

Situación Navarra - Zertan den Nafarroa

2021

Mensajes principales

CAÍDA DEL PIB EN 2020

- 1 ● Se estima que la caída del PIB de Navarra en 2020 fue del 10,6%, 0,2 puntos menor que en el conjunto de España (-10,8%). La contracción de la actividad en la comunidad foral se explica principalmente por el mal comportamiento de sus exportaciones, así como por la evolución negativa de la industria y el turismo.
- 2 ● Navarra acusó un menor impacto de la pandemia en el consumo. El gasto de los hogares habría caído menos que el del conjunto de España durante la crisis. La contracción fue mayor y más duradera en el consumo ligado a los viajes y ocio, pero en otros sectores no sociales, la crisis fue menos intensa y más corta.
- 3 ● El menor peso de los sectores de consumo social y una exposición más reducida al turismo y no tan dependiente de los no residentes, ha permitido que el impacto de la crisis sobre el mercado laboral regional sea inferior. La afiliación prácticamente recuperó los niveles precrisis a cierre de 2020.
- 4 ● Las medidas públicas permitieron un impacto económico inferior al que se hubiera producido en ausencia de las mismas. Ejemplos de lo anterior incluyen el uso de los ERTE, el impulso del gasto público y los efectos del programa de garantías públicas. Además, el Gobierno de Navarra adoptó medidas por importe de unos 432 M€ (2,0% del PIB, incluyendo parte del plan plurianual Reactivar Navarra) a partir de marzo. Estas incluyeron un fondo extraordinario de 100 M€ para avales y créditos a empresas, ayudas directas a autónomos (24 M.€), a ayuntamientos (10 M.€) y a la hostelería.

Mensajes principales

PREVISIÓN DEL PIB EN 2021 y 2022

- 1 ● El PIB de Navarra podría aumentar en un 5,9% en 2021, y en un 7,3% en 2022 (España: 6,5% y 7,0%). Ello resultaría en la creación de unos 11.000 puestos de trabajo respecto al cierre de 2020, y en una reducción de la tasa de paro de tres décimas hasta alcanzar el 9,8% de media durante el siguiente año, la segunda más baja entre todas las CC.AA.
- 2 ● A pesar del inicio de año con una caída de la actividad (brexit, petróleo, rebrotes de la pandemia), en el segundo y tercer trimestres ya se observa un elevado dinamismo. El fin del estado de alarma, el avance en la vacunación y la flexibilización de las restricciones, entre otros, han permitido adelantar el crecimiento del consumo privado, principalmente en servicios. Asimismo, el repunte de los mercados europeos repercute en la mejora de las exportaciones de bienes navarros, sin embargo lo hacen a un ritmo inferior al del resto de España.
- 3 ● En 2022, la economía podría acelerar su crecimiento. Lo anterior, debido a un mayor control de la enfermedad, la utilización del ahorro embalsado por las familias, la aprobación del Plan de Recuperación, la llegada de los fondos NGEU, las medidas de impulso del BCE y una elevada capacidad productiva sin utilizar estarían detrás del repunte.

Mensajes principales

RIESGOS

1 A corto plazo, la recuperación del consumo ha sido significativa y podría poner un sesgo al alza sobre las previsiones si se mantiene la enfermedad bajo control.

Entre los riesgos a la baja, se encuentra el incremento en los costes. La escasez de materiales y materias primas frena la producción de bienes de equipo y automóviles. Y el precio de la energía podría mantenerse elevado.

A medio plazo, el sesgo dependerá de las reformas que se implementen en próximos meses y de la rapidez y eficiencia en la ejecución de los fondos europeos. Además, el crecimiento deberá ser compatible con las metas de sostenibilidad medioambiental.

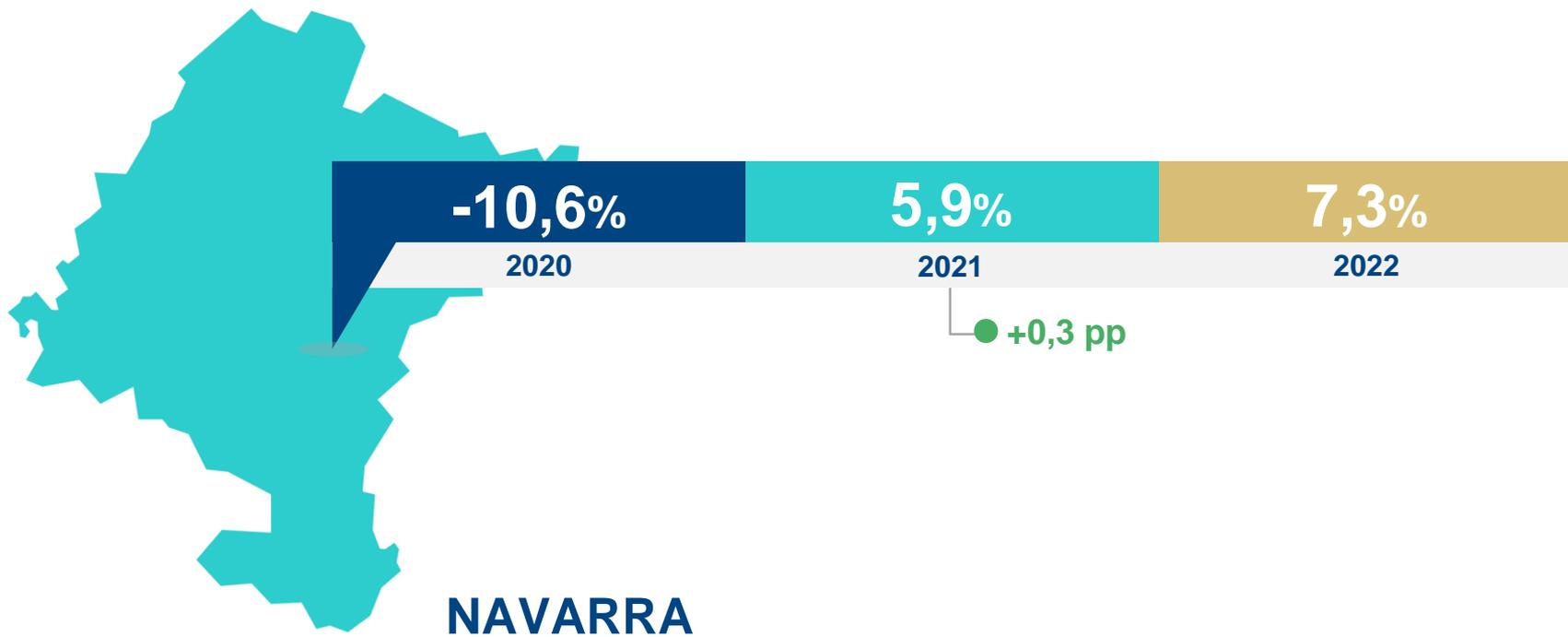
VUELTA AL CRECIMIENTO

1 Es necesario que las CC.AA. sean rápidas, eficientes y transparentes en la gestión de los recursos crecientes a su disposición en próximos años: el aumento de ingresos por la recuperación, el REACT-EU y las inyecciones de capital para empresas dependen de su buena gestión, así como la implementación de parte de las reformas ligadas al plan de recuperación.

01

Situación Navarra - Zertan den Nafarroa

Se revisan al alza las perspectivas para 2021, pero se mantienen para 2022

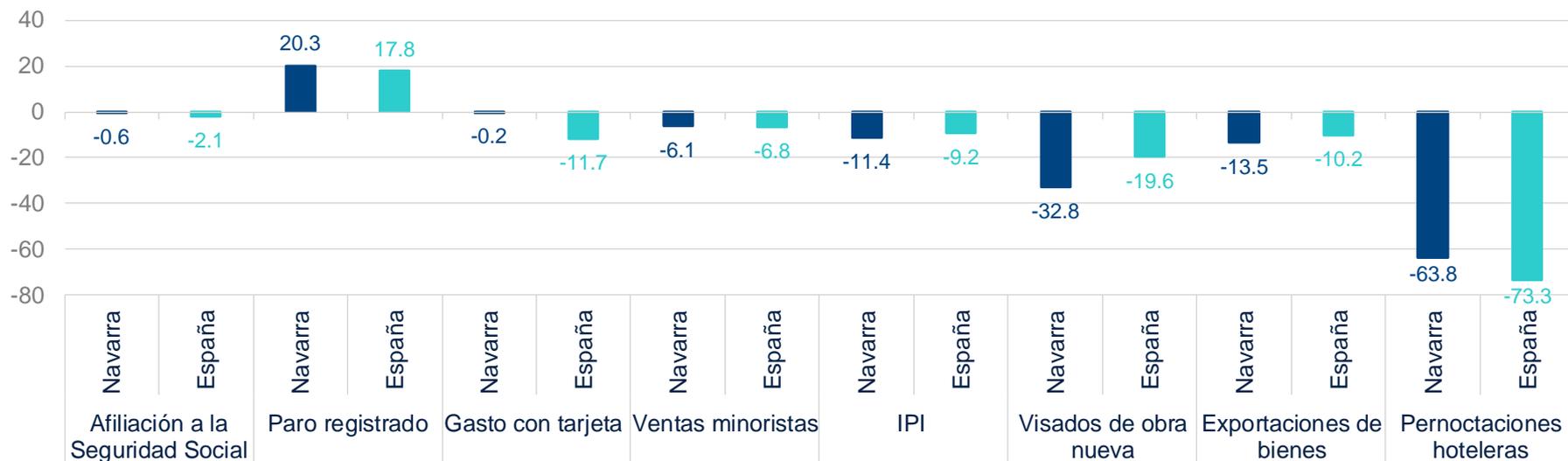


Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

El PIB en 2020 retrocedió algo menos que en el conjunto de España

NAVARRA Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA

(2020, A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales.

