

Situación Navarra

2023

Mensajes principales



Continúa el crecimiento, gracias a los servicios

Se reduce la previsión de crecimiento del PIB Navarra en 2023 en 0,2 pp hasta el 1,9%, por una recuperación más débil de lo anticipado de las exportaciones, la actividad industrial y la inversión. En el tercer trimestre, los servicios continúan apoyando el crecimiento pero de forma menos vigorosa que en el primer semestre.



Deterioro del escenario hacia delante

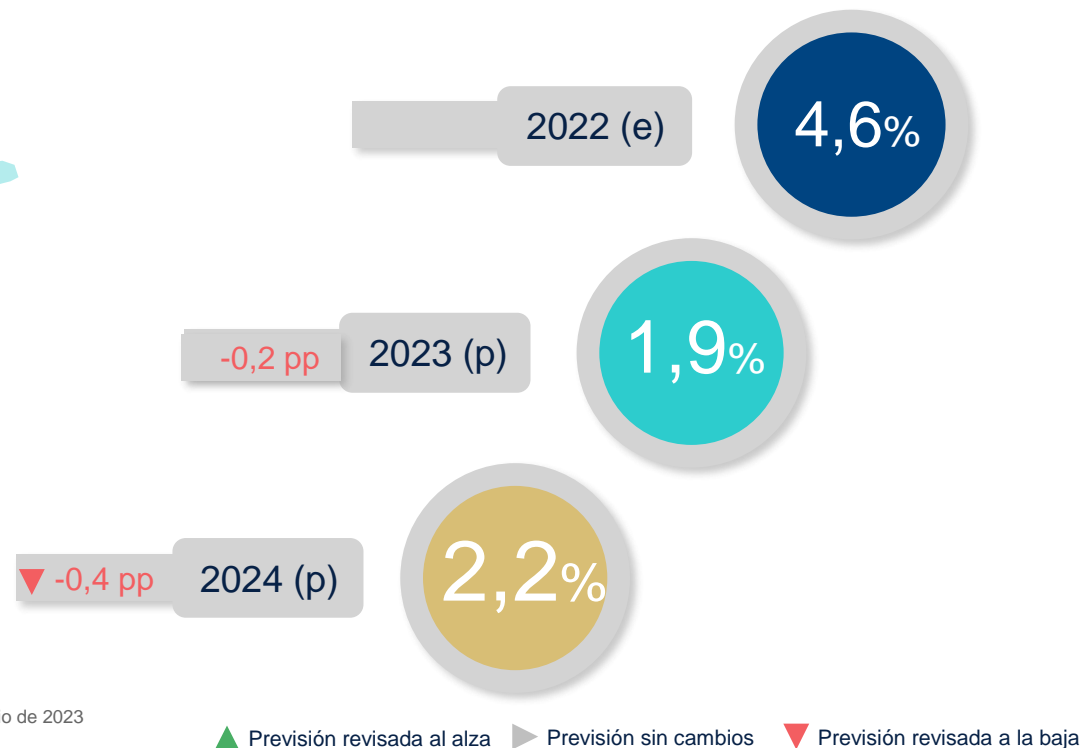
Se corrige a la baja (-0,4pp) la previsión de crecimiento del PIB de Navarra en 2024, hasta el 2,2%, por el deterioro moderado de las perspectivas globales en un entorno de elevada incertidumbre. El debilitamiento se observa ya en la creación de empleo y hay un sesgo a la baja sobre las previsiones. El consumo de los hogares navarros parece frenarse, restringido por unos tipos de interés elevados, y que se mantendrán así por un período prolongado de tiempo. Se perciben problemas de oferta en ciertos sectores que limitan el crecimiento: las exportaciones se reducen, la producción industrial de bienes intermedios y la de equipo de transporte se ve restringida. Los servicios muestran el agotamiento del turismo y la volatilidad en el gasto público. La inversión privada enseña un avance tímido, a tenor de los datos de importación de bienes de equipo y los visados de obra no residencial.



La recuperación puede continuar

Se asume que la recuperación puede continuar gracias a la fortaleza del balance de hogares y familias navarras, al apoyo que puede suponer la aceleración en la implementación de los fondos europeos y su empuje en la licitación de obra pública, y a que el gobierno foral ya ha anunciado que mantendrá una política fiscal expansiva también en 2024. Además, continúa el dinamismo de la población activa, tras haber crecido en 2021 y 2022 más que en el conjunto de España. Si se cumplen estas perspectivas, la región podría crear 8.500 empleos en el bienio y reducir la tasa de paro hasta el 8,3% en 2024.

Revisión a la baja, pero Navarra crecerá más que España en 2024



(e): estimación

(p): previsión.

Las revisiones se refieren a lo publicado en el Observatorio Regional de BBVA del mes de julio de 2023

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

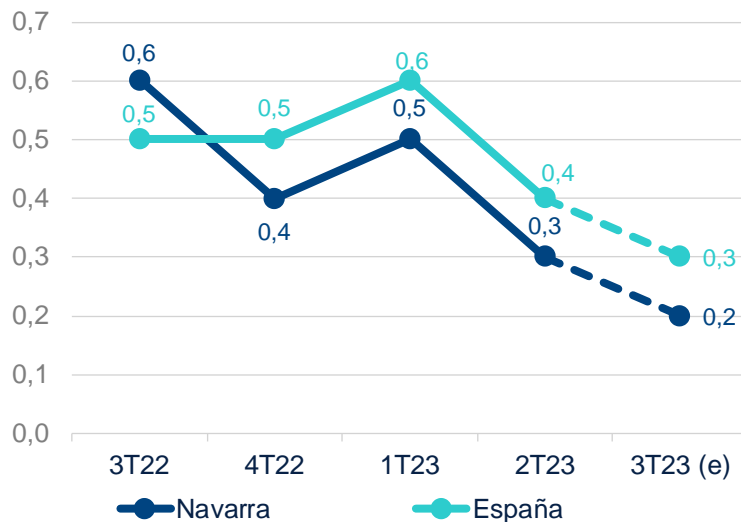
La debilidad de las exportaciones, la industria y el consumo de los hogares justifican la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento del PIB de Navarra, tanto en 2023 como en 2024. Pero para el próximo año se espera un perfil de comportamiento creciente, que permitirá a Navarra crecer más que España (2,4% en 2023 y 1,8% en 2024).

Evolución reciente de la economía navarra

Sorpresa negativa en 2T23

VARIACIÓN INTERTRIMESTRAL DEL PIB

(%)



- Los datos conocidos hasta ahora apuntan a que en 2023 la economía navarra podría crecer por debajo de lo esperado para el conjunto del país, por un primer semestre que habría sido algo peor y una desaceleración algo más intensa en la creación de empleo.
- Los datos de 3T23 señalan un debilitamiento. El menor dinamismo de la demanda externa y el encarecimiento de la energía llevan a una economía menos vigorosa. Los problemas de la producción industrial siguen y el consumo de los hogares navarros se modera algo más que el del conjunto de los españoles.

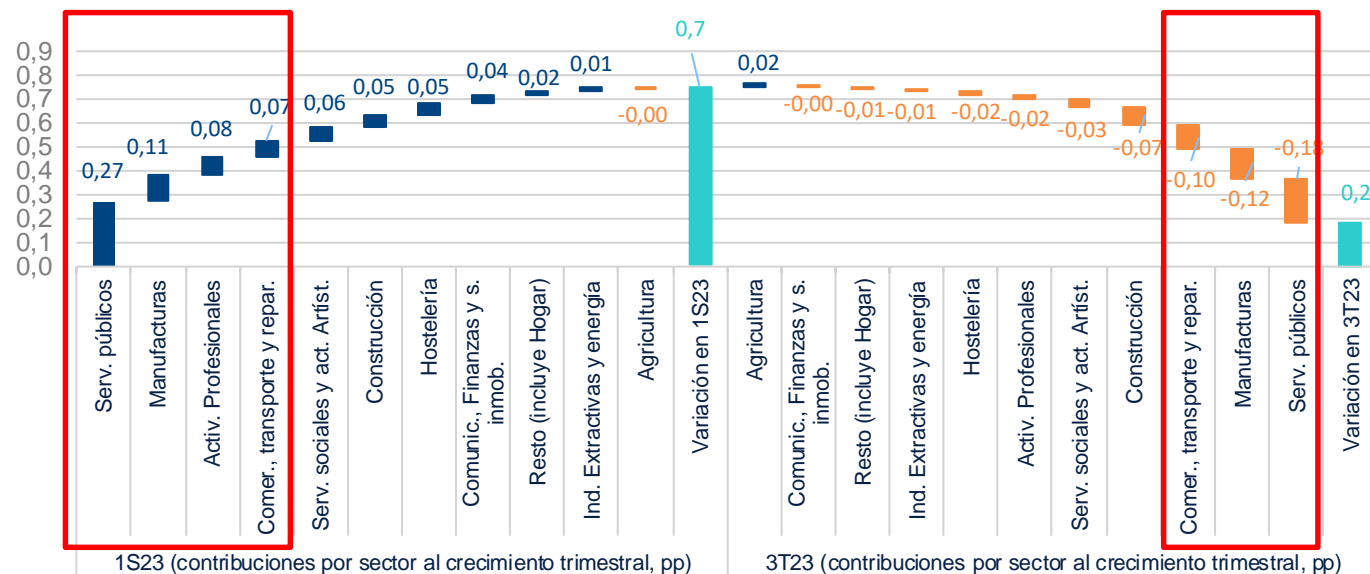
(e): estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Evolución reciente de la economía navarra

El avance del empleo se frena por el sector público, la industria y el comercio. Y octubre replica el comportamiento de 3T23

CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN PROMEDIO TRIMESTRAL DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN NAVARRA ENTRE 1S23 Y 3T23 (DATOS CVEC., PP)

