

Situación Navarra

2016 | UNIDAD DE ESPAÑA



01 Navarra crecerá un 2,9% en 2016 y un 2,4% en 2017, reduciendo la tasa de paro hasta el 11% a finales de 2017

02 La demanda interna continúa liderando el crecimiento. Más riesgos y menores impulsos podrían reducir el dinamismo en 2017

03 El avance de la demanda interna no revertirá el proceso de internacionalización de las empresas navarras

04 Intensificar el esfuerzo en materia educativa, necesario para converger con el nivel de capital humano de las regiones en Europa

Índice

1 Editorial	3
2 Perspectivas para la economía de Navarra	5
Recuadro 1. Análisis de la situación económica de Navarra, a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Tercer trimestre de 2016	22
Recuadro 2. ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones navarras?	24
3 El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. El caso de Navarra	26
4 Cuadros	29

Fecha de cierre: 28 de septiembre de 2016

1 Editorial

La economía de Navarra continúa en una senda de comportamiento muy dinámico, que permitirá enlazar cuatro años de crecimiento hasta 2017, y tres de ellos creciendo por encima de la media histórica¹. En el plano interno, la recuperación del consumo, en particular el privado, es el motor del crecimiento, apoyada por una política monetaria y, en menor medida, fiscal, relativamente laxas. Por el contrario, la demanda exterior, clave para la economía navarra, muestra algunos síntomas de agotamiento que condicionan también a la inversión. En conjunto, la mejora de la economía está permitiendo un incremento de la afiliación, pero hacia delante se espera una desaceleración.

A nivel global, la economía ha mantenido una expansión moderada, con incrementos en torno al 3% anualizado. Sin embargo, se ha materializado uno de los riesgos existentes -el resultado de la consulta en el Reino Unido a favor del *brexit*-, lo que implica una revisión a la baja de las previsiones de crecimiento, principalmente en Europa. Además, la Reserva Federal de EE.UU. (Fed) ha retrasado el proceso de normalización de los tipos de interés, ante las dudas sobre la situación coyuntural de la economía americana, su dinamismo a largo plazo y los riesgos globales.

En España, se confirman los sesgos al alza sobre el crecimiento del PIB en 2016, aunque numerosos elementos anticipan una desaceleración para 2017². En todo caso, se espera que la recuperación y la creación de empleo continúen, dado el impulso de elementos como la política monetaria. Sin embargo, la vulnerabilidad de la economía española va en aumento. Por tanto, es deseable que se definan lo antes posible las políticas que se adoptarán durante los próximos años.

En Navarra, el avance observado en el primer semestre del año ha permitido mejorar el crecimiento previsto para 2016 hasta el 2,9%. De hecho, los indicadores observados al cierre de esta publicación apuntan a que en el tercer trimestre de este año el PIB regional podría aumentar en un 0,7% t/t, de acuerdo con el modelo MICA-BBVA para Navarra, ligando nueve trimestres consecutivos de incremento. Detrás de este dinamismo se encuentra la progresiva recuperación de la demanda interna, principalmente del consumo de las familias y, en menor medida, la política de expansión del gasto público y la inversión, apoyada por la importación de bienes de equipo. Por el contrario, las exportaciones muestran un comportamiento más irregular, por los altibajos observados en lo que va de año en automóviles y bienes de equipo. Las importaciones, por su parte, continúan aumentando, aunque de forma algo más moderada.

Hacia delante, la actualización del escenario macroeconómico contempla una desaceleración del crecimiento en 2017, hasta el 2,4%, una décima por encima de la media nacional. Esto permitirá que el empleo se incremente en 10 mil personas entre el segundo trimestre de 2016 y el cierre de 2017 y se reduzca la tasa de paro hasta el entorno del 11%. Aunque la desaceleración para 2017 es generalizada (se revisan a la baja las previsiones de crecimiento para todas las comunidades)³, tendrá una incidencia superior en aquellas regiones que actualmente muestran una mayor actividad.

Diversos factores contribuyen a la revisión del escenario y justifican su impacto diferenciado por regiones. En particular, la Comunidad Foral Navarra experimentará una menor desaceleración que el conjunto de España. Por un lado, parte del menor crecimiento que se espera para el próximo año se debe a que algunos vientos de cola se debilitan. Así, aunque tanto la política monetaria como los bajos precios del petróleo continuarán apoyando el crecimiento, su impacto irá moderándose durante los próximos meses. La reducción de las cargas financieras (como consecuencia de los menores tipos de interés), así como la caída de los costes de transporte, han permitido ganancias de competitividad, o una liberación de rentas

1: Del periodo 1981-2014.

2: Véase Situación España 3T16 disponible [aquí](#)

3: Véase el Observatorio Regional 3T16 de BBVA Research disponible [aquí](#)

que ha apoyado el crecimiento del consumo y la inversión. La dificultad que enfrenta el Banco Central Europeo para continuar disminuyendo el coste del dinero, dada la barrera del tipo de interés nominal del cero por ciento y el reciente incremento en los precios del petróleo, limitan estos beneficios. En el caso de la economía de Navarra, su menor endeudamiento relativo ha hecho que se haya visto menos beneficiada por la disminución de tipos de interés, pero también hace que su crecimiento sea menos dependiente de este tipo de impulsos. Por el contrario, la mayor relevancia del precio del petróleo para la actividad productiva (por el coste de transporte) hace que la comunidad foral pueda verse más afectada como consecuencia de la revisión al alza en el escenario de precio del petróleo, con lo que resulta menos favorable de lo esperado hace unos meses. Además, las inversiones automovilísticas que se han anunciado y comenzado a acometer, constituyen un soporte para la actividad en la región.

Sin embargo, la economía regional también se enfrenta a algunos riesgos a la baja sobre este escenario: en primer lugar, el crecimiento del PIB de Navarra en 2017 podría ser 0,4 p.p. menor como consecuencia del resultado de la consulta sobre la permanencia del Reino Unido en la UE. En particular, se espera un impacto negativo de la mayor volatilidad en los mercados financieros, de la reducción de la demanda británica, y de la depreciación de la libra frente al euro. En segundo lugar, la incertidumbre sobre la política económica se mantiene en niveles elevados, como apunta la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Navarra, que se detalla en el Recuadro 1 de esta publicación. En particular, ello puede implicar el retraso de algunos proyectos de inversión o de decisiones de compra de bienes duraderos. Finalmente, aunque la situación fiscal de la Comunidad Foral es mejor que la de las comunidades mediterráneas, la política fiscal en el conjunto de España se tornará menos expansiva hacia delante, reduciendo el impulso al crecimiento por esta vía.

Navarra enfrenta algunos retos de los que es particularmente importante salir reforzado. En primer lugar, es conveniente recuperar la aportación del sector exterior y acelerar su diversificación sectorial y geográfica. El Recuadro 2 de esta publicación muestra el efecto de cambios en la demanda interna española sobre las exportaciones navarras, y concluye que la caída de la primera entre los años 2010 y 2013 explica un 35% del incremento de las ventas exteriores de bienes de la comunidad foral. Pero este efecto no es simétrico en las recuperaciones, lo que parece estar permitiendo mantener esas ganancias en el proceso de internacionalización durante el período de recuperación de la demanda interna. La exposición exterior de la economía navarra supera a la media de las regiones españolas, pero sigue siendo importante mantener y redoblar la apuesta por la internacionalización de las empresas regionales, cuyo principal determinante es el del tamaño empresarial, así como su diversificación geográfica y sectorial, apostando por el aumento de la competencia en los mercados internos.

Además, Navarra mantiene los retos ya planteados en revistas anteriores: la reducción de la tasa de paro y del desempleo de larga duración, el aumento de la productividad media del trabajo y la adaptación a las tecnologías digitales, el aumento de la tasa de actividad y la mejora del capital humano, así como la inversión en I+D. Estos aspectos deben mejorar para avanzar en la convergencia de la región con las de referencia de Europa.

Por último, la mejora del capital humano sigue siendo un elemento clave. En este sentido, el apartado 3 de esta publicación analiza la evolución de la situación educativa en Navarra y en España. Los esfuerzos de convergencia de las CC.AA. que partían en una peor posición han dado lugar a que la diferencia con las que estaban mejor, como Navarra, se haya reducido progresivamente en los últimos 40 años: en términos de años medios de formación, del 110% de la media nacional en 1960 ha pasado al 104% en 2011.

2 Perspectivas para la economía de Navarra

La economía navarra sigue creciendo por encima de su media histórica. En 2015 creció un 2,9% (frente a una media del 2,2% en el periodo 1981-2014), tres décimas por debajo de lo estimado por BBVA Research en el anterior número de esta publicación. El vigor del consumo y la inversión justificaron este dinamismo, si bien las ventas al exterior mostraron un comportamiento relativamente débil. Con un incremento del empleo del 2,2%, el incremento de la productividad media del trabajo alcanzó las siete décimas.

A nivel sectorial, todas las ramas principales de actividad contribuyeron positivamente al crecimiento de la economía en la región en 2015. Destacan, por un lado, la aceleración en la industria y la continuación del crecimiento en el sector del comercio, la hostelería y el transporte. Estos dos sectores aportan, casi a partes iguales, la mitad del crecimiento total. Por el otro, el resto de servicios privados y los servicios sociales explican, en conjunto, casi un punto adicional. Finalmente, la construcción mostró el primer crecimiento positivo desde 2007, aportando 3 décimas (véase el Gráfico 2.1).

En el primer semestre de 2016, la información conocida apunta a que la economía regional habría crecido a un ritmo promedio del 0,8% t/t (3,2% en tasa anualizada). Este comportamiento es superior al esperado hace unos meses, lo que justifica que BBVA Research haya modificado en tres décimas al alza la previsión para 2016, hasta el 2,9% actual (véase el Gráfico 2.2).

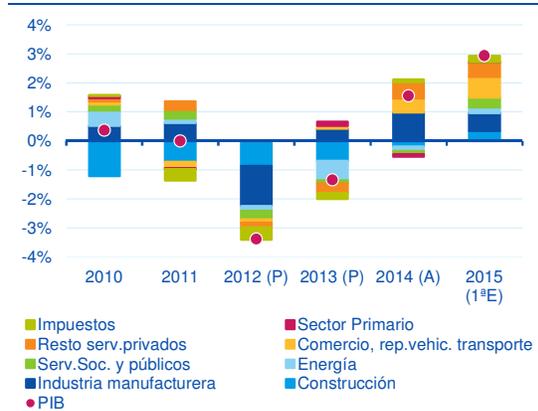
Hacia delante, la actualización del escenario macroeconómico que se adelantó en el Observatorio Regional correspondiente al tercer trimestre de 2016⁴ contempla una moderación del dinamismo en 2017. Diversos factores justifican este comportamiento. Por un lado, la menor fortaleza de algunos vientos de cola que han impulsado la actividad hasta la fecha. En particular, la economía global no acelerará su dinamismo como se tenía previsto, en parte como consecuencia de los posibles efectos negativos del *brexit*, lo que afectará a la actividad en Navarra. Por otro lado, la senda esperada para el precio del petróleo se ha revisado al alza, limitando el impacto positivo sobre aquellas regiones que presentan un uso más intensivo de combustible. A nivel interno, se espera un menor impulso fiscal en 2017, al tiempo que la incertidumbre sobre la política económica continúa elevada. En todo caso, **la demanda interna continúa siendo el principal soporte de la actividad a lo largo del horizonte de previsión.**

Además, algunos de los riesgos existentes se han consumado. Este es el caso de la incertidumbre sobre la política económica, que se mantiene alta, y la implementación del resultado del referéndum británico. Ello puede implicar, en particular en el sector privado, el retraso de algunos proyectos de inversión o decisiones de compra de productos duraderos, así como una menor demanda británica de bienes y servicios navarros. En el ámbito fiscal, los incumplimientos de los objetivos de déficit de las administraciones públicas suponen una merma de la credibilidad y la dilación del proceso de consolidación fiscal. En el caso de la Comunidad Foral de Navarra, más allá de una posible negociación del Convenio Económico, las medidas aprobadas podrían ser suficientes para cumplir con la meta del 0,7% del PIB regional en 2016, si bien habrá de intensificar el control del gasto y adecuarlo a la evolución de la recaudación.

