

Situación La Rioja

2019

Principales mensajes



Las tensiones comerciales se han reavivado inesperadamente en el entorno global, lo que aumenta la incertidumbre sobre la continuidad de la ligera mejoría observada en las principales áreas económicas. La mantención de la recuperación dependerá de las acciones de política económica.



En 2019 y 2020 la recuperación continuará con un avance del PIB del 2,0% y 1,7%. La Rioja creará unos 4.500 empleos entre 2018 y 2020, y la tasa de paro caerá al 9,6 % en promedio el siguiente año. La política monetaria, los precios del petróleo y una menor necesidad de ajuste fiscal apoyarán el crecimiento.



Por segundo año consecutivo, el crecimiento en La Rioja fue moderado en 2018, por el menor crecimiento del consumo privado y público, y las exportaciones. Por el lado de la oferta, se reflejó en la contracción de la industria.



Los riesgos continúan siendo numerosos y la probabilidad de ocurrencia de algunos va en aumento. En este entorno, se hacen cada vez más necesarias las medidas para reducir las vulnerabilidades de la economía española y riojana mediante las reformas apropiadas, y que generen un crecimiento inclusivo.

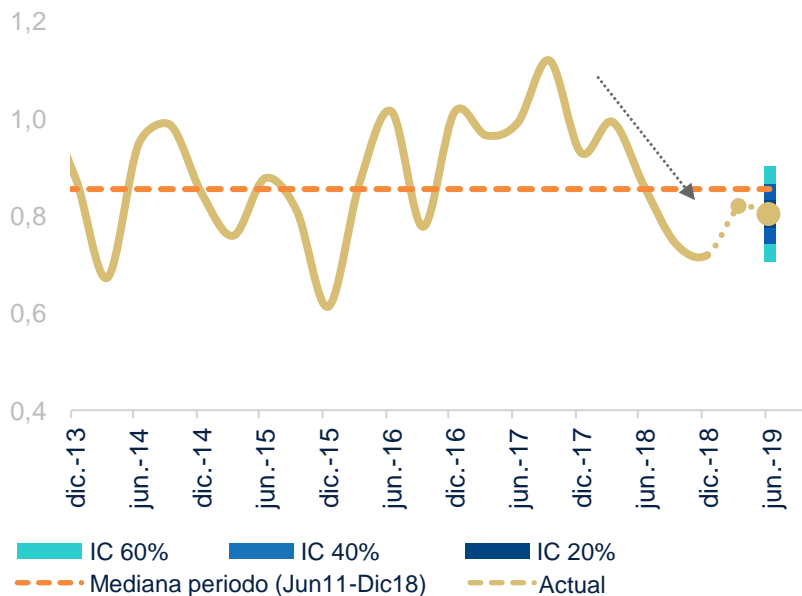
01

Entorno macroeconómico

El PIB global se ha moderado más de lo esperado

EVOLUCIÓN DEL PIB MUNDIAL

(PREVISIONES BASADAS EN BBVA-GAIN, % T/T)



- El crecimiento global se ha desacelerado a causa de la moderación estructural de China, la elevada incertidumbre en Europa, el proteccionismo y la ralentización cíclica en EE. UU.
- Es posible que se produzca una leve recuperación a corto plazo, pero se mantendría el menor dinamismo de la actividad con respecto a los últimos trimestres.