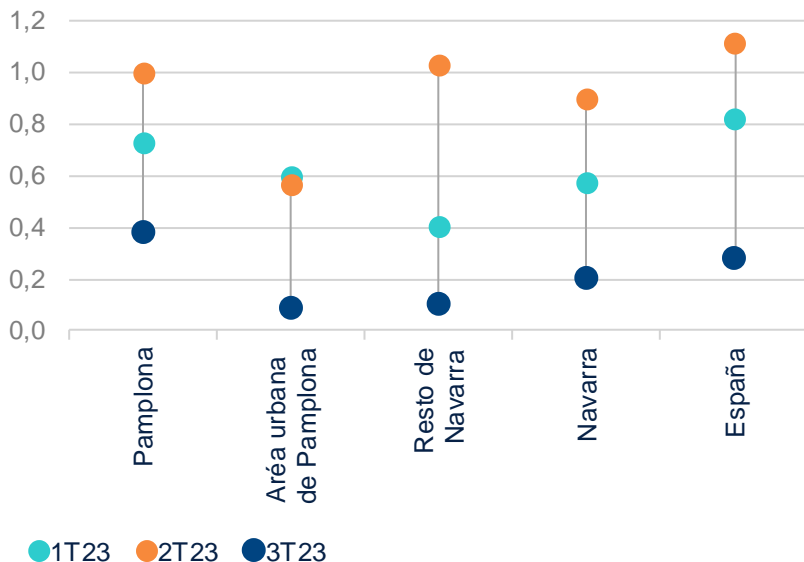


Evolución reciente de la economía navarra

Ha habido una desaceleración de la actividad desde junio, aunque la recuperación sigue

AFILIACIÓN MEDIA A LA SEGURIDAD SOCIAL POR ZONAS

(T/T, CVEC, %)



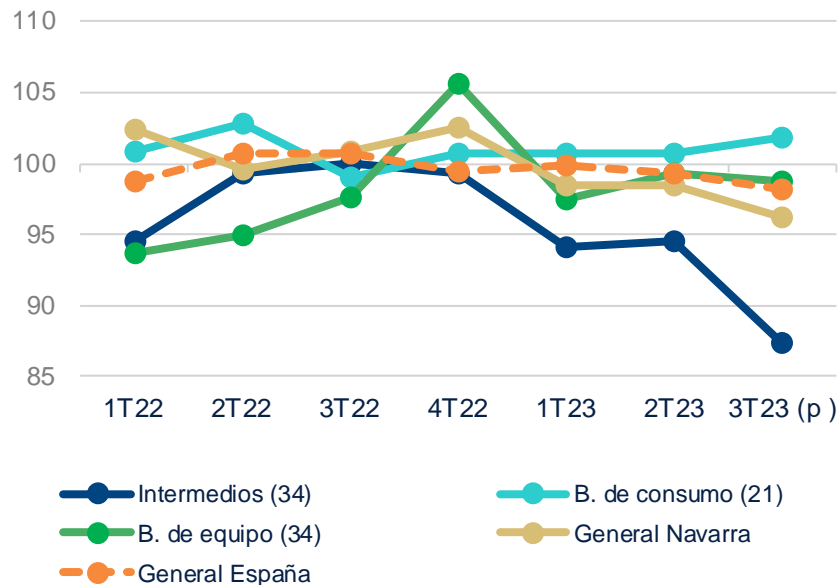
- El aumento de la afiliación a la Seguridad Social se ha moderado. Desde aumentos en torno al 0,7% trimestral en Navarra en el 1r semestre (1% en España) a ritmos cercanos al 0,2% t/t en el tercer trimestre.
- Además, el dinamismo del empleo en Navarra vuelve a ser inferior al del conjunto de España.
- Por áreas, sólo la ciudad de Pamplona muestra un comportamiento más favorable que el del conjunto nacional. Aunque la afiliación en el sector público se desacelera a nivel provincial, sigue creciendo más que en el resto de sectores, lo que podría explicar el mejor dato de la capital.

Evolución reciente de la economía navarra

La producción industrial cae, afectada por la reducción en la oferta de bienes intermedios

INDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(CVEC, PROMEDIO 2019 = 100)



Previsión de 3T23 con información hasta agosto.

Entre paréntesis, el peso de cada una de las ramas en el Índice de Producción Industrial de Andalucía.

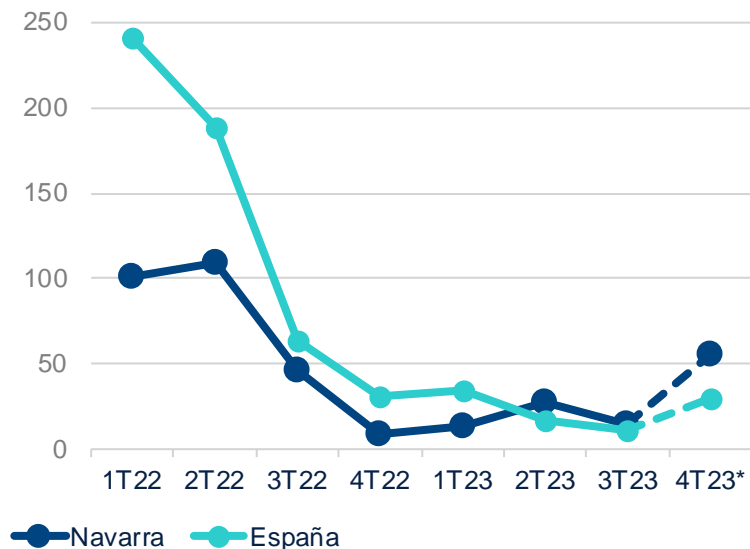
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- En Navarra, la producción industrial recuperó los niveles prepandemia en 2022, impulsada por el buen comportamiento de los bienes intermedios y de equipo.
- Pero este comportamiento no se mantiene en 2023. La producción de bienes intermedios es un 13% inferior a la del año pasado, limitada en buena parte por la falta de empuje del sector del transporte.
- Aunque la desaparición progresiva de los cuellos de botella estaría apoyando al mantenimiento de la actividad en los bienes de equipo, el coste de la energía y de financiación y la desaceleración de la demanda global pueden estar haciendo mella en los productos intermedios.

Evolución reciente de la economía navarra

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

GASTO CON TARJETAS EXTRANJERAS EN TPV DE BBVA (A/A, %)



4T23 con información hasta el 29 de octubre.

Gasto con tarjetas emitidas por entidades extranjeras en TPV de BBVA.

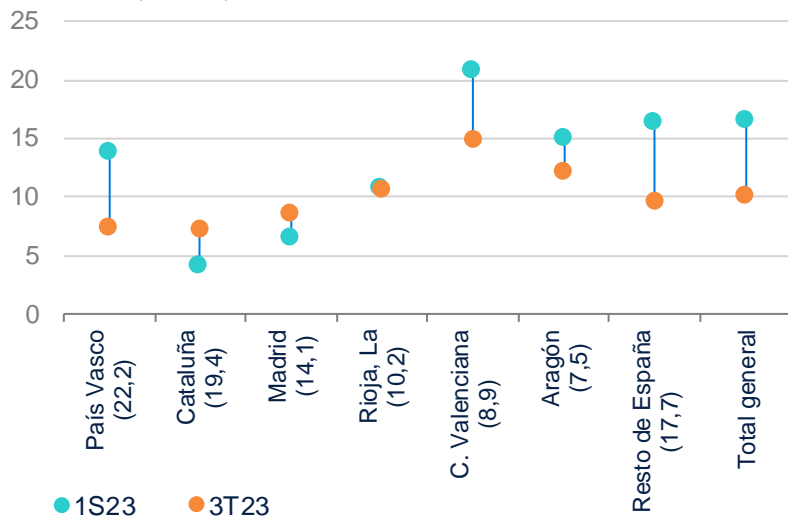
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

- En el 3T23, el gasto con tarjeta de los extranjeros en Navarra registrado por BBVA superó en 30% el observado antes de la pandemia (55% en España).
- Tras crecer menos que la media en 2022, el aumento del gasto en Navarra supera la media nacional desde el 2T23. Esto podría continuar en 4T23 pero a un ritmo menor del que apuntan los primeros datos de octubre, favorecidos por el buen clima.
- Excluyendo 2020 y 2021 por la pandemia los extranjeros realizan el 2,5% del total del gasto con tarjeta registrado en Navarra por BBVA (9% en España). Por tanto, el mayor dinamismo de este gasto tendrá un menor impacto sobre el conjunto de la economía regional.

