

# Situación Navarra 2017

11 de Diciembre de 2017



## Mensajes clave

- ◆ La recuperación global continúa y es más sincronizada que en el pasado. Revisión al alza en Europa y en China
- ◆ En Navarra, el PIB puede aumentar un 3,0% en 2017 y un 2,8% en 2018, gracias al impulso de la demanda interna, en particular del consumo y la inversión y, a futuro, de las exportaciones. Sin embargo, la incertidumbre podría moderar las expectativas de crecimiento.
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear alrededor de 8.000 empleos entre el 4T17 y el año 2018, y la tasa de paro se ubicaría en torno al 8,8% a finales de 2018
- ◆ El entorno de mayor incertidumbre y los retos a largo plazo aconsejan nuevas reformas que reduzcan las vulnerabilidades de la economía española



# SITUACIÓN GLOBAL 4T17



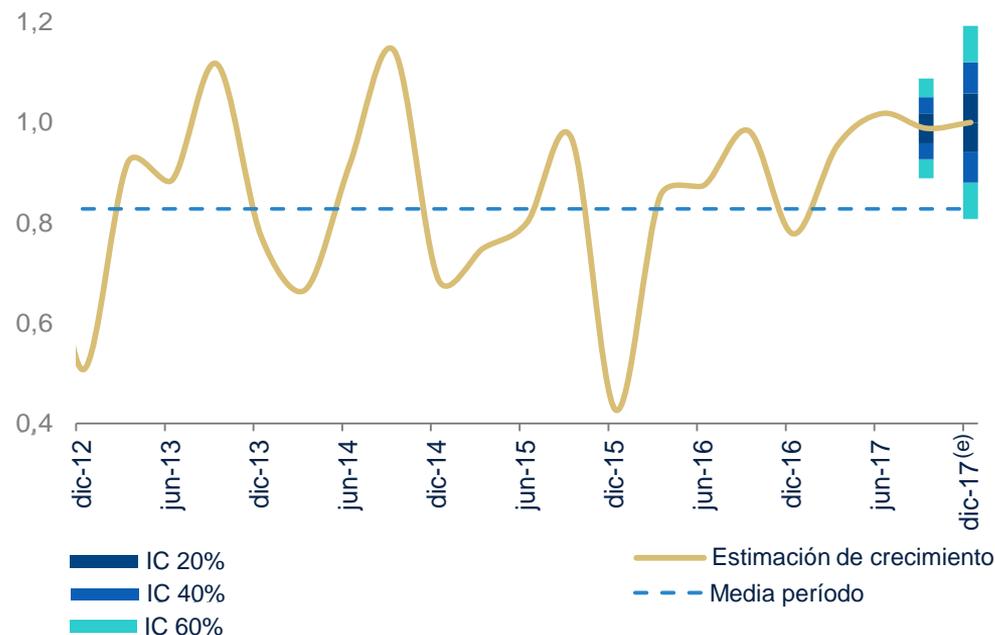
# Se consolida el entorno global positivo



# Crecimiento global: robusto y estable en 2S17

## Crecimiento del PIB mundial

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



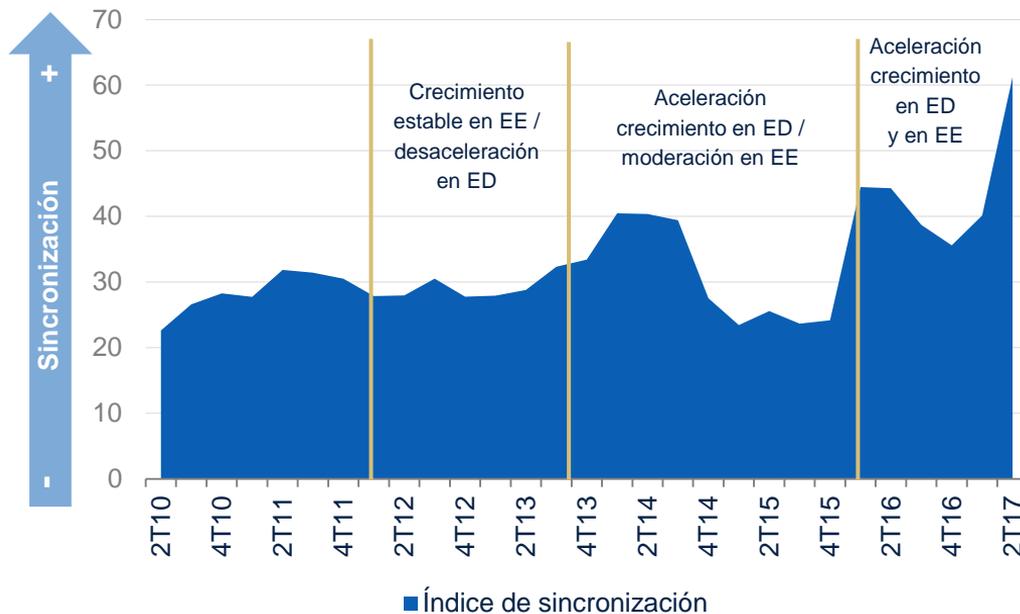
(e): estimación

Fuente: BBVA Research

- ◆ Los indicadores de **confianza mejoran notablemente** y adelantan un panorama más positivo que los de actividad
- ◆ **Sólido crecimiento del comercio mundial** y una **recuperación del sector industrial** que continúa
- ◆ Signos de **fortaleza en el consumo privado** a pesar de los menores vientos de cola

# Recuperación: más sincronizada entre las diferentes áreas

## Índice de sincronización de crecimiento entre economías desarrolladas (ED) y emergentes (EE)



Índice inverso de la desviación estándar del crecimiento trimestral observado en los países  
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales y Markit Economics

### ◆ Desarrolladas:

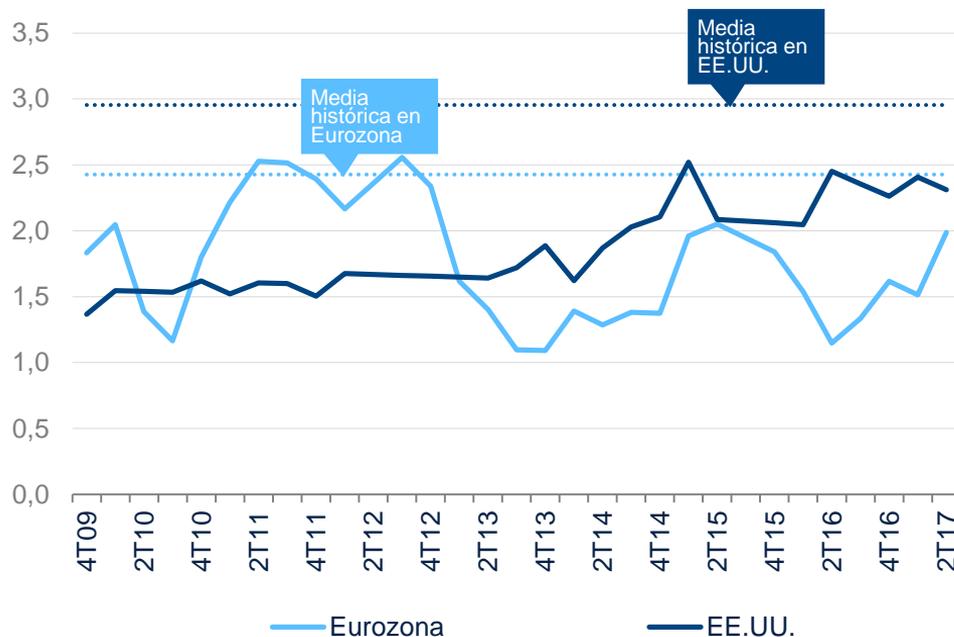
- Fuerte rebote en EE.UU.
- Sorpresa positiva en Europa

### ◆ Emergentes:

- Leve desaceleración en China, aunque menor de la esperada. Sigue apoyando al resto de Asia
- Recuperación en Rusia y Brasil, que dejan de lastrar el crecimiento mundial
- El crecimiento va ganando tracción en los países de Latinoamérica

