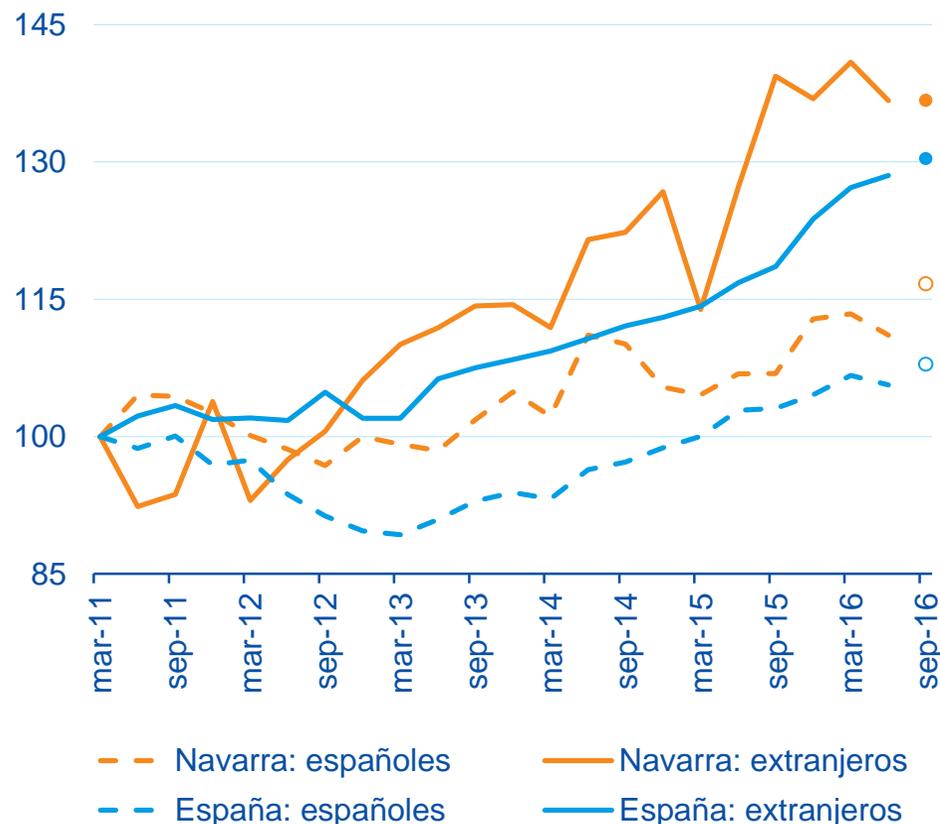
No obstante, la recuperación de la demanda interna no lastra el crecimiento de las exportaciones de bienes (Recuadro 2)

Se confirma el sesgo positivo en 2016

... en servicios sigue siendo un elemento positivo

España y Navarra: viajeros totales

(1T11=100; CVEC)



El turismo supuso un elemento de apoyo para la región en 2015 y creció, aunque lo hizo menos que el promedio nacional

En 2016 se mantiene este soporte, e incluso se acelera, y el dinamismo es mayor que en el conjunto de España...