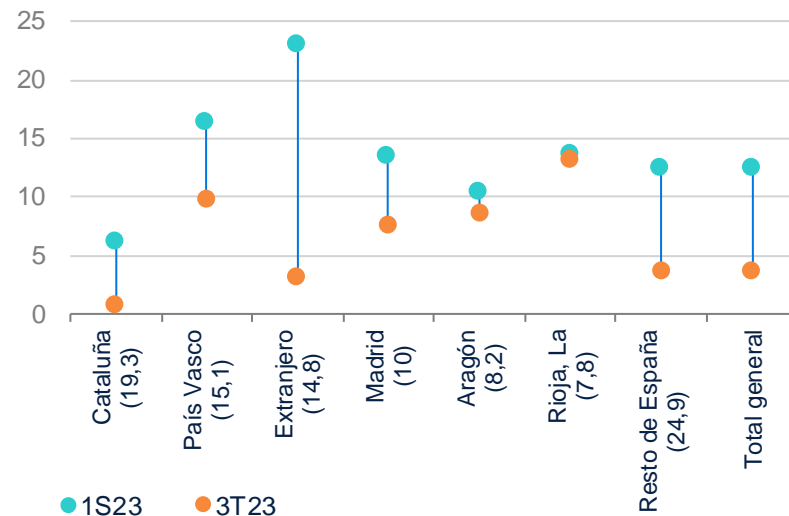
Evolución reciente de la economía navarra

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

GASTO PRESENCIAL EN NAVARRA DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES FUERA DE LA COMUNIDAD FORAL (A/A, %)



GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN NAVARRA POR DESTINO (A/A, %)



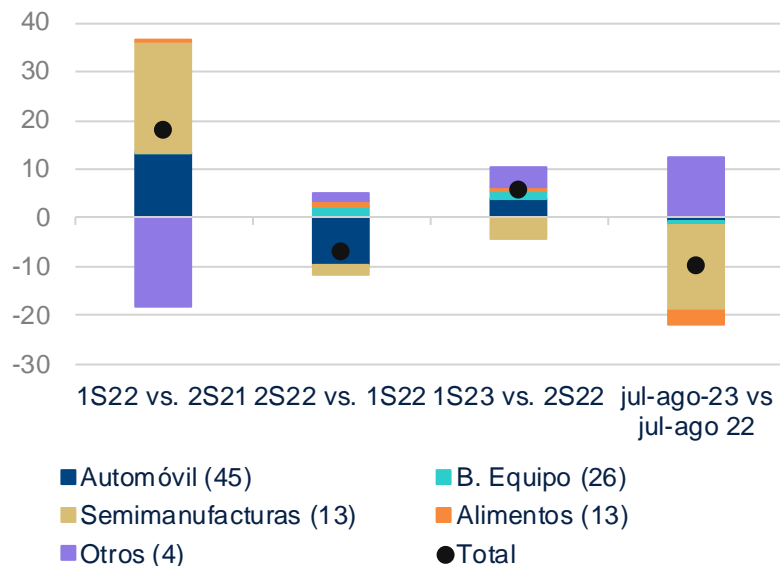
Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual. Entre paréntesis, el peso en el gasto total de 2019. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto en Navarra de los visitantes se desaceleró en 3T23, lastrado sobre todo por el menor empuje de las operaciones de residentes en País Vasco, la C. Valenciana y el resto de España. El gasto turístico de los navarros también creció menos, consistentemente con el menor dinamismo de su consumo. Cataluña y el extranjero, los destinos más afectados.

Evolución reciente de la economía navarra

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

EXPORTACIONES DE BIENES DE NAVARRA POR SECTOR (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PROMEDIO MENSUAL, CVEC, %, NOMINALES)

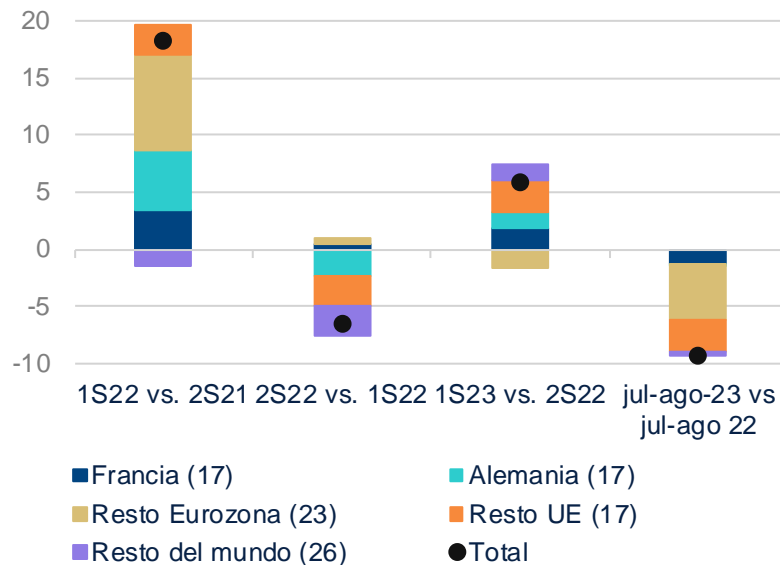


- En el acumulado hasta agosto y en términos reales, en 2023 las exportaciones de bienes navarras se sitúan un 23% por debajo del nivel pre-pandemia (+1% en el conjunto de España). Es la segunda región menos dinámica, sólo tras Canarias.
- En términos nominales, las exportaciones de automóviles se sitúan todavía un 22% por debajo de las acumuladas en los primeros 8 meses de 2019.
- En el primer semestre 2023, se observa una tímida mejora de los principales bienes comerciados desde Navarra, pero que se ve truncada con la información conocida del tercer trimestre.

Evolución reciente de la economía navarra

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

EXPORTACIONES DE BIENES DE NAVARRA POR DESTINO (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PROMEDIO MENSUAL, CVEC, %, NOMINALES)



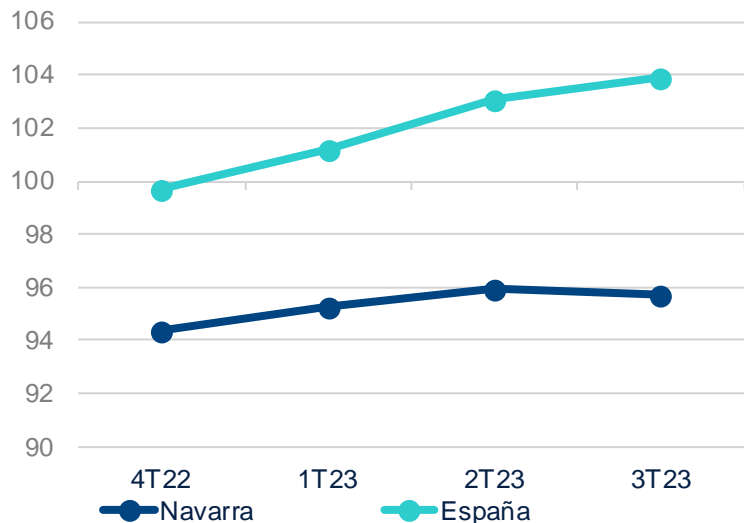
- La débil contribución de la UE, y en particular de los países más relevantes de esta, explica el bajo dinamismo de las exportaciones navarras desde el segundo semestre de 2022.
- La desaceleración de la economía europea y de la demanda global desde este verano justifican que la contracción de las exportaciones se generalice a todos los destinos en julio y agosto.

Evolución reciente de la economía navarra

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

INDICE DE VENTAS MINORISTAS

(MISMO TRIMESTRE DE 2019=100, CVEC, %, INDICES A PRECIOS CONSTANTES)



- El consumo de los hogares continúa dinámico en España, gracias a la reducción de la inflación, a la reducción de la incertidumbre sobre el precio de la electricidad y el buen comportamiento del empleo.
- Pero en Navarra el consumo sigue lejos de los niveles previos a la pandemia, en línea con el menor dinamismo de la actividad económica y de la población.

Evolución reciente de la economía navarra

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

GASTO CON TARJETAS NACIONALES DE BBVA

(DEFLACTADO CON EL IPC AUTONÓMICO, %, A/A)



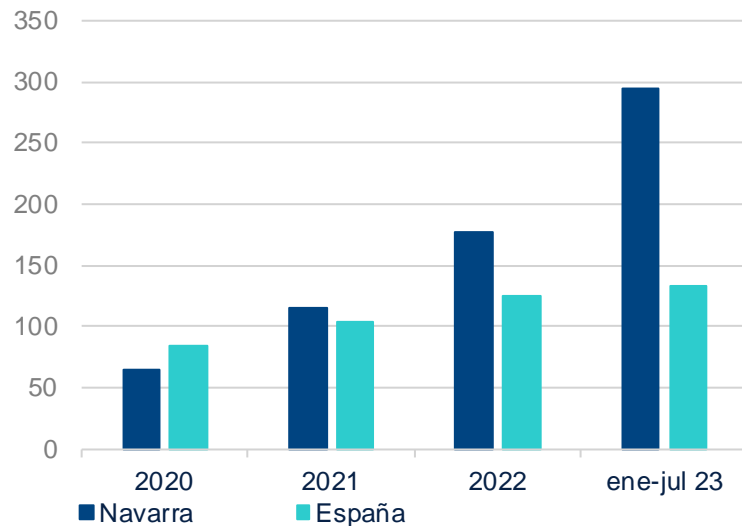
- Los datos de gasto con tarjetas nacionales que registra BBVA en Navarra muestran una desaceleración, lo que es consistente con un consumo cuyo ritmo de avance se modera.

Evolución reciente de la economía navarra

Los fondos NGEU podrían estar empezando a tener un impacto mayor en el gasto

VISADOS DE OBRA NO RESIDENCIAL

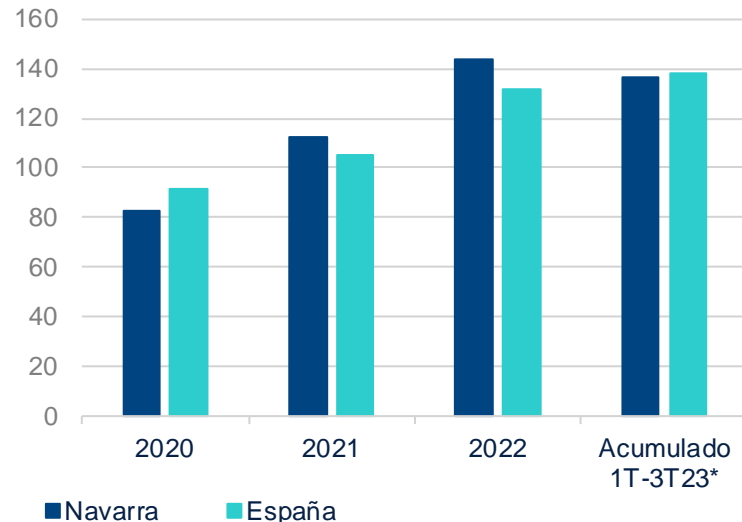
(CVEC, MEDIA MENSUAL 2019 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO

(CVEC, MEDIA MENSUAL 2019 = 100)