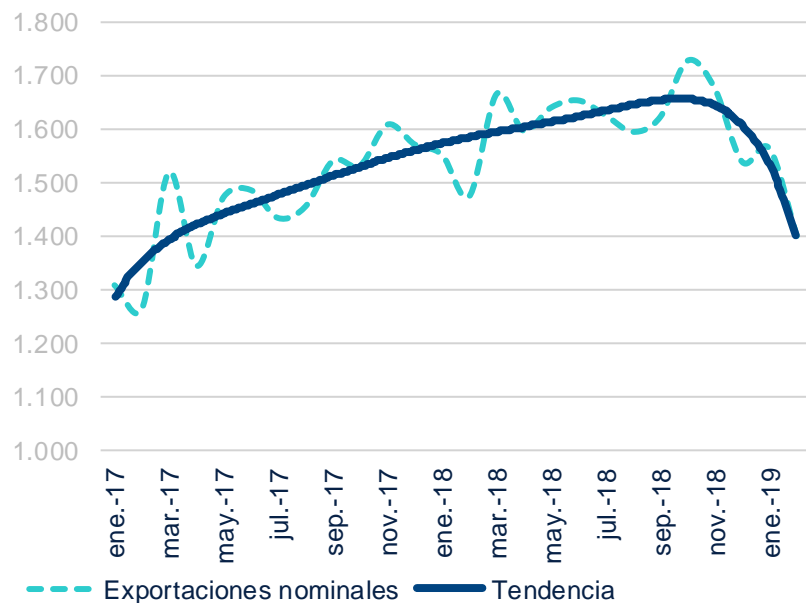
(e) Estimación.

Fuente: BBVA Research

Debilitación de las exportaciones y la inversión, pero relativa solidez en el consumo privado

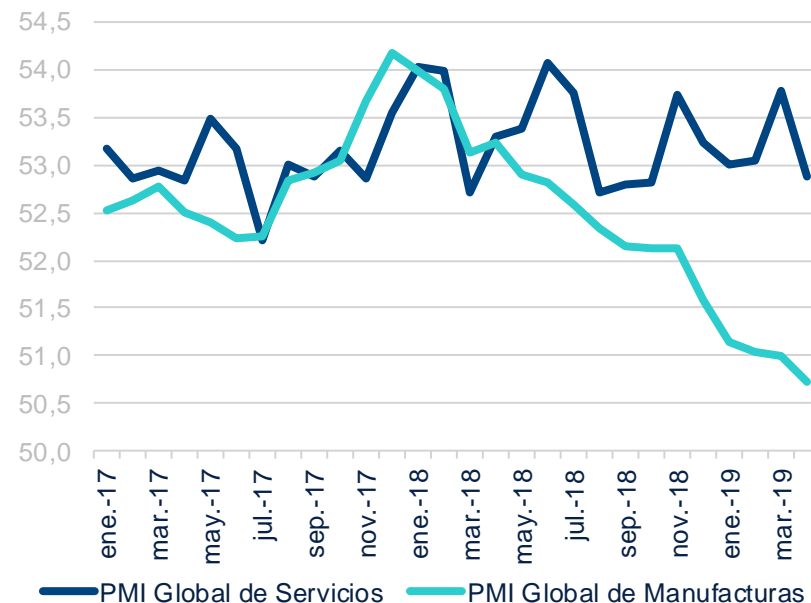
EXPORTACIONES MUNDIALES

(EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES)