Por lo tanto, **en el escenario más probable, la actividad económica en Navarra volverá a crecer un 2,9% en 2016, aunque se desacelerará hasta el 2,4% en 2017, todavía un par de décimas por encima del crecimiento medio histórico. Ello permitirá la creación neta de 10 mil empleos durante el próximo año y medio, hasta el cierre de 2017.** No obstante, a finales de 2017 el número de ocupados aún será casi un 8% inferior al alcanzado en el primer trimestre de 2008.

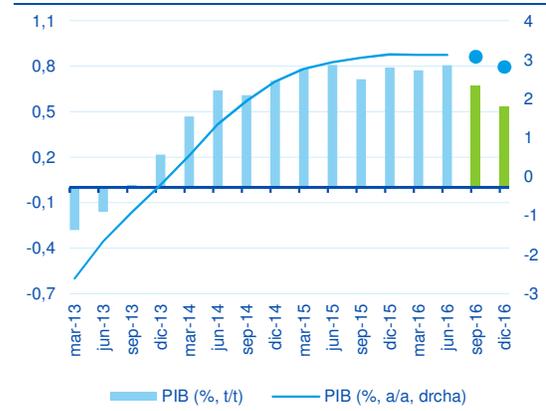
4: Disponible [aquí](#)

Gráfico 2.1
Navarra: contribuciones al crecimiento del PIB



Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

Gráfico 2.2
Navarra: crecimiento estimado del PIB (CVEC⁵)*



* Los datos de 2016 son previsiones
Fuente: BBVA Research

El consumo privado continúa creciendo, aunque con menor vigor

El consumo privado se aceleró en 2015. El mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos y la mejora de la renta disponible de las familias –favorecida por la creación de empleo y una nueva caída del precio del petróleo– impulsaron el avance del gasto doméstico. Así lo muestra el Indicador Sintético de Consumo Regional para Navarra -ISCR-BBVA⁶, estima que en 2015 el consumo de los hogares se incrementó en un 2,2% en Navarra, frente al 3,1% del agregado nacional (véase el Gráfico 2.3). Este indicador aglutina la señal de los principales indicadores parciales de gasto disponibles de la comunidad.

A lo largo del primer semestre de 2016 el consumo siguió creciendo, aunque lo hizo a menor ritmo que en la segunda mitad del año pasado, como señalan la caída en el consumo de carburantes y el menor crecimiento de las importaciones de consumo. De hecho, en el primer trimestre se produjeron caídas trimestrales desestacionalizadas, tanto en el índice de actividad del sector servicios (IAS), como en las importaciones de bienes y manufacturas de consumo, aunque se revirtieron parcialmente en el segundo (véase el Cuadro 2.1).

También indicadores más cualitativos indican esta desaceleración: en particular, los resultados sobre ventas minoristas de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Navarra apuntan a un deterioro desde la segunda mitad del año pasado. A pesar del ligero repunte del tercer trimestre (véanse el Gráfico 2.4 y el Recuadro 1), la evolución de este indicador apunta a que esta desaceleración del consumo podría estar vinculada con la pérdida de confianza, y el incremento de la incertidumbre. Así, los saldos netos de respuesta se mantienen en negativo.

5: Corregido de variaciones estacionales y de calendario.

6: El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo y consumo interno nacional. La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales. Para más información, véase R.1 ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones? en Situación España, 4 Trimestre 2015, BBVA Research.

Gráfico 2.3
Navarra y España: indicador sintético de consumo ISCR-BBVA (t/t, %, CVEC)



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

Gráfico 2.4
Navarra: evolución de las ventas minoristas según la Encuesta BBVA de Actividad Económica (saldo de respuestas extremas, %)



Fuente: BBVA

Cuadro 2.1
Navarra y España: evolución de los principales indicadores de consumo

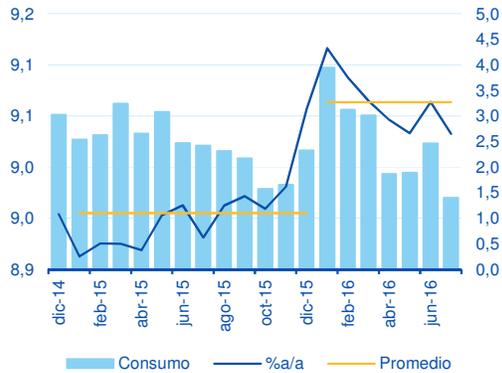
	Matriculación de vehículos		Ventas minoristas		Ind. de Actividad en los Servicios		Importaciones de bienes de consumo*	
	Navarra	España	Navarra	España	Navarra	España	Navarra	España
% t/t (CVEC)								
2014	19,3	19,9	1,5	0,9	3,5	2,7	9,6	13,7
1T15	11,0	13,2	0,5	0,7	1,3	1,6	7,5	7,7
2T15	-4,8	-2,5	-1,7	1,0	0,8	1,5	-4,5	0,2
3T15	6,0	2,2	2,1	1,2	2,0	1,0	23,0	3,9
4T15	-0,3	3,6	1,0	0,9	0,7	1,0	-6,0	-0,4
2015	19,7	22,9	2,3	3,6	4,0	4,8	14,6	12,3
1T16	3,0	4,1	0,7	0,8	-0,6	0,4	-5,4	0,7
2T16	3,2	6,6	1,7	0,5	2,1	0,2	0,3	4,6
3T16**	-3,9	-0,2	0,0	0,8	0,8	0,4	1,3	1,8
Acumulado 2016 (a/a)	5,5	13,2	3,9	4,4	3,9	4,3	3,4	6,3

* Importaciones de bienes de consumo duradero y manufacturas de consumo.
 (**) Matriculaciones, previsión con información hasta agosto. Ventas minoristas, IASS en importaciones; previsión con información hasta julio.
 Fuente: BBVA Research a partir de INE, DGT y Datacomex

Se modera la demanda pública expansiva iniciada en 2015

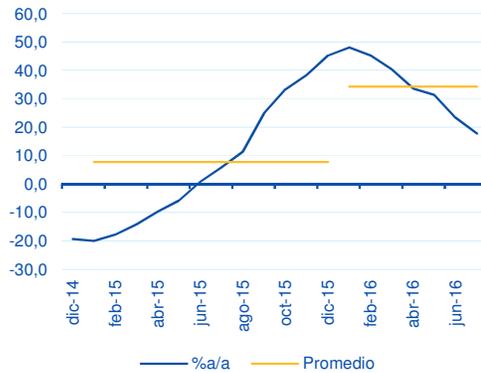
La demanda pública de 2015 en la Comunidad Foral de Navarra dejó de ser contractiva y pasó a contribuir positivamente al crecimiento de la región. Los datos de ejecución presupuestaria disponibles hasta julio de 2016 vendrían a confirmar que la política expansiva habría continuado a lo largo del primer semestre del año. Así, el gasto nominal en consumo del Gobierno de Navarra aceleró su crecimiento en el primer trimestre del año, si bien a partir de entonces se observa una moderación de este crecimiento, que afecta tanto al consumo público como, especialmente, a la inversión del Gobierno Foral (véanse los Gráficos 2.5 y 2.6).

Gráfico 2.5
Comunidad Foral de Navarra: gasto en consumo final. Acumulado 12 meses (% PIB regional y % a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 2.6
Comunidad Foral de Navarra: formación bruta de capital. Acumulado 12 meses (% a/a):



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

La recuperación de la licitación de obra pública en 2015 se diluye en la primera parte de 2016

Navarra fue la comunidad autónoma donde más creció la licitación en 2015. La obra pública licitada incrementó su presupuesto el 98,1% respecto a 2014, lo que contrasta con la reducción del 28,3% de media en España. Así, la licitación supuso 1,1 puntos del PIB (0,9 puntos del PIB en España). Este incremento de la licitación fue el resultado tanto de un fuerte crecimiento de la obra civil (110,1%), como del importante crecimiento de obras de edificación (48,3%). En ésta, la mayor parte del presupuesto se destinó a la construcción de vivienda y de edificios de uso docente, mientras que en la primera, las mayores partidas presupuestarias se concentraron en carreteras y en obras hidráulicas. Por organismos financiadores, **tanto el Estado como los Entes territoriales incrementaron el importe licitado** en 2015: el estado casi lo multiplicó por cinco, al tiempo que el de los entes territoriales aumentó el 60,1%. Como resultado, en 2015 el peso del Estado en la licitación de obra pública se elevó hasta casi el 30% del total, la proporción más elevada de los últimos 12 años (véase el Gráfico 2.7).

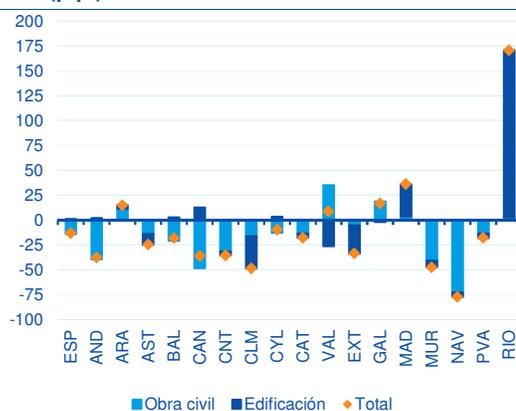
Los últimos datos disponibles, correspondientes a los siete primeros meses de 2016, reflejan una contracción interanual de la licitación en Navarra superior a la media observada en el conjunto de España: -77,5% frente al -13,5%. Esto responde a una caída relevante tanto de la licitación de obra civil (-84,6%) como de la de obras de edificación (-32,9%). En términos comparados, el descenso en edificación contrasta con la ligera recuperación que se observa, de media, en España (2,4%). Por su parte, tal y como refleja el Gráfico 2.8, el importe licitado en obra civil también fue peor que la media nacional en los siete primeros meses de 2016 (-20,4%). La reducción de la licitación ha llegado tanto por parte de los Entes Territoriales (69,6%) como, sobre todo, por la del Estado (-95,2%).

Gráfico 2.7
Navarra: presupuesto de licitación por agentes (millones de euros)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Gráfico 2.8
Obra pública, acumulada enero a julio 2016: crecimiento (a/a, %) y contribuciones por tipo de obra (p.p.)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

Tras el aumento de 2015, la inversión privada se desacelera

La formación bruta de capital fijo (FBCF) creció en 2015 en Navarra (1,3%⁷ a/a) por primera vez desde 2008, apoyada en la mejoría de las condiciones de financiación, de la confianza, del panorama de las economías europeas y de la cartera de pedidos. Sin embargo, dicho aumento no fue homogéneo en todos sus componentes (véase el Gráfico 2.9): mientras las importaciones de bienes de equipo crecían (+7,0% a/a), los visados de obra no residencial se reducían en un 60,7% (frente a 28,9% en España). Ello, a pesar de que la edificación de uso industrial (15 mil m², un tercio del total de m² visados de obra no residencial) se mantuvo estable frente al año anterior.

La información conocida del primer semestre muestra una desaceleración de la FBCF, que aportaría una décima menos que en 2015 (+0,2 p.p.) al crecimiento interanual del PIB, según la estimación del Instituto de Estadística de Navarra (IEN). Así, las importaciones de bienes de equipo mantienen su suave tendencia al alza de los últimos tres años, no exenta de cierta volatilidad (véase el Gráfico 2.10), mientras que la construcción no residencial⁸ cae un 60,3% a/a (-19,8% en España), debido al retroceso de la superficie visada para edificios comerciales y almacenes, oficinas y de uso industrial.

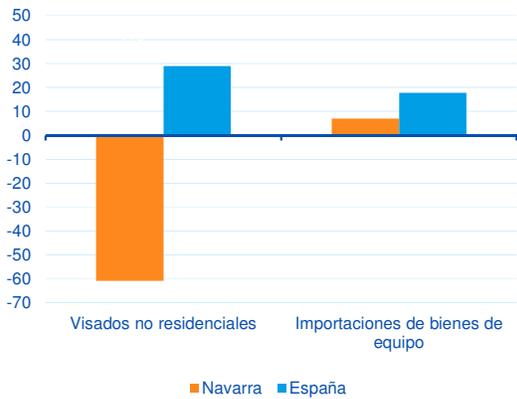
En la misma línea, la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Navarra muestra la fragilidad de esta evolución, sujeta a elevados riesgos, acrecentados con la incertidumbre sobre la política económica en España o la gestión del proceso de separación del Reino Unido de la UE. De hecho, en relación a la inversión en los diversos sectores y, tras el máximo alcanzado en el segundo trimestre del año 2015, se observa un deterioro en las expectativas de los encuestados. Se observan saldos netos negativos en todos los sectores en el 2T16, que se corrigen sólo para el sector servicios según los resultados de la Encuesta BBVA en 3T16 (véase el Gráfico 2.11).