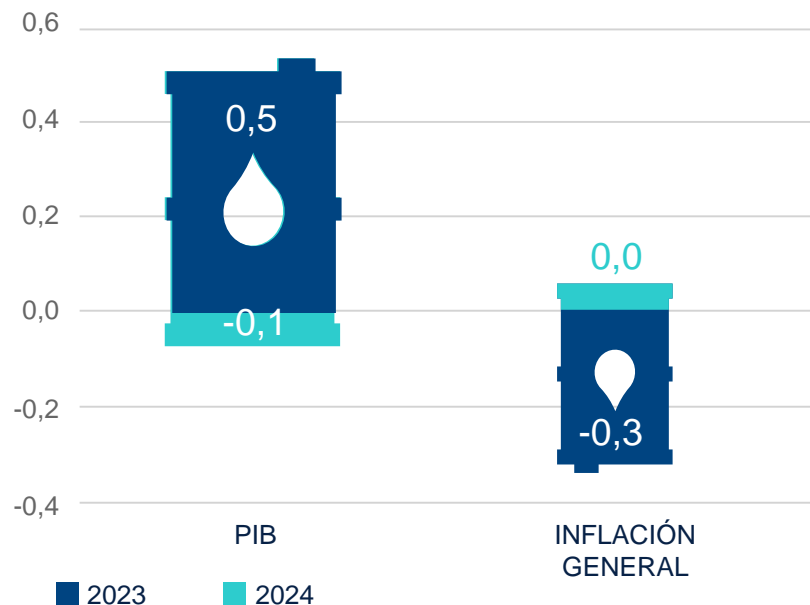
*3T23: previsiones realizadas con información hasta agosto.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Los visados de obra no residencial se aceleran fuertemente en Navarra, y el importe triplica el esfuerzo medio realizado en 2019. Además, las importaciones de bienes de equipo también se aceleran de forma algo más intensa en la comunidad foral.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

El aumento en el precio del petróleo puede trasladarse más rápido al resto de precios

IMPACTO EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA DE LA CAÍDA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN 2023 Y EL AUMENTO EN 2024 (PP)



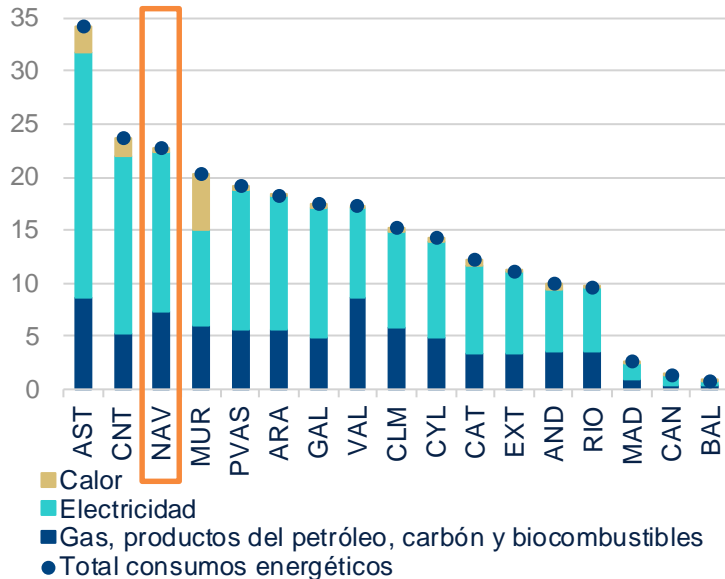
Fuente: BBVA Research

- Dado que el origen del mayor coste tiene que ver con restricciones de oferta y no con mayor demanda, el impacto sobre la economía española puede ser importante.
- BBVA Research estima que por cada 10% de aumento en el precio del petróleo, cuyo origen tenga que ver con la oferta, el crecimiento del PIB de España podría resentirse alrededor de 0,3 pp.
- El menor crecimiento de los principales socios comerciales españoles, junto con la pérdida de competitividad que supone el incremento en el precio del combustible, apunta a que la contribución de la demanda externa durante los próximos trimestres podría continuar siendo negativa.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

El aumento en el precio del petróleo puede trasladarse más rápido al resto de precios

INTENSIDAD ENERGÉTICA (EUROS DE CONSUMO ENERGÉTICO POR CADA 1.000€ DE PIB*, 2021)



- Dependiendo de la estructura sectorial, se observa una elevada heterogeneidad regional en la intensidad energética de la producción. El consumo de energía de Asturias para producir 1.000€ de su PIB triplica al de La Rioja. Y con las especializadas en servicios, la diferencia es aún mayor.
- La mayor parte de estas necesidades de energía se cubren con electricidad: entre un 70% en Galicia y un 45% en Murcia.
- El PIB navarro es bastante intensivo en el uso de energía, necesitando 23€ de consumo energético para producir 1000€ de PIB. Aunque solo un 33% de la energía consumida proviene de combustibles fósiles, la actividad económica en Navarra es más sensible a los cambios en el coste de la energía.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

Bajo crecimiento en la UEM, alta inflación y tipos elevados en 2024

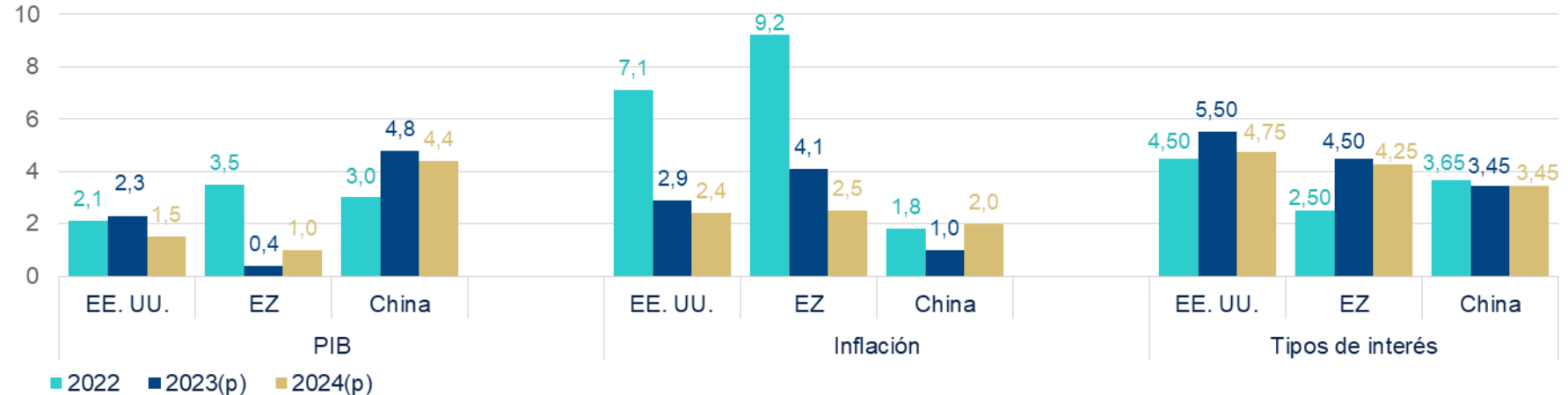
ESCENARIO DE REFERENCIA DE BBVA RESEARCH: PIB, INFLACIÓN Y TIPOS DE INTERÉS (*)

(CRECIMIENTO DEL PIB:%, INFLACIÓN:% INTERANUAL, FIN DE PERÍODO, TIPOS DE INTERÉS OFICIALES:%, FIN DE PERÍODO)

Crecimiento global: del 3,5% en 2022 al 2,9% (+0,0pp) en 2023 y al 3,0% (+0,1pp) en 2024

Inflación: alta, pero reduciéndose a medida que la demanda se modere y no se produzcan nuevos choques de oferta

Fin de ciclo del endurecimiento monetario en EE. UU. y UEM, pero sin recortes de tipos en el corto plazo



(*) Tipos de interés de refinanciamiento en el caso de la Eurozona.

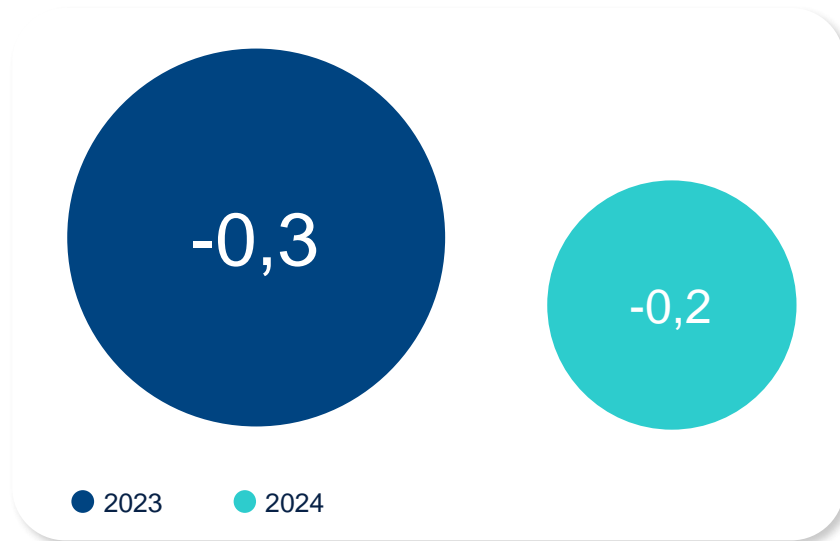
(p): previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

Europa muestra signos de estancamiento e incluso de recesión en algunos países

IMPACTO DE LA REVISIÓN ACUMULADA EN 2023 DE LA DEMANDA Y LA POLÍTICA MONETARIA EN LA UEM SOBRE EL PIB DE ESPAÑA (PP)