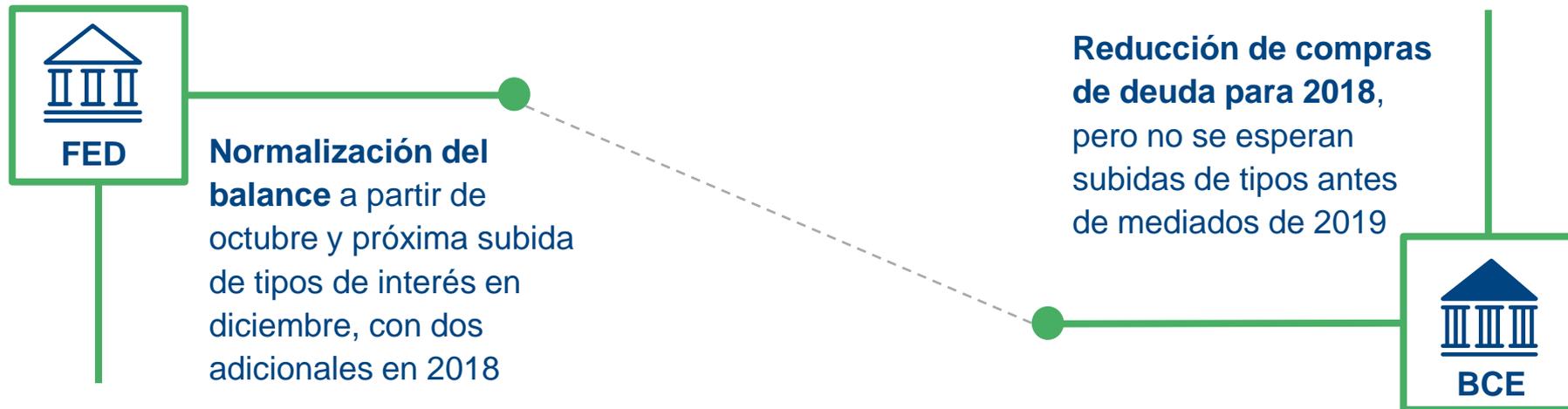
# La inflación subyacente sigue débil

## Eurozona y EE.UU.: salarios vs media histórica (% a/a)



- ◆ A pesar del crecimiento económico y la mejora del mercado de trabajo, la **inflación subyacente se mantiene en niveles bajos**
- ◆ Dudas sobre la consolidación de los incipientes repuntes salariales. **Presiones inflacionistas contenidas**
- ◆ **Incertidumbre** sobre los determinantes, ¿cambios transitorios o permanentes?
- ◆ **Cautela de los bancos centrales**, sobre todo en países desarrollados. Más margen de política monetaria en economías emergentes por la reducción de las presiones de inflación

# Los bancos centrales avanzan hacia una normalización muy gradual



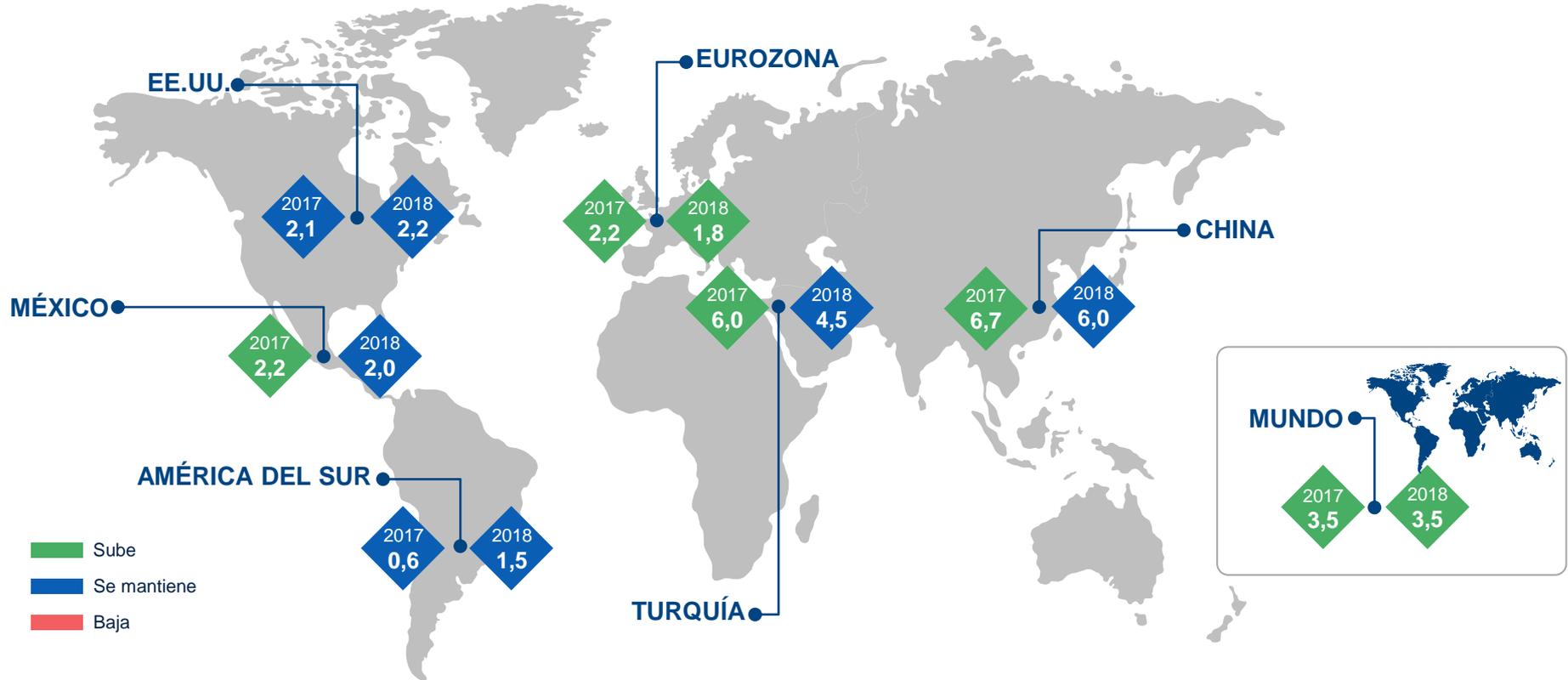
## Incertidumbre alta:

- En **EE.UU.**, por la moderación de la inflación y el cambio esperado en el FOMC en 2018

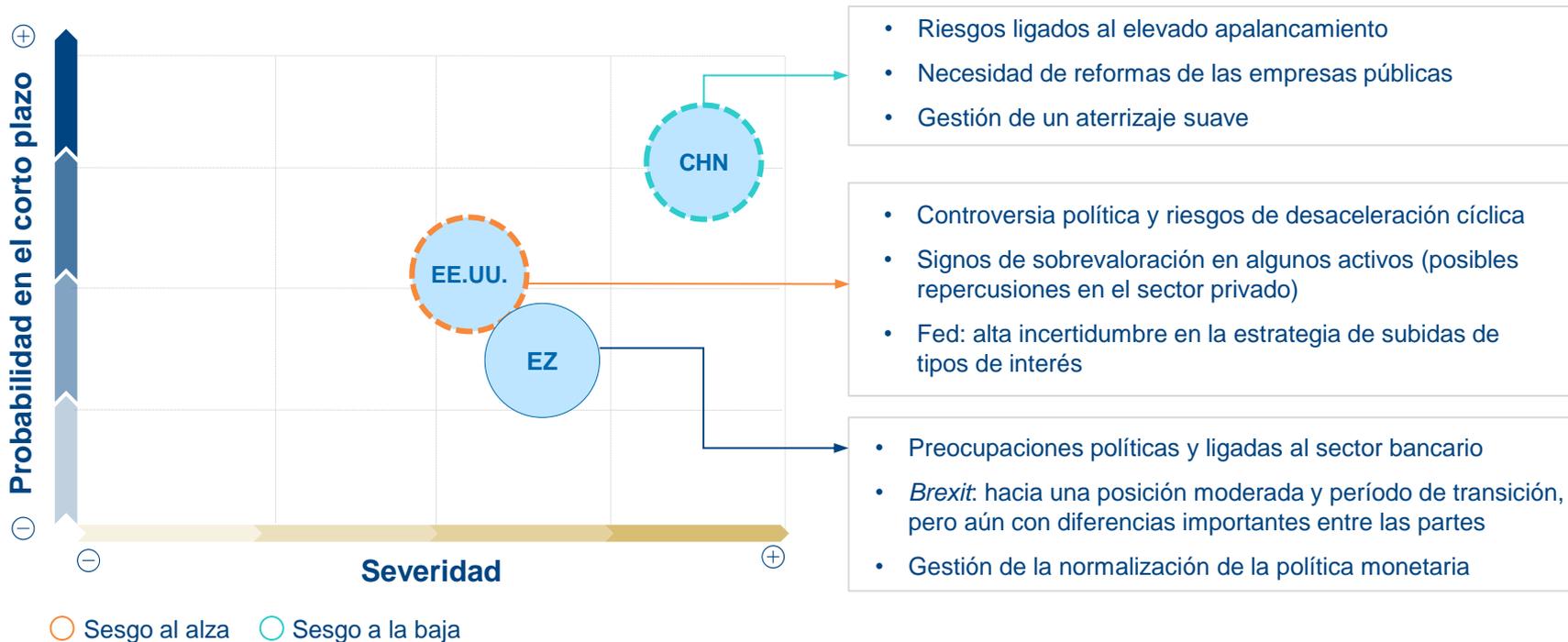


- En la **Eurozona**, sesgo hacia un *tapering* más gradual (fortaleza del euro) y un retraso del ciclo de subidas de tipos (baja inflación)