7: Según datos del Instituto de Estadística de Navarra (IEN).

8: Con datos hasta el mes de mayo.

Gráfico 2.9

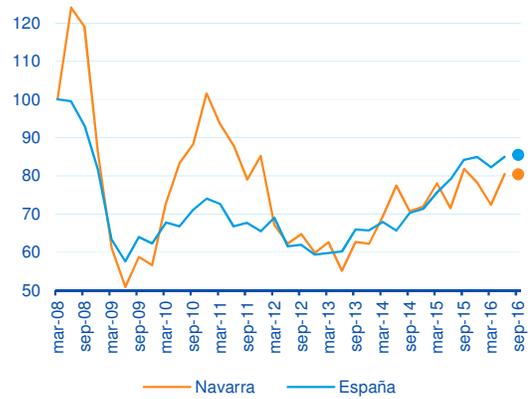
Navarra y España: cambios en 2015 en los visados de construcción no residencial (m²) y las importaciones de bienes de equipo (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y Ministerio de Fomento

Gráfico 2.10

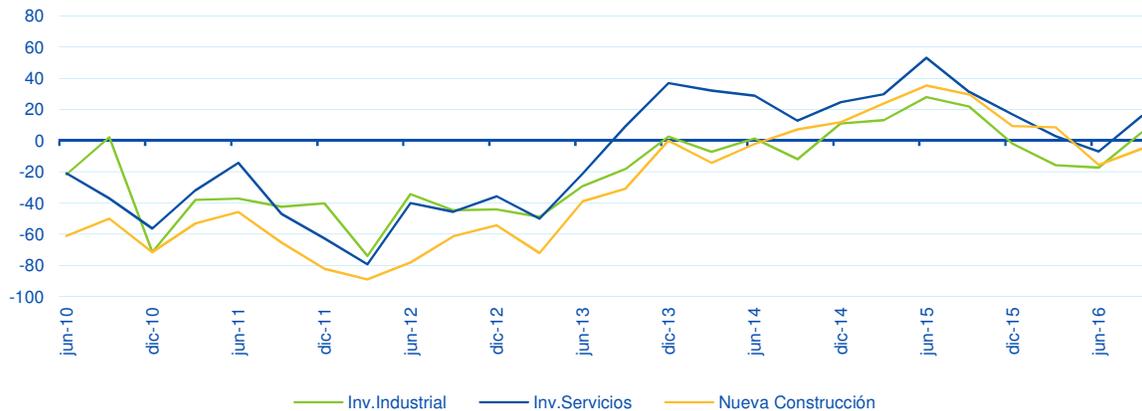
Navarra y España: importación de bienes de equipo (1T08=100, t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research, a partir de Datacomex

Gráfico 2.11

Navarra: evolución de la inversión según la Encuesta BBVA de Actividad Económica (saldo de respuesta, %)⁹



Fuente: BBVA

Menor dinamismo del mercado inmobiliario navarro

La recuperación del mercado inmobiliario en Navarra se encuentra en un momento más incipiente que la media. El crecimiento de la demanda residencial es menos intenso que la registrada en el conjunto de España. Como consecuencia, el precio de la vivienda no termina de consolidar el crecimiento, de hecho, en la primera mitad de 2016 ha perdido parte del avance logrado en el pasado ejercicio. Pese a todo, la actividad constructora ha ganado dinamismo en la primera mitad del año en curso, sin embargo, se mantiene en niveles mínimos.

La evolución de la demanda en 2015 permitió moderar la caída del precio de la vivienda observada en años anteriores. Además, la actividad constructora ganó tracción a lo largo del pasado año. Pero la mejora aún es débil, como denotan tanto la falta de recuperación de los precios de la vivienda en Navarra como la desaceleración de los visados para construcción de obra nueva en los primeros meses de 2016.

9: La limitada longitud de la muestra no permite que los resultados puedan ser corregidos de variaciones estacionales y efecto calendario.

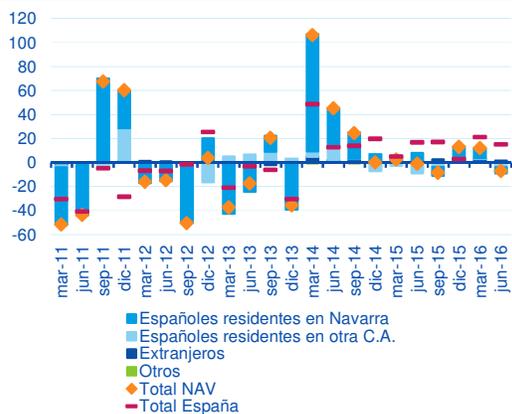
La venta de viviendas en 2015 se mostró menos dinámica que en el conjunto de España. En concreto, en el pasado ejercicio las transacciones de vivienda crecieron el 2,4% respecto a 2014, frente al incremento del 9,9% de media en España. Un comportamiento inverso al del año precedente cuando las ventas en Navarra crecieron por encima de la media nacional (30,9% vs 21,6%). Como en años anteriores, el mercado inmobiliario navarro está prácticamente vinculado de manera exclusiva a la demanda doméstica ya que el 86,3% de las viviendas vendidas en la región fueron adquiridas por residentes. El peso de las compras de extranjeros, aunque aumentó, se situó en un exiguo 5,4% (frente al 17,3% de media en España). Así, en 2015 las compras de residentes en la región aumentaron el 4,7% (11,0% en el conjunto de España), las de extranjeros lo hicieron el 43,8% (un incremento muy elevado pero dados los bajos niveles de partida tiene una repercusión mínima en el crecimiento final). A su vez, las compras de residentes en otras regiones cayeron el 27,3%, frente al práctico estancamiento observado en la media española (-0,9%).

En la primera mitad de 2016 la venta de vivienda creció, pero a un ritmo inferior a la media. Así, entre enero y junio las transacciones de vivienda en Navarra crecieron el 1,8%. La reducción de la tracción de la demanda doméstica en el segundo trimestre ha condicionado la evolución de la venta de vivienda en la comunidad. El crecimiento de las compras por parte de los extranjeros se dejaron notar muy poco dado el escaso peso de este segmento de demanda (véase el Gráfico 2.12).

Por su parte, el precio de la vivienda se mantuvo relativamente estable durante el pasado año. Según los datos del Ministerio de Fomento, **2015 concluyó con un ascenso del precio de la vivienda del 0,6% respecto a 2014**, algo menos que el crecimiento del 1,1% de media en España. Los datos del primer semestre de 2016 no corroboran la tendencia del año anterior. En el 1S16 el precio en Navarra cayó a una tasa trimestral del 1,0% (CVEC), frente al crecimiento medio del 0,5% t/t registrado en España. En términos interanuales el precio de la vivienda se contrajo el 1,0% en 1T16, mientras que en España se subió el 2,2%.

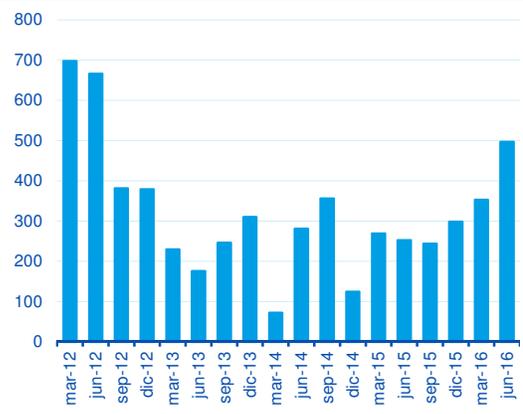
La firma de visados de nuevas viviendas en Navarra creció por debajo de la media en 2015, tras el descenso del año precedente. Tras el retroceso del 20,0% de 2014, el pasado año la firma de visados para la construcción de vivienda nueva creció el 31,4% en Navarra (véase el Gráfico 2.13), 11,1p.p. menos que la media de España. En cambio, en 2016 la actividad constructora ha ganado dinamismo: en los siete primeros meses del año los visados crecieron más que la media. Así, entre enero y julio en Navarra se visaron casi 900 viviendas, lo que supuso el 51,6% más que en el mismo periodo de 2015. Un crecimiento superior al registrado de media en España en el mismo periodo (31,9%)

Gráfico 2.12
Navarra: contribución al crecimiento interanual de las ventas de vivienda (en p.p.)



Fuente: : BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.13
Navarra: Visados de construcción de vivienda nueva (datos CVEC)



Fuente: : BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

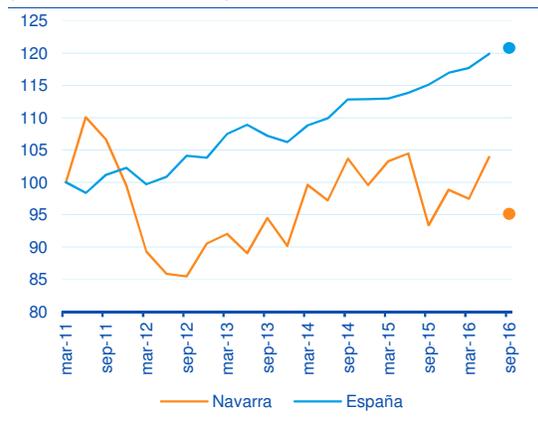
Automóviles y bienes de equipo lastran las exportaciones en 2015 y limitan su recuperación en lo que va de 2016

Las exportaciones reales de bienes de Navarra se estabilizaron en 2015, frente al crecimiento del 3,5% observado en el agregado nacional, a pesar de la subida del 3,9% observada en las exportaciones nominales regionales. A diferencia de lo observado en España, que mantuvo un crecimiento más constante, el segundo semestre del año fue peor en Navarra (véase el Gráfico 2.14).

La información referente a 2016 es algo más favorable, con un aumento del 4,7% en el semestre respecto a la segunda mitad de 2015. Con todo, se sigue observando una elevada volatilidad. Así, en el primer trimestre de 2016 cayeron las semimanufacturas y los bienes de consumo, en el segundo trimestre lo hicieron los bienes de equipo y en el tercero¹⁰ podrían ser los automóviles los que arrastren las exportaciones a una contracción trimestral de dos dígitos. Como los datos de producción industrial de julio, el cese de producción decretado ese mes en la factoría de automóviles de Landaben dejó la producción mensual de vehículos por debajo de las 500 unidades, frente a las casi 22.300 del mismo mes del año pasado¹¹. Sin este efecto, se apuntaría a un crecimiento trimestral basado en los bienes de equipo.

Así, ninguno de los principales segmentos exportadores de bienes muestra una mejora firme y regular en Navarra. Ni el automóvil ni los bienes de equipo, que en conjunto suponen el 70% del total de ventas nominales, han logrado enlazar tres trimestres consecutivos de crecimiento en los últimos años (véase el Cuadro 2.2). Ello mantiene el peso del automóvil en las exportaciones regionales cerca del 45%, casi 4 p.p. más que en 2008. El incremento de la incertidumbre geopolítica, el proceso de salida del Reino Unido de la UE y la ralentización de los emergentes podrían afectar a los principales sectores exportadores de Navarra.