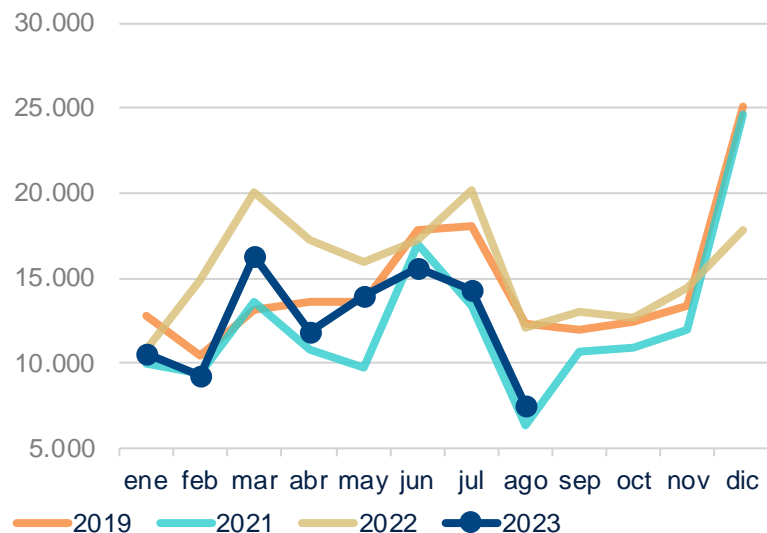


- Hay un deterioro reciente en las perspectivas de crecimiento de la eurozona, donde se espera que el PIB aumente un 0,5% en 2023 y un 1,1% en 2024 (frente al 0,8 y 1,3%, respectivamente, de junio pasado).
- La actividad se podría estar contrayendo en el tercer trimestre del año. La caída parece generalizada en la eurozona y alcanza ya también al sector servicios.
- La contribución de la demanda externa durante los próximos trimestres podría continuar siendo negativa.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

El crédito a empresas se resiente por el aumento en tipos, sobre todo para grandes proyectos

NUEVO CRÉDITO A EMPRESAS EN ESPAÑA. CRÉDITOS POR IMPORTE SUPERIOR A 1 MILLÓN DE EUROS (MILLONES DE €)



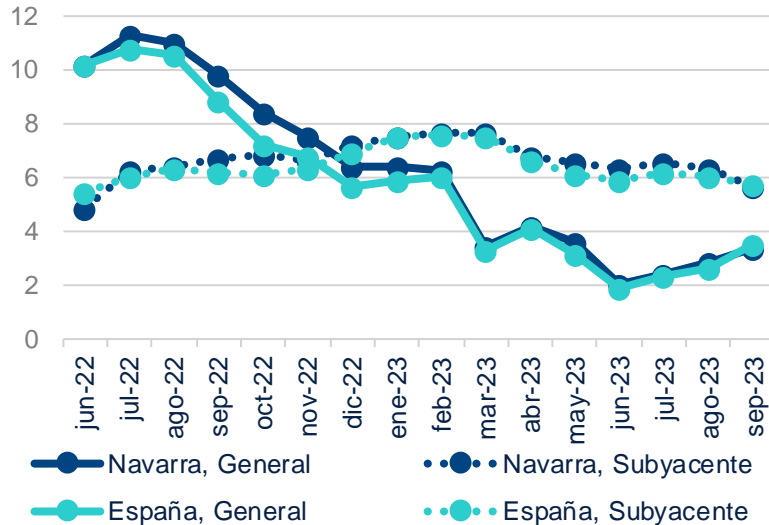
- Continúa la transmisión de una política monetaria más restrictiva hacia la economía. El coste de financiación sigue incrementándose para familias y empresas.
- Además del adelanto en el pago de los pasivos, se ha observado una caída en la demanda como consecuencia del encarecimiento del crédito.
- Unos tipos de interés elevados, por un período prolongado de tiempo, con expectativas de inflación ancladas, suponen un freno a la velocidad a la cual puede ir la demanda interna el siguiente año.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

La inflación detiene su mejora

INFLACIÓN EN NAVARRA Y ESPAÑA

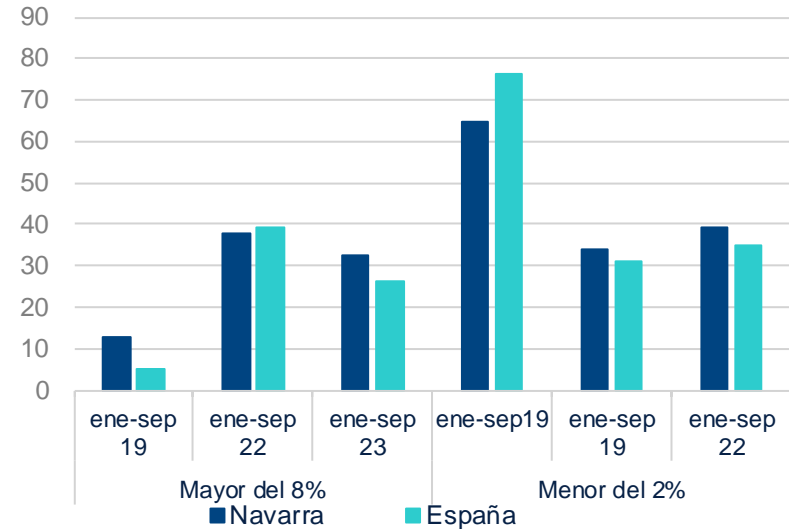
(A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

PRODUCTOS EN LA CESTA DE CONSUMO EN FUNCIÓN DEL AUMENTO DE PRECIOS INTERANUAL

(% SOBRE EL TOTAL DE LA CESTA DE CONSUMO, %)



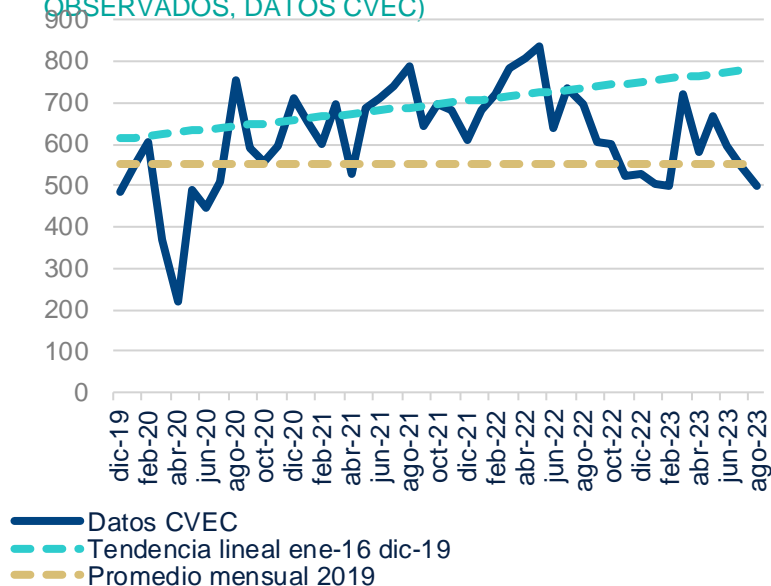
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Aunque la inflación se acercó al 2%, la subyacente se mantiene elevada. En Navarra, el peso de los productos con una inflación muy elevada se ha reducido hasta el 33% en enero-septiembre 23 (5 puntos menos que en el mismo periodo de 2022, vs. 13 pp. en España). Pero el peso de los productos con una inflación baja (39%) es casi 5pp mayor que en España.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

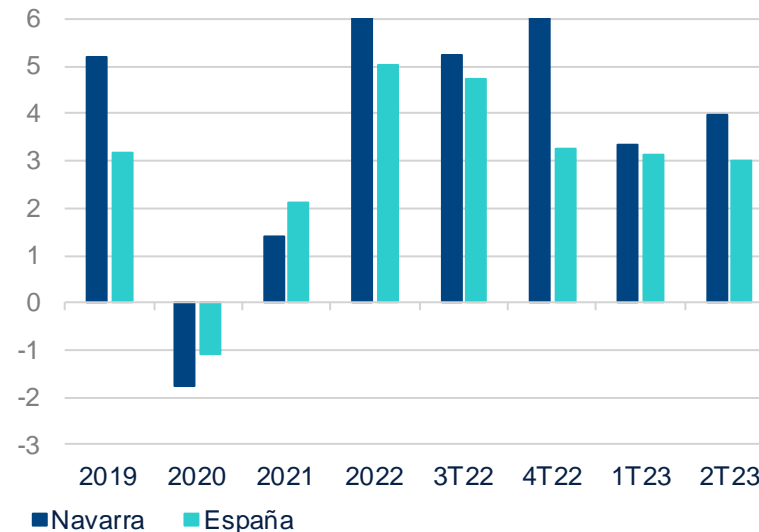
La caída de la venta de viviendas, iniciada en 2022, se acelera en el primer semestre de 2023

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



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

PRECIO DE LA VIVIENDA (% A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

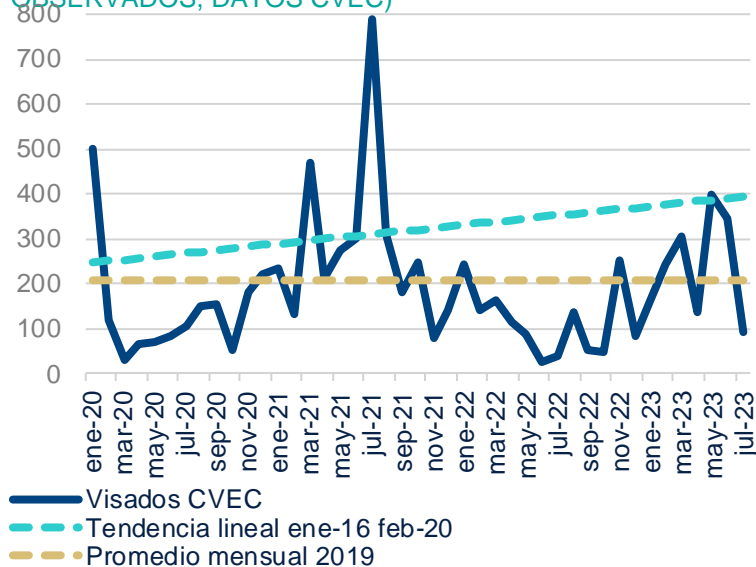
El leve incremento de las transacciones de vivienda observado en 2022 no se ha mantenido en 2023 y en el acumulado hasta agosto, las compraventas de vivienda caen un 19,5% a/a (España, -13,8%). Sin embargo, el precio de la vivienda aumenta un 3,7% a/a 2T23, frente al 3,1% de media en España. Con todo, el precio de la vivienda en Navarra en el 2T23 era un 16% inferior al máximo de 2008 (-15% en España).