... tanto en extranjeros, como en nacionales, que suponen el 70% del total

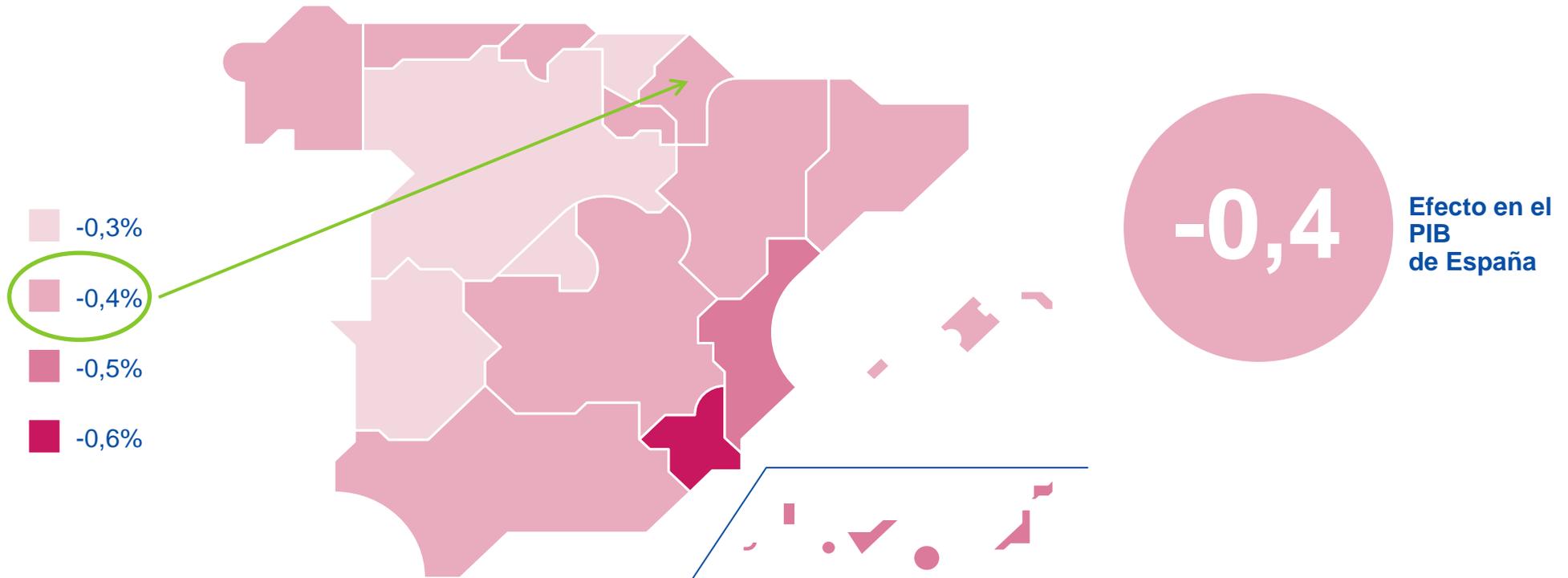
Sesgo positivo en 2016, ralentización en 2017

Navarra crecerá una décima más que la media de España el año que viene



Se aproxima una desaceleración
Brexit y menor crecimiento global, en contra

Impacto estimado del *brexit* en el crecimiento del PIB en 2017
 (Diferencia respecto a escenario base en p.p.)

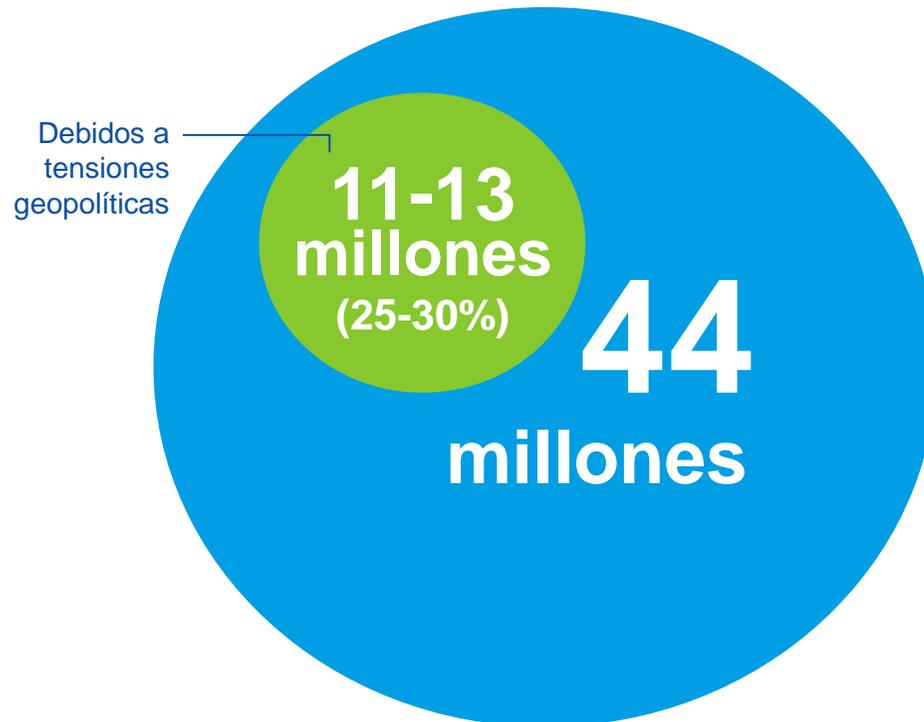


Se aproxima una desaceleración

Limitado impacto a futuro de incertidumbre en competidores

España: incremento de las pernoctaciones de turistas no residentes

(2010-2015)