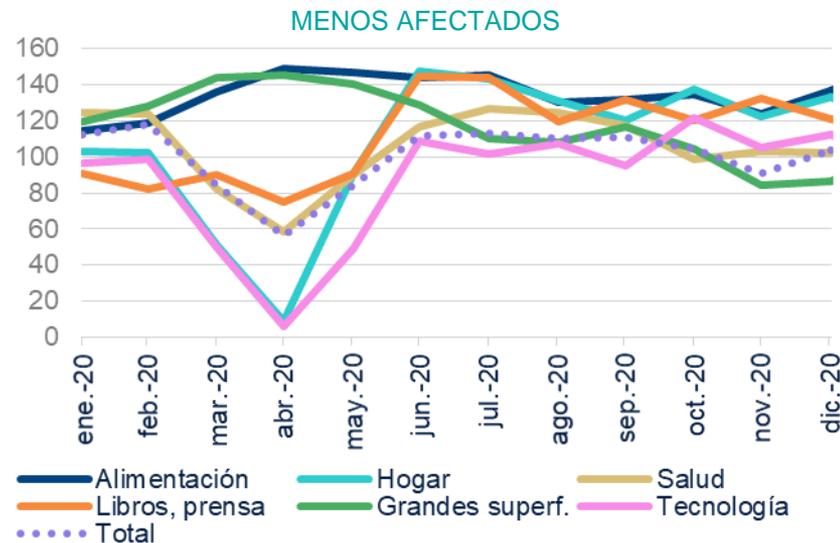
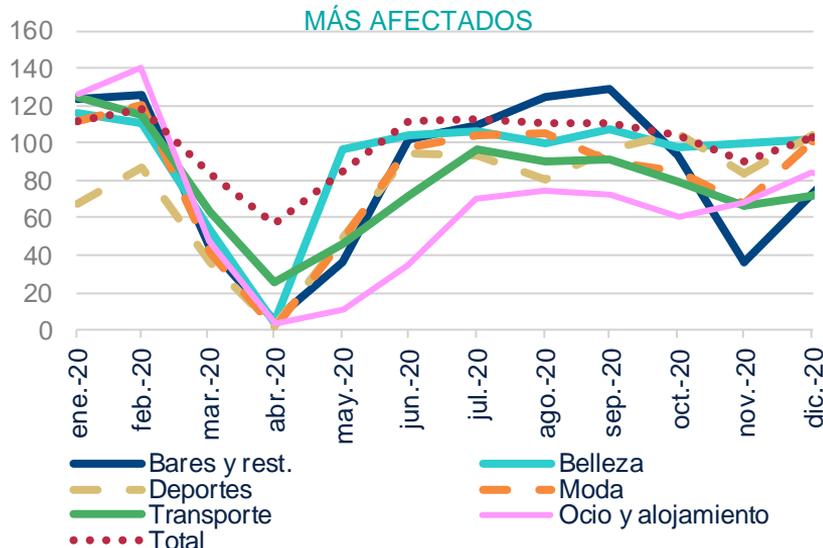
Navarra acusó un mayor impacto en inversión, exportaciones y actividad industrial. Pero la menor exposición al turismo y los mecanismos de protección del empleo permitieron una menor corrección del consumo de los hogares

Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

Hubo sectores perjudicados por la crisis, particularmente en servicios

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN NAVARRA Y POR SECTOR*

(MISMO MES DE 2019 =100)



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

La contracción fue mayor y más duradera en los consumos ligados a los viajes y al ocio.

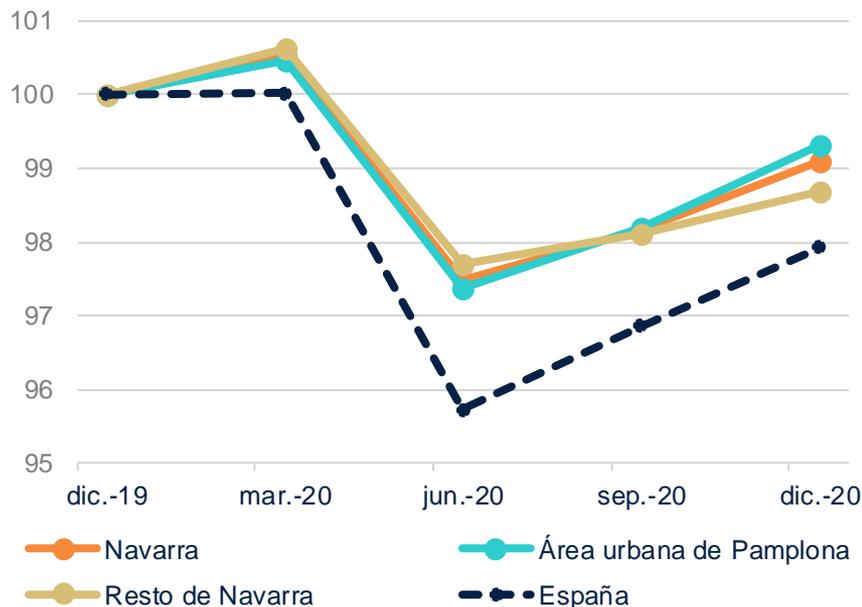
Por el contrario, el gasto en alimentación se aceleró. Y en otros sectores no sociales, la crisis fue menos intensa y de menor duración.

Una caída histórica de la actividad en 2020, pero heterogénea

La afiliación prácticamente recuperó los niveles precrisis a cierre de 2020

NAVARRA: IMPACTO DE LA COVID EN LA AFILIACIÓN

(4T19=100, CVEC)



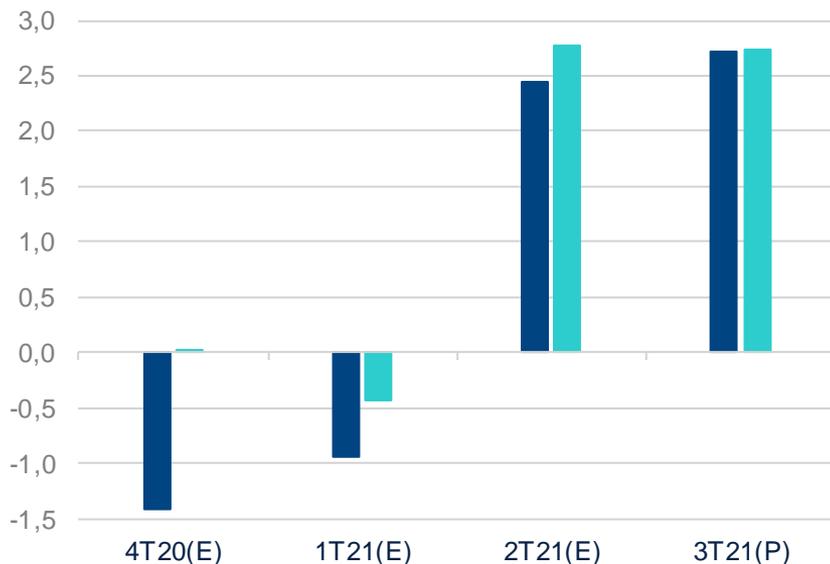
- Inicialmente, la pandemia afectó más al empleo de la zona urbana de Pamplona, que concentra dos tercios de los afiliados de la comunidad. Pero con el levantamiento de algunas restricciones, la recuperación del empleo también fue más rápida.
- El menor peso de los sectores de consumo social, una exposición más reducida al turismo y no tan dependiente de los no residentes, y la especialización industrial y exportadora de bienes han permitido que el impacto de la crisis sobre el mercado laboral regional fuera inferior al del conjunto de España. La afiliación prácticamente recuperó los niveles precrisis a cierre de 2020.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta en el 2T21

La incidencia de la COVID-19 en enero retrasó la recuperación en Navarra en el primer trimestre. Pero las exportaciones de bienes y el consumo la revitalizan a partir del segundo

EVOLUCIÓN DEL PIB SEGÚN MODELO MICA

(%, T/T, CVEC)



■ Navarra ■ España

(E) Estimación; (P) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales.

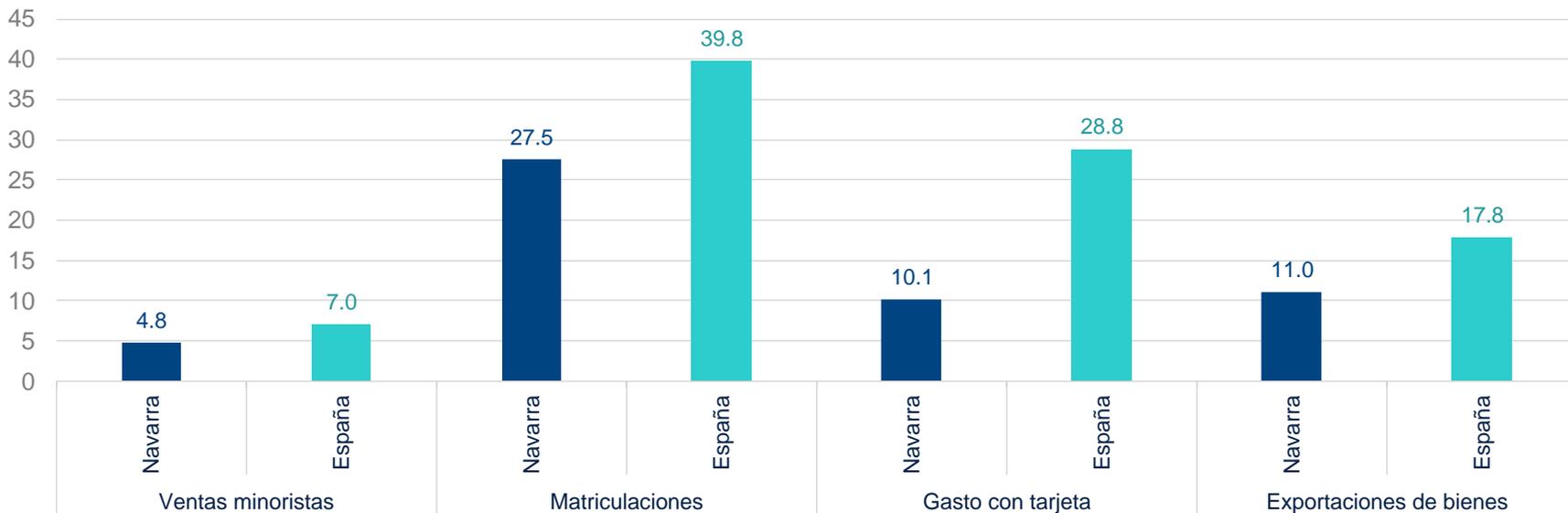
- A pesar del aumento de la demanda pública, al inicio de 2021 el PIB navarro habría caído en torno a un 0,9% t/t, como consecuencia de:
 - deterioro en los indicadores sanitarios, tanto en Navarra como en España, y el resto de la UEM;
 - la salida del Reino Unido de la UE;
 - y el aumento en el coste de la energía.
- En todo caso, se espera que el año vaya de menos a más. Ya en el segundo y tercer trimestre del año se observa una rápida recuperación con un crecimiento de la actividad superior a lo previsto.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta en el 2T21

La caída de las exportaciones navarras y la incidencia de la COVID-19 condicionaron la mejora de la actividad en el primer trimestre

NAVARRA Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA

(1S21, % A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales.