# Revisión al alza del crecimiento global en 2017



# Riesgos globales: reequilibrio desde China a EE.UU. a corto plazo



# SITUACIÓN NAVARRA 2017



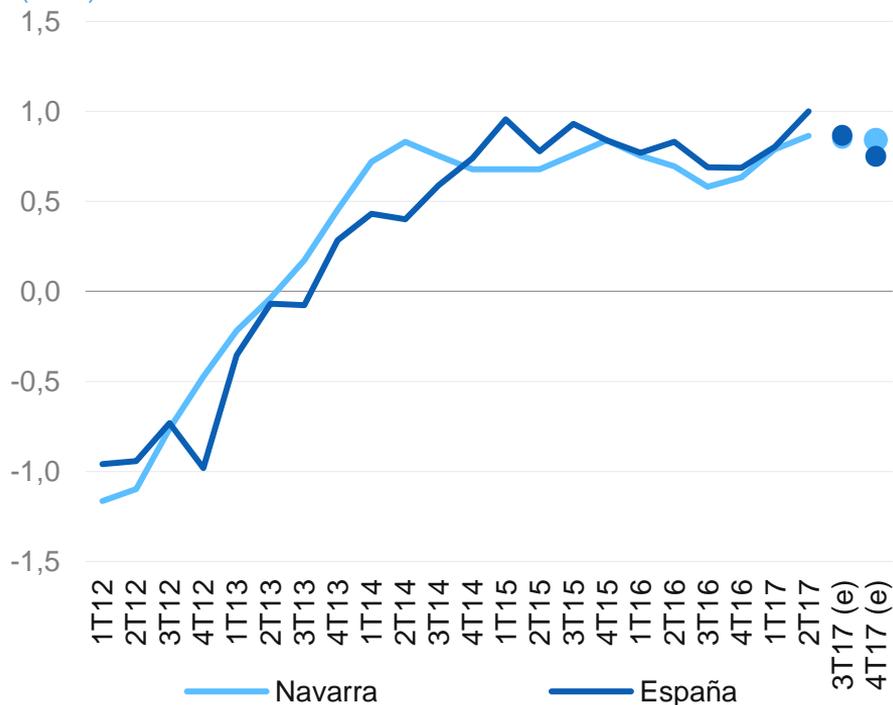
## Navarra: la actividad económica sigue creciendo con vigor este año y se mantendrá en un ritmo similar en 2018



# El crecimiento a corto se desacelera, pero sigue siendo robusto

## Crecimiento del PIB observado y previsiones utilizando el modelo MICA-BBVA

(% t/t)

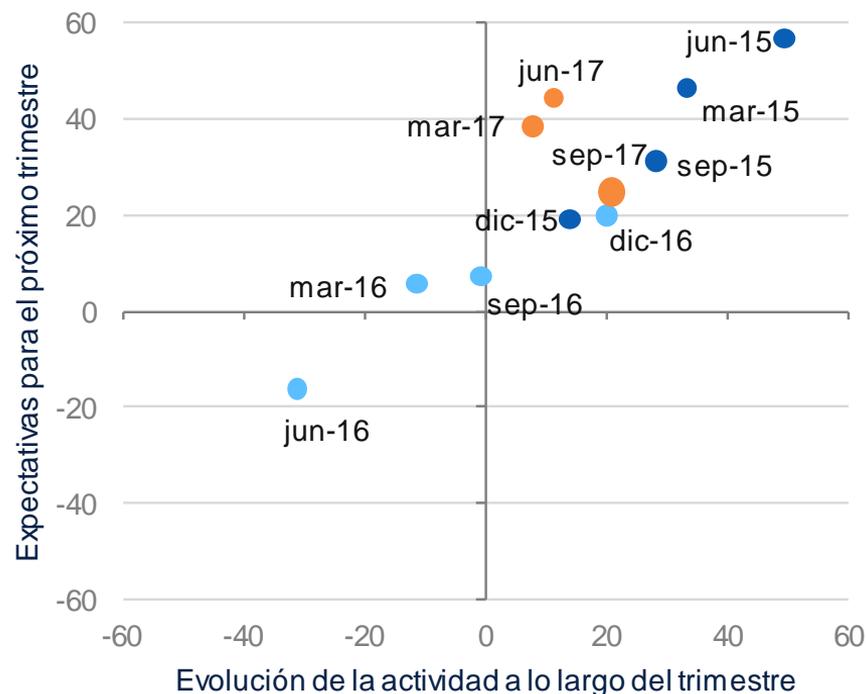


- ◆ El avance de la economía en los tres primeros trimestres del año promedió casi un 0,9% t/t
- ◆ Se espera que el crecimiento del PIB alcance el 3,0% en promedio en 2017 y que el crecimiento continúe con un avance del 2,8%, en 2018
- ◆ La mejora del PIB navarro impulsada por el consumo, tanto privado como público, y la mejora de la inversión

# Las expectativas siguen siendo favorables, pese a la incertidumbre

- ◆ La Encuesta BBVA de Actividad Económica en Navarra refleja que **la actividad continuó evolucionando positivamente en el 3T17**
- ◆ **Las perspectivas se mantienen optimistas** de cara al 4T17, y superan los resultados de 2016
- ◆ **Los factores de incertidumbre aumentan:** las expectativas respecto al siguiente trimestre se moderan

## Encuesta BBVA de Actividad Económica en Navarra (%, saldo de respuestas extremas)

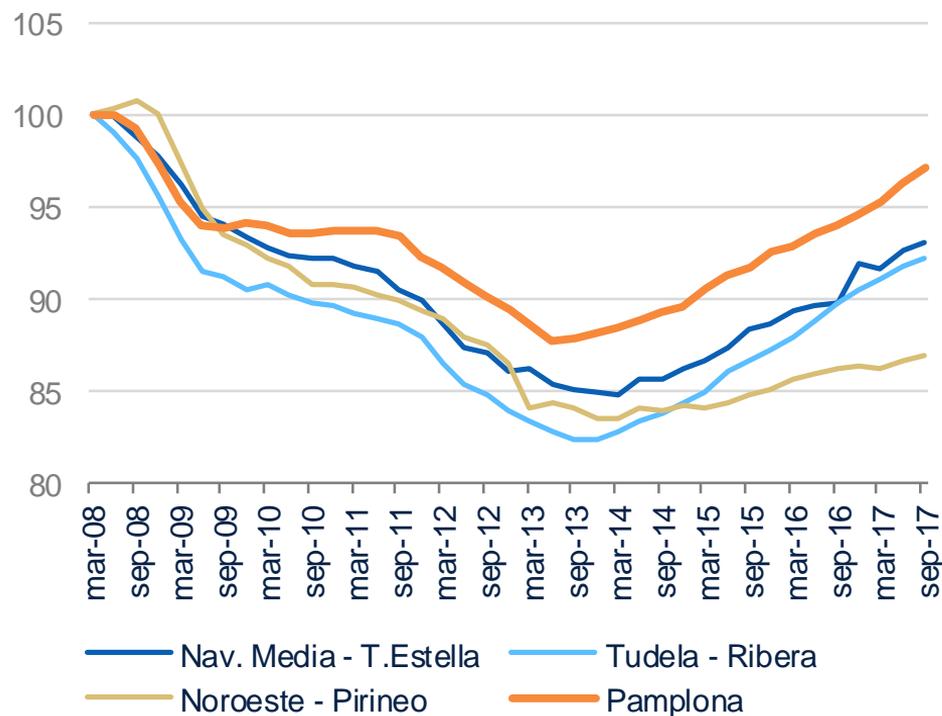


# La recuperación es más intensa en las comarcas del centro y sur

- ◆ El mercado laboral continúa su recuperación: la afiliación a la Seguridad Social aumentó a tasas promedio del 0,7% t/t, CVEC, en los tres primeros trimestres del año
- ◆ La caída en Pamplona fue menor y la recuperación es más intensa en Tudela y la Ribera; concentran casi el 85% de la afiliación regional
- ◆ Los municipios del Noroeste y Pirineo muestran un dinamismo menor (+0,2% t/t en 2017)
- ◆ La afiliación no ha recuperado el nivel pre-crisis, tampoco en Pamplona. Reto principal

## Navarra: afiliación por comarcas

(1T08 = 100, CVEC)

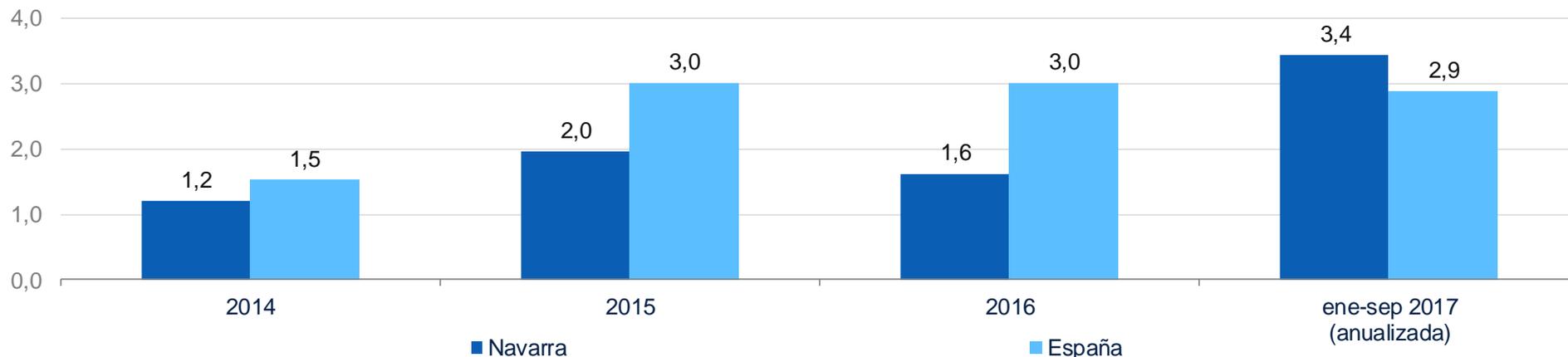


## Factores que explican el crecimiento del PIB:

1) Política monetaria expansiva que apoya el gasto de las familias...

### Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(% t/t, CVEC)



(p) Previsión con información disponible

Fuente: BBVA Research a partir de DGT, CORES, Datacomex e INE

El ISCR-BBVA estima que hasta el tercer trimestre el consumo doméstico en Navarra creció un 0,8% t/t CVEC, una décima más que en el conjunto de España

Demanda embalsada, una política monetaria expansiva y un precio del petróleo relativamente bajo han apoyado el gasto de las familias, que se acelera respecto al año pasado

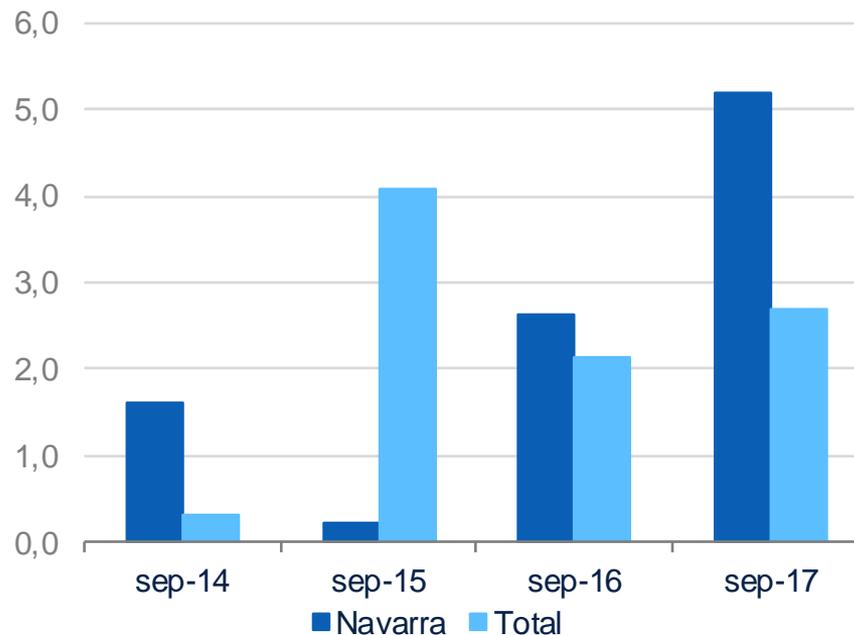
# Factores que explican el crecimiento del PIB:

## 2) Impulso del consumo público

- ◆ Navarra acelera el gasto en consumo final, apoyada por los mayores ingresos públicos y el crecimiento económico.
- ◆ Navarra redujo el déficit en 0,7 p.p. en 2016, por los mayores ingresos y con un mayor ajuste en la inversión pública
- ◆ Los datos hasta septiembre de 2017 indican que Navarra cumplirá el objetivo de déficit este año.

### Comunidad Foral de Navarra: gasto en consumo final

(a/a, %, acumulado ene-ago)

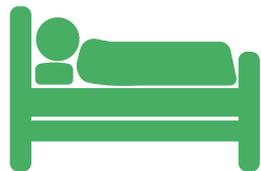


# Factores que explican el crecimiento del PIB:

## 3) Turismo: ganancias de competitividad e inseguridad en competidores

### Pernoctaciones y precios hoteleros

(a/a, %, contribuciones por segmento)



\* Datos hasta septiembre

Fuente: BBVA Research a partir de INE

El turismo nacional y el extranjero crecen pero moderan su crecimiento en 2017. Los residentes supone casi tres de cada cuatro viajeros.

La mejora de la competitividad durante la crisis (precios reales más de un 20% inferiores al nivel precrisis) sostendrá el crecimiento, aunque la ventaja de seguridad frente a competidores pierda fuerza

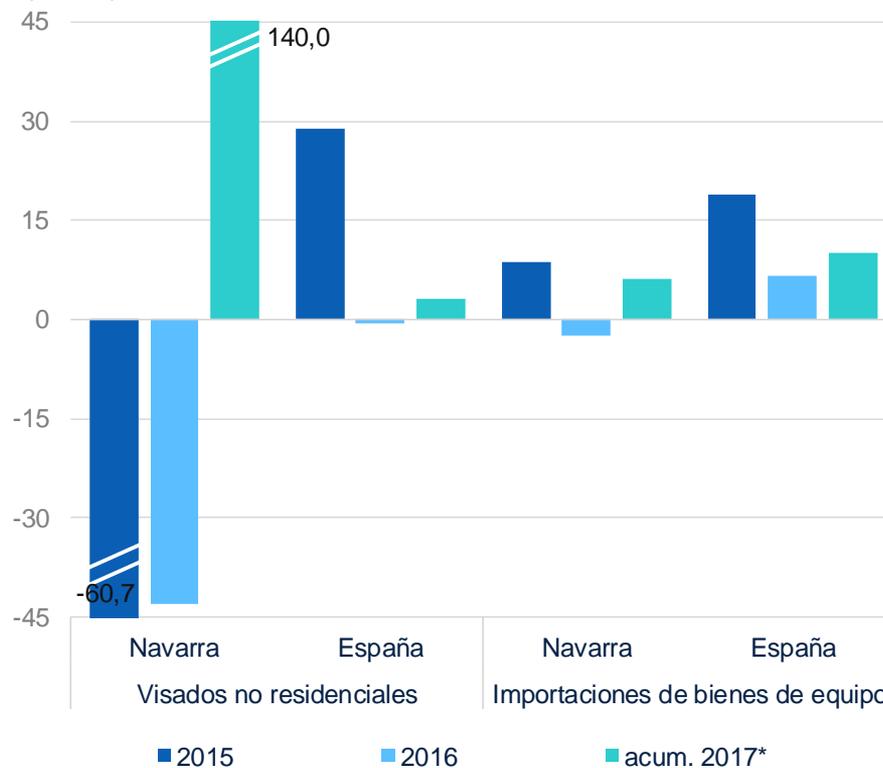
# Factores que explican el crecimiento del PIB:

## 4) Reformas y mejor contexto internacional impulsan la inversión

- ◆ Las reformas implementadas durante los últimos años junto con la recuperación de la demanda externa han impulsado la inversión y creación de empleo
- ◆ Incrementos en la inversión anticipan aumentos de la capacidad productiva o ganancias de competitividad que deberían continuar favoreciendo el crecimiento de las exportaciones de bienes

### Indicadores de inversión privada

(a/a,%)



\*2017: incluye datos hasta septiembre

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y MFOM

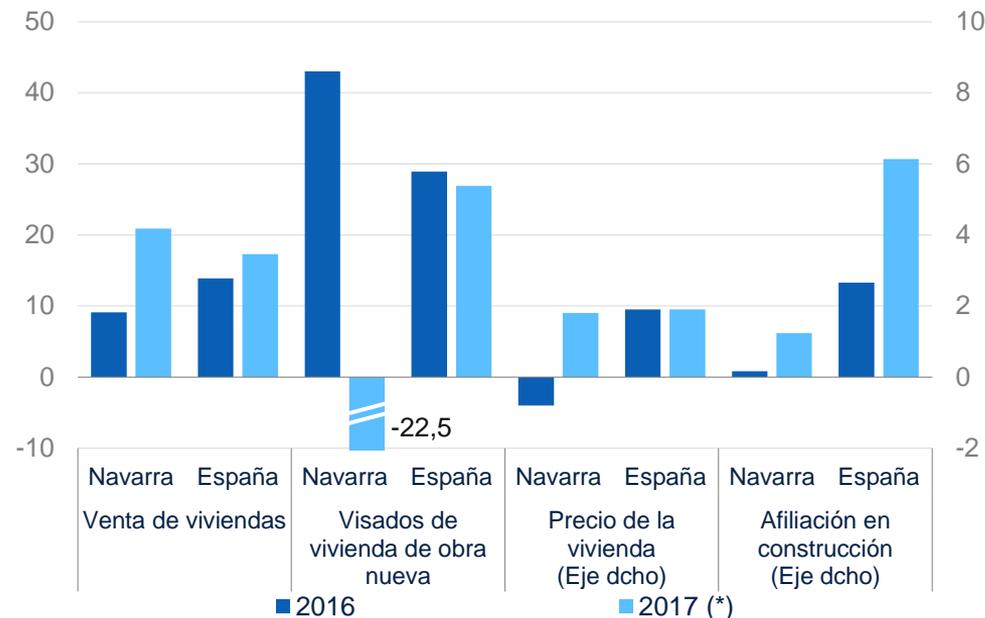
## Factores que explican el crecimiento del PIB:

### 5) Incipiente recuperación de la construcción residencial

- ◆ La compraventa de vivienda acelera su crecimiento en 2017, no así la iniciación, tras el fuerte incremento de 2016
- ◆ Navarra registra un repunte en el precio de la vivienda en 2017, similar a la del conjunto de España
- ◆ La recuperación de la afiliación en el sector sigue este año tras iniciarse en 2015, aunque a menor ritmo que la media nacional
- ◆ Por tanto, el dinamismo del sector es algo inferior a otras CC.AA. pero va mostrando señales positivas

### Variables del mercado inmobiliario

(%, a/a)

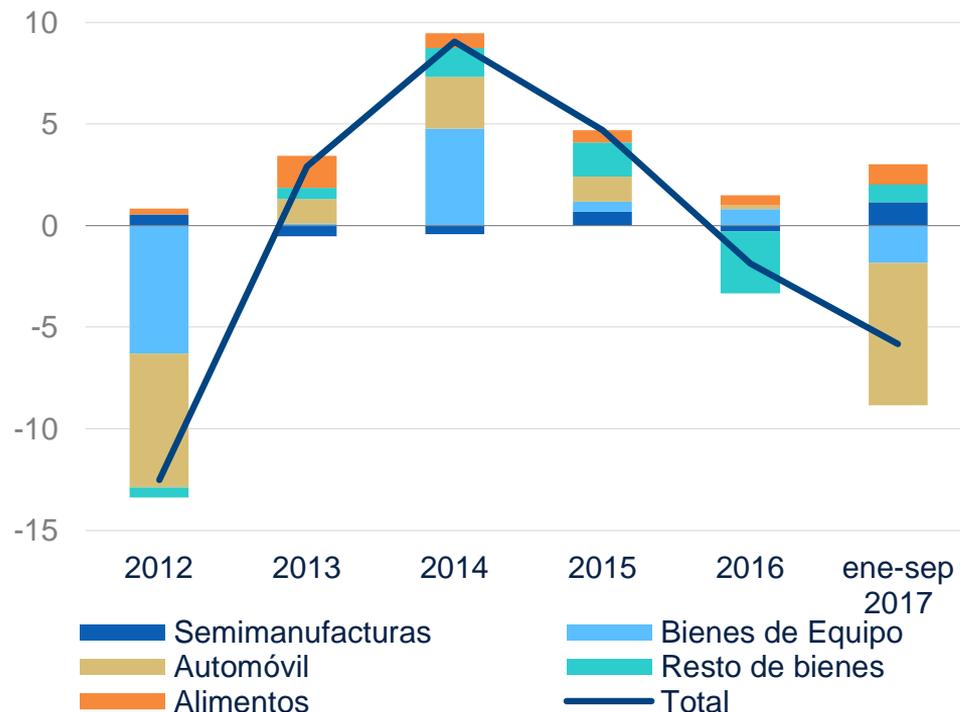


## Esta recuperación se produce a pesar de que las exportaciones de bienes caen,...

- Las exportaciones navarras **ex automóviles crecen un 2,2% a/a en lo que va de año**. En 2016 habrían aumentado 1,5% a/a sin el efecto sede en bienes de consumo duradero.
- Alimentos y semimanufacturas soportan el crecimiento**, mientras las nuevas inversiones automovilísticas debieran impulsarlo a futuro.
- La recuperación de la economía europea y la mayor apertura comercial sustentarán el buen desempeño en 2017 y 2018

### Navarra: exportaciones de bienes y por sector

(a/a, % y contribuciones sectoriales p.p.)

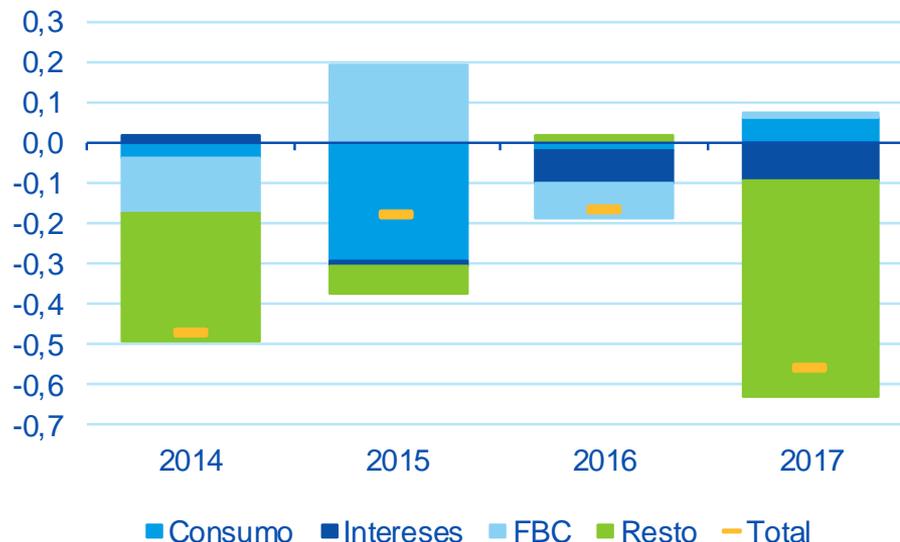


## ..., y a que se enfrenta un entorno de reducción del déficit autonómico

- ◆ Navarra redujo el déficit en 0,7 p.p. en 2016, por los mayores ingresos y ajustando en inversión pública
- ◆ Ello permitió alcanzar el objetivo del 0,7% del PIB: el déficit cerró en 0,72% en 2016
- ◆ Los datos hasta septiembre de 2017 indican que los ingresos crecen acorde a lo esperado, y el ajuste en gastos es mayor, con lo que Navarra probablemente cumplirá el objetivo de déficit en 2017

### Comunidad Foral de Navarra: cambios en los empleos no financieros

(% PIB, acumulado enero a agosto)



# 2018: un entorno externo favorable seguirá apoyando la recuperación



## Crecimiento global

La mejora en economías emergentes y, sobre todo, en la UEM, será un impulso para la demanda externa



## Precios del petróleo

Leve revisión al alza en la previsión de 2017, pero se mantienen bajos respecto a años anteriores



## Tipos de interés libres de riesgo históricamente bajos

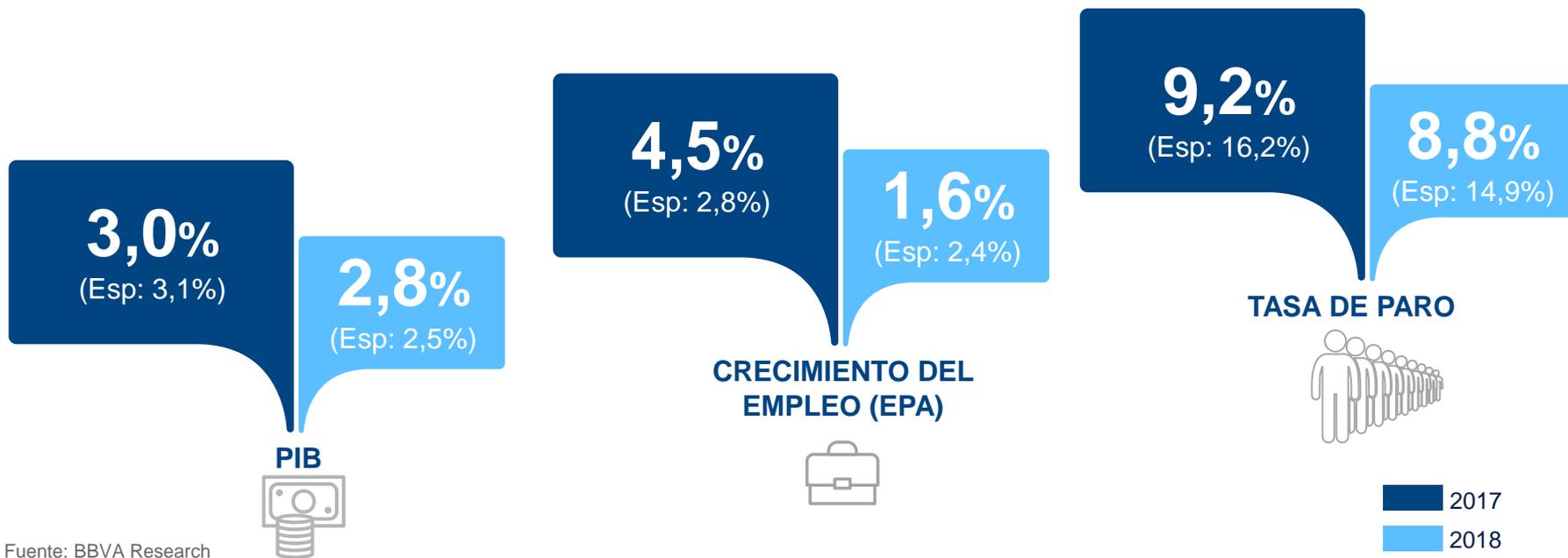
Las expectativas de subidas se retrasan. El euribor a 12 meses terminaría en -0,2 en 2017 y -0,1 en 2018



## Prima de riesgo reducida

Las compras del BCE mantendrán el coste de financiación de la economía española en niveles bajos