Las tensiones geopolíticas en algunos de los competidores desvía turismo hacia destinos españoles

Las pernoctaciones de extranjeros han aumentado en 44 millones desde 2010, de las cuales un 25-30% debido a las tensiones geopolíticas.

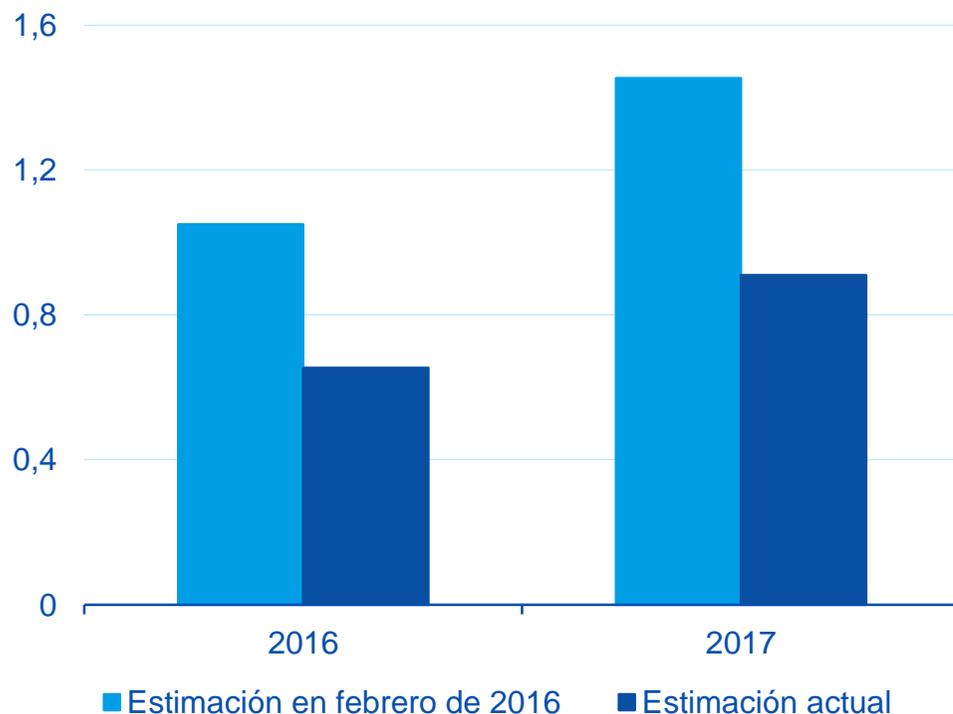
Las regiones insulares y del Mediterráneo son las grandes beneficiadas

Se aproxima una desaceleración

Precios del petróleo bajos pero revisados al alza

Navarra: impacto de la revisión acumulada del precio del petróleo

(desviación del crecimiento anual en p.p. respecto al escenario base de hace seis meses)



El grueso del abaratamiento energético se debe a **un aumento de la oferta y su impacto es positivo**