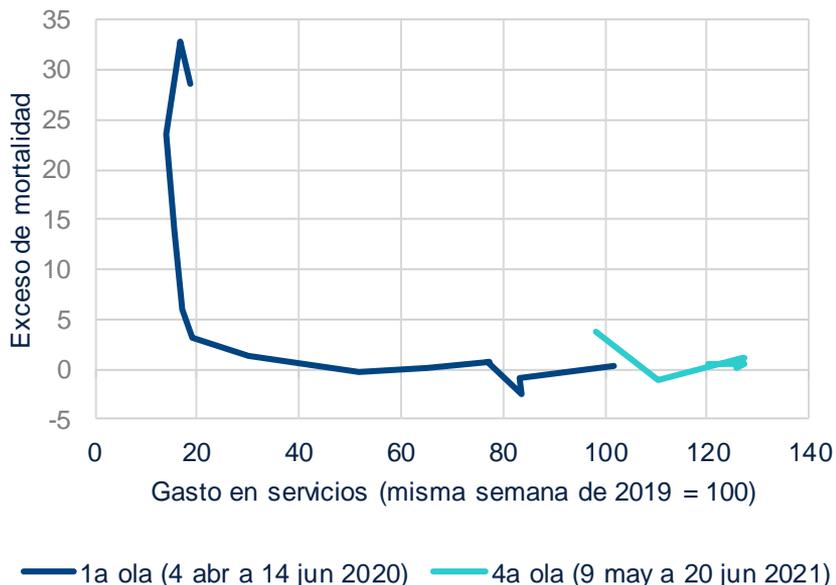
En el arranque de año el consumo y las exportaciones navarras evolucionan favorablemente, pero no tanto como lo hacen en el conjunto de España. Un confinamiento más estricto y las dificultades por las que pasa el sector del automóvil a nivel global explican el peor comportamiento en 1T21. La aceleración en 2T21, insuficiente para corregir el diferencial del primer trimestre.

El PIB cayó en el arranque de año, pero repunta en el 2T21

El impacto de las sucesivas olas de contagio en el gasto en servicios es cada vez menor

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN SERVICIOS Y EXCESO DE MORTALIDAD EN NAVARRA*

(MISMA SEMANA DE 2019 = 100 Y Nº FALLECIDOS /100 MIL HAB.)



- Los fundamentales de la renta disponible de los hogares y la riqueza inmobiliaria se comportaron mejor de lo esperado.
- En todo caso, en el primer trimestre se observaron caídas en la mayor parte de los indicadores de gasto, particularmente en las compras con tarjeta o en bienes duraderos (automóviles).
- El único componente con un crecimiento significativo fue el de los servicios, que explicaría una parte del error de previsión y mostrarían que tanto la tercera como la cuarta olas de COVID-19 en Navarra tuvieron un impacto menor del esperado.

*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

El exceso de mortalidad es la diferencia entre las defunciones en la semana de referencia (publicadas por el INE) y la mediana de las defunciones en la misma semana de los 18 años anteriores.

Fuente: BBVA Research a partir de datos del INE y BBVA.

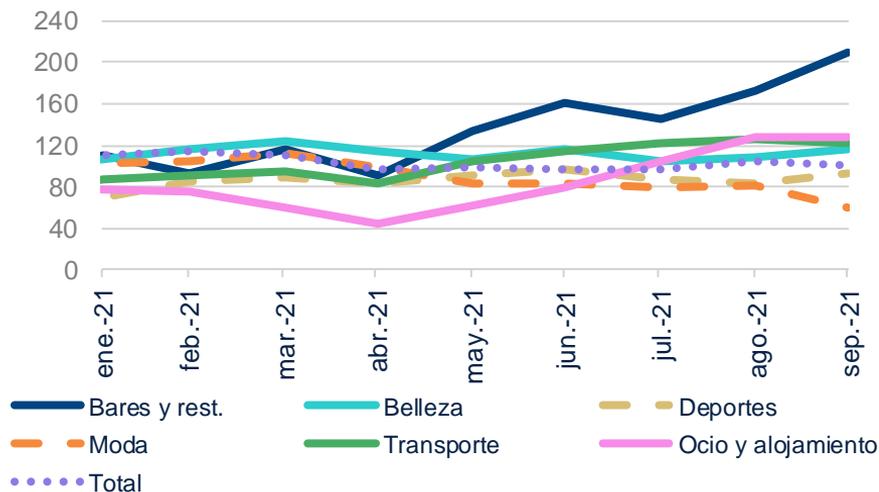
En 2T21, el crecimiento del PIB fue superior a lo previsto

Destaca la recuperación de turismo y ocio

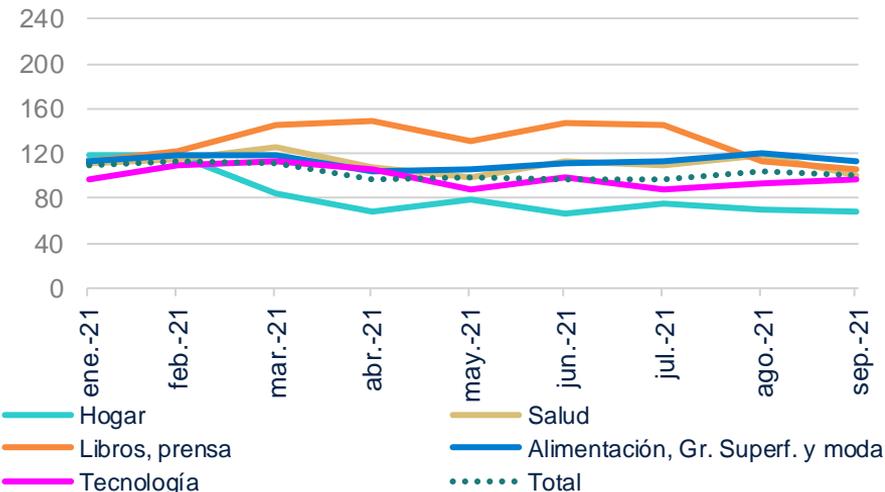
GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN NAVARRA Y POR SECTOR*

(MISMA SEMANA DE 2019 =100)

MÁS AFECTADOS



MENOS AFECTADOS



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA. Septiembre calculado con información hasta el día 12.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

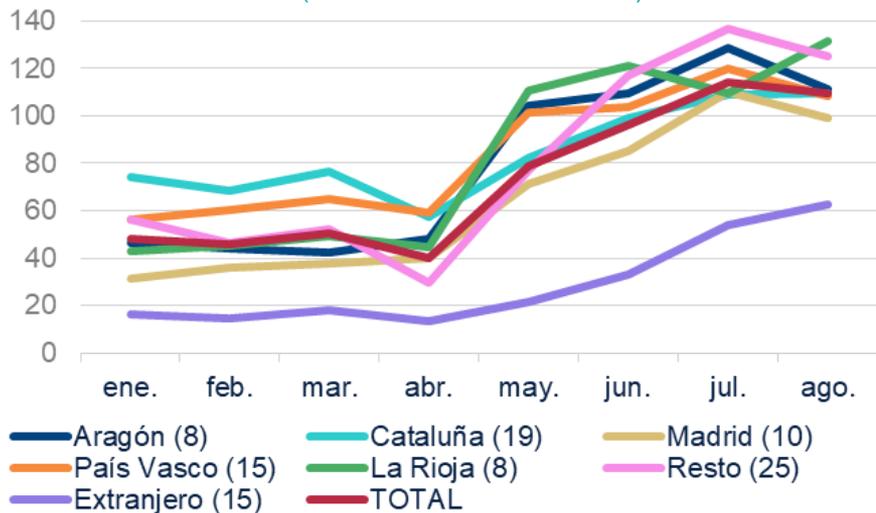
El levantamiento de las restricciones en mayo empujó el gasto en los sectores más dependientes de los movimientos de personas. Restauración, ocio y alojamiento se ven beneficiados.