Gráfico 2.14
Navarra y España: exportaciones reales de bienes (1T11=100, t/t, CVEC)



* Estimación con los datos disponibles a julio.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Cuadro 2.2
Navarra: contribución sectorial al crecimiento de las exportaciones nominales (% t/t, CVEC)

Contribuciones	Total	Automóvil	Equipo	Semimanuf.	Alimentos	Consumo duradero	Resto de bienes
mar-15	5,5	0,8	-2,2	0,5	-0,4	6,9	-0,2
jun-15	1,2	-1,6	4,2	-0,6	0,1	-0,9	-0,2
sep-15	-7,3	4,5	-6,8	0,4	0,8	-6,3	0,2
dic-15	2,8	1,2	1,7	0,2	-0,8	0,5	0,1
mar-16	-5,0	-4,8	1,4	-1,1	0,2	-0,7	-0,1
jun-16	10,4	8,4	-0,4	0,9	1,0	0,2	0,4
sep-16	-12,9	-15,2	3,2	-0,6	0,0	0,1	-0,3
PESO 2015	100%	43%	27%	12%	11%	5%	3%

* Estimación con los datos disponibles a julio.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

Por áreas geográficas, la UE-28 justifica tanto el aumento de las expediciones globales en 2015, como su desaceleración en la primera parte de 2016, ya que absorbe el 70% de las exportaciones navarras (véase el Gráfico 2.15). Por países, Francia y Alemania, que suponen un tercio de las exportaciones de Navarra, explican la mitad de la variabilidad observada. Por otro lado, el brexit concierne al cuarto cliente exterior de Navarra, ya que el Reino Unido absorbió el 7,3% de las ventas exteriores de bienes

10: Previsión del trimestre con información hasta julio

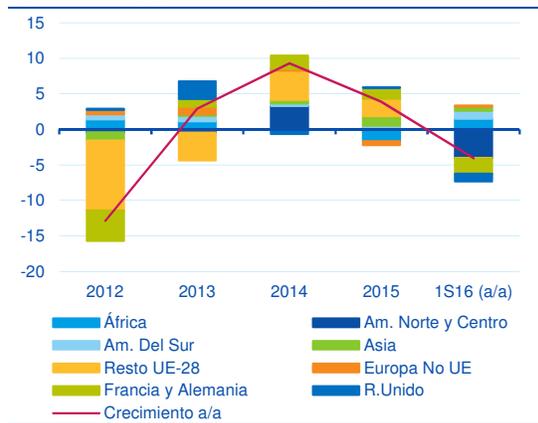
11: http://www.diariodenavarra.es/noticias/negocios/economia/2016/09/09/la_produccion_industrial_navarra_cae_interanual_julio_484079_1033.html

de Navarra en 2015, cifra similar a la de los últimos cinco años¹². Sin embargo, el crecimiento de ventas al mercado británico fue nulo en 2015 y drena 1,1 p.p. al crecimiento este año. Para evaluar el posible impacto diferenciado del brexit por sectores, cabe señalar que un 40% de ellos corresponde al automóvil (un tercio en forma de componentes, el resto como vehículos), otro 30% son alimentación y bebidas (fundamentalmente frutas y hortalizas, así como preparados alimenticios) y un 15% son bienes de equipo (entre los que destacan aparatos eléctricos y resto de bienes de equipo).

Respecto a las importaciones de bienes reales regionales, evolucionan de modo similar a las españolas: aumentaron +6,2% el año pasado (+6,0% en España) y apuntan a un estancamiento interanual para el cierre del tercer trimestre de este año (+3,2% en España, véase el Gráfico 2.16), aunque con algo más de volatilidad trimestral.

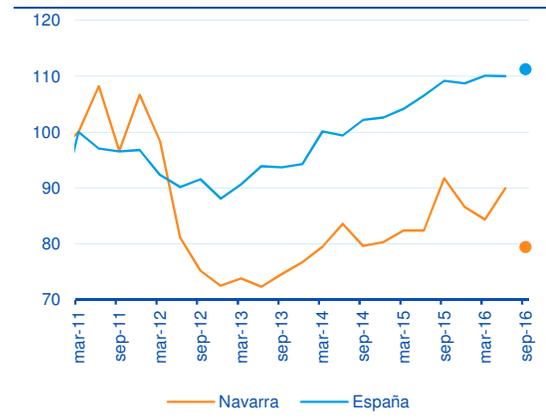
En términos nominales se produjo un aumento del 8,6% a/a en las importaciones regionales, derivada del incremento de compras de los sectores de automóvil y semimanufacturas (aportan 3,4 p.p. y 2,6 p.p. al crecimiento). **Los datos disponibles apuntan a un menor crecimiento de las importaciones nominales (+5,9% a/a) en 3T16:** el sector automóvil explica 3,1 p.p. de dicho crecimiento, mientras que el resto corresponde a bienes de equipo y semimanufacturas fundamentalmente.

Gráfico 2.15
Navarra: exportaciones de bienes por destino (aportación p.p., a/a, nominal)



* Acumulado hasta junio.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.16
Navarra y España: importaciones de bienes reales (1T11=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

En resumen, la evolución de los flujos exteriores de bienes generó un superávit comercial de 3.913 mill.€ en 2015 (21,4% del PIB regional), ligeramente menor al de 2014. Sin embargo, con los datos acumulados hasta julio, el superávit comercial se habría reducido en un 18,7% frente al mismo periodo del año anterior, a debido a la reducción de exportaciones y el incremento de importaciones.

Incremento de viajeros y pernoctaciones, particularmente entre los extranjeros

El sector turístico navarro evolucionó favorablemente, con aumentos tanto del número de viajeros entrados en hoteles como del de pernoctaciones en este tipo de establecimientos. En 2015 el crecimiento fue del 2,9% y 3,4% a/a respectivamente, inferior en ambos casos a la media nacional (en 3,5% y 1,1%) y dicho crecimiento se habría acelerado con los datos disponibles a la fecha de cierre de este informe. Así, es previsible que en el tercer trimestre se observen aumentos del 7,7% en pernoctaciones y

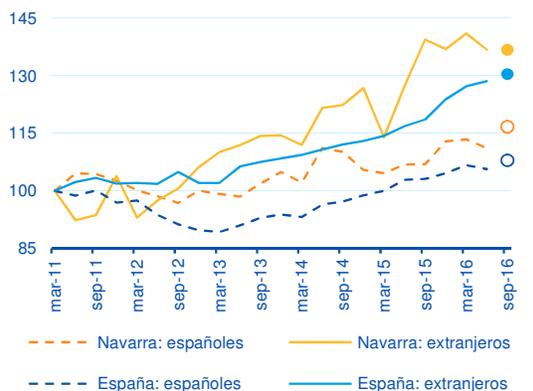
12: El promedio quinquenal es de 311 millones de euros por año.

6,0% en viajeros frente a un año antes (véase el Gráfico 2.17). También las demandas de información en las oficinas de turismo del Gobierno de Navarra se incrementaron en un 17,1% el año pasado. Todo ello apoyado por la recuperación de la renta disponible, la mejora de la confianza, y la reducción de los costes de transporte derivada de la caída de los precios del petróleo.

Si en 2015 destacó el incremento de viajeros y pernoctaciones de extranjeros, con crecimientos interanuales por encima del 7%, los datos disponibles indican una mejora también del turismo nacional en lo que va de año. De hecho, siete de cada diez visitantes a la región fueron españoles. Así, la mejora de la demanda interna y del empleo en España resultan, por tanto, particularmente beneficiosas para el sector.

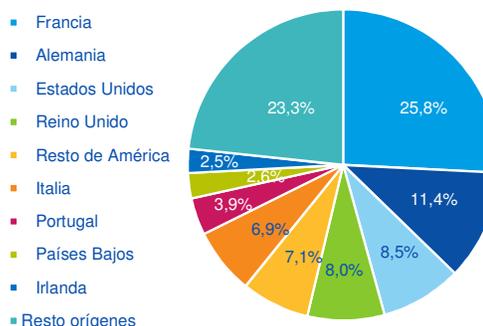
Respecto al origen de los turistas extranjeros, predominan los franceses (una cuarta parte del total), mientras que el turismo británico es el cuarto mercado emisor, y supone un 8% de los turistas extranjeros en la región en promedio del último lustro (véase el Gráfico 2.18).

Gráfico 2.17
Navarra y España: número de viajeros (mar-11=100, t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.18
Navarra: origen de los viajeros extranjeros (% promedio 2011-2015)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El empleo crece menos en 2016, por la menor aportación de servicios privados

El mercado laboral de la región continúa mejorando en 2016, aunque lo hace a un ritmo menor que en el pasado año y que la media de España. En 2015, el número de afiliados promedio a la Seguridad Social en Navarra se incrementó en 6.000 personas (+2,6% a/a), mientras que el empleo según la Encuesta de Población Activa (EPA) se incrementó en 2.000 personas (+0,7% a/a). Esta cifra de afiliación supone el mayor crecimiento desde 2007 y situó a la región como una de las de mayor crecimiento del norte de España, por encima de Aragón, Castilla y León, Galicia, País Vasco y Asturias, aunque medio punto porcentual por debajo de la media nacional.

Los datos del presente ejercicio señalan que el mercado laboral se está desacelerando. Así, la afiliación creció un 0,6% t/t promedio en el primer semestre y podría cerrar 3T16 con un crecimiento de 0,4% t/t en Navarra, tres décimas por debajo del crecimiento promedio en España (véase el Cuadro 2.3).

Por su parte, la EPA apunta a una pérdida de 6 mil empleos brutos en el primer semestre, tras una caída del 2,5% t/t en 2T16¹³.

A nivel sectorial, el incremento de los afiliados a la Seguridad Social el año pasado y lo que va de este muestra una composición algo diferente a la media nacional. La mayor aportación al crecimiento de las manufacturas no compensa el menor crecimiento en servicios privados: hostelería, comercio, transporte, reparación de vehículos y actividades profesionales (véase el Cuadro 2.3). Con todo, se enlazarían doce trimestres consecutivos de crecimiento positivo. Así, **se espera un incremento de 10 mil empleos en términos desestacionalizados desde 2T16 y hasta el cierre de 2017.**

Cuadro 2.3

Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (p.p. y %, t/t, CVEC; 2015, a/a)

	Navarra				España			
	2015	1T16	2T16	3T16*	2015	1T16	2T16	3T16*
Agricultura	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,5	0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1
Construcción	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0
Comer., transporte y repar.	0,4	0,1	0,1	0,1	0,6	0,2	0,1	0,1
Hostelería	0,3	0,1	0,0	0,1	0,4	0,1	0,1	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Activ. Profes.	0,5	0,2	0,1	0,1	0,6	0,1	0,1	0,2
Serv. públicos	0,7	0,2	0,2	0,1	0,6	0,2	0,2	0,1
Serv. sociales y act. Artíst.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	2,6	0,6	0,7	0,4	3,2	0,8	0,8	0,7

(*) Estimación del trimestre con datos hasta el mes de agosto
Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

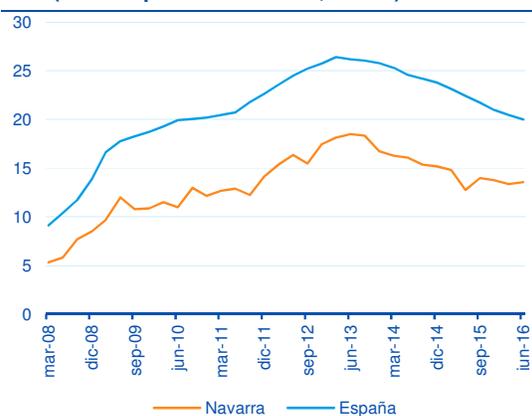
En los datos de la EPA del segundo trimestre de 2016 la tasa de desempleo se situó en el 13,3%, nivel mínimo de los últimos cinco años¹⁴ y 6,7 p.p. por debajo de la media nacional. Sin embargo, ello coincidió con una bajada de la tasa de actividad de 1,2 p.p., hasta el 57,2%, nivel mínimo observado desde 2005. En términos desestacionalizados, se observa una ralentización de la caída de la tasa de paro (incluso con algún pequeño repunte trimestral, véase el Gráfico 2.19). Además, pese a la recuperación del mercado laboral en los últimos años, la tasa de paro en la región aún se mantiene 7 p.p. por encima del nivel registrado en 1T08.

En cuanto a la composición de la duración temporal del desempleo, la incidencia del paro de larga duración se ha igualado con la de España, afectando al 42,8% de los desempleados en ambos casos (véase el Gráfico 2.20), tras años en los que Navarra mostraba un diferencial a su favor. En cualquier caso, lo alarmante es la baja capacidad de corrección de esta ratio, que aumenta desde 2010 de forma prácticamente continua, lo cual indica una cronificación de la situación de desempleo que, en la región, afecta a unas 17 mil personas según la última EPA.

13: El crecimiento del empleo EPA con el crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social, en términos interanuales, guarda una cierta correlación temporal, del 0,84 en el caso de Navarra. Con todo, en tres de los últimos seis trimestres se observa una diferencia superior a los 3 p.p. en la variación interanual de dichos indicadores, llegando a mostrar signos opuestos en 1T15 y 2T16.

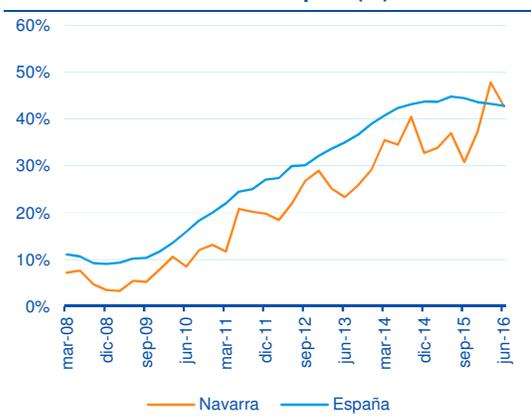
14: El dato de 12,6% de paro en 2T15 supuso una bajada anómala de 3 p.p. en un único trimestre.