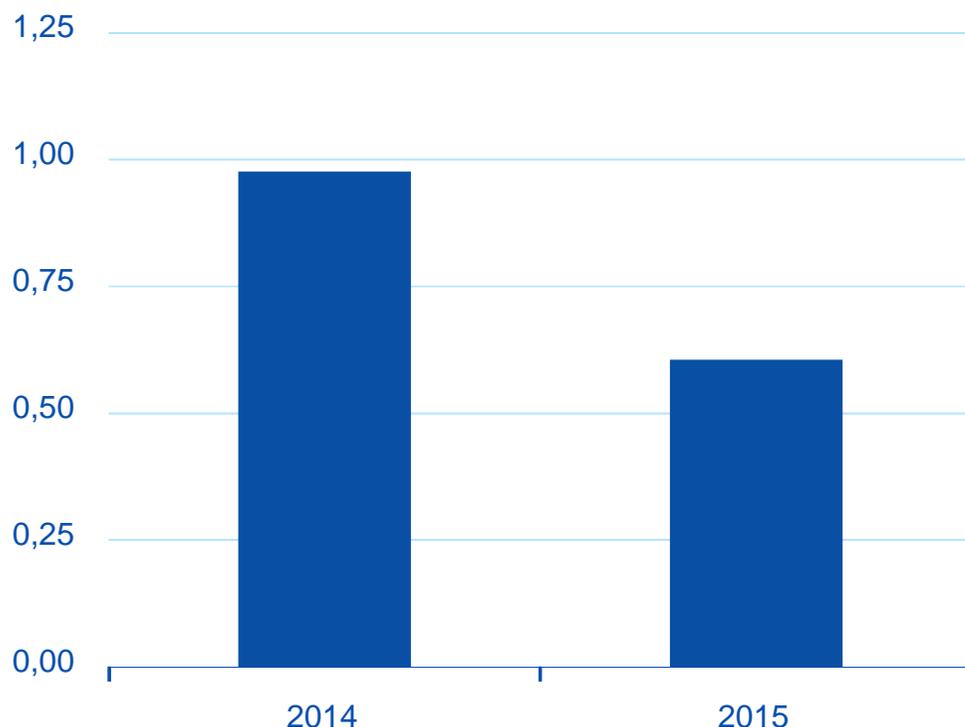
Sin embargo, **los precios se revisan al alza** y, por tanto, su impacto a la baja

El soporte que proporciona este factor al crecimiento **podría alcanzar en promedio anual los 0,8 p.p. en 2016-2017**

Se aproxima una desaceleración

Política monetaria a favor pero con impacto decreciente

España: contribución de la oferta de crédito al crecimiento del PIB (p.p.)



La disminución de los tipos de interés en el crédito bancario ha sido uno de los factores que más han favorecido el crecimiento en los últimos años

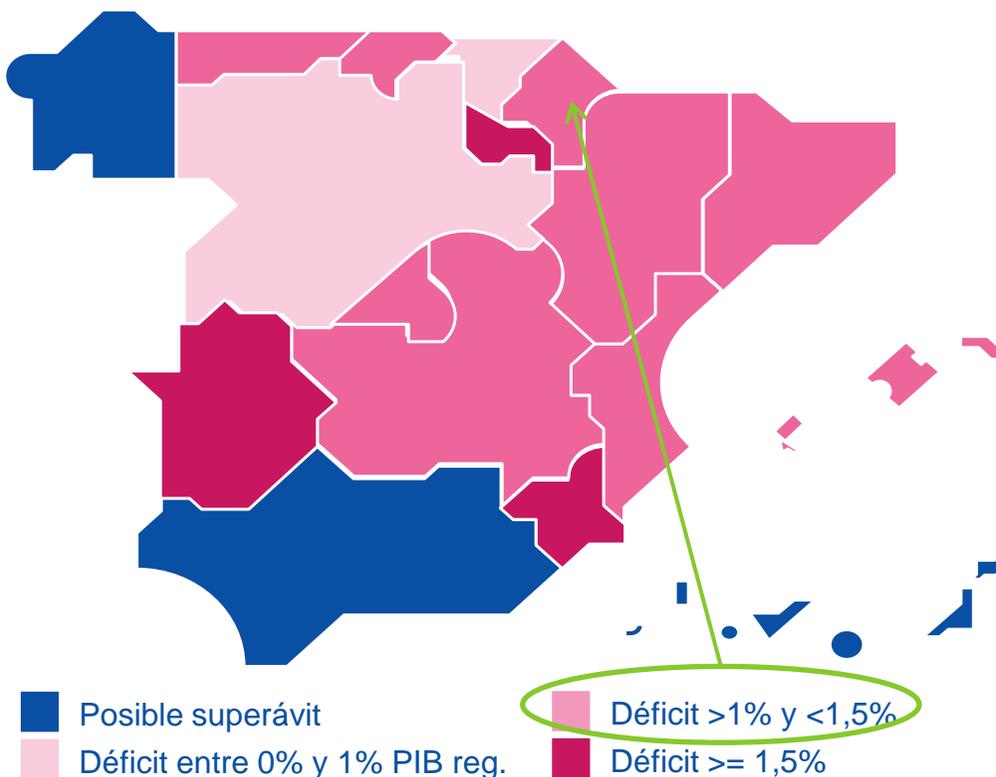
El riesgo de crédito y la barrera del tipo de interés cero sugieren que **el impacto más relevante podría haber quedado atrás**