En agosto, el gasto presencial con tarjeta en Navarra fue un 5% mayor que el observado en el mismo período de 2019

Los indicadores apuntan a fortaleza en el tercer trimestre

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo

GASTO PRESENCIAL EN 2021 DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN NAVARRA POR CC.AA. DE DESTINO EN 2021 (MISMO MES DE 2019=100)

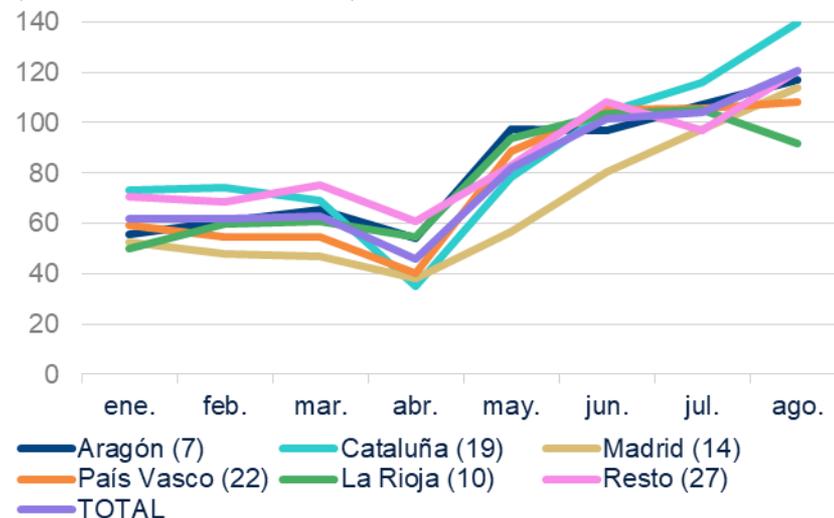


Gasto con tarjetas de crédito o débito de BBVA.

Entre paréntesis, el % que supuso la comunidad en el gasto registrado en el conjunto del gasto en 2019.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

GASTO PRESENCIAL EN 2021 EN NAVARRA DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN OTRAS CCAA (MISMO MES DE 2019=100)



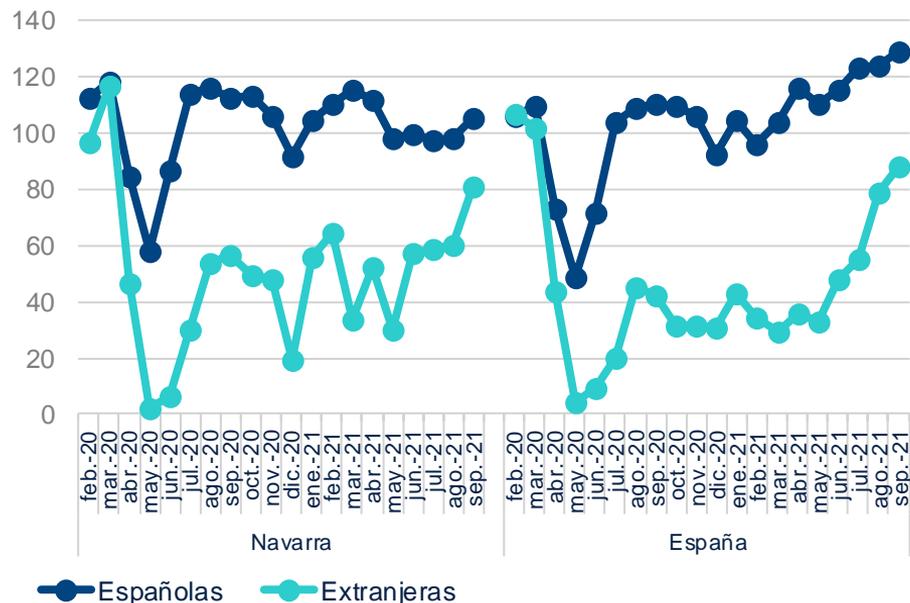
El retorno del turismo comienza por los destinos más cercanos: los navarros ya gastaron en mayo lo mismo que en 2019 en Aragón, País Vasco y La Rioja, pero sus salidas al extranjero evolucionan mucho más lentamente. La llegada de visitantes a Navarra también recuperó el nivel en junio. Pero en julio, Navarra notó la cancelación de San Fermín.

Los indicadores apuntan a fortaleza en el tercer trimestre

La mejora de los indicadores sanitarios empieza a favorecer el turismo y el consumo

GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS*

(MISMO PERIODO 2019=100)



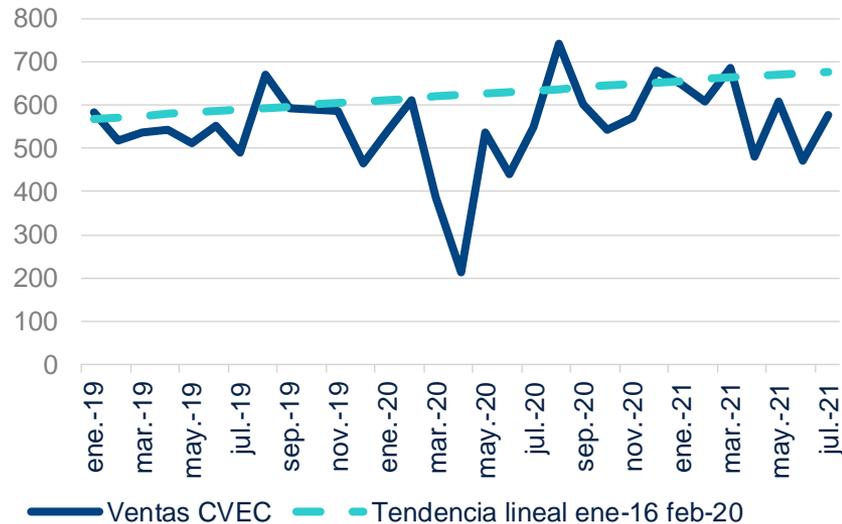
- El bajo peso del gasto de extranjeros en el conjunto del gasto (3% en 2019, frente al 10% en España) hace que la mejora entre 3T20 y 2T21 tenga un impacto muy testimonial en la comunidad.
- El gasto con tarjeta de los residentes en España muestra una mayor atonía que en el conjunto nacional desde el mes de mayo.
- Los rebrotes de la COVID, que dan lugar a nuevas restricciones, podrían suponer un riesgo para la recuperación del turismo.

*Septiembre calculado con información hasta el día 12.
Gasto con tarjetas de crédito o débito en TPV de BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

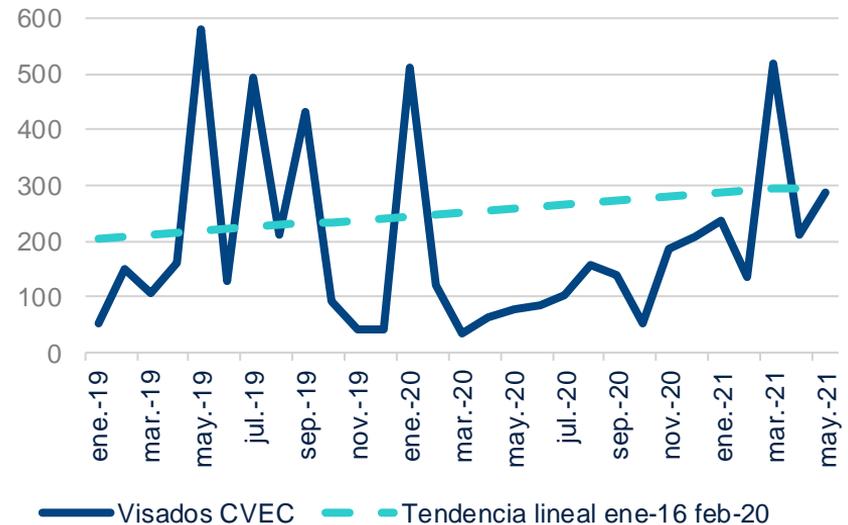
Los indicadores apuntan a fortaleza en el tercer trimestre

La venta de viviendas se desacelera, tras el buen comportamiento de los trimestres anteriores, mientras que la iniciación de viviendas retorna a su ritmo tendencial

VENTA DE VIVIENDAS (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



VISADOS DE VIVIENDAS (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN y MITMA

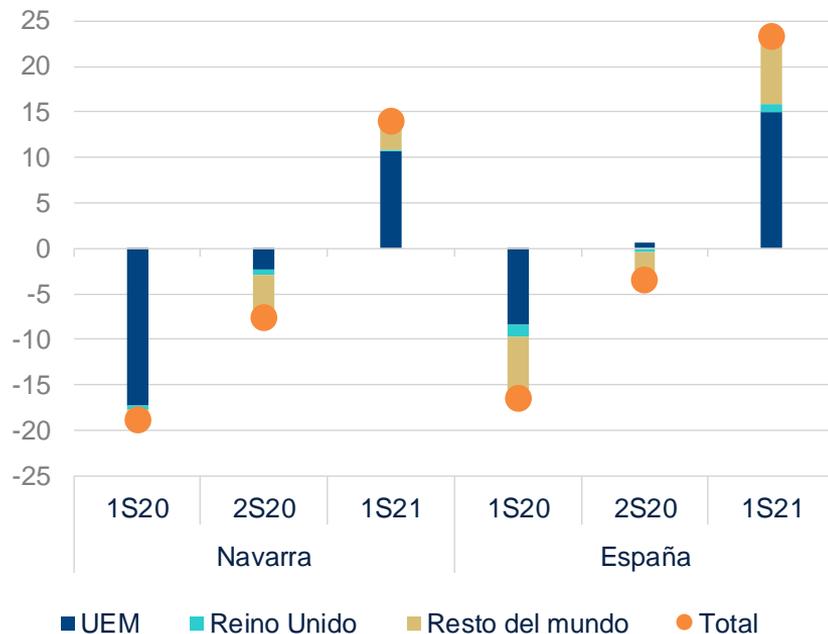
Después de que las ventas recuperaran el nivel prepandemia, pero con los precios corrigiendo más que en España, en el 2T21 se ha apreciado una desaceleración en las transacciones (- 19,8% t/t CVEC frente +8,4% t/t en 1T21). Tras el buen desempeño del 1T21, los visados parecen haber retornado a la normalidad, con cifras muy cercanas a los ritmos previos a la pandemia.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Pese al Brexit y al aumento de los contagios en la UEM, mejora la demanda externa

EXPORTACIONES DE BIENES:

(VARIACIÓN, % A/A)