Gráfico 2.19
Navarra y España: evolución de la tasa de paro EPA (% de la población activa, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.20
Navarra y España: parados que llevan más de 2 años en situación de desempleo (%)



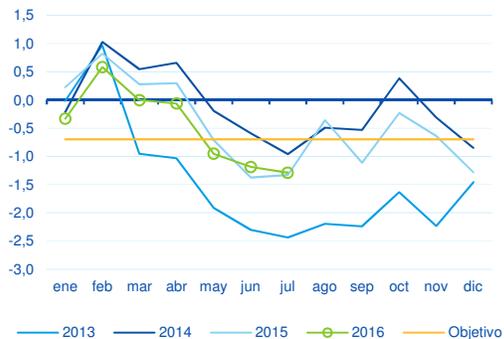
Fuente: BBVA Research a partir de INE

El déficit fiscal muestra un desempeño semejante al del año pasado

El Gobierno de Navarra cerró 2015 con un déficit del 1,3% del PIB regional, cuatro décimas por encima del alcanzado el año anterior (véase el Gráfico 2.21) e incumpliendo ampliamente el objetivo de estabilidad (-0,7%). Los ingresos de la Comunidad Foral se recuperaron en 2015, a pesar del impacto negativo de la rebaja del IRPF y de la regularización de flujos derivados del Convenio Económico de años anteriores. Por su parte, el gasto de Navarra en 2015 creció respecto al volumen del año anterior, impulsados, principalmente, por la remuneración de asalariados y la formación bruta de capital. Como consecuencia, el gasto primario se incrementó tres décimas respecto a 2014, compensando el impacto positivo de la recuperación del PIB nominal (véase el Gráfico 2.22).

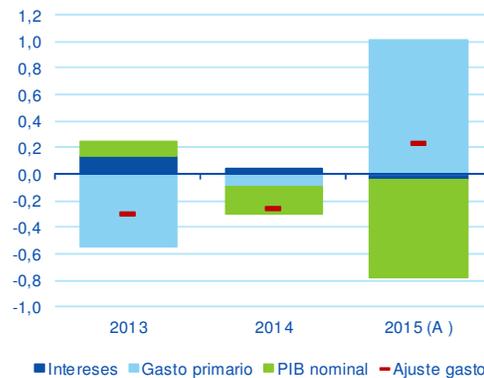
De cara a 2016, los datos de ejecución presupuestaria conocidos hasta julio muestran que **la Comunidad Foral de Navarra está teniendo un desempeño semejante al observado el año pasado**. Así, los ingresos de Navarra están recuperando el dinamismo perdido a comienzos del año, de la mano de la recaudación del IVA –consecuencia del cambio en el calendario de devoluciones acordado con el Gobierno central-. Por su parte, los gastos de la comunidad han seguido creciendo impulsados, en gran medida, por la devolución de parte de la paga extra retirada a los funcionarios públicos en 2012 y el incremento del gasto farmacéutico y sanitario. Como resultado, el déficit de Navarra se situó a cierre del mes de julio en el -1,3% de su PIB, igualando el registrado hasta julio de 2015.

Gráfico 2.21
Comunidad Foral de Navarra: capacidad / necesidad de financiación (% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 2.22
Comunidad Foral de Navarra: contribuciones al gasto público autonómico (puntos porcentuales del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

2017: Se aproxima una desaceleración, pero Navarra crecerá por encima de la media nacional

El ritmo de avance observado en el primer semestre del año ha permitido mejorar el crecimiento previsto para 2016 (hasta el 2,9%, desde el 2,6% de mayo¹⁵). Con todo, la actualización del escenario macroeconómico¹⁶ contempla ya una moderación del crecimiento hacia 2017, hasta el 2,4% (desde el 2,8% previsto anteriormente). Aunque la desaceleración es generalizada (se revisa a la baja el crecimiento para todas las comunidades), tendrá una incidencia superior en aquellas regiones que actualmente muestran una mayor actividad. Con ello se reducirá la heterogeneidad del crecimiento regional, pero el dinamismo seguirá siendo mayor en las comunidades insulares y del este. En este contexto, se espera que **la economía de Navarra crezca ligeramente por encima de la media nacional en 2017.**

Diversos factores contribuyen a esta revisión y justifican su impacto diferenciado por regiones, que en el caso de Navarra es similar la media. Por un lado, si bien la política monetaria y los precios del petróleo continuarán apoyando el crecimiento, su impacto irá moderándose durante los próximos meses. Por otro, la materialización de algunos riesgos como el *brexit*, la revisión a la baja en las perspectivas sobre el escenario global, la incertidumbre sobre la política económica y el tono menos expansivo de la política fiscal apuntan a una desaceleración.

Política monetaria y precio del petróleo contribuyen a sostener el crecimiento, con ventaja para las comunidades más endeudadas y abiertas al exterior

En primer lugar, **el mantenimiento de unos tipos de interés bajos y de una política monetaria expansiva** favorece la existencia de condiciones favorables de acceso al crédito y la reducción de la carga financiera. **Esto supone, en el corto plazo, una ventaja para aquellas comunidades cuyos agentes están más endeudados** y para la actividad en aquellos sectores en los que se opera con un elevado grado de apalancamiento (típicamente, la inversión residencial). En este punto, el crédito a AA.PP. y otros sectores residentes en la región se redujo en 2015 hasta el 91,2% del PIB regional, 20 p.p. por debajo de la

15: Observatorios Regionales de BBVA Research, disponibles para mayo-2T16 (aquí) y septiembre-3T16 (aquí)

16: Más detalles sobre el cambio de escenario para el conjunto de la economía española se pueden encontrar en Situación España, tercer trimestre de 2016, disponible aquí.

media de las CC. AA. Por tanto, en principio, Navarra no estaría entre las comunidades más beneficiadas. En todo caso, los límites a mayores reducciones de tipos de interés (riesgo de crédito y la barrera del cero por ciento nominal) apuntan a que la mayor parte del impacto positivo de la política monetaria ya habría pasado.

En segundo lugar, **el coste del crudo sigue siendo reducido respecto a lo observado en los últimos años, y por tanto, seguirá incidiendo positivamente en el crecimiento**. En todo caso, la senda de comportamiento del precio del petróleo se ha revisado al alza respecto a lo considerado hace unos meses¹⁷, lo que implica que el efecto sobre la economía no será tan positivo como se había previsto. Con todo, los impactos son diferenciados por comunidades, principalmente por la diferente incidencia de los costes de transporte y del uso de este tipo de energía en la actividad productiva. Dados estos condicionantes se estima que para Navarra **el impulso puede situarse cerca del 0,8 p.p. para el conjunto del bienio, dos décimas por encima de la media nacional** (véase el Gráfico 2.23).

Los efectos negativos del *brexit*, algo superiores a la media nacional

En tercer lugar, **el *brexit* tendrá un impacto negativo, cuyos efectos se producen a través de diversos canales, tanto directos como indirectos**, y por tanto, diferenciados regionalmente. En los directos, la desaceleración de la economía británica y la depreciación de la libra pueden condicionar la afluencia turística. Asimismo, podría reducirse la renta permanente de la colonia de residentes británicos (un millón de residentes en España, con especial relevancia en la provincia de Alicante y la Región de Murcia) y la demanda de extranjeros en el sector residencial. Por otro lado, pueden reducirse las exportaciones de bienes a este país. Finalmente, también pueden reducirse los flujos de inversión directa provenientes del Reino Unido. A todo ello cabe añadir los efectos indirectos, como la desaceleración que pueda producirse en otros países de la UE, cuya incidencia vendría dada, principalmente, por el grado de apertura de cada una de las regiones.

El Reino Unido es el cuarto mercado exterior para Navarra: en 2015 absorbió un 7,3% de las exportaciones regionales (nivel similar a la media de España) y fue origen del 8,3% de los turistas extranjeros entrados en la región. Ello no supone una exposición directa relativa mayor que la media de España. Sin embargo, **la mayor exposición de la región al sector exterior¹⁸, supone una desventaja relativa** para Navarra, dados los riesgos inherentes al *brexit* que, a través de las vías indirectas, podrían acabar afectando a los principales socios comerciales europeos. Tanto los posibles efectos del *brexit* como la revisión a la baja en las expectativas de crecimiento en los EE.UU., han supuesto un deterioro en el escenario para la economía global. Lo anterior puede incidir negativamente en las exportaciones de bienes y servicios, cuyo crecimiento podría ser algo inferior a lo estimado anteriormente.

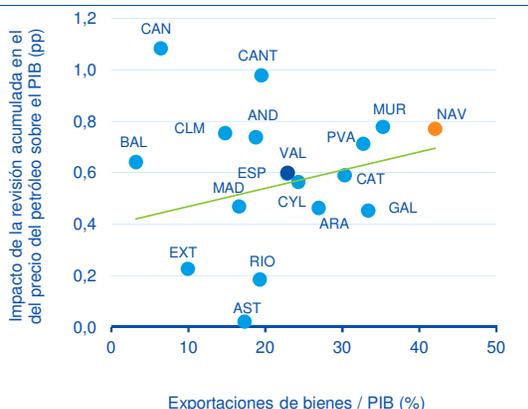
En definitiva, **como consecuencia del *brexit*, se espera un impacto negativo algo superior a las 4 décimas sobre el PIB de Navarra**, ligeramente por encima de lo esperado para el conjunto de España (véase el Gráfico 2.24).

17: Por ejemplo, con la senda de precios del petróleo considerada en el observatorio regional del segundo trimestre de 2016, disponible [aquí](#), el impacto hubiera sido de 1,2 pp.

18: En 2015, el peso de las exportaciones de bienes sobre el PIB se situó en el 46,3%, 25 p.p. por encima del valor para el conjunto de España. Por tanto, ese 7,3% de las exportaciones regionales más que duplica el peso sobre el PIB de las exportaciones españolas al Reino Unido.

Gráfico 2.23

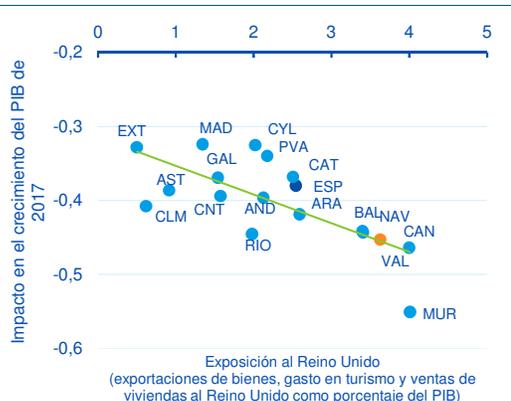
Impacto de la reducción en el precio del crudo sobre el crecimiento anual del PIB (p.p., efecto sobre el conjunto del bienio)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

Gráfico 2.24

Impacto del *brexit* por CC.AA: (p.p. sobre el crecimiento de 2017)



Fuente: BBVA Research

La incertidumbre de política económica condiciona el crecimiento, aunque la política expansiva podría continuar en el bienio 2016-2017

En cuarto lugar, el mantenimiento de la incertidumbre de política económica en niveles elevados condiciona el crecimiento. En particular, ello puede implicar, en el sector privado, el retraso de algunos proyectos de inversión o de decisiones de compra de bienes duraderos. En Navarra, la inversión sigue creciendo, aunque lo hizo a un ritmo menor en el primer semestre de 2016, por lo que sitúa a esta comunidad en una posición de relativa fortaleza frente otras. Además, se están produciendo nuevas inversiones industriales en el sector automovilístico¹⁹, para un nuevo modelo en 2017 y para un segundo modelo en 2018.

Para 2016 se espera que la recuperación económica vuelva a favorecer la reducción del déficit de la Comunidad Foral de Navarra. Durante el último semestre del año los ingresos seguirán recuperando dinamismo, mientras que se prevé que se mantenga la expansión del gasto. De esta forma, se espera que el Gobierno de Navarra reduzca su déficit en 2016, pero habrá de intensificar el control del gasto para cumplir con el objetivo de estabilidad aprobado en abril (-0,7% del PIB).