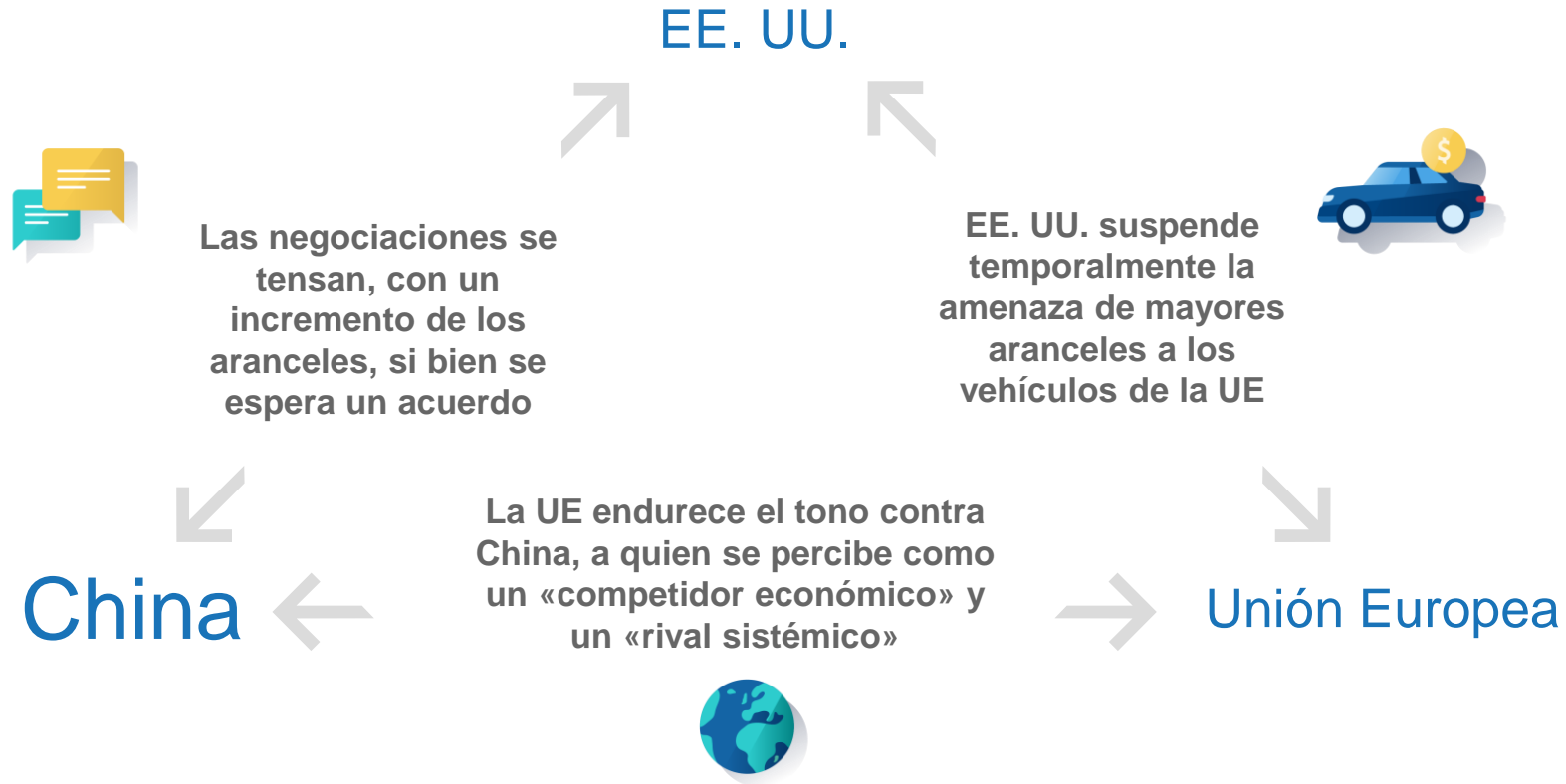


PMI

(EN NIVELES)

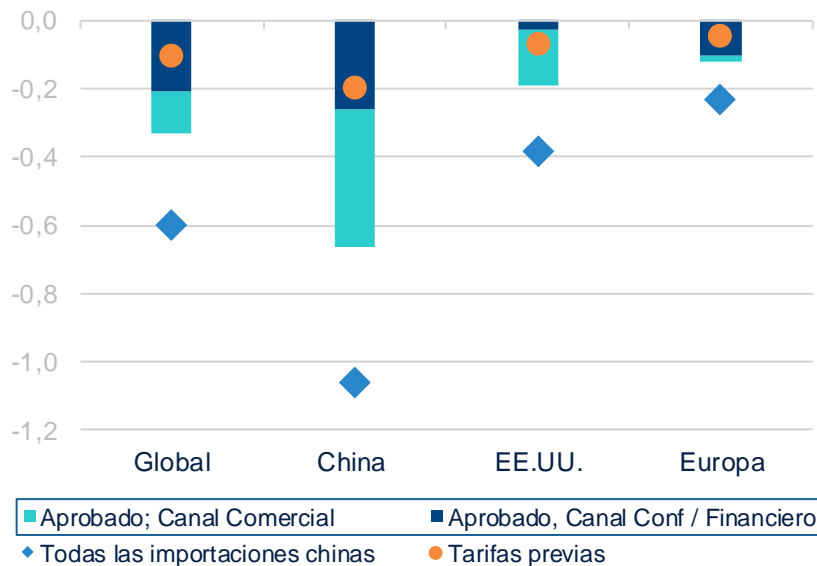


Proteccionismo: se atrasa el acuerdo entre EE. UU. y China mientras que la UE empieza a cobrar protagonismo como foco de las tensiones