2017: Se aproxima una desaceleración

Una política fiscal menos expansiva

Saldo presupuestario esperado en las CCAA en 2016

(p.p. del PIB)



2015-2016: se han adoptado **políticas discrecionales** que han impulsado la demanda interna

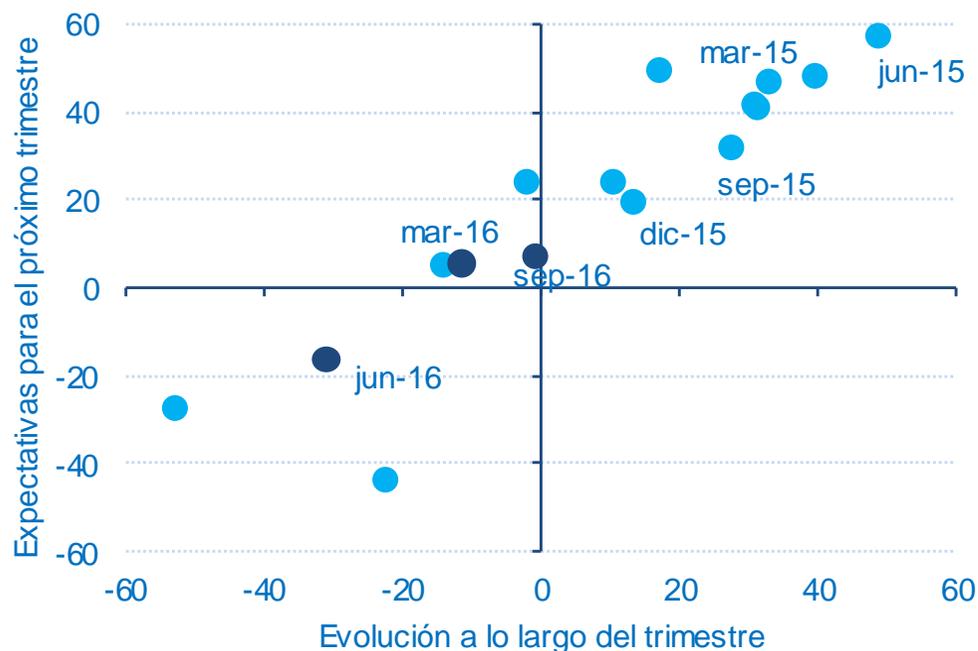
El agregado de las CCAA podría alcanzar el objetivo de 2016. Navarra podría cumplir el **objetivo**, siempre que intensifique el control del gasto y mantenga la vigilancia sobre la evolución de la recaudación

Se aproxima una desaceleración

La incertidumbre se mantiene elevada

Encuesta BBVA de Actividad Económica en Navarra

(% saldos de respuestas extremas. Actividad en el trimestre y perspectivas hacia el siguiente trimestre) Recuadro 1