Para 2017, el Gobierno de Navarra presentó el pasado 21 de septiembre un acuerdo sobre el techo de gasto para 2017, que contempla un aumento del mismo del 5,5%. Estas noticias sugieren que, desde un punto de menor endeudamiento relativo (véase el Gráfico 3.25), Navarra continuará con las políticas expansivas de 2015 y 2016.

En cualquier caso y, más allá de la autonomía que concede el régimen foral, el retraso en la toma de decisiones en España supone un riesgo para la comunidad.

19: <http://www.eleconomista.es/ecomotor/motor/noticias/7824211/09/16/Economia-Motor-Volkswagen-Navarra-realiza-208-trabajos-durante-la-parada-de-julio-con-una-inversion-de-289-millones.html>

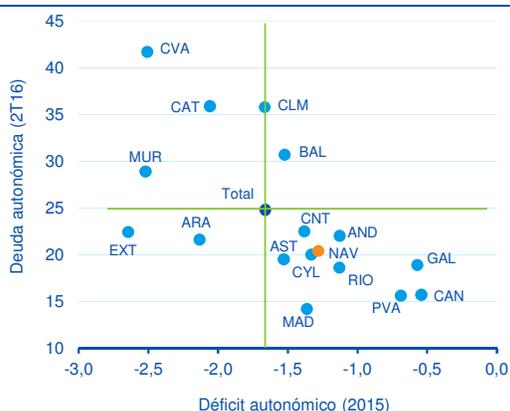
Navarra volverá a crecer por encima de la media en 2017, generando 10 mil empleos entre el segundo trimestre de 2016 y el cierre de 2017

La fortaleza del crecimiento en el primer semestre del año, soportado por el mayor consumo privado, conduce a una **revisión al alza del crecimiento del PIB de Navarra en 2016 hasta el 2,9%**. Con todo, persisten algunas dudas sobre la solidez de la recuperación en la región, que se ponen de manifiesto en el menor crecimiento de la inversión y que se ven acrecentadas por la menor demanda global, los efectos del *bretxit* y la incertidumbre de política económica, junto con la necesidad de seguir con el ajuste fiscal. Por todo ello, **se espera una desaceleración del aumento del PIB navarro en 2017 hasta el 2,4%, una décima por encima de la media española (2,3%)**. **Ello permitirá que entre el segundo trimestre de 2016 y el cierre de 2017 se incremente el nivel de empleo en 10 mil personas²⁰** (véase el Gráfico 2.26), reduciendo la tasa de paro hasta el entorno del 11%. Con todo, este avance es aún insuficiente, ya que el nivel de empleo de la región se situará todavía cerca de un 8% por debajo del nivel alcanzado en 2008, la tasa de paro será un casi 7 p.p. superior y el PIB per cápita, un 0,9% menor.

Por tanto, Navarra mantiene los retos ya planteados en revistas anteriores: la reducción de la tasa de paro y del desempleo de larga duración, el aumento de la productividad media del trabajo, el aumento de la tasa de actividad y la mejora del capital humano son aspectos que deben mejorar para avanzar en la convergencia con las principales regiones europeas. A pesar del alto grado de apertura comercial de Navarra (expresada con la ratio de exportaciones sobre el PIB), la región presenta una alta concentración sectorial (45% en automoción). Además, a pesar de que su proporción de microempresas es menor que la de la mayoría de regiones españolas, **el número de empresas exportadoras es sólo ligeramente mayor que la media de España** (véase el Gráfico 2.27).

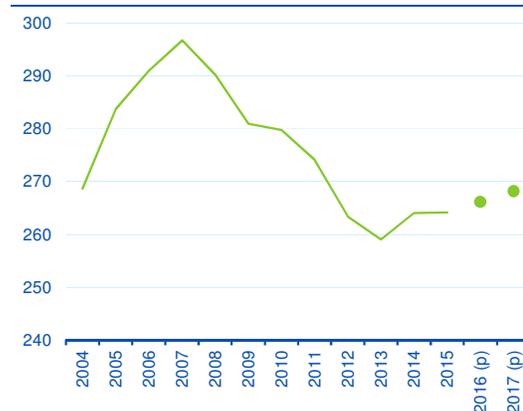
Por otra parte, más allá de sus previsiones de crecimiento para el próximo año (véase el Gráfico 2.28), resulta **preocupante la reducción del gasto en I+D** en los últimos dos años, hasta ubicarse en el 1,75% del PIB el año pasado. Ello ha hecho que la región pase en la clasificación del RIS²¹ de 2016, del subgrupo de “fuertes innovadores” al de “innovadores moderados”.

Gráfico 2.25
Déficit y deuda autonómicos (% del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

Gráfico 2.26
Navarra: ocupados EPA y previsiones (miles)



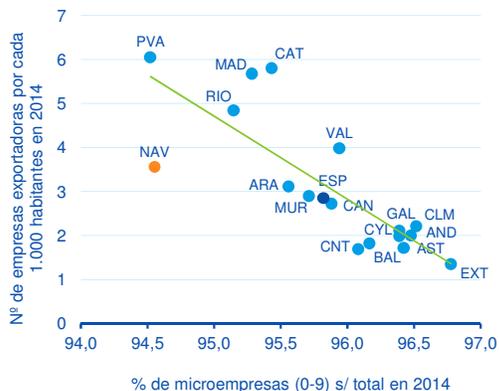
Fuente: BBVA Research

20: 4 mil empleos en el bienio, tras la pérdida de 6 mil empleos EPA en el primer semestre del año.

21: El Regional Innovation Scoreboard (RIS) es un Cuadro de Indicadores de la Innovación Regional que elabora anualmente la Comisión Europea. Para más información, véase http://ec.europa.eu/growth/industry/innovation/facts-figures/regional_en

Gráfico 2.27

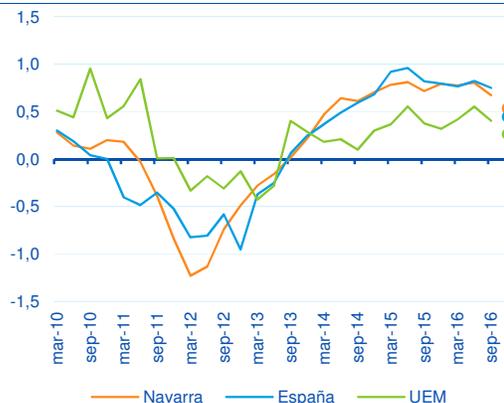
Microempresas sobre el total de empresas en 2014 y número de empresas exportadoras por cada mil habitantes



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.28

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



Fuente: BBVA Research

Cuadro 2.4

Crecimiento del PIB por CC. AA. (%)

	2013	2014	2015	2016	2017
Andalucía	-1,9	1,0	3,2	2,9	2,4
Aragón	0,0	1,4	2,7	3,4	2,4
Asturias	-3,6	0,5	3,1	2,6	1,8
Balears	-1,6	1,2	3,2	3,7	2,7
Canarias	-0,8	1,7	2,8	3,2	2,3
Cantabria	-3,7	1,0	2,6	2,5	2,2
Castilla y León	-2,6	1,0	2,9	2,7	2,0
Castilla-La Mancha	-0,4	0,3	3,2	3,3	2,4
Cataluña	-1,4	1,6	3,3	3,3	2,2
Extremadura	-0,8	1,3	3,0	2,8	1,9
Galicia	-1,6	0,4	3,2	2,7	1,7
Madrid	-1,9	1,6	3,4	3,5	2,6
Murcia	-1,2	1,8	3,1	3,4	2,2
Navarra	-1,4	1,6	2,9	2,9	2,4
País Vasco	-2,7	1,3	3,1	2,5	2,1
Rioja (La)	-2,7	2,0	2,8	3,2	2,6
C. Valenciana	-1,3	1,9	3,6	3,3	2,2
España	-1,7	1,4	3,2	3,1	2,3

Fecha: agosto de 2016.
Fuente: BBVA Research e INE

Recuadro 1. Análisis de la situación económica de Navarra, a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Tercer trimestre de 2016

Los resultados de la encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al tercer trimestre de 2016²² señalan una estabilización de la economía. **Los datos de esta oleada, realizada a finales de 3T16, son algo mejores que los del trimestre anterior, pero siguen dando una señal dubitativa sobre el comportamiento de la economía navarra.** Por una parte, **seis de cada diez encuestados prevén estabilidad en la actividad económica.** Por otra y, frente a los anteriores datos negativos, el saldo neto de respuestas²³ sobre el trimestre corriente es prácticamente nulo; y, para el siguiente, se torna ligeramente positivo.

Estos resultados, por tanto, quiebran el deterioro de la confianza de los agentes que se había observado durante los cuatro trimestres precedentes, desde los máximos de 2T15. En todo caso, esta mejoría frente al segundo trimestre del año no esconde que los datos son sustancialmente menos favorables que los de hace un año. El resultado del referéndum británico y la repetición de las elecciones generales en España podrían explicar dicho deterioro, pese a que la economía navarra sigue creciendo por encima de su promedio histórico.

Sólo un 16% de los encuestados opina que la actividad aumentó en el trimestre corriente (mientras que un 17% opinó lo contrario) y casi una cuarta parte espera que lo hará el siguiente (entre octubre y diciembre). Ello contrasta con el 38% y 31%, respectivamente, que observaban expansión económica hace un año. Así, los resultados del 3T16 no alcanzan el cuadrante superior derecho del Gráfico R.1.1.

A nivel sectorial los mejores resultados son los relacionados con el turismo (54% de saldo neto positivo), que mejora 39 p.p. su saldo neto respecto al trimestre anterior, coincidiendo con las cifras récord del sector en la comunidad.

Sin embargo, **apenas se observan mejoras en la visión sobre el empleo:** en el caso del sector servicios las respuestas extremas se incrementan, pero sin mejorar el saldo neto; y en el caso del empleo en el sector de la construcción, empeoran. Sólo el empleo industrial mejora, pero su saldo neto es nulo en el trimestre. Por su parte, **las exportaciones mantienen un saldo neto negativo del 6%, similar al del trimestre anterior,** aunque se hayan reducido a siete de cada diez encuestados quienes prevén estabilidad.

Más allá del turismo, **ningún indicador parcial alcanza saldos netos positivos de dos dígitos.** Por el contrario, en el lado negativo sí lo hacen tanto el nivel de estocs (-10%) como el empleo en construcción (-17%). **Sin embargo, la mayoría de indicadores mejora su saldo neto,** con una proporción algo menor de quienes observan estabilidad en cada indicador (véase el Cuadro R.1.1). Así ocurre con los indicadores de inversión, si bien sólo el de servicios alcanza un saldo neto positivo (+8%, véase el Gráfico R.1.2).

En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica muestran **una ligera mejora en los indicadores del trimestre** que, tras alcanzar un pico en el segundo trimestre de 2015, venían debilitándose de manera continua hasta el trimestre pasado. Ello se da **con un incremento de las respuestas extremas y sin un reflejo claro en indicadores como el empleo, la inversión o las exportaciones.**

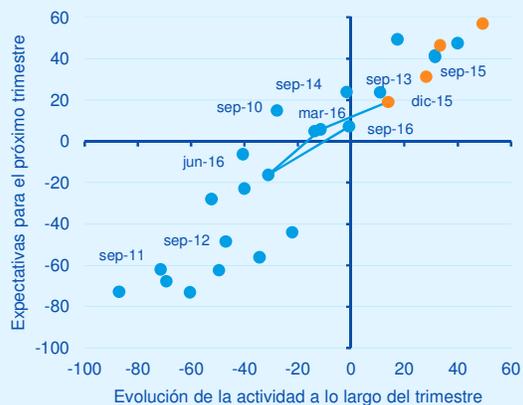
Así, cabe suponer que la inercia del comportamiento de la demanda interna y el buen comportamiento del turismo podrían facilitar un escenario de estabilización del crecimiento de la economía navarra, en un contexto de elevada incertidumbre.

27: La longitud de la muestra (26 trimestres) no permite realizar correcciones estacionales y de efecto calendario, por lo que la señal obtenida podría incorporar cierto componente estacional.