La escalada de la guerra comercial entre EE. UU. y China podría hacer descarrilar la estabilización global

EFECTO DEL AUMENTO DE LOS ARANCELES DE EE. UU. Y DE LAS REPRESALIAS SOBRE EL CRECIMIENTO DEL PIB (MAYO DE 2019, CRECIMIENTO EN DOS AÑOS Y EN PP)

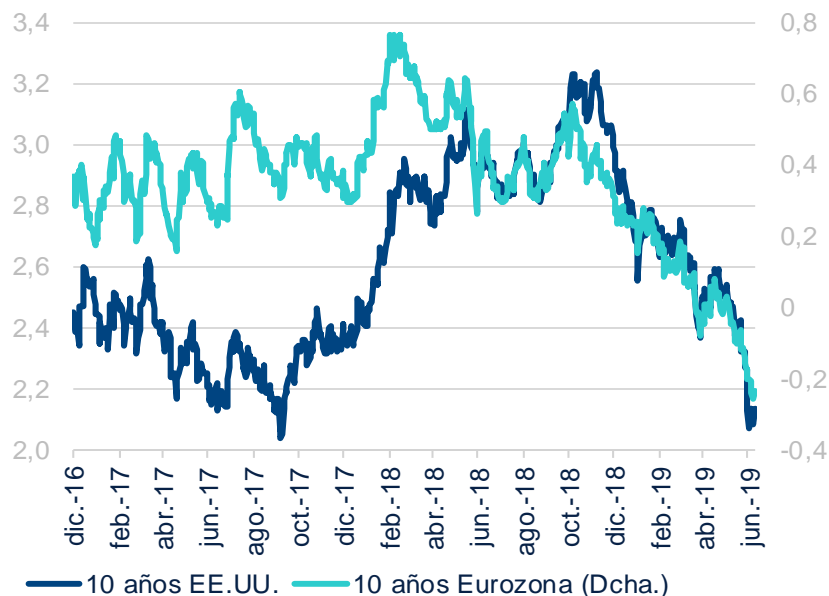


- EE. UU. ha incrementado del 10% al 25% los aranceles sobre las importaciones chinas de 250.000 millones de USD el 10 de mayo.
- China ha anunciado represalias.
- El impacto en el crecimiento del PIB de China se sitúa unos 0,5 pp, una cifra que se sumaría a los 0,2 pp de aranceles anteriores.
- Tanto en EE. UU. como en la Eurozona, el impacto sería menor. En conjunto, 0,3 pp a nivel global.
- La negociación entre EE. UU y China sigue abierta.

Mercados: tipos a largo plazo, excesivamente bajos por riesgo cíclico y efecto refugio, así como volatilidad acotada por el tono de los bancos centrales

RENTABILIDAD DE LA DEUDA SOBERANA (%)

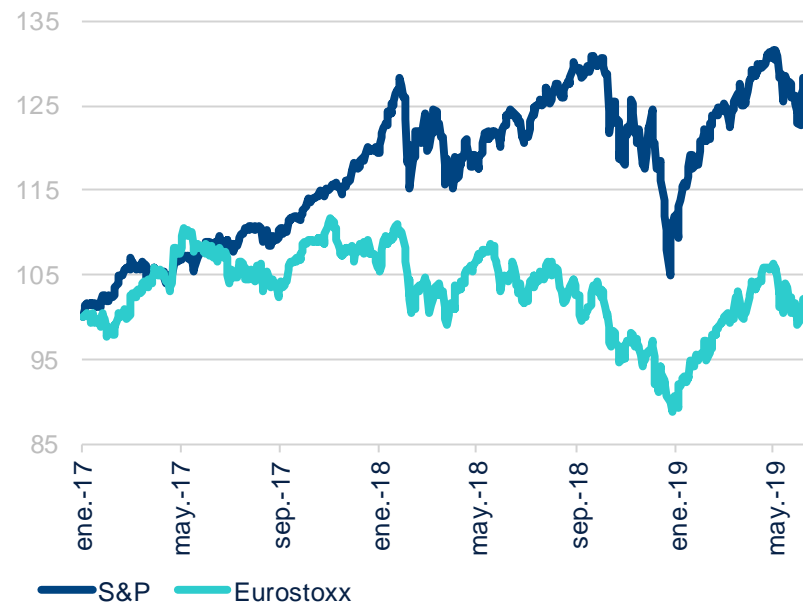
(%)