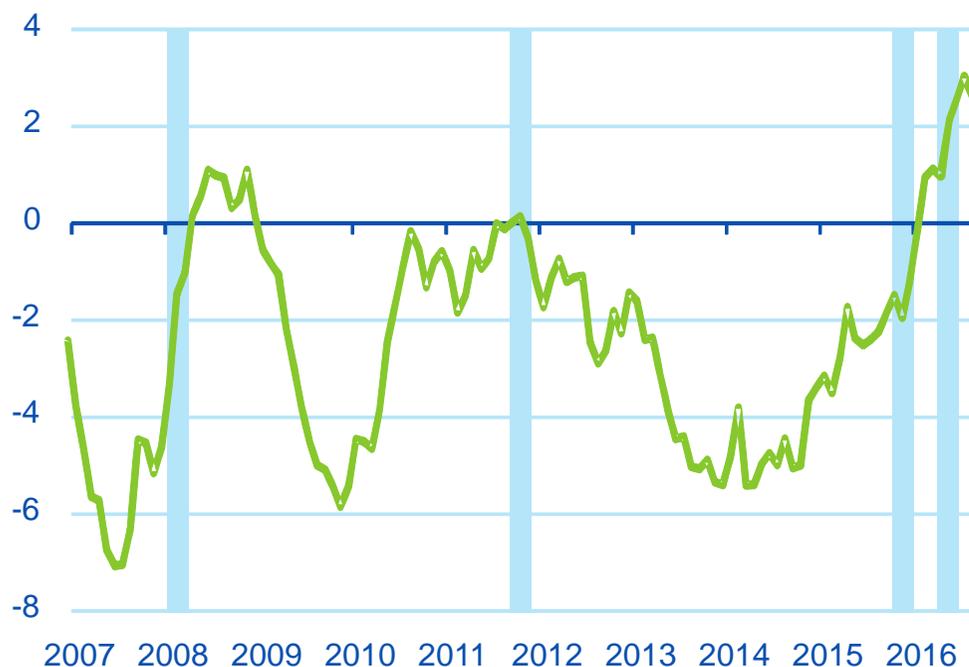
Desde mediados de 2015, se venía produciendo un progresivo deterioro de la confianza

En el caso de Navarra, la Encuesta de Actividad Económica BBVA confirma la ruptura de esa tendencia en 3T16, si bien los resultados siguen reflejando una alta incertidumbre

Se aproxima una desaceleración

La incertidumbre se mantiene elevada

España: Incertidumbre de Política Económica
(SM12 del componente idiosincrático en desviaciones típicas)



■ Elecciones generales

Fuente: BBVA Research a partir del EPU de Baker *et al.* (2015)

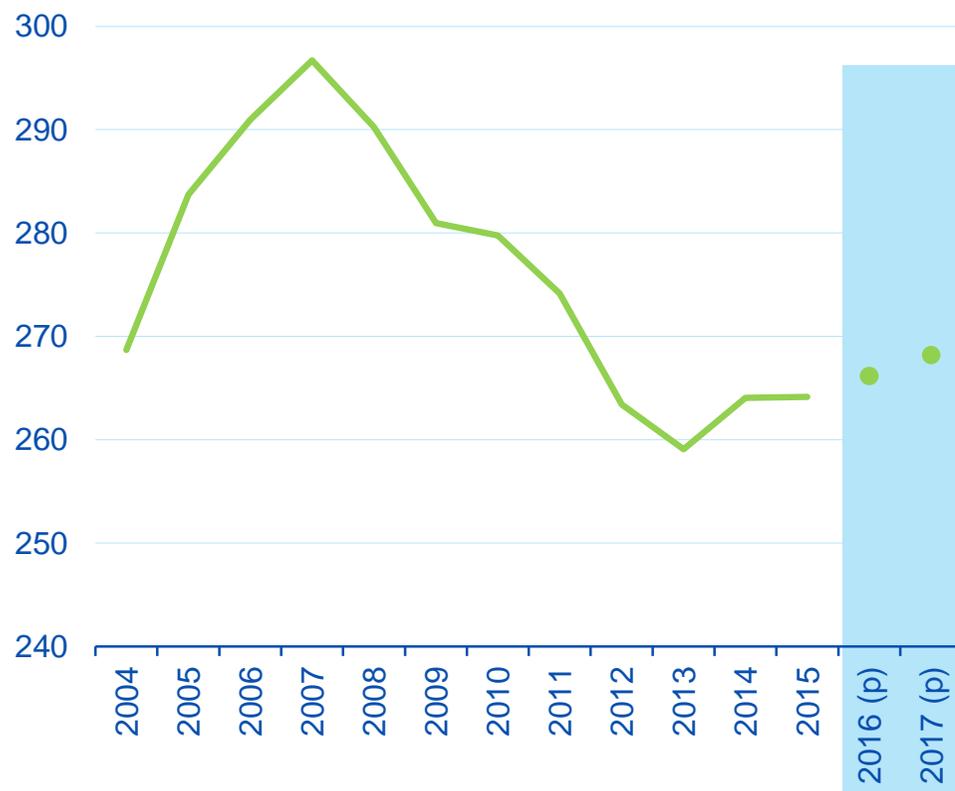
Esta fuente de incertidumbre podría estar restando 7 décimas al crecimiento del bienio 2016-2017