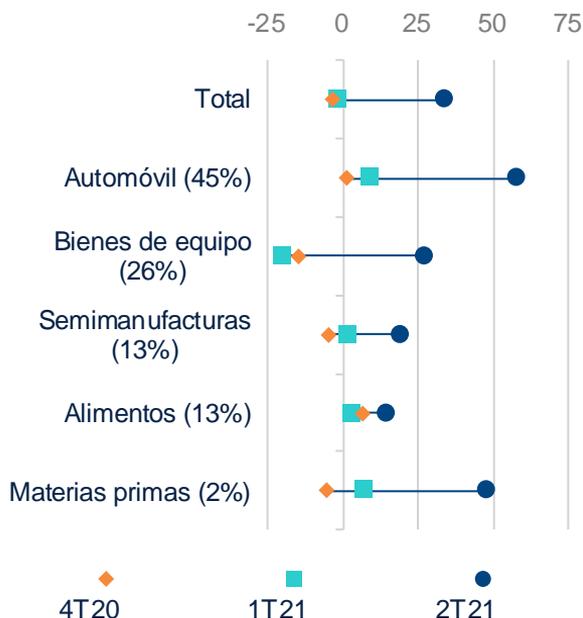
- Las exportaciones de bienes navarras se recuperan, empujadas por las ventas a la UEM. Pero este componente de la demanda es clave en la economía regional, y está mejorando a menor ritmo que en el resto de España.
- El repunte de los mercados europeos a medida que avanza la recuperación apoyará el avance de la producción industrial en Navarra.
- Pero la escasez de ciertos materiales empieza a generar cuellos de botella en las cadenas de producción, lo que compromete la capacidad de los fabricantes para satisfacer el fuerte repunte de la demanda de bienes.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

El sector del automóvil y el de bienes de equipo impulsan las exportaciones navarras

NAVARRA: EXPORTACIONES DE BIENES POR SECTOR

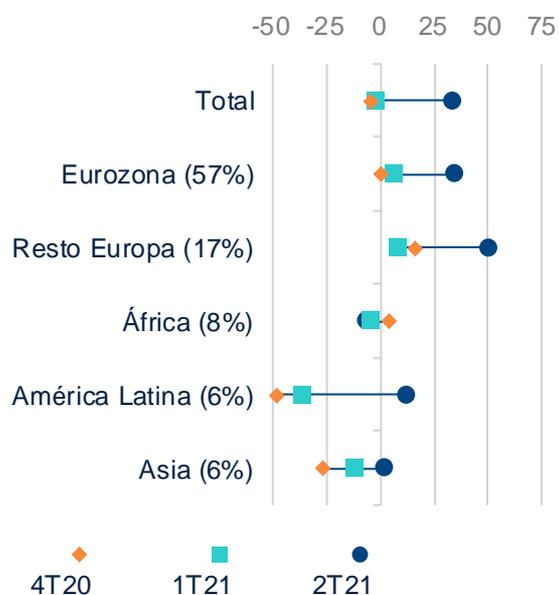
(%, A/A; PESO SOBRE EL TOTAL ENTRE PARENTESIS)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

NAVARRA: EXPORTACIONES DE BIENES POR DESTINO

(A/A; PESO SOBRE EL TOTAL ENTRE PARENTESIS)



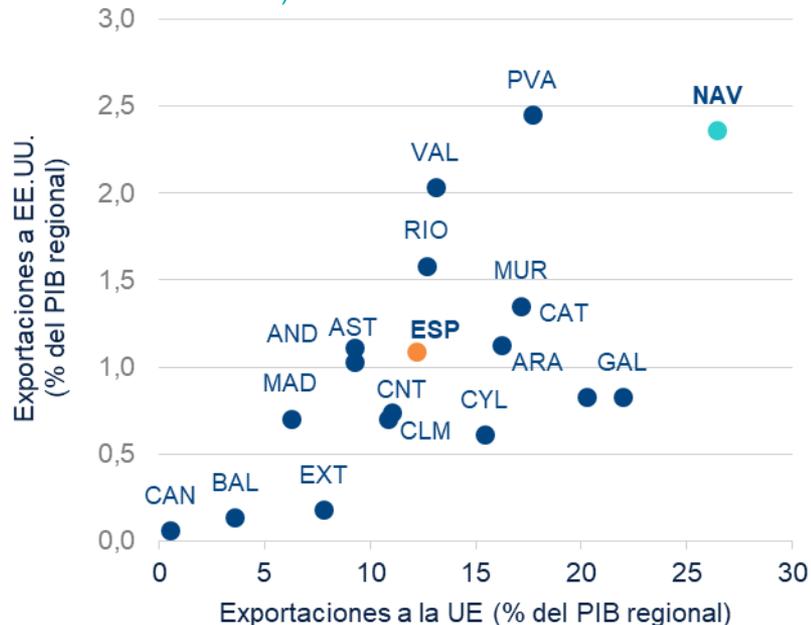
- Tras la atonía del primer trimestre, en el segundo las exportaciones navarras se recuperan de forma generalizada, especialmente las de automóviles, bienes de equipo y materias primas.
- La evolución de los mercados europeos y los retos que enfrentan el sector del automóvil, entre ellos la electrificación, condicionan el retorno de las exportaciones como motor.
- La exposición a mercados no europeos, en particular el asiático, es una oportunidad, pero con un peso relativo aún menor para el conjunto de la economía regional

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

El impulso fiscal en EE. UU. tendrá un impacto positivo, pero limitado

PESO DE LAS EXPORTACIONES A EEUU Y A LA UEM EN EL PIB REGIONAL

(PROMEDIO 2018-2020)



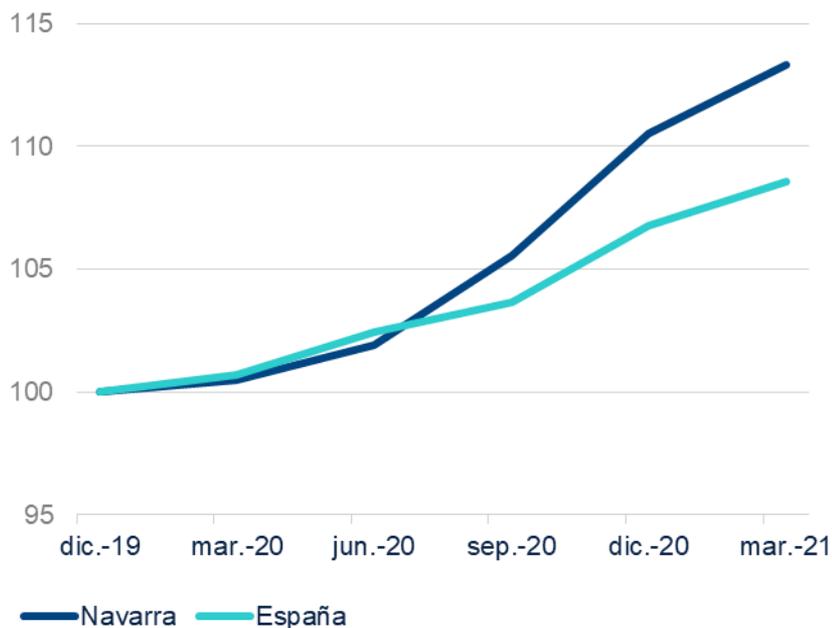
- El impacto “directo” sobre la economía española se prevé reducido, dada la limitada exposición comercial y financiera de España a EE.UU. (3,5% del PIB vs. 7,5% de la UEM), si bien el impacto “indirecto” podría ser más elevado.
- En el canal comercial, los sectores de bienes de equipo y semimanufacturas son los de mayor exposición a EE.UU. y serán, previsiblemente, los más favorecidos.
- Navarra encabeza la exposición comercial a la UE y a EE. UU.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Hay un ahorro “forzoso” esperando a la inmunidad de grupo

EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA

(CVEC, 4T19 = 100)



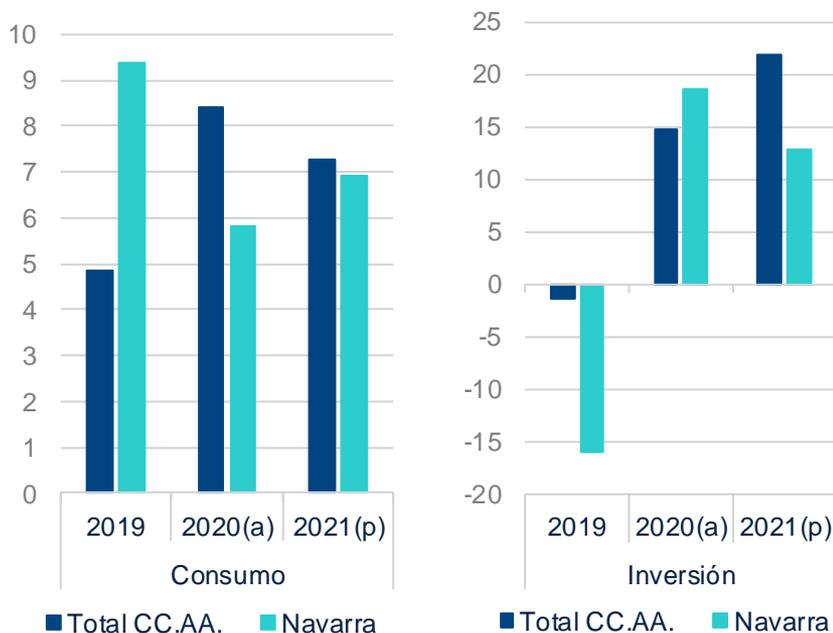
Fuente: BBVA Research a partir de BdE.