Fuente: BBVA Research a partir de Haver

ÍNDICES BURSÁTILES DE PAÍSES DESARROLLADOS

(BASE 100: ENERO 2015)



Fuente: BBVA Research a partir de Haver

La acción de los bancos centrales y la ausencia de «accidentes» propiciarían una moderación suave del crecimiento global

Más señales de
desaceleración global



Nuevas políticas de
estímulo



Supuesto base sobre la evolución del entorno mundial: sin «accidentes»



01

Proteccionismo:

el acuerdo China-EE.UU. sigue siendo probable, a pesar de que se está atrasando.



02

Brexit:

mayor incertidumbre y durante más tiempo.



03

Mercados financieros:

volatilidad acotada por la acción de los bancos centrales.



04

Petróleo:

moderación de los precios después del rebote reciente.



El crecimiento global se modera gradualmente

Mayor cautela del BCE: tipo bajos durante más tiempo y más liquidez



Balance

- Fin de la expansión cuantitativa (diciembre 2018).
- Reinversión total de la expansión cuantitativa más allá del inicio de la subida de tipos.
- Nueva ronda de subastas de liquidez (TLTRO III) a partir de septiembre de 2019 hasta marzo de 2021, con vencimiento a dos años:
 - Para evitar una corrección brusca de la financiación del sector bancario
 - Con condiciones menos generosas que en las rondas anteriores