# Resumen de previsiones con las principales magnitudes



Se crearán 8 mil puestos de trabajo entre 3T17 y el cierre de 2018. A pesar de ello, la tasa de paro se ubicará en 4T18 todavía 3,5 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008

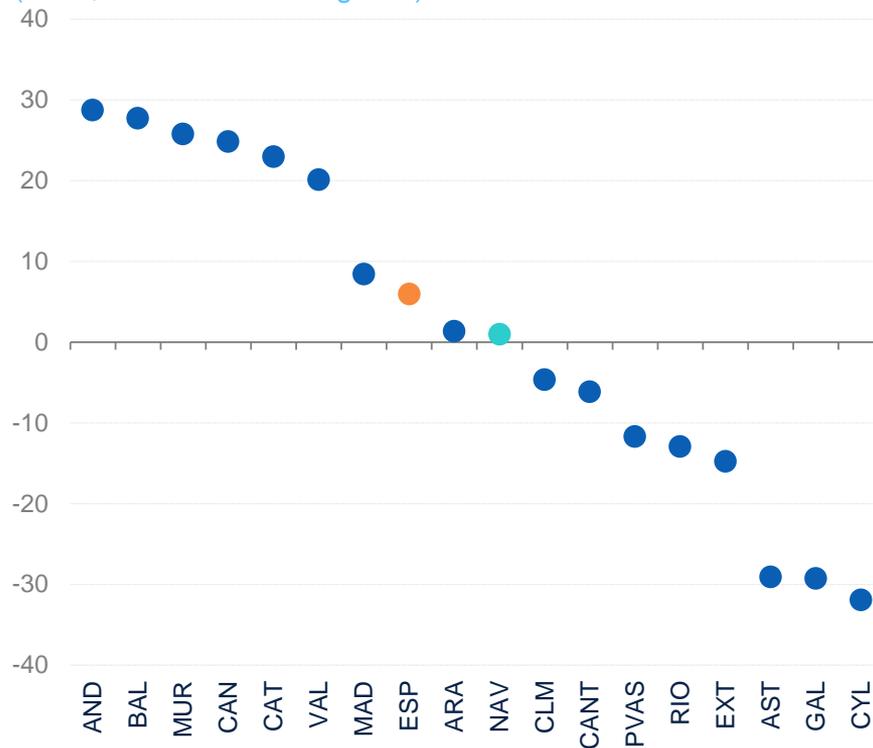
Crear más y mejor empleo supone un reto de primera magnitud

# Riesgos: cambios en la política monetaria

- ◆ Los bajos tipos de interés y la política monetaria expansiva suponen un soporte para el crecimiento del gasto de familias y empresas, además de facilitar el proceso de reducción del déficit público
- ◆ Navarra se encuentra en una posición menos apalancada que la media ante una eventual subida de tipos

## Saldo entre crédito y depósitos a O.S.R.

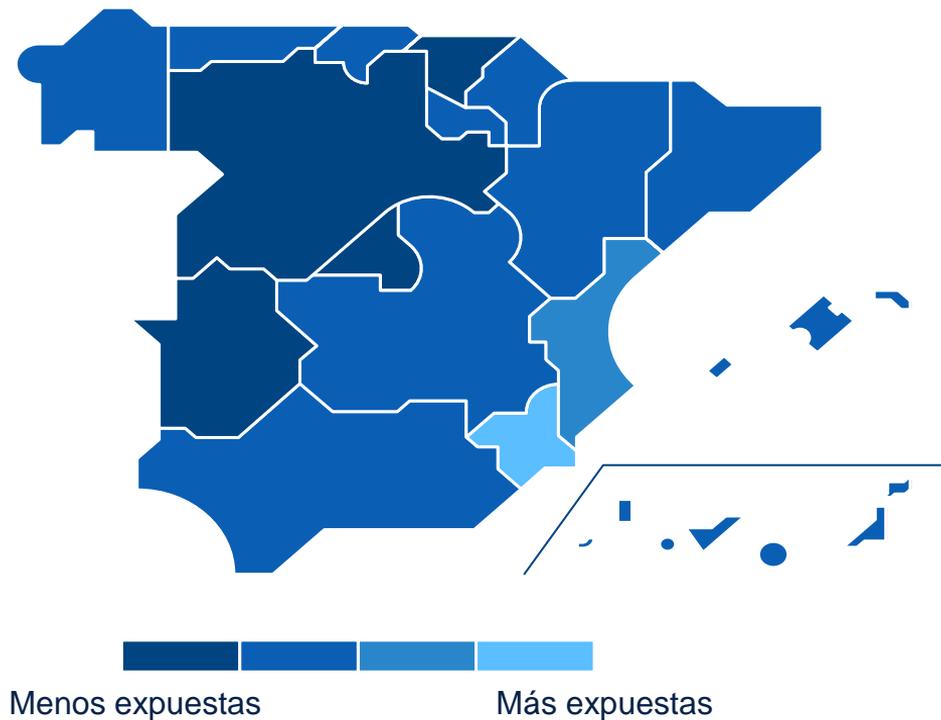
(2T17, % sobre el PIB regional)



## Riesgos: brexit

- ◆ La exposición de Navarra al Reino Unido es algo mayor a la media de España. Es el cuarto socio comercial, con un 7,2% de cuota, más concentrada en el sector de la alimentación y, en menor medida, semimanufacturas y automóvil.
- ◆ Los efectos en la demanda turística son menores que la media
- ◆ Los efectos indirectos, a través de los principales socios comerciales y de España, también impactan a la región

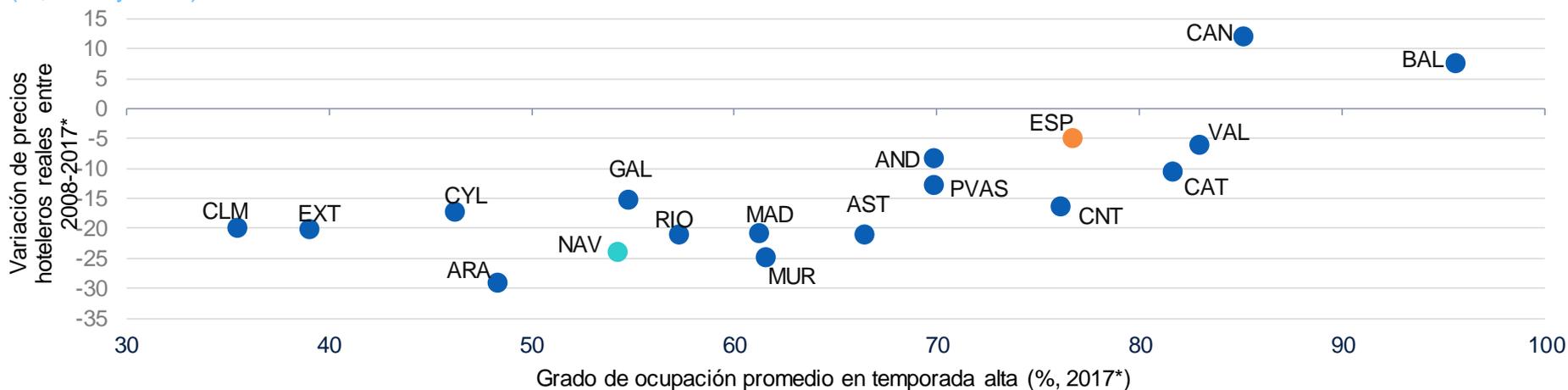
### Potencial impacto del *brexit*



# Riesgos: sostenibilidad del crecimiento del turismo

## España: grado de ocupación promedio en temporada alta e incremento de precios hoteleros

(%, 2008 y 2017)



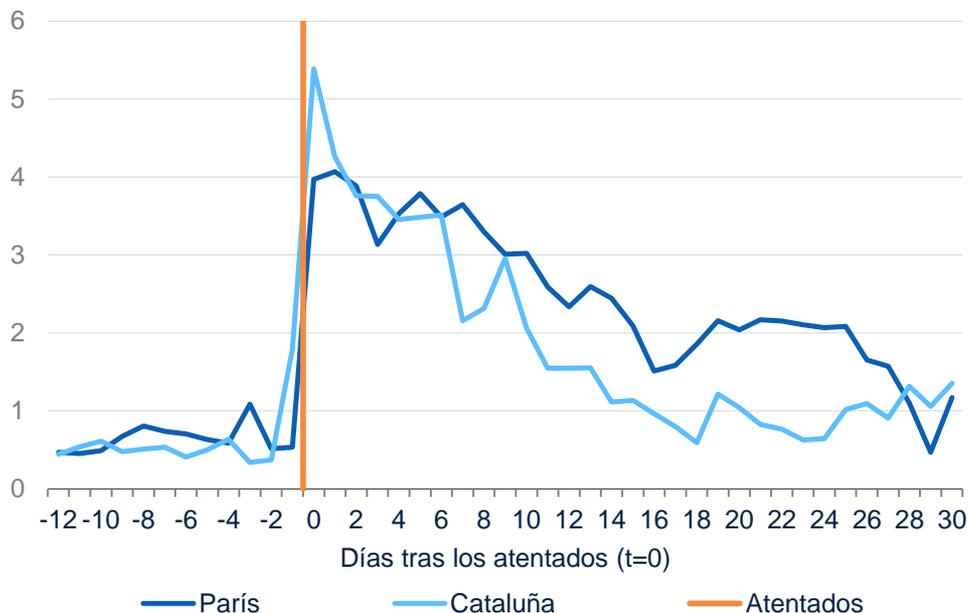
Fuente: BBVA Research a partir de INE

(\*) datos disponibles hasta septiembre para grado de ocupación y hasta junio para precios hoteleros. Deflactados con el IPC anual