- Las restricciones sanitarias y la incertidumbre asociadas a la crisis del coronavirus han llevado la tasa de ahorro a máximos históricos. En 2020 se habría acumulado una bolsa de ahorro de 60.000 millones de euros.
- A pesar del impacto negativo de la caída de la renta sobre el ahorro, las restricciones al consumo elevan a 40.000 millones la bolsa de ahorro no debida a motivos precautorios.
- Los depósitos a la vista han crecido en Navarra un 13% desde 4T19, 5 pp más que en España, acumulándose una bolsa de ahorro mayor en la comunidad foral.
- Ello podría facilitar una recuperación más rápida del consumo cuando se recupere la confianza.

La recuperación irá de menos a más en los próximos meses

Navarra mantiene una política fiscal expansiva en 2021

GOBIERNO DE NAVARRA: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL* E INVERSION (% A/A)



(a) Avance; (p) Previsión

(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.

Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda.

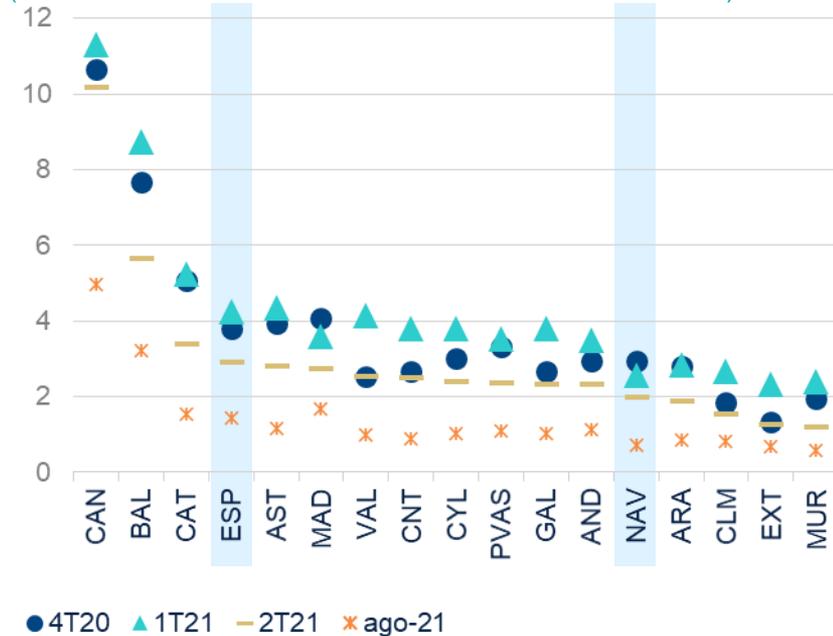
- Los datos de ejecución presupuestaria hasta junio de 2021 vienen confirmar que el **Gobierno de Navarra habría mantenido su política expansiva del gasto** en el comienzo de 2021.
- La persistencia de la crisis epidemiológica (cuyo impacto en gasto socio sanitario se sitúa en torno a 0,2pp del PIB regional en el primer semestre del año), podría estar detrás del **impulso esperado en el gasto en consumo**.
- Junto a ello, se espera que el Gobierno de Navarra **vuelva a realizar un esfuerzo de inversión pública**, aunque más moderado que el observado en 2020.

En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles precrisis

La extensión de los ERTE es bienvenida, aunque necesitan transformarse

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL: AFECTADOS POR ERTES

(% DE LA AFILIACIÓN TOTAL EN EL RÉGIMEN GENERAL)



- Las comunidades insulares siguen siendo las más dependientes de las medidas de apoyo a la renta. La extensión de los ERTE hasta septiembre ayudará a superar una temporada turística atípica.
- La reapertura de la actividad en los servicios ha permitido que los trabajadores en ERTE en Navarra se redujeran hasta el 2,0% de los afiliados totales en 2T21, 1pp por debajo del conjunto de España. En agosto este porcentaje se redujo hasta el 0,7%.
- Finalizar bruscamente esta medida pondría en riesgo la recuperación de la demanda interna.

En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles precrisis

NGEU: necesario dar certidumbre sobre el avance de las reformas y ejecución de los fondos

El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia es suficiente: los casi 70.000 millones equivalen, aproximadamente, al 60% de la caída del PIB nominal entre 2019 y 2020 (el 80% si consideramos la recuperación desde el 3T20).

Es ambicioso en cuanto a los tiempos de implementación: planea distribuir alrededor del 70% hacia finales del 2022 y el 30% en 2023.

El Plan contiene un diagnóstico adecuado de los principales problemas de la economía española y un reparto de recursos en línea con las metas de digitalización y sostenibilidad medioambiental del *NextGenerationEU* (NGEU).

Presenta algunas debilidades y omisiones: no hay una evaluación ex ante de lo que se quiere hacer, las metas de implementación parecen poco creíbles y no se dispone de un calendario claro, detallado y accesible que dé certidumbre sobre cómo aprovechar el Plan.

Lo que más preocupa es la imprecisión e incertidumbre respecto a las reformas a acometer en los próximos años.

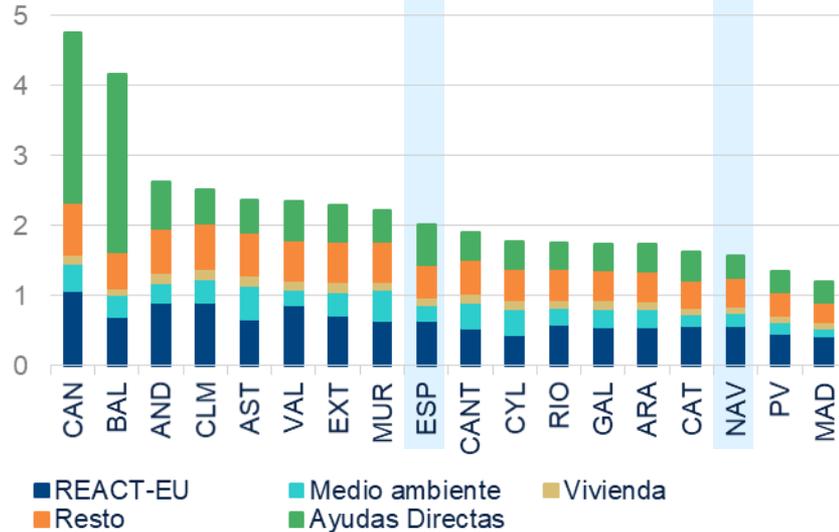


En 2022, el PIB podría recuperar sus niveles pre-crisis

Aunque los fondos NGEU se puedan retrasar algunos meses más, se añaden las ayudas directas recientemente aprobadas

ESPAÑA: AYUDAS DIRECTAS Y PRE-ASIGNACIÓN ESTIMATIVA DE LOS FONDOS NGEU DE 2021

(% DEL PIB REGIONAL)



- Sobre el papel, Navarra podría no ser una de las grandes receptoras directas de fondos. Las ayudas directas aprobadas por el gobierno de España (7.000 M.€) se destinan en particular a las islas por el impacto sobre el turismo, aunque no se espera que su efecto sea inmediato.
- Estas ayudas directas se suman a los fondos ya conocidos hace unos meses: NGEU gestionados tanto desde los Presupuestos del Estado como por las CC. AA.
- Ahora, el reto es que estos fondos (de casi el 2% del PIB navarro) se empiecen a utilizar cuanto antes, y no se retrasen hasta 2022.

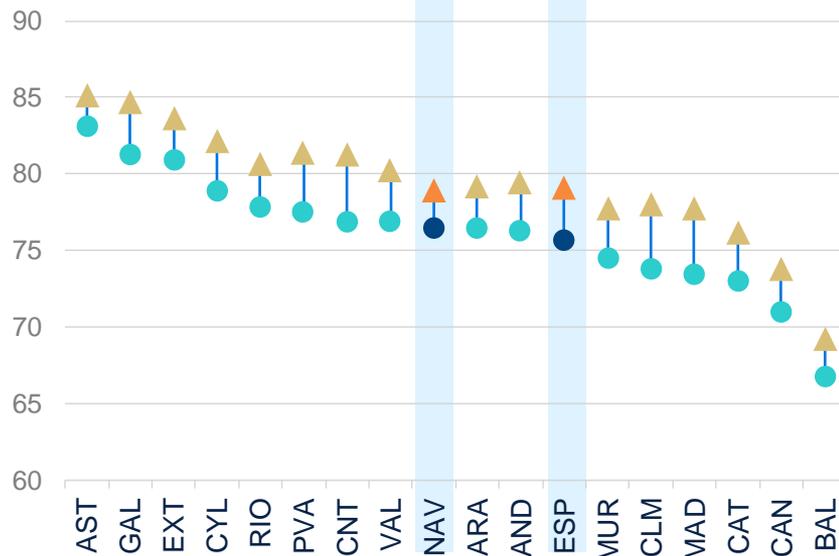
(*) En 2021, las AA.PP. españolas presupuestarán 34.634 M€ de fondos de recuperación: 26.634 están en los PGE, y de ellos, 10.793 serán gestionados por las CCAA. Además, hay otros 8.000M€ del REACT-EU que irán directamente a los presupuestos de las CC.AA desde el presupuesto europeo. El criterio de los Fondos REACT-UE se ha publicado por el Ministerio de Hacienda [aquí](#). Los fondos para las políticas de medio ambiente y vivienda están repartidos en los PGE 2021 ([aquí](#), pág.. 419). Para los 5.700 M€ pendientes de reparto, se ha asumido el mismo peso que en el acumulado de las tres políticas anteriores. El detalle de las ayudas directas a pymes y autónomos se recoge [aquí](#). Finalmente, las ayudas directas están publicadas [aquí](#).

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda.

Riesgos

El control de la enfermedad puede acelerar el crecimiento, aunque persiste la incertidumbre

ESPAÑA Y CC.AA.: POBLACIÓN INMUNIZADA CON VACUNACIÓN COMPLETA Y CON AL MENOS UNA DOSIS (%)



● Pauta completada ▲ Al menos 1 dosis

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Sanidad. Datos a 16 de septiembre.