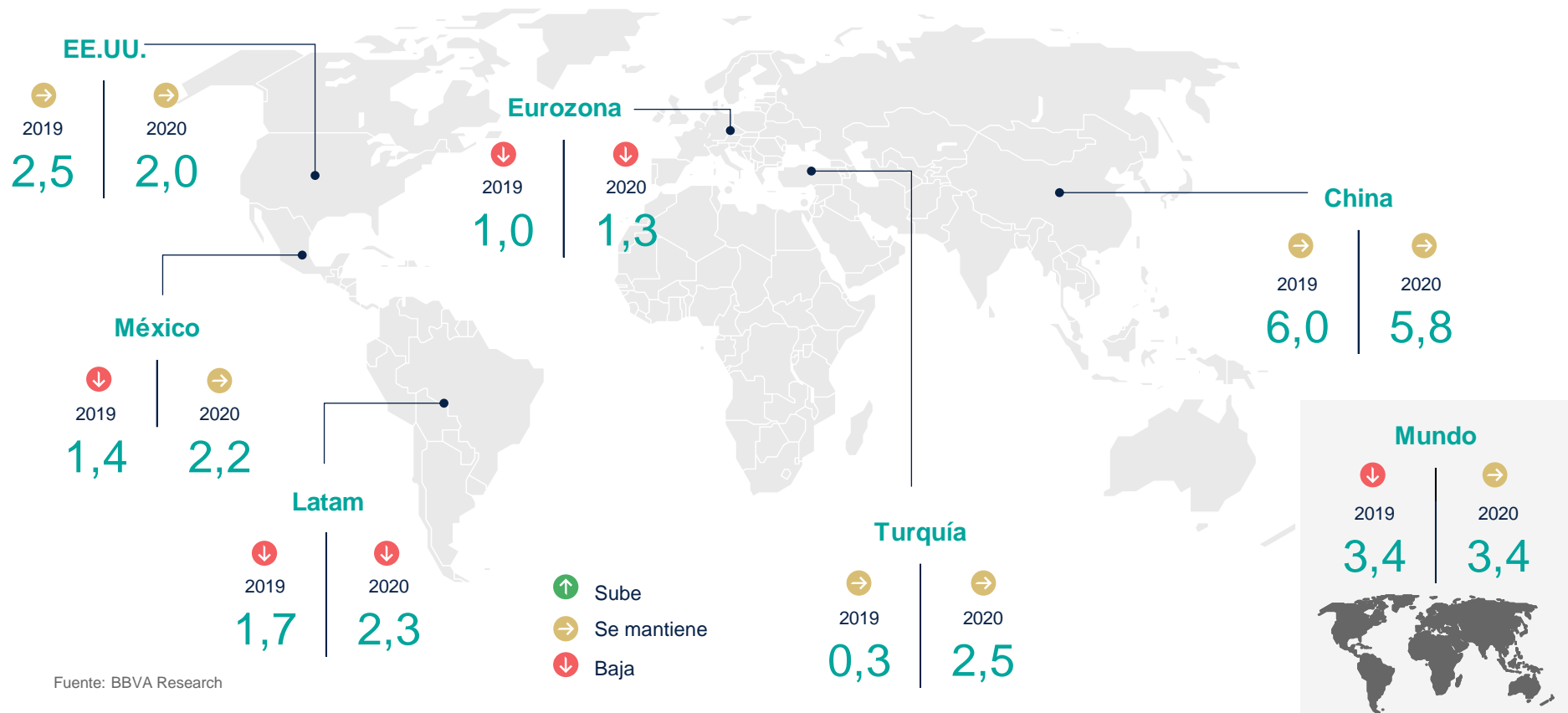


Tipo de interés

- Refuerzo de las expectativas de tipos bajos por el peor comportamiento de la economía y los mayores riesgos.
- No se esperan subidas de tipos hasta diciembre de 2020.



Sin «accidentes», el crecimiento global se desacelerará gradualmente



02

Economía riojana

La recuperación continuará a un ritmo similar al de España



2018

1,6%

2019

2,0%

2020

1,7%



2,6%

2,2%

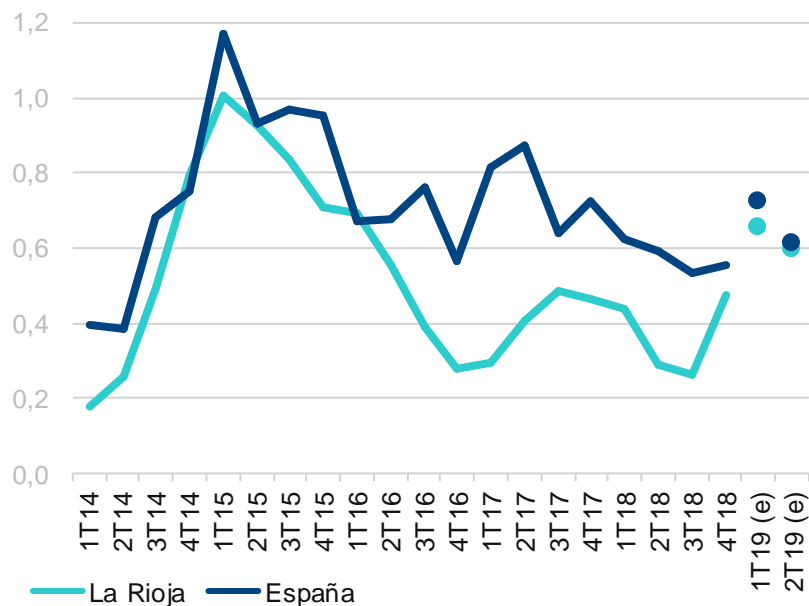
1,9%

La recuperación continuará aun ritmo similar al de España

El crecimiento se acelera en el arranque de 2019

LA RIOJA Y ESPAÑA: EVOLUCIÓN DEL PIB

(PRONÓSTICOS DEL MODELO MICA-BBVA, % T/T)



- El crecimiento promedio del primer semestre de 2019 podría situarse en torno al 0,6% t/t CVEC, dos décimas por encima al observado en 2018.
- Sin embargo, la persistente incertidumbre y una menor demanda externa condicionan el crecimiento hacia adelante.

(e) estimación.