**La capacidad de crecimiento del sector turístico no se ha agotado todavía, pero llega a niveles próximos a la saturación en algunas regiones (como Baleares). Además, es necesario trabajar para fidelizar a los visitantes extranjeros que pueden ser temporales**

# Riesgos: incertidumbre por atentados terroristas en Cataluña

## Índice de inestabilidad (Frecuencia: cada 15 minutos)



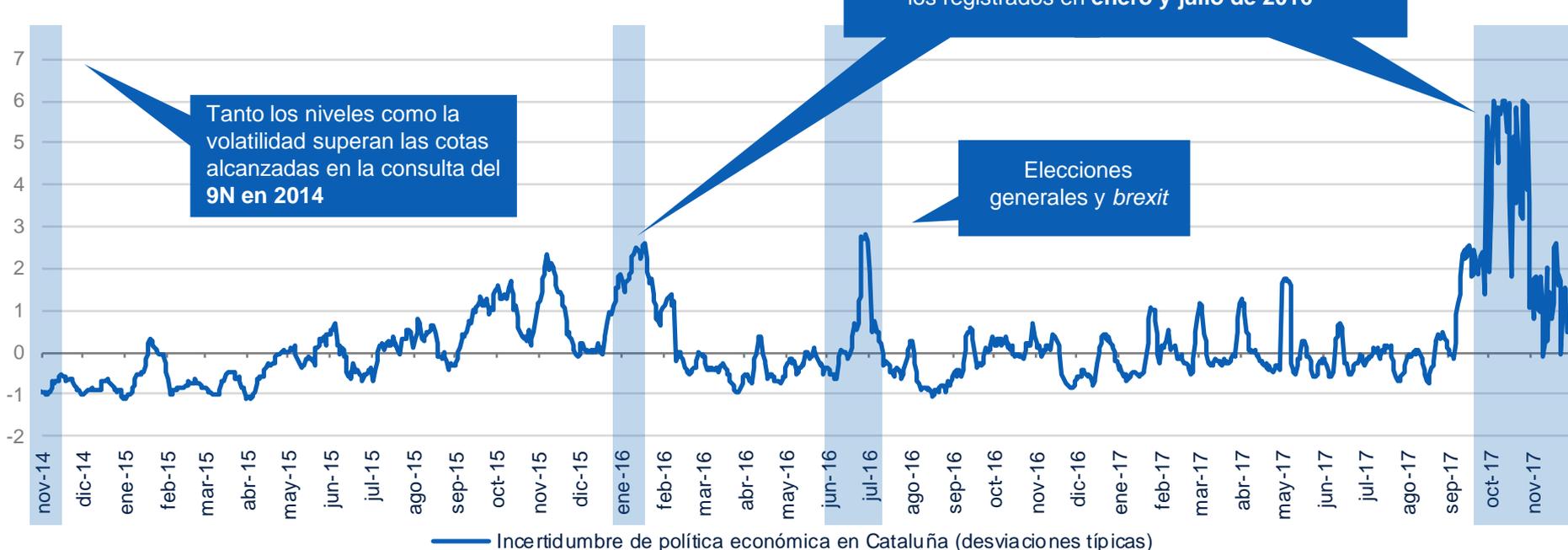
París: 13 de noviembre de 2015, Cataluña: 17 de agosto de 2017

Fuente: BBVA Research a partir de GDELT

- ◆ Tras los atentados en Barcelona, **aumentó la percepción de riesgo**, como había sucedido en otras ciudades europeas
- ◆ Tras dos semanas, **las tensiones se moderaron**. Un plazo similar al observado en París, Niza o Londres
- ◆ El impacto será **negativo, pero probablemente temporal**, en sectores como el turístico o el inmobiliario
- ◆ Las **pernoctaciones de extranjeros en Cataluña podrían ser un 2% menores** durante los próximos meses, respecto a un escenario sin atentados

# Riesgos: tensión política en Cataluña

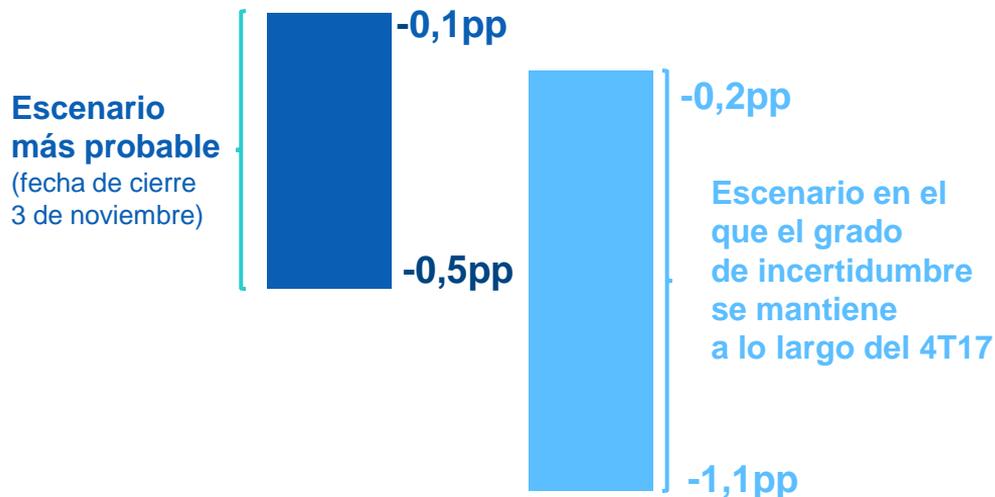
## Cataluña: índice de incertidumbre sobre la política económica (EPU)



## Riesgos: tensión política en Cataluña

### Incertidumbre sobre el impacto en el crecimiento del PIB de España en 2018

(pp)



- ◆ Estimar el impacto en el PIB es complicado y dependerá de la intensidad en el incremento de la incertidumbre, de su extensión en el tiempo y de sus efectos en el resto de España
- ◆ Factores como la política monetaria del BCE podrían moderar el impacto sobre la economía
- ◆ En el caso de Navarra, se estima que el impacto podría ser limitado dada la menor exposición de la región a Cataluña

## Riesgos: tensión política en Cataluña

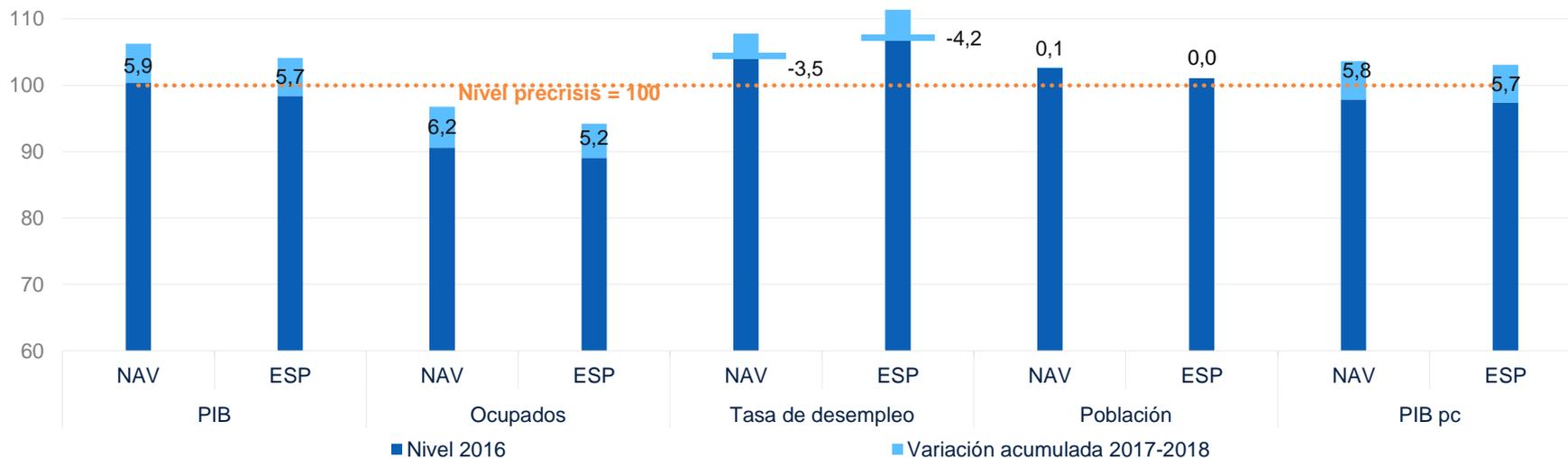
- ◆ En el escenario más probable el impacto de la tensión política en Cataluña podría situarse en torno a las 7 décimas de PIB para 2018 (3 para el conjunto de España)
- ◆ En el corto plazo y medio plazo, las relaciones comerciales interregionales son la clave para conocer el grado de exposición de cada región a este impacto
- ◆ Otras vías de gasto de los catalanes en el resto de España tienen un impacto limitado (compra de vivienda, turismo...) aunque localmente podrían tener impacto