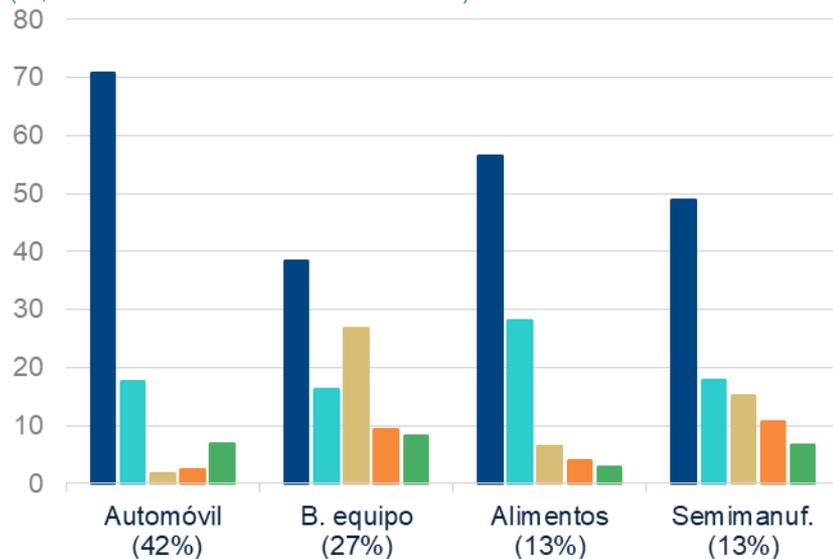
- Si consigue controlarse la pandemia, los sesgos en las previsiones serán al alza. El fuerte crecimiento que se ha observado en el gasto privado podría ser más elevado de lo que en principio se pensaba.
- La recuperación del turismo extranjero será clave en algunas regiones que dependen más de él.
- No hay que perder de vista las restricciones que pueda introducir el aumento de los contagios asociados a nuevas variantes de la COVID-19. Mantener el ritmo de avance en la vacunación sigue siendo un reto.

Riesgo heterogéneo por sectores

Elevada dependencia del comportamiento de la zona euro en algunos sectores

NAVARRA: EXPORTACIONES DE LOS PRINCIPALES SECTORES POR DESTINO

(%, PESO PROMEDIO EN 2018-2020)



■ Eurozona ■ Resto UE ■ América ■ Asia ■ Africa

Entre paréntesis, peso de cada sector en las exportaciones de Navarra.

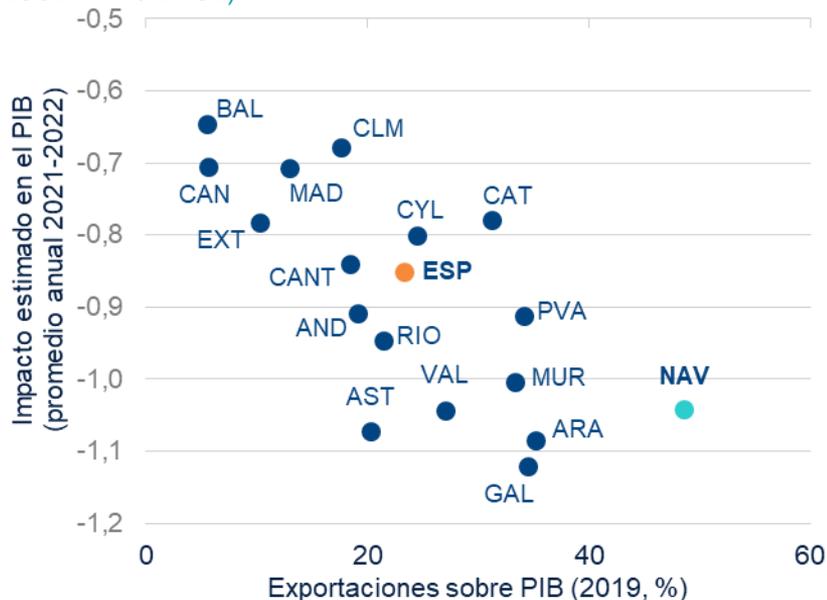
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

- La elevada exposición a la zona Euro de Navarra se explica, principalmente, por el sector del automóvil.
- Otros sectores, y en particular bienes de equipo, muestran un grado de diversificación muy superior.
- Navarra debe continuar potenciando la apertura al exterior de otros sectores que ya han demostrado su capacidad de búsqueda de otros mercados.

Riesgos

Aumento de los costes de la energía y desabasto de bienes intermedios

ESPAÑA: IMPACTO DE LA REVISIÓN AL ALZA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN EL CRECIMIENTO DEL PIB (P.P. DEL PIB REGIONAL, DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE)



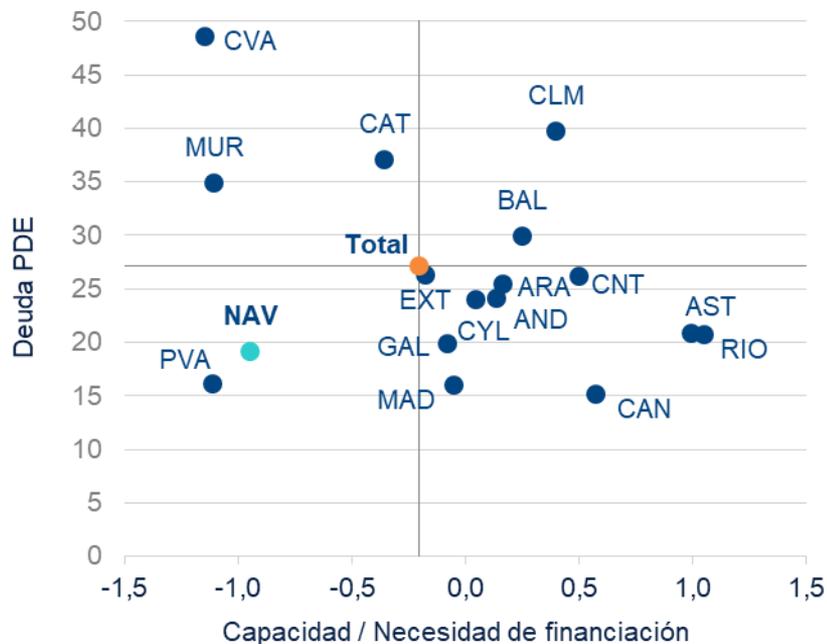
- Además del efecto transitorio que tuvo la climatología sobre el coste de la energía, se ha observado un **aumento en el precio del petróleo**, que podría llegar a restar en torno a un 1pp al crecimiento de 2021 en Navarra.
- Existe **incertidumbre sobre el impacto final en el PIB** dado el origen del shock (oferta vs. demanda) y qué tan intensiva sigue siendo la economía española en el uso de energía (por cambios en el uso del transporte, por ejemplo).
- **Las comunidades más abiertas al exterior** y aquellas con un mayor peso de la energía en el VAB estarían **entre las más afectadas**.

Riesgos que podrían afectar a la recuperación

La heterogeneidad en el nivel de deuda y costes financieros puede dificultar la recuperación de algunas CC.AA.

DÉFICIT Y DEUDA AUTONÓMICOS 2020

(% PIB REGIONAL)



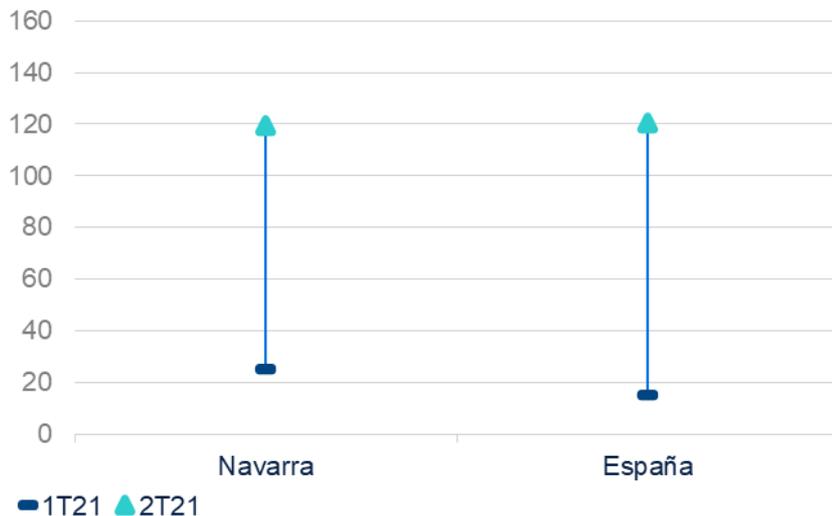
- En 2020 la cobertura del Estado permitió que el déficit de las CCAA se mantuviera contenido pese a la carga que la pandemia ha supuesto para el sistema sanitario y las políticas sociales.
- En 2021 el Estado está aportando fondos a las CCAA, por valor de al menos 1,1 puntos del PIB regional para cubrir parte ese impacto en las cuentas autonómicas. Como consecuencia, se espera que el déficit no se dispare y se mantenga cerca del 1% del PIB...
- ... pero el problema podría emerger en 2022. Con niveles de deuda muy diferenciados, la capacidad para mantener políticas expansivas en algunas CCAA puede verse limitada. Navarra está menos endeudada que la media.