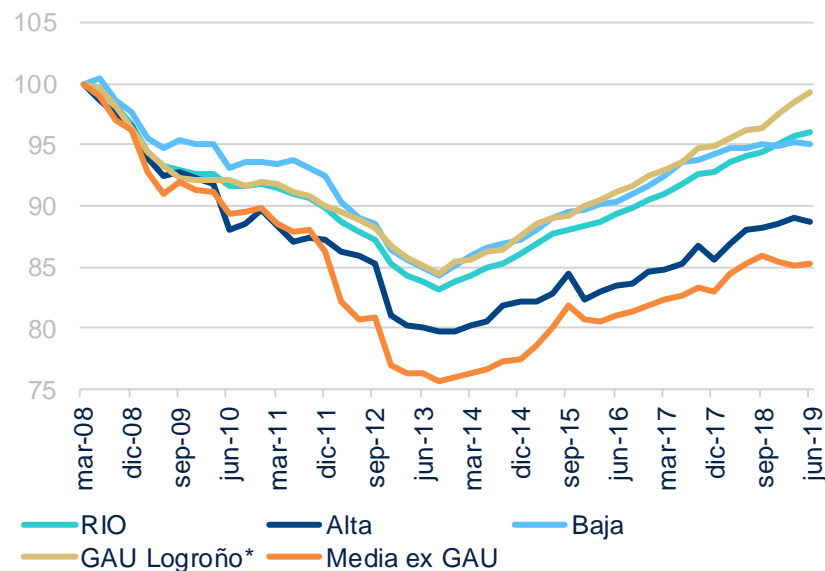
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

El área urbana de Logroño lidera el crecimiento

LA RIOJA: AFILIACIÓN POR ÁREA URBANA Y COMARCAS

(1T08=100, % T/T)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Ministerio de Fomento

* El GAU de Logroño lo conforman, además de la propia capital, Lardero, Villamediana de Iregua, Fuenmayor, Navarrete y Agoncillo.

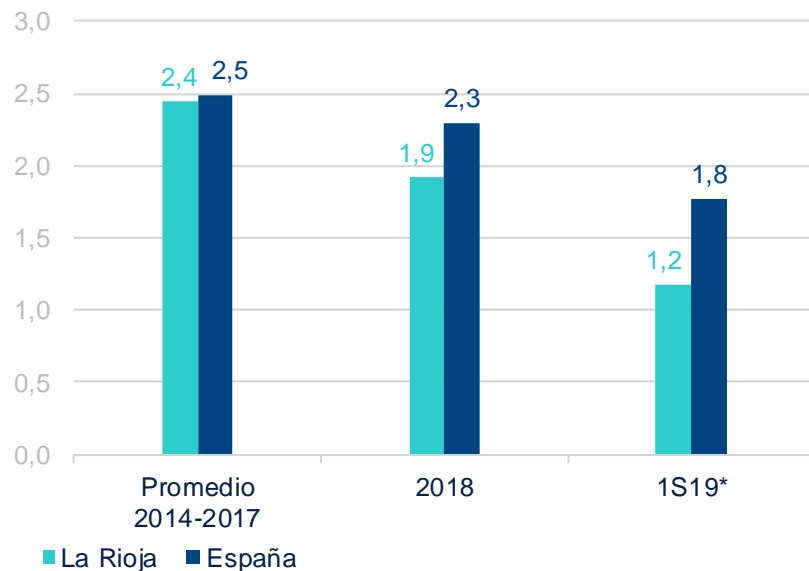
- El área urbana de Logroño lidera el crecimiento y prácticamente ha recuperado el nivel de afiliación pre-crisis. Crece 2,5% a/a y concentra el 70% de la afiliación.
- Sin embargo, la Rioja Baja modera su crecimiento en el último año y medio, hasta el 0,7% a/a en 1S19. Concentra una quinta parte de los afiliados.
- La Rioja Alta y la Rioja Media ex GAU mantienen un dinamismo cercano al 2,0% a/a, pero se encuentran lejos del nivel de afiliación pre-crisis.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

Menor crecimiento del consumo privado por menores vientos de cola

LA RIOJA Y ESPAÑA: INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO (ISCR-BBVA)

(%, A/A.)