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

Gráfico R.1.1

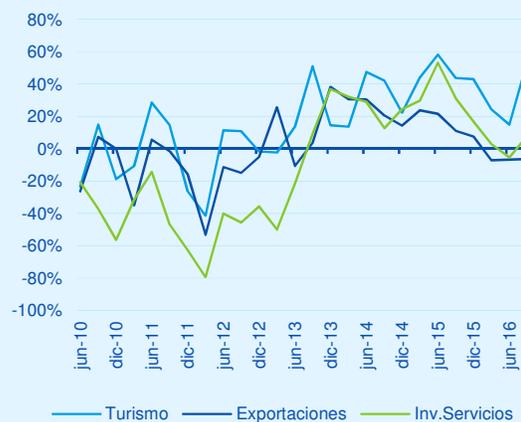
Encuesta BBVA en Navarra: evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos netos de respuestas (%)



Fuente: BBVA Research

Gráfico R.1.2

Encuesta BBVA en Navarra: variables seleccionadas. Saldos netos de respuestas (%)



Fuente: BBVA Research

Cuadro R.1.1

Encuesta BBVA de Actividad Económica en Navarra. Resultados generales (%)

	3 ^{er} Trimestre 2016				2 ^o Trimestre 2016				3 ^{er} Trimestre 2015			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
Actividad Económica	16	67	17	-1	4	61	35	-31	38	53	9	28
Perspectiva para el próximo trimestre	24	60	17	7	7	70	23	-16	31	69	0	31
Producción industrial	16	71	13	2	4	77	19	-15	6	94	0	6
Cartera de pedidos	13	68	18	-5	4	65	31	-27	25	75	0	25
Nivel de estocs	2	86	12	-10	4	85	11	-7	11	89	0	11
Inversión en el sector primario	5	86	10	-5	7	77	16	-9	13	78	9	3
Inversión industrial	8	77	15	-7	0	86	14	-14	22	78	0	22
Inversión en servicios	24	60	16	8	12	70	18	-5	31	69	0	31
Nueva construcción	17	62	21	-5	4	76	20	-16	30	70	0	30
Empleo industrial	13	73	13	0	8	70	22	-14	8	92	0	8
Empleo en servicios	31	39	30	1	12	74	14	-1	31	69	0	31
Empleo en construcción	9	65	26	-17	4	85	11	-7	36	59	5	31
Precios	3	86	11	-8	0	88	12	-12	5	89	6	-2
Ventas	11	71	17	-6	12	58	30	-18	34	66	0	34
Turismo	60	33	6	54	30	55	15	15	44	56	0	44
Exportaciones	12	70	18	-6	4	85	11	-7	11	89	0	11

(*) Saldo de respuestas extremas.
Fuente: BBVA

Recuadro 2. ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones navarras?

La importancia de las ventas al exterior se vio reforzada tras el estallido de la crisis y el desplome de los mercados domésticos.

Durante la última recesión, la caída del PIB en la economía española habría sido 9 puntos porcentuales (p.p.) más profunda que la observada en ausencia de la contribución positiva de la demanda externa neta al crecimiento. En este contexto, las exportaciones de bienes han aumentado su relevancia en la economía española, hasta alcanzar el 23% del PIB nominal, 8 pp por encima de su peso en 2009. **En el caso de Navarra, esta ratio de exportaciones sobre PIB supera el 45% tras haberse incrementado 16 p.p. en los últimos cinco años.**

Numerosos estudios encuentran que el comportamiento de los determinantes tradicionales, como la demanda mundial y el tipo de cambio efectivo real, no ha sido suficiente para explicar la expansión reciente de las exportaciones en las economías de la UEM, en un entorno de desaceleración del crecimiento global y de rigidez del tipo de cambio nominal frente a los principales socios comerciales.

¿Qué explica la evolución de las exportaciones de bienes durante el último ciclo recesivo?

En este recuadro se resumen las principales conclusiones para Navarra del estudio de los determinantes de las exportaciones de bienes mediante un modelo dinámico de datos de panel para las comunidades autónomas españolas. Los resultados se resumen en que:

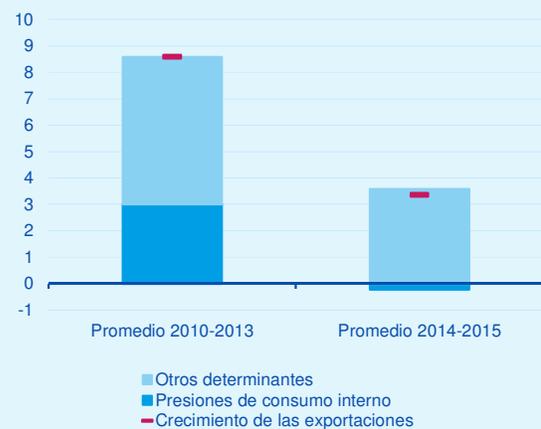
- Las exportaciones responden positivamente a cambios en la demanda de los principales socios comerciales y negativamente a apreciaciones del tipo de cambio efectivo real.**
- El consumo interno parece ejercer un efecto sustitución sobre las ventas**

exteriores, lo que promueve la reasignación de recursos entre mercados domésticos y extranjeros.

- Se evidencia que **la relación entre el crecimiento de la demanda interna y el de las ventas al exterior es asimétrica. Se encuentra que solo las caídas del mercado doméstico tienen un efecto significativo sobre la actividad exportadora**, al impulsar la reorientación de las ventas y al hacer a las empresas más proclives a asumir los costes de internacionalización.
- La contracción del consumo interno impulsó las exportaciones Navarras alrededor de 3 p.p. al año entre 2010 y 2013, lo que explica el 35% del crecimiento de las ventas al exterior durante ese periodo.** Por el contrario, la recuperación de la demanda interna a partir de 2014 habría tenido un efecto poco significativo sobre la actividad exportadora (véase el Gráfico R.2.1).

Gráfico R.2.1

Navarra: contribuciones al crecimiento real de las exportaciones de bienes no energéticos (promedio anual, %)



Fuente: BBVA Research

19: Para una información más detallada de este estudio, véase Recuadro 1 de la Revista Situación España Cuarto Trimestre de 2015, disponible en <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana-cuarto-trimestre-de-2015/capitulo/r1-afecta-la-evolucion-de-la-demanda-domestica-al-crecimiento-de-las-exportaciones/>

Cuadro R.2.1

CC.AA.: estimaciones de los determinantes del crecimiento de las exportaciones de bienes (1T1997-1T2015)

	Estimación tradicional		Estimación tradicional + Consumo		Estimación tradicional + Cons. asimétrico	
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor
Relación de largo plazo						
Demanda extranjera	0,954	0,000	0,972	0,000	0,976	0,000
Competitividad	-0,351	0,003	-0,408	0,000	-0,463	0,000
Relación de corto plazo						
Coefficiente de convergencia al eq.	-0,368	0,000	-0,403	0,000	-0,390	0,000
Δ Demanda extranjera	2,234	0,000	2,577	0,000	2,705	0,000
Δ Competitividad	-0,005	0,180	-0,006	0,148	-0,005	0,194
Δ Consumo interno			-0,579	0,082		
Δ Consumo interno ⁺					-0,133	0,826
Δ Consumo interno ⁻					1,076	0,021
Log Likelihood	1195,3		1209,3		1222,8	
# de obs. (NxT)				1241		

(*) Cambio de signo en "Consumo interno" para facilitar la interpretación
Fuente: BBVA Research e INE

3 El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. El caso de Navarra

Ángel de la Fuente²⁴ - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC.) Abril de 2016

1. Introducción

En dos trabajos recientes, **de la Fuente y Doménech (D&D, 2014 y 2015) construyen series del nivel educativo de la población adulta para un grupo de 21 países de la OCDE y para España y sus regiones durante el período 1960-2011** utilizando la información que proporcionan los censos de población y otras fuentes. En este recuadro, se resumen las principales conclusiones para la comunidad foral de Navarra.

Los autores estiman la fracción L_n de la población de 25 años de edad o más (población 25+ de aquí en adelante) con estudios de nivel n . Los niveles educativos que se consideran son los siguientes: analfabetos (L_0), educación primaria (L_1), los dos ciclos de educación secundaria ($L_{2.1}$ y $L_{2.2}$) y los dos primeros ciclos de formación superior ($L_{3.1}$ y $L_{3.2}$). En general, L_n se define como la fracción de la población que ha completado el nivel educativo n pero no el nivel inmediatamente superior. La excepción es L_1 , donde se incluyen todos aquellos que saben leer y escribir pero no han completado el primer ciclo de educación secundaria. El grueso de este grupo tiene sólo estudios primarios, posiblemente incompletos, pero algunos de ellos podrían haber aprendido a leer y escribir sin una escolarización formal y otros podrían haber comenzado el primer ciclo de secundaria sin completarlo.

Utilizando el desglose de la población por niveles educativos y las duraciones teóricas de estos, se construyen también series de años medios de escolarización de la población adulta. Las variables de interés se estiman en primer lugar para España en su conjunto y para otros países de la OCDE y después para las regiones españolas, tratando a Ceuta y Melilla como una región adicional que se añade a las diecisiete comunidades autónomas.

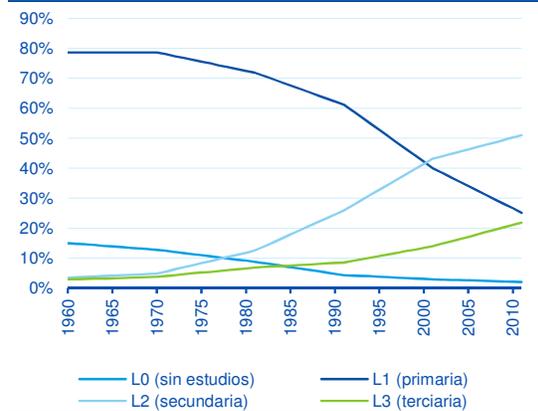
El Gráfico 3.1 muestra la evolución de la fracción de la población española que ha alcanzado los distintos niveles educativos. Los cambios registrados en la estructura educativa de la población durante el medio siglo analizado han sido dramáticos. En 1960, el 15% de la población adulta española no sabía leer ni escribir, el 94% no había ido más allá de la escuela primaria y menos de un 3% tenía algún tipo de formación superior. Medio siglo más tarde, el analfabetismo prácticamente ha desaparecido, más de un 70% de la población tiene al menos algún tipo de educación secundaria y en torno a un 20% ha accedido a la educación superior. Como consecuencia, el promedio de años de escolarización de la población adulta ha aumentado de 4,70 a 9,79 durante el periodo de interés.

2. El caso de Navarra

Los Gráficos 3.2 a 3.5 resumen la evolución del nivel educativo de la población navarra durante el último medio siglo, tomando como referencia la media española y los valores máximo y mínimo de cada indicador que se observan en las distintas comunidades autónomas.

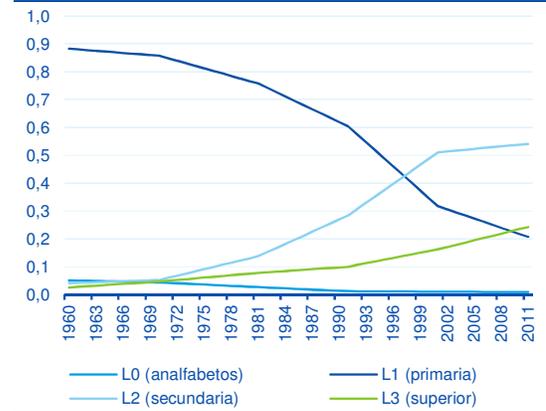
24: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

Gráfico 3.1
Fracción de la población española
25+ que ha alcanzado cada nivel educativo



Fuente: A. de la Fuente

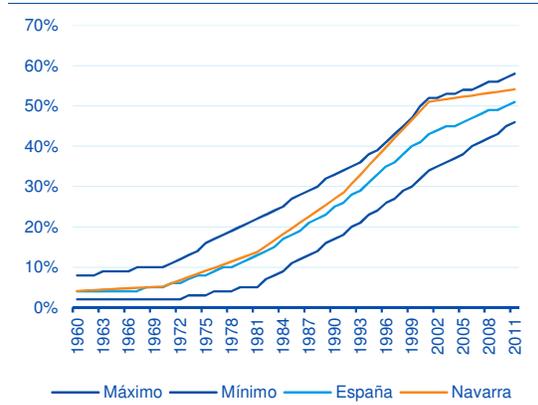
Gráfico 3.2
Fracción de la población navarra
25+ que ha alcanzado cada nivel educativo



Fuente: A. de la Fuente

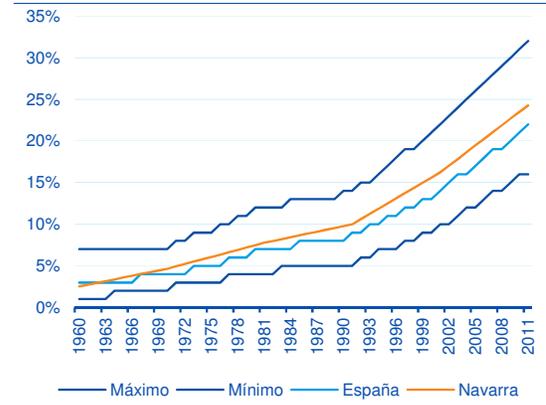
Como se aprecia al comparar los Gráficos 3.1 y 3.2, la evolución educativa de la población navarra es cualitativamente similar a la de la española, aunque partiendo de una posición inicial bastante más favorable, con niveles relativamente bajos de analfabetismo y una fracción relativamente elevada de la población con estudios secundarios (aunque no superiores). Los Gráficos 3.3 a 3.5 muestran que la favorable situación de Navarra en relación al resto del país se mantiene durante todo el período analizado, aunque con una suave tendencia a la baja. En términos de años medios de escolarización, la Comunidad Foral pierde 7 puntos entre 1950 y 2011, pasando de un índice de 111 sobre una media nacional de 100 hasta 104 al final del período.