### Potencial impacto de la tensión política en Cataluña en el crecimiento del PIB de 2018



# Efectos sobre el PIB per cápita de las previsiones

PIB, variables del mercado de trabajo, población y PIB per cápita en 2016 y crecimiento esperado en 2017-2018



Fuente: BBVA Research a partir de INE

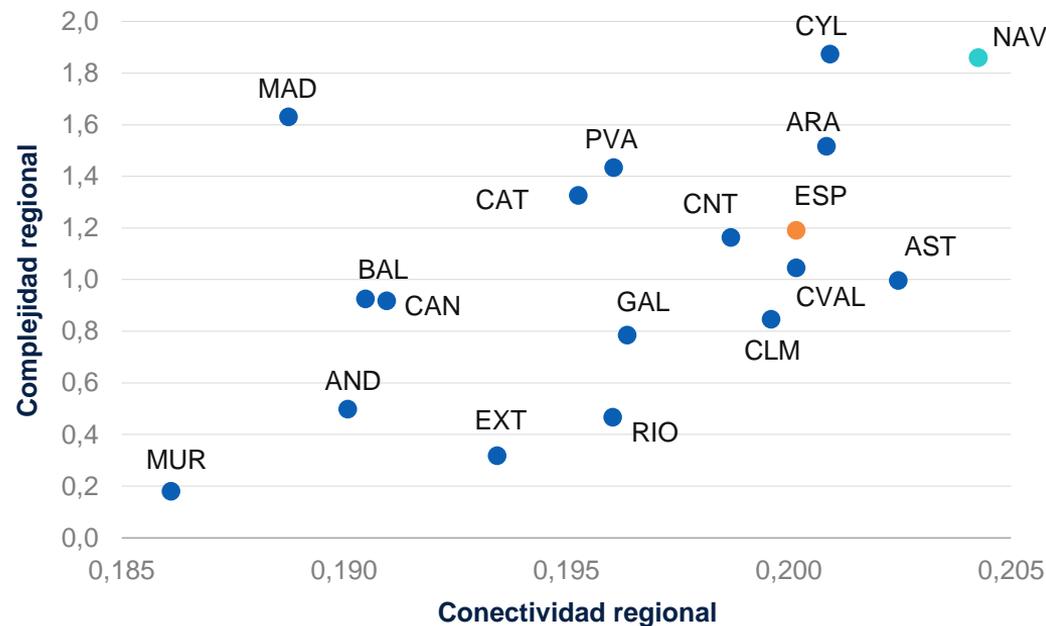
En 2017 Navarra habrá recuperado el nivel de PIB per cápita precrisis, tras haber recuperado en 2016 el nivel absoluto de PIB. El nivel de empleo no se habrá recuperado a cierre del 2018

Los retos estructurales siguen vigentes: tasa de empleo, productividad, mejora de capital humano, I+D, avance de digitalización y participación laboral

## Retos: aprovechar el empuje de la demanda mundial

- Las exportaciones de bienes de Navarra muestran un **grado de complejidad y conectividad mayor a la media del país**
- Ello permitirá un mejor aprovechamiento de la mejora del entorno global, particularmente en los mercados emergentes.

### Complejidad y conectividad de las exportaciones de bienes



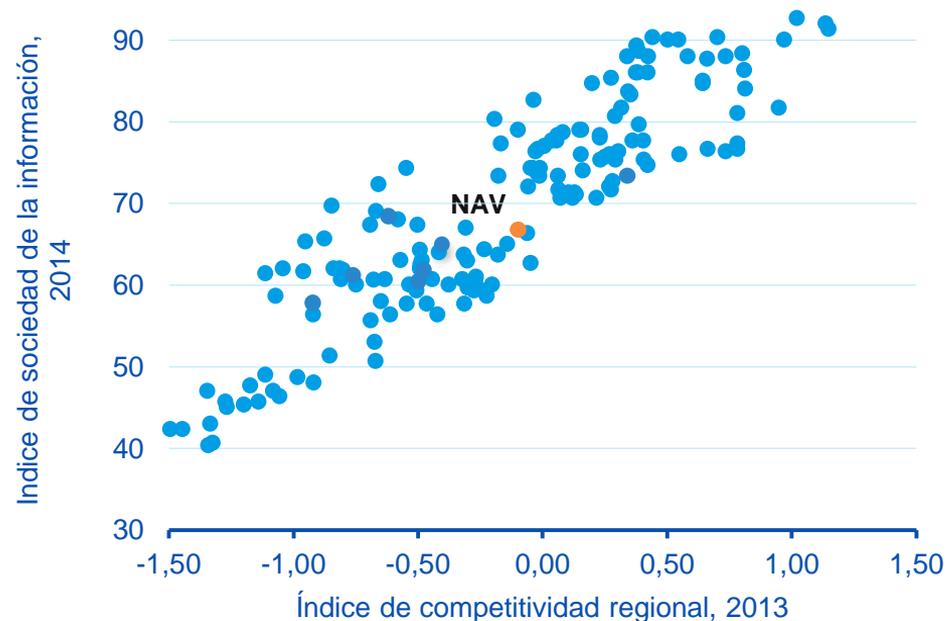
Fuente: BBVA Research siguiendo la metodología elaborada por Hausmann, Hidalgo et al. en The atlas of economic complexity, Harvard Kennedy School (2011)

# Retos: adopción de nuevas tecnologías

- ◆ Estrecha correlación entre la competitividad regional y la digitalización de la economía
- ◆ Navarra se algo por encima del promedio nacional pero bastante alejada de las regiones líderes en Europa
- ◆ Las mejoras de capital humano, la apuesta de las empresas y el apoyo de las administraciones públicas serán clave para liderar este proceso

## Índice de economía y sociedad digital y competitividad regional

(2016, regiones europeas)



(\*) en azul claro las regiones españolas

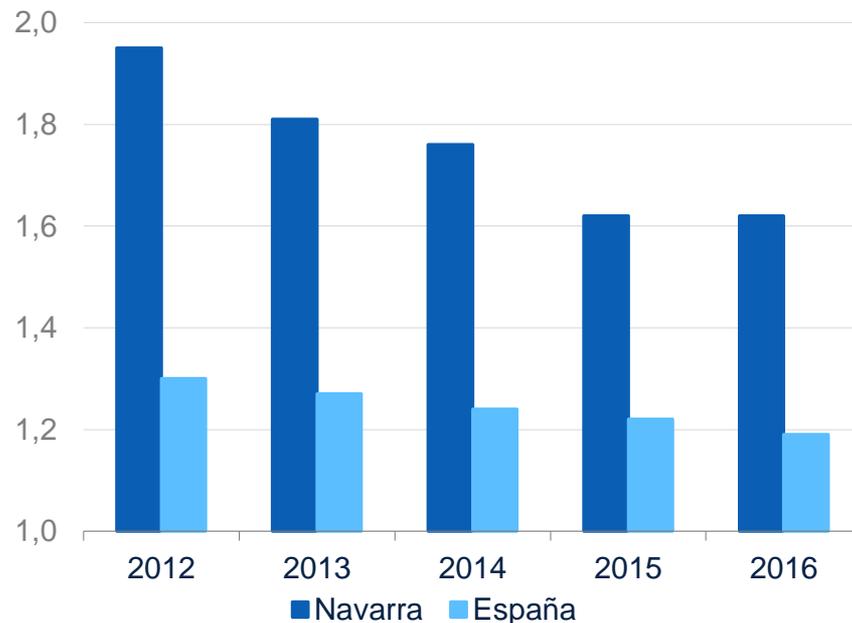
Fuente: BBVA Research a partir de DESI, Comisión Europea (2016)

## Retos: recuperar la inversión in I+D

- ◆ La reducción de la **inversión en I+D** en los últimos años condiciona la capacidad futura de desarrollar una economía del conocimiento
- ◆ Navarra es la tercera región en I+D en España, tras País Vasco y Madrid, pero debiera de **incrementar dicha inversión, tomando como referencia regiones peer europeas**, más similares en términos estructurales

### Inversión en I+D

(% sobre el PIB)



## Mensajes clave

- ◆ La recuperación global continúa y es más sincronizada que en el pasado. Revisión al alza en Europa y en China
- ◆ En Navarra, el PIB puede aumentar un 3,0% en 2017 y un 2,8% en 2018, gracias al impulso de la demanda interna, en particular del consumo y la inversión y, a futuro, de las exportaciones. Sin embargo, la incertidumbre podría moderar las expectativas de crecimiento.
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear alrededor de 8.000 empleos entre el 4T17 y el año 2018, y la tasa de paro se ubicaría en torno al 8,8% a finales de 2018
- ◆ El entorno de mayor incertidumbre y los retos a largo plazo aconsejan nuevas reformas que reduzcan las vulnerabilidades de la economía española



# Situación Navarra 2017

11 de Diciembre de 2017



# ANEXOS