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

Tras la volatilidad observada en 2021 y 2022, los visados retornan al ritmo del 2019

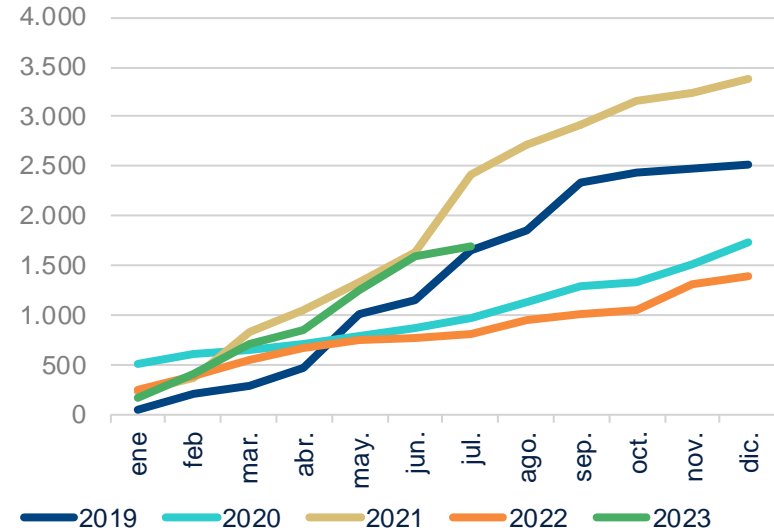
VISADOS DE VIVIENDAS EN NAVARRA

(COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



VISADOS DE VIVIENDAS EN NAVARRA

(ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



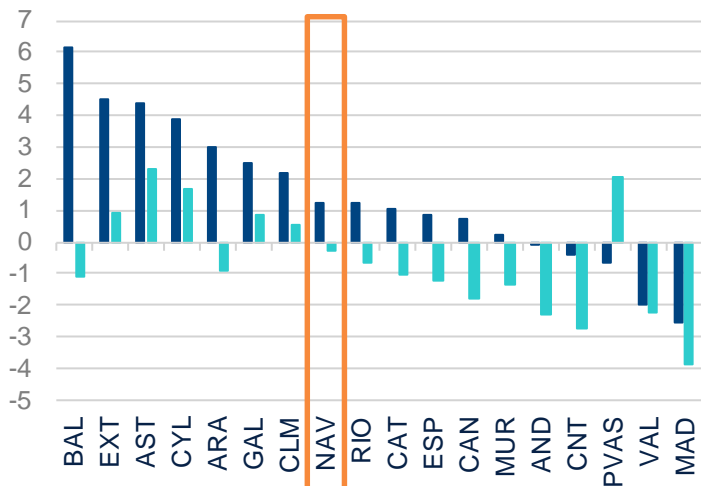
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

La firma de visados en Navarra se contrajo el 58,1% en 2022 tras el importante ascenso del 93% en 2021. Por su parte, en los siete primeros meses de 2023 se firmaron 1.850 visados de vivienda de obra nueva, lo que supone un avance interanual del 123%. Se trata de una evolución mejor que la media española, donde se registró un avance del 7,8% a/a en el mismo periodo.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

Hacia 2024, algunos sectores pueden agotar la capacidad de crecimiento

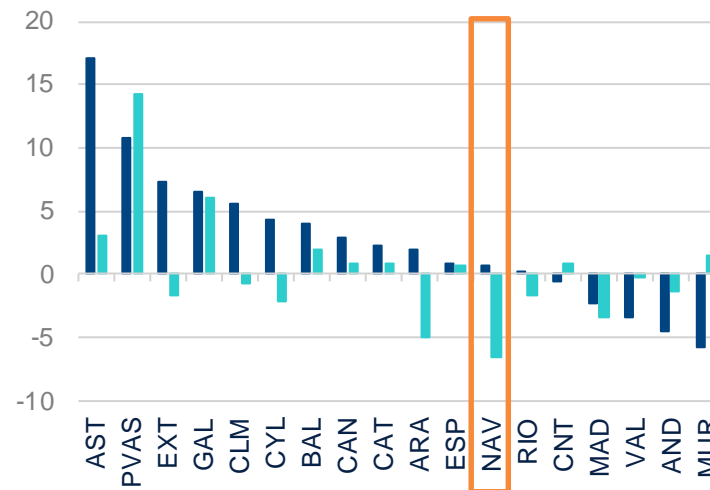
GRADO DE OCUPACIÓN DE LAS PLAZAS HOTELERAS* (CAMBIOS EN PUNTOS PORCENTUALES)



- Cambio ene.-abr. 23 vs. ene.-abr. 19
- Cambio may.-sep. 23 vs. may.-sep. 19

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

PERNOCTACIONES EN HOTELES* (CAMBIOS EN PUNTOS PORCENTUALES)



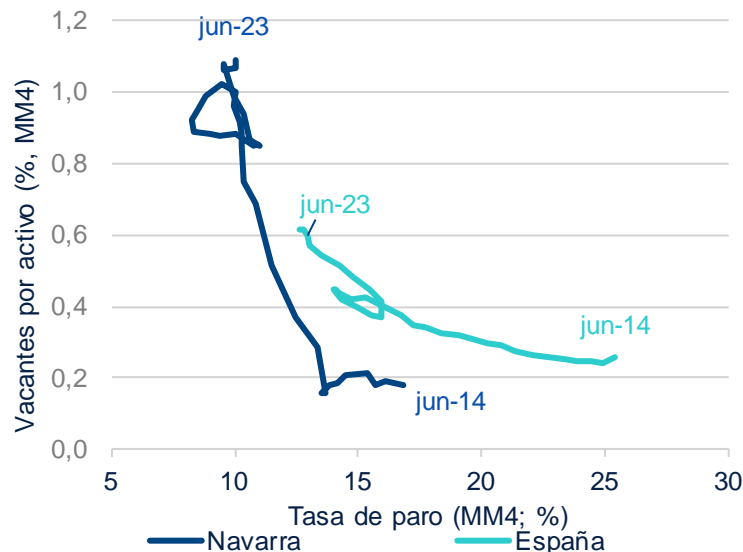
- Cambio ene.-abr. 23 vs. ene.-abr. 19
- Cambio may.-sep. 23 vs. may.-sep. 19

El turismo empieza a mostrar síntomas de debilidad. Tanto el grado de ocupación como las pernoctaciones totales en hoteles en verano evolucionaron de manera menos favorable que en la primera parte del año.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

Hacia 2024, algunos sectores pueden agotar la capacidad de crecimiento

CURVA DE BEVERIDGE PARA NAVARRA Y ESPAÑA* (RELACIÓN ENTRE CAMBIOS EN PUNTOS PORCENTUALES)



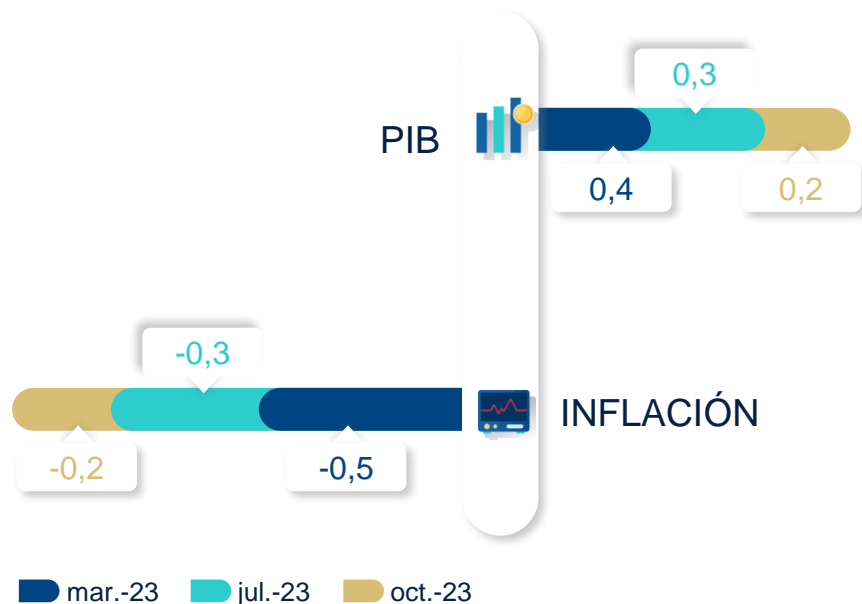
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- La disminución de la tasa de paro en Navarra tiene como contrapartida un incremento de la vacantes de empleo sin cubrir.
- Si se cumplen las previsiones de creación de empleo, y en ausencia de una aceleración adicional de los flujos migratorios, Navarra podría acercarse al 8% de tasa de paro en 2024, muy cerca ya del paro friccional.
- La inmigración, sobre todo con el capital humano suficiente para cubrir las plazas ofrecidas, podría ayudara a mitigar las restricciones en la oferta de mano de obra, que si aumentan, podrían traducirse en mayores presiones salariales, restringir el aumento de la actividad y mermar la competitividad.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

1. Mejoran las expectativas sobre el precio del gas

IMPACTO DE LA REVISIÓN ACUMULADA PARA 2023 EN ESPAÑA EN LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO Y EL GAS (PP DE LA TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE 2023)



Fuente: BBVA Research.