Es particularmente importante que no se prolongue la incertidumbre y se cumpla con el compromiso de reducir el déficit a niveles en torno al 3% del PIB a finales del año siguiente

Se aproxima una desaceleración

El empleo continua una lenta senda de recuperación

Navarra: número de ocupados (miles; CVEC)



Se crearán cerca de 10 mil empleos desde 2T16 hasta el cierre del bienio pero el nivel de empleo todavía quedará un 8% por debajo del existente a principios de 2008...

... y la tasa de desempleo podría bajar hasta el entorno del 11,1%, todavía casi 7 p.p. por encima del nivel pre-crisis

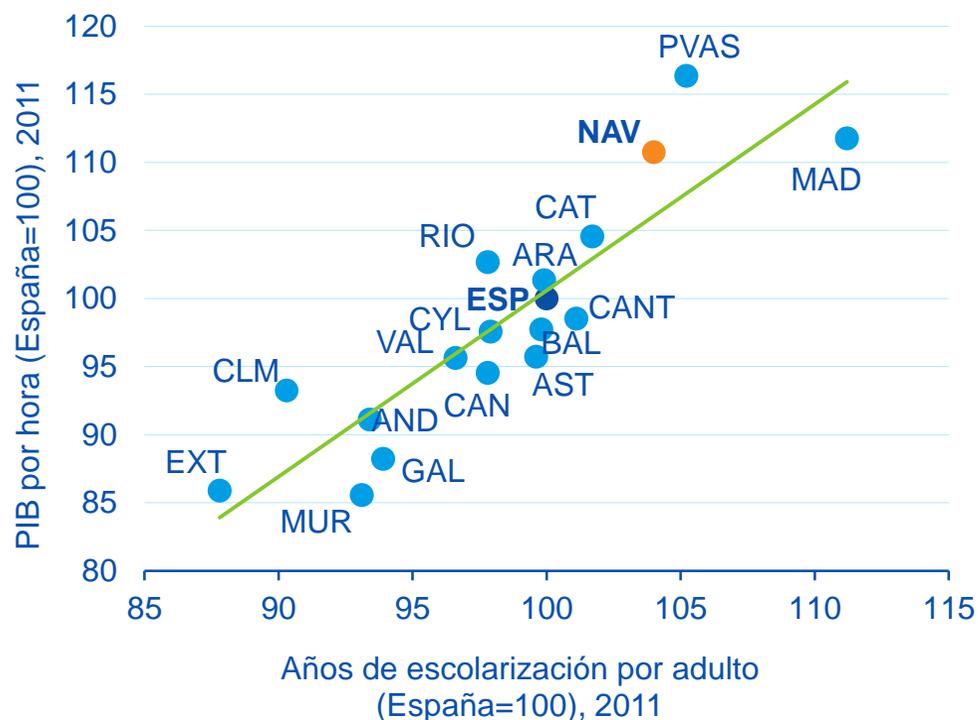
Retos

Capital humano

Años de escolarización y productividad 2011

Capítulo 3. Nivel Educativo de la Población en España.

A.de la Fuente



A largo plazo, el principal reto de Navarra es la convergencia en renta per cápita con las regiones más avanzadas de Europa

Seguir mejorando el nivel educativo de la población será clave

La economía global crece. **En España, se confirma el sesgo positivo en 2016, pero se moderan las previsiones para 2017**

Navarra crecerá un 2,9% en 2016 y un 2,4% en 2017, y podría crear 4 mil empleos en el bienio

El consumo privado lidera el crecimiento, pero más riesgos y menores impulsos reducen el dinamismo en 2017

Zertan den
Nafarroa

2016

Situación
Navarra