Riesgos que podrían afectar a la recuperación

Los problemas de solvencia pueden comenzar a surgir

SOCIEDADES MERCANTILES CREADAS

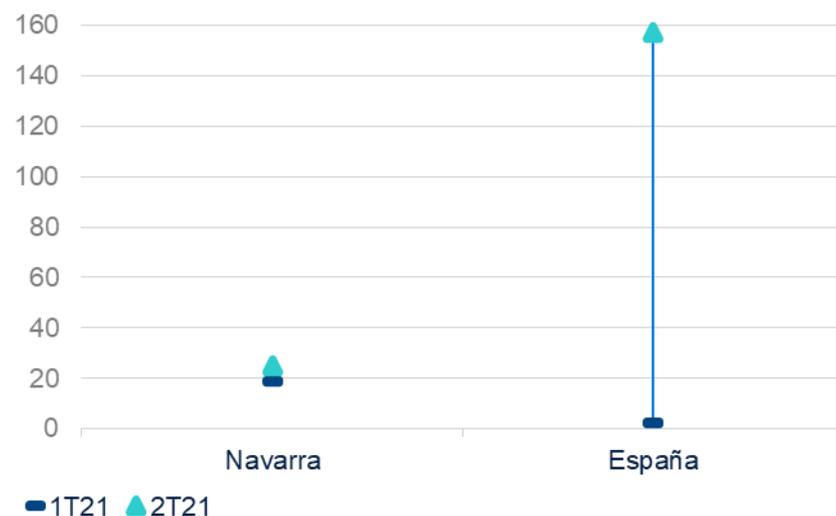
(%, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

SOCIEDADES MERCANTILES DISUELTAS

(%, A/A)



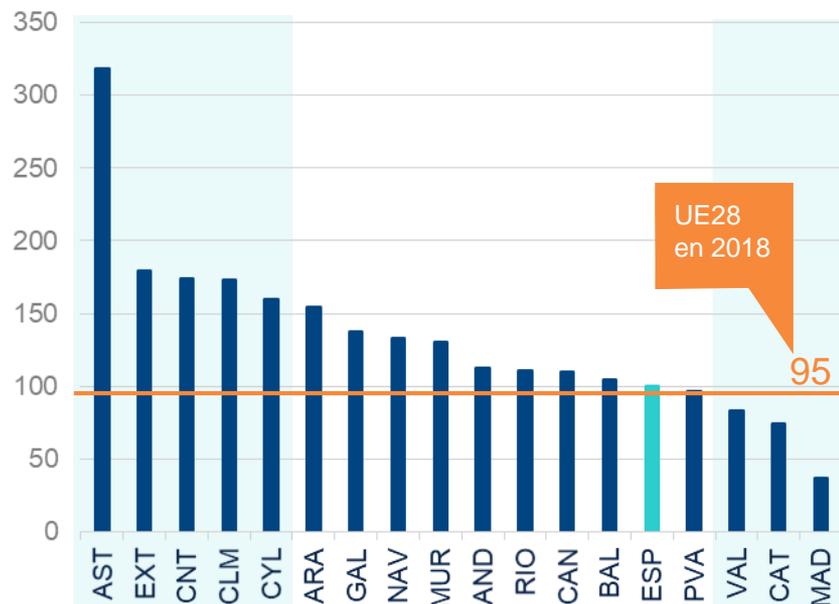
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

A comienzos de año se observó un repunte de la creación de empresas tanto en España como en la región, que se aceleró en el segundo trimestre. De momento, las ayudas y préstamos COVID han contribuido a ralentizar el proceso de disolución de empresas en Navarra, no es el caso del conjunto de España, que acusó un aumento considerable en el 2T21.

Riesgos

El mayor crecimiento debe ser consistente con las metas medioambientales

ESPAÑA: INTENSIDAD DE EMISIONES DE GEI POR CC.AA.* (ESPAÑA, 2019 = 100)



* Los emisores de mayor relevancia están geolocalizados. Para otras emisiones, MITECO opta por un reparto up/down, a partir de la mejor información disponible. Véase [aquí](#).

Para mayor detalle véase <https://bit.ly/3tpycZ5>

Fuente: BBVA Research a partir de MITECO e INE.

- La intensidad de emisiones de gases efecto invernadero en España exhibe grandes diferencias por regiones.
- Navarra presenta una intensidad de emisión superior a la del conjunto de España. Solo tres comunidades muestran una intensidad más de 10pp por debajo de la del agregado nacional: Comunidad Valenciana, Cataluña y Madrid. La especialización sectorial importa.
- Sin embargo, para evaluar la vulnerabilidad relativa de la transición hay que considerar que las autonomías menos intensivas “importan” emisiones del resto del país tanto por las compras de energía como de bienes y servicios.

Riesgos

La reforma de pensiones mejora la suficiencia, pero todavía no aborda la sostenibilidad

La desincentivación de la jubilación anticipada y la promoción del retraso de la jubilación son bienvenidas. Sin embargo, serán insuficientes para compensar el aumento esperado de la esperanza de vida en las tres próximas décadas. Hubiera sido preferible que estos incentivos formaran parte de un sistema integral que garantizase el equilibrio actuarial y permitiese la jubilación flexible.

Las pensiones se revalorizarán con la inflación, pero no se han adoptado medidas compensadoras que aseguren el equilibrio financiero del sistema, como exigía el Índice de Revalorización de Pensiones.

Se sustituye el Factor de Sostenibilidad por un futuro Factor de Equidad Intergeneracional del que no se conocen los detalles y que entrará en vigor a partir de 2027. De alguna forma, supondrá una menor generosidad, si se quiere que cumpla con su objetivo.

En contra del principio de separación de fuentes, se trasladan al Estado algunas prestaciones contributivas, al tiempo que se destinan parte de las cotizaciones por desempleo al pago de pensiones.



Riesgos

No abordar las medidas necesarias



AGENDA DE REFORMAS

El Gobierno deberá presentar en los próximos meses una **agenda de reformas** a la que tendrá que dar el visto bueno la Comisión Europea.



ESPAÑA SE JUEGA MUCHO

Por un lado, porque está en su propio interés aprovechar esta oportunidad para crear las condiciones de una **recuperación más vigorosa y sostenible**.



CREDIBILIDAD EN CUESTIÓN

La disposición del BCE para evitar la fragmentación de los mercados de deuda soberana se puede ver discutida si alguno de los integrantes de la unión monetaria no cumple con los **compromisos adquiridos**.

02

Previsiones

2020-2022: previsiones de PIB y mercado laboral de Navarra*



PIB

2020

-10,6

2021

5,9

2022

7,3



Crecimiento del empleo (EPA)

2020

-3,6

2021

1,3

2022

2,6



Tasa de paro (% población activa)

2020

10,1

2021

10,7

2022

9,8



Variación empleos

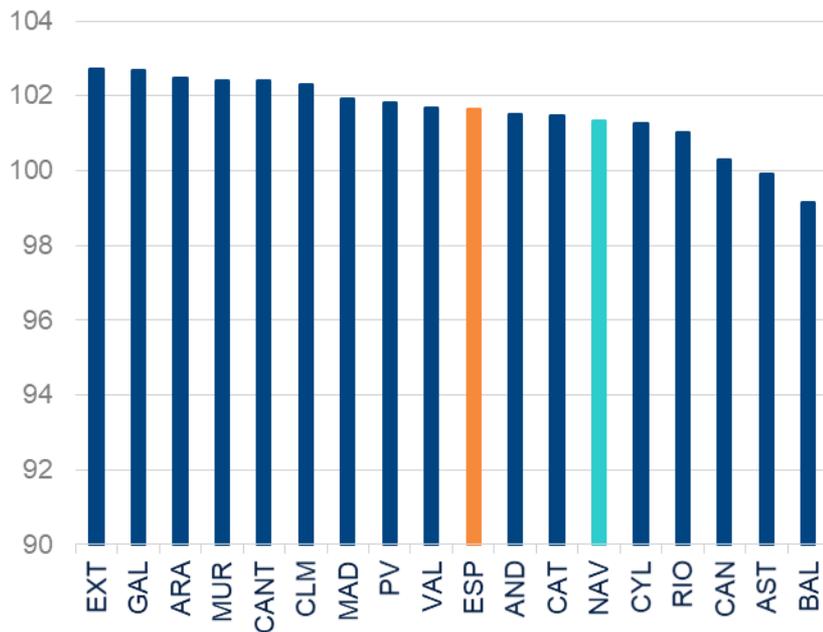
2020-2022

+11.000

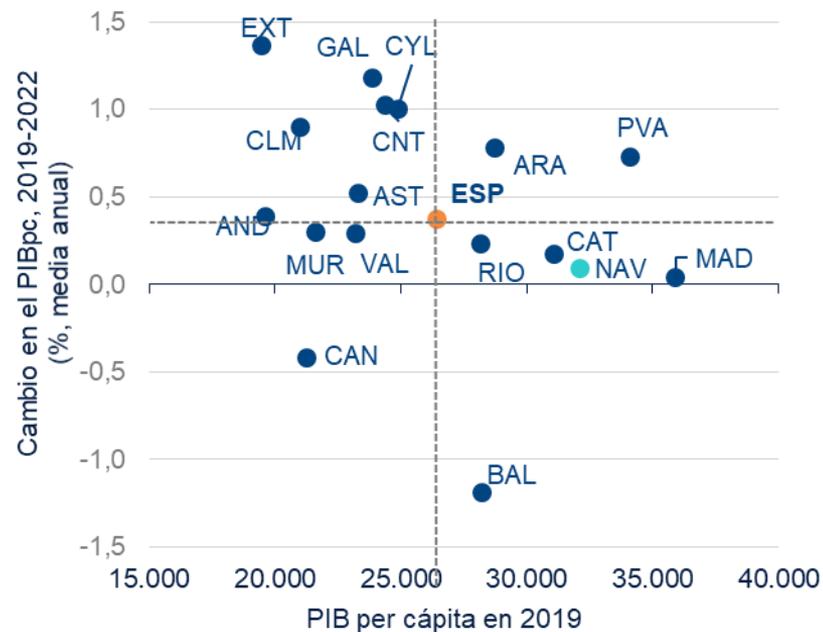
* Porcentaje, promedios anuales.
Fuente: BBVA Research.

Recuperación diferenciada en 2022

PIB EN 2022: 2019 = 100



PIB PER CÁPITA EN 2019 Y CAMBIO EN 2019-2022 (% Y EUROS)



Aviso Legal

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

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

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

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

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

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

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

Situación Navarra - Zertan den Nafarroa

2021