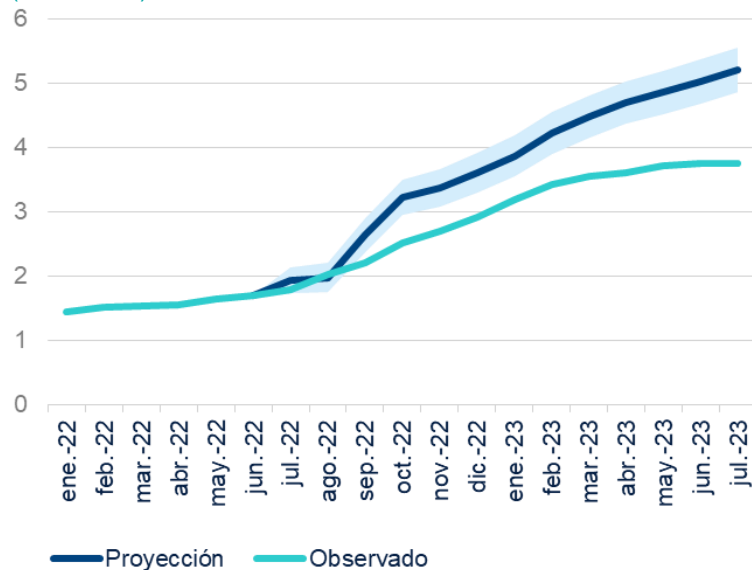
- Hay una mejora de los términos de intercambio encabezada por el descenso en el precio del gas. Esto podría añadir hasta algo menos de un punto porcentual al PIB y reducir en 1 pp la inflación.
- Ha mejorado la eficiencia en el uso de la energía, y aumentará la oferta de energía renovable. Estas tendencias irán haciendo que a medio plazo los hogares recuperen el poder adquisitivo perdido en el último año y medio, mientras que las empresas podrán reducir costes y revertir la pérdida de competitividad.
- Navarra, con mayor intensidad energética de su producción, podría verse más beneficiada que el conjunto de España.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

2. La transmisión de la política monetaria puede estar llegando a su fin

TIPO DE INTERÉS DE LA COMPRA DE VIVIENDA EN ESPAÑA

(TDER*, %)



- Distintos factores amortiguarán el impacto de la subida de los tipos de interés sobre el consumo y la inversión.
- Los hogares están mejor posicionados para afrontar la subida de los tipos de interés que en la crisis financiera de 2008.
- Se parte de tipos históricamente reducidos, con un buen porcentaje de los créditos negociados a tipo fijo y una parte de los saldos con una antigüedad elevada. Con el empleo resistiendo y los salarios aumentando, la renta disponible nominal crecerá. El ahorro acumulado durante el período de confinamiento sigue siendo elevado.

(*): TDER, tipo efectivo de definición restringida, es igual a la TAE (tasa actual equivalente) sin comisiones.

Nota: Modelo de relación histórica entre los tipos hipotecarios y los tipos oficiales y de mercado, estimado hasta jun-22. La proyección se realiza con los datos de las variables exógenas conocidos para el periodo jul-22 a jul-23.

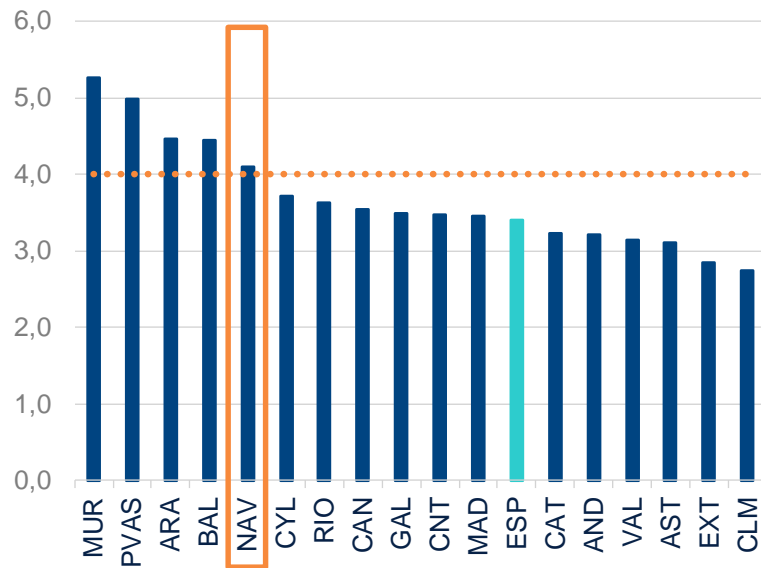
Fuente: BBVA Research a partir de BdE.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

3. Mayor renta y riqueza financiera podrían apoyar el consumo

AUMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

(CONVENIOS CON EFECTOS ECONÓMICOS FIRMADOS HASTA SEPTIEMBRE 2023, %)



..... Recomendación AENC para final de año

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

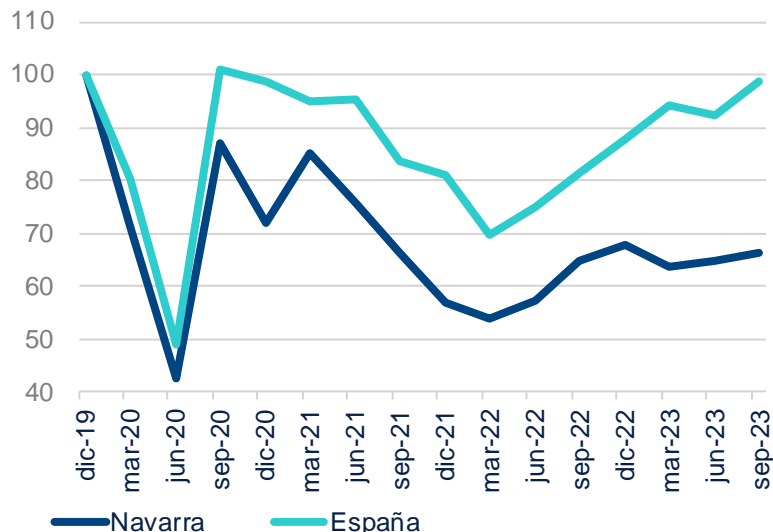
- Los salarios comenzarán a crecer por encima de la inflación. El punto de inflexión en el poder adquisitivo de las remuneraciones debería permitir que los hogares continúen reduciendo ese “exceso” de riqueza acumulada y apoyen un consumo avanzando a ritmos algo más fuertes durante los próximos trimestres.
- Se estima que la renta disponible de los hogares podría aumentar algo más de un 2% en términos reales en 2024 y que esto podría explicar casi la totalidad del crecimiento que se espera del consumo privado (2,0%).
- En Navarra, pese a la desaceleración de la actividad, la escasez de mano de obra podría llevar a mayores presiones salariales.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

4. La desaparición de los cuellos de botella puede impulsar a la inversión

MATRICULACIÓN DE VEHÍCULOS INDUSTRIALES

(4T2019 = 100, CVEC)



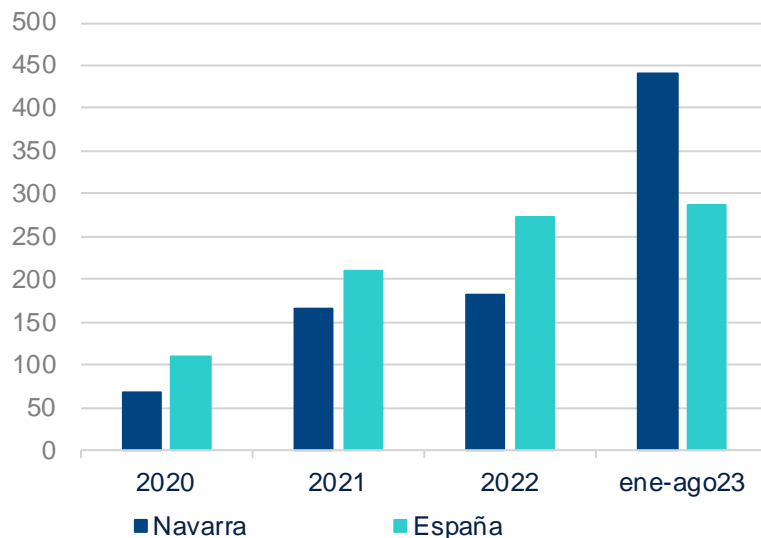
- Los factores que obstaculizan la recuperación en algunas partes de la industria (más allá del coste energético) podrían ir desapareciendo progresivamente.
- Desde el inicio de la pandemia y hasta julio de 2022, la producción del sector del automóvil, en promedio mensual, se mantuvo un 22,5% por debajo de lo observado durante 2019. Desde entonces la oferta ha aumentado y apenas era un 6,8% menor hasta julio.
- La contribución de la inversión en transporte al crecimiento de la demanda interna será positiva. Pero en Navarra, el esfuerzo inversor que se observaba en la obra no residencial y la importación de bienes de equipo no se traduce en más vehículos industriales.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

5. La inversión estará apoyada por los fondos *Next Generation EU*

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(CVEC, PROMEDIO MENSUAL 2019 = 100)