Gráfico 3.3
Navarra en España
% de la población 25+ con algo de educación
secundaria pero no universitaria (L2.1+L2.2)



Fuente: A. de la Fuente

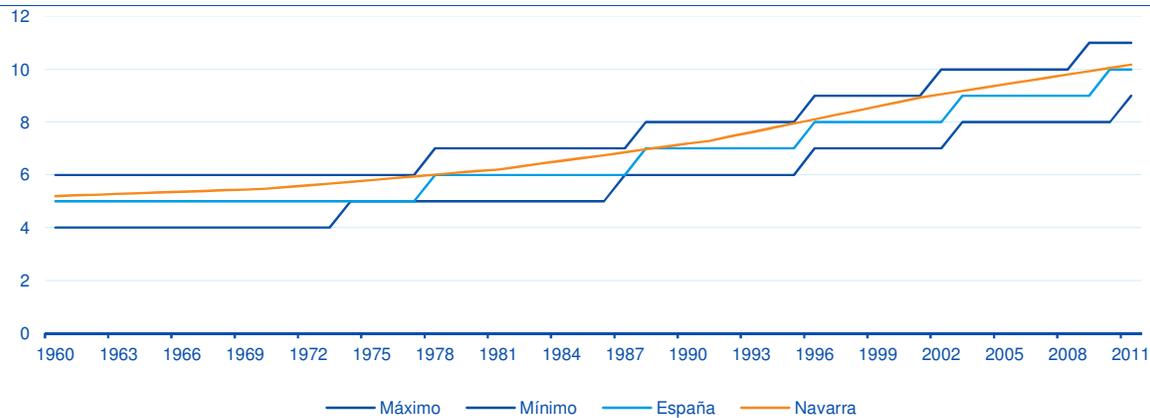
Gráfico 3.4
Navarra en España
% de la población 25+ con algo de educación



Fuente: A. de la Fuente

Gráfico 3.5

Navarra en España, años medios de formación



Fuente: A. de la Fuente

Referencias

de la Fuente, A. y A. Ciccone (2003). *Human capital in a global and knowledge-based economy*. Comisión Europea, DG for Employment and Social Affairs. Office for official publications of the European Communities, Luxembourg.

de la Fuente, A. y R. Doménech (2014). "Educational attainment in the OECD, 1960-2010, version 3.1." FEDEA, Documento de Trabajo 2014-14.

<https://ideas.repec.org/p/fda/fdaddt/2014-14.html>

de la Fuente, A. y R. Doménech (2015). "El nivel educativo de la población en España y sus regiones: 1960-2011. (RegDatEdu_v40_1960_2011)." FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2015-05.

<https://ideas.repec.org/p/fda/fdaeee/eee2015-05.html>

4 Cuadros

Cuadro 4.1

Principales indicadores de coyuntura de la economía del Navarra (%)

	2015		Crecimiento medio desde principio de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		
	Navarra	España	Navarra	España	Navarra	España	Último mes
Ventas Minoristas	2,3	3,6	4,3	4,5	0,8%	-0,6	ago-16
Matriculaciones	19,7	22,9	5,2	13,4	4,7	5,5	ago-16
IASS	4,0	4,8	3,4	3,8	0,4	0,2	jul-16
Viajeros Residentes (1)	0,1	6,4	7,0	4,4	-0,4	-1,5	ago-16
Pernoctaciones Residentes (1)	1,9	5,3	8,9	3,8	0,1	-1,8	ago-16
IPI	2,3	3,3	-2,6	1,7	-13,9	0,3	jul-16
Visados de Viviendas	31,4	42,9	54,7	40,4	133,9	-5,6	jun-16
Transacciones de viviendas	-1,1	10,9	11,4	17,4	18,0	5,0	jun-16
Exportaciones Reales (2)	-0,3	3,4	-4,8	2,9	-7,1	0,8	jul-16
Importaciones	4,8	6,0	0,2	2,5	-9,5	0,2	jul-16
Viajeros Extranjeros (3)	10,4	5,9	5,2	9,8	-1,6	-0,5	ago-16
Pernoctaciones Extranjeros (3)	8,3	3,9	4,6	10,1	-3,5	0,6	ago-16
Afiliación a la SS	2,6	3,2	2,7	2,9	0,1	0,0	ago-16
Paro Registrado	-9,2	-7,5	-7,8	-8,2	-0,7	-0,8	ago-16

(1) Residentes en España (2) Exportaciones de bienes (3) No Residentes en España.
Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITYC

Cuadro 4.2

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

	2013	2014	2015	2016	2017
PIB a precios constantes	-0,3	0,9	1,6	1,6	1,5
Consumo privado	-0,6	0,8	1,7	1,7	1,4
Consumo público	0,2	0,8	1,3	1,5	1,1
Formación bruta de capital fijo	-2,5	1,3	2,7	3,0	2,7
Inventarios (*)	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,0
Demanda interna (*)	-0,7	0,9	1,7	2,0	1,5
Exportaciones (bienes y servicios)	2,2	4,1	5,1	2,9	3,0
Importaciones (bienes y servicios)	1,3	4,5	5,9	4,1	3,4
Demanda externa (*)	0,4	0,0	-0,1	-0,4	-0,1
Precios					
IPC	1,4	0,4	0,0	0,2	1,4
IPC subyacente	1,3	0,9	0,8	0,8	1,3
Mercado laboral					
Empleo	-0,6	0,6	1,1	1,2	0,8
Tasa desempleo (% población activa)	12,0	11,6	10,9	10,1	9,8
Sector público					
Déficit (% PIB)	-3,0	-2,6	-2,1	-2,0	-1,9
Deuda (% PIB)	91,1	92,0	90,7	90,5	89,1
Sector exterior					
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	2,1	2,5	3,2	3,2	3,0

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 5 de agosto de 2016.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

Cuadro 4.3

Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto

(Promedio anual, %)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EEUU	2,2	1,5	2,4	2,4	1,6	2,1
Eurozona	-0,9	-0,2	0,9	1,6	1,6	1,5
Alemania	0,6	0,4	1,6	1,4	1,4	1,5
Francia	0,2	0,7	0,2	1,2	1,5	1,4
Italia	-2,8	-1,8	-0,3	0,6	1,0	1,1
España	-2,6	-1,7	1,4	3,2	3,1	2,3
Reino Unido	1,3	1,9	3,1	2,2	1,5	0,4
Latam *	2,9	2,7	0,6	-0,4	-1,1	1,7
México	4,0	1,3	2,3	2,5	1,8	2,2
Brasil	1,9	3,0	0,1	-3,9	-3,0	0,9
Eagles **	5,8	5,6	5,2	4,5	4,7	4,9
Turquía	2,1	4,2	2,9	3,8	3,5	3,4
Asia Pacífico	5,8	5,9	5,6	5,5	5,3	5,1
Japón	1,7	1,4	0,0	0,5	0,5	0,6
China	7,7	7,7	7,3	6,9	6,4	5,8
Asia (ex. China)	4,3	4,4	4,3	4,3	4,4	4,5
Mundo	3,4	3,3	3,4	3,1	3,0	3,2

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

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

Fecha de cierre de previsiones: 5 de agosto de 2016.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.4

Tipo de interés de la deuda pública a 10 años

(Promedio anual, %)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EEUU	1,79	2,34	2,53	2,14	1,72	1,86
Alemania	1,57	1,63	1,25	0,63	0,06	0,20

Fecha de cierre de previsiones: 5 de agosto de 2016.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.5

Previsiones Macroeconómicas: Tipos de cambio

(Promedio anual)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
USD-EUR	0,78	0,75	0,75	0,90	0,91	0,90
EUR-USD	1,29	1,33	1,33	1,11	1,10	1,11
GBP-USD	1,59	1,56	1,65	1,53	1,34	1,30
USD-JPY	79,77	97,45	105,82	121,07	106,27	111,25
USD-CNY	6,31	6,20	6,14	6,23	6,66	6,99

Fecha de cierre de previsiones: 5 de agosto de 2016.

Fuente: BBVA Research y FMI

Cuadro 4.6

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

	2013	2014	2015	2016 (p)	2017 (p)
Actividad					
PIB real	-1,7	1,4	3,2	2,7	2,7
Consumo privado	-3,1	1,2	3,1	2,6	2,4
Consumo público	-2,8	0,0	2,7	1,6	1,8
Formación Bruta de Capital	-3,6	4,8	7,0	3,6	4,5
Equipo y Maquinaria	4,0	10,6	10,2	5,5	4,7
Construcción	-7,1	-0,2	5,3	3,1	4,1
Vivienda	-7,2	-1,4	2,4	2,8	4,4
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	-3,1	1,6	3,7	2,6	2,6
Exportaciones	4,3	5,1	5,4	4,4	5,6
Importaciones	-0,3	6,4	7,5	4,4	6,0
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	1,4	-0,2	-0,5	0,1	0,0
PIB nominal	-1,1	1,0	3,8	3,6	4,9
(Miles de millones de euros)	1031,3	1041,2	1081,2	1120,3	1175,5
PIB sin inversión en vivienda	-1,4	1,5	3,2	2,7	2,6
PIB sin construcción	-1,0	1,5	3,0	2,7	2,5
Mercado de trabajo					
Empleo, EPA	-2,8	1,2	3,0	2,8	2,5
Tasa de paro (% población activa)	26,1	24,4	22,1	19,8	18,5
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	-3,3	1,1	3,0	2,4	2,2
Productividad apartente del factor trabajo	1,6	0,3	0,2	0,3	0,4
Precios y costes					
IPC (media anual)	1,4	-0,2	-0,5	-0,3	1,7
IPC (fin de periodo)	0,3	-1,0	0,0	0,6	1,3
Deflactor del PIB	0,6	-0,4	0,6	0,9	2,2
Remuneración por asalariado	1,7	-0,6	0,5	1,8	1,1
Coste laboral unitario	0,2	-0,8	0,3	1,5	0,7
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,5	1,0	1,4	2,1	2,5
Sector público (*)					
Deuda (% PIB)	93,7	99,3	99,2	99,6	98,4
Saldo AA.PP. (% PIB)	-6,6	-5,8	-5,0	-3,9	-2,9
Hogares					
Renta disponible nominal	-0,8	0,9	2,3	3,6	3,3
Tasa de ahorro (% renta nominal)	10,2	9,8	9,6	10,6	9,8

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa

(p): previsión.

Fecha cierre de previsiones: 5 de agosto de 2016.

(*): Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

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

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España

Economista Jefe de Economías Desarrolladas

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

España

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

Ignacio Archondo
ignacio.archondo@bbva.com
+34 91 757 52 78

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

Álvaro Flores
alvaro.flores.alonso@bbva.com
+34 91 757 52 78

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

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

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

Miriam Montañez
Miriam.montanez@bbva.com
+34 638 80 85 04

Matías José Pacce
matias.pacce@bbva.com
+34 647 392 673

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

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

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

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

BBVA Research**Economista Jefe Grupo BBVA**

Jorge Sicilia Serrano

Área de Economías Desarrolladas

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Área de Economías Emergentes**Análisis Transversal de Economías Emergentes**

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Coordinación LATAM

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Áreas Globales**Escenarios Económicos**

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research

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