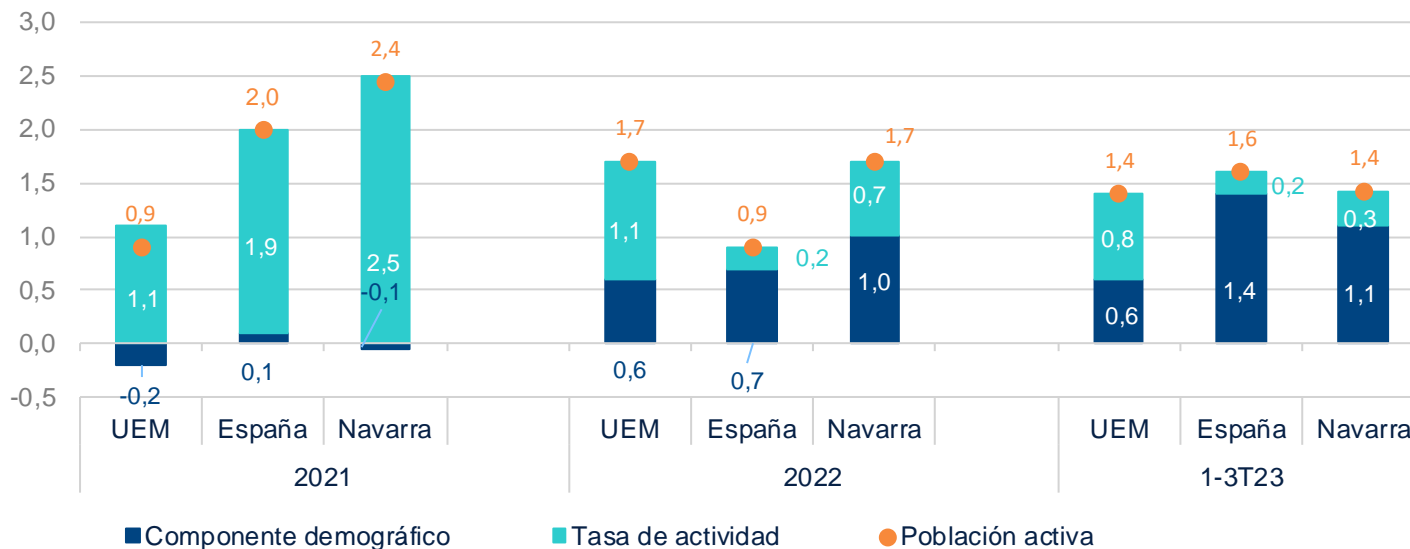
- La acumulación de capital fijo en construcción no residencial continúa mostrando niveles por debajo de lo que se esperaría dado el fuerte crecimiento de las licitaciones de obra pública.
- En Cantabria, Asturias, Andalucía, Navarra y Castilla-La Mancha se observa una aceleración relevante en lo que va de este año.
- En Navarra, los datos del año han supuesto un fuerte impulso, hasta ser la cuarta comunidad con mayor impulso de la obra pública respecto a los momentos previos a la pandemia, por la ejecución de parte del corredor de Alta Velocidad ferroviaria Cantábrico-Mediterráneo.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

6. Hasta 3T23, el empleo se aceleró gracias a la inmigración, compensando el envejecimiento

DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO INTERANUAL DE LA POBLACIÓN ACTIVA*

(% Y PP)



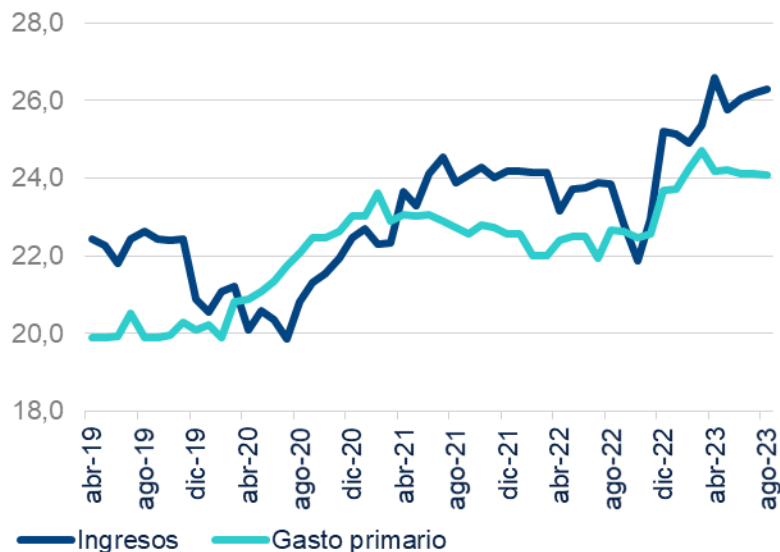
(*): Población de 15 y más años, Población 16 y más años para Navarra y España

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

7. la fortaleza de los ingresos sostiene el incremento del gasto

COMUNIDAD FORAL DE NAVARRA: INGRESOS Y GASTOS* (SUMA MÓVIL 12 MESES, % DEL PIB REGIONAL)

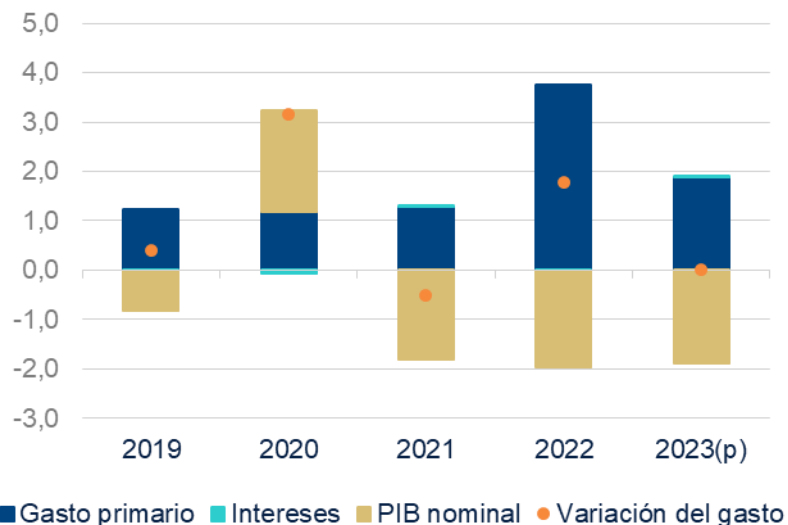


- 2022 registró un crecimiento de los ingresos autonómicos mayor que el del gasto. Como resultado, el año cerro con un superávit del 1,3% del PIB regional, igual al de 2021.
- Los datos de ejecución presupuestaria muestran que el Gobierno de Navarra **habría dado un fuerte impulso al gasto autonómico** durante el inicio 2023, más intenso en el gasto en inversión que en el consumo final.
- Por su parte, **el nivel de los ingresos autonómicos estaría ganando dinamismo**, alentados por el buen comportamiento de los ingresos tributarios.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

7. Se mantiene la política fiscal expansiva, lo que reduce el superávit de las cuentas forales

COMUNIDAD FORAL DE NAVARRA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB REGIONAL)



- La subida de los precios y el incremento retributivo siguen presionando al alza el gasto corriente del Gobierno de Navarra, al tiempo que se prevé que la ejecución del Plan de recuperación, entre otros factores, impulse el gasto de capital. En este escenario, la ratio de gasto sobre PIB regional se mantendrá en niveles semejantes a los del año pasado.
- Junto a ello, se espera que los ingresos moderen su dinamismo en el segundo semestre del año, lo que hace prever que **Navarra cierre 2023 con un superávit** algo menor que el registrado en 2022.
- Hacia 2024, Navarra ha aprobado un **techo de gasto** un 9,6% mayor que el de 2023, lo que avanza que **seguirá apostando por una política fiscal expansiva**.

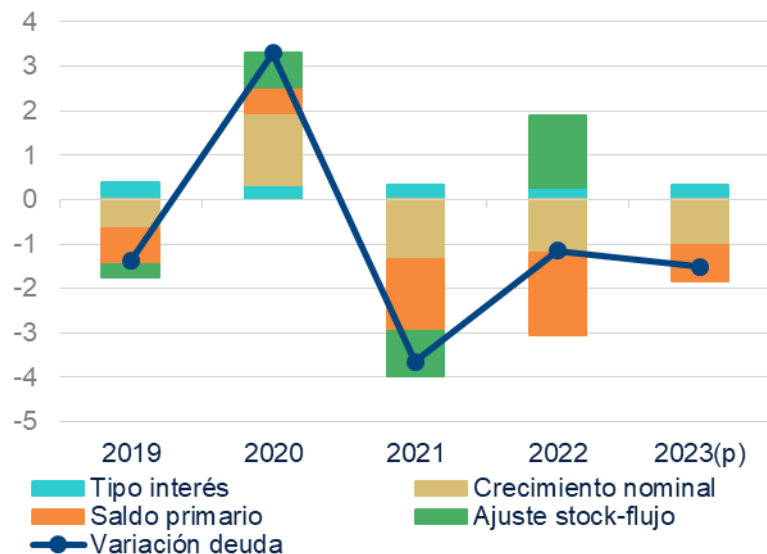
(p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

7. Una posición fiscal favorable y un bajo nivel garantizan la sostenibilidad de la deuda

COMUNIDAD FORAL DE NAVARRA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA (PP DEL PIB REGIONAL)



La deuda de la C.F. de Navarra se situó a cierre de 2022 en el 13,3% del PIB regional (3.157 millones de euros). Con una deuda materializada en instrumentos a largo plazo y a tipo fijo, Navarra no ha tenido la necesidad de recurrir a los mecanismos extraordinarios del Gobierno central.

- En 2023, la mejora del saldo primario y la recuperación de la actividad contribuirán a reducir el volumen de la deuda pública navarra.
- En un contexto en el que se modera la recuperación y los costes de financiación aumentan, la capacidad de generación de saldos primarios positivos del Gobierno de Navarra será clave para garantizar la sostenibilidad de su deuda.



(p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir de BdE, INE y Ministerio de Hacienda

03

Previsiones

Previsiones de PIB y mercado laboral de Navarra*

	2022	2023	2024
 PIB	4,6	1,9	2,2
 Crecimiento del empleo (EPA)	2,9	0,9	2,1
 Tasa de paro (% población activa)	9,6	9,4	8,3



* Porcentaje, medias anuales. El crecimiento del empleo y tasa de paro para 2022 son datos ya publicados por el INE.
Fuente: BBVA Research.

Aviso Legal

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

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

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

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

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

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

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

Situación Navarra

2023