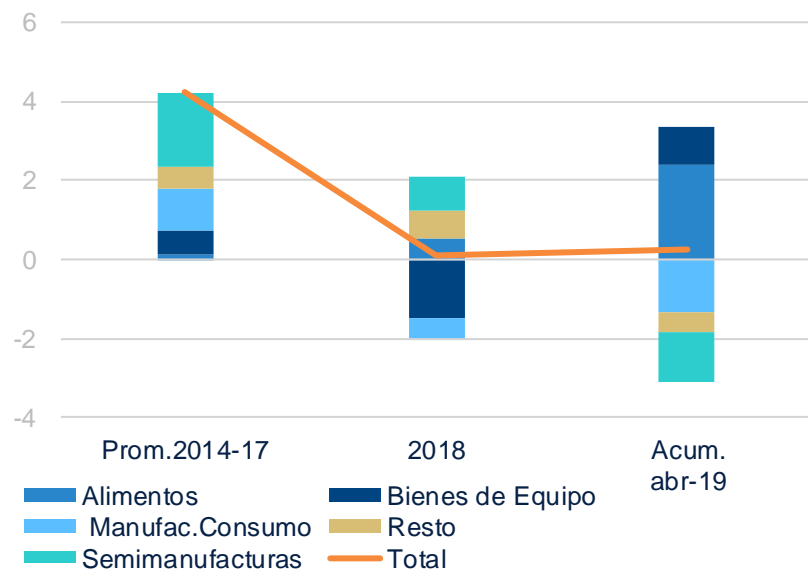
- El gasto en consumo privado redujo su dinamismo en 2018 y 1S19, en especial las matriculaciones y las ventas minoristas.
- El índice de actividad del sector servicios se mantuvo dinámico en 1T19, y las ventas moderan su caída: señales mixtas en indicadores parciales.
- El consumo crecerá más acorde a sus fundamentales.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

Desaceleración de las exportaciones por un entorno global menos favorable

EXPORTACIONES DE BIENES: CONTRIBUCIONES POR SECTOR

(P.P.)



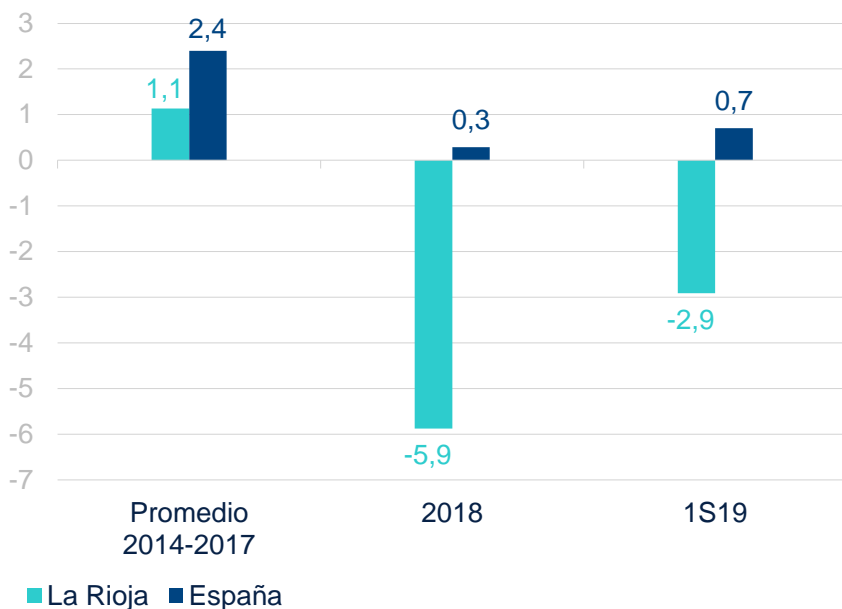
- Las exportaciones nominales riojanas se estancaron en 2018 y mantienen cierta atonía en el primer cuatrimestre de 2019, con una mejora en alimentación.
- Las ventas de bienes de equipo mejoran, a diferencia de los bienes de consumo, en un contexto de menor demanda de la eurozona.
- La incertidumbre comercial y el *brexit* afectan particularmente al vino: casi un tercio de las exportaciones de la DOC se dirigen al mercado británico.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

La producción industrial es un condicionante clave

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(% A/A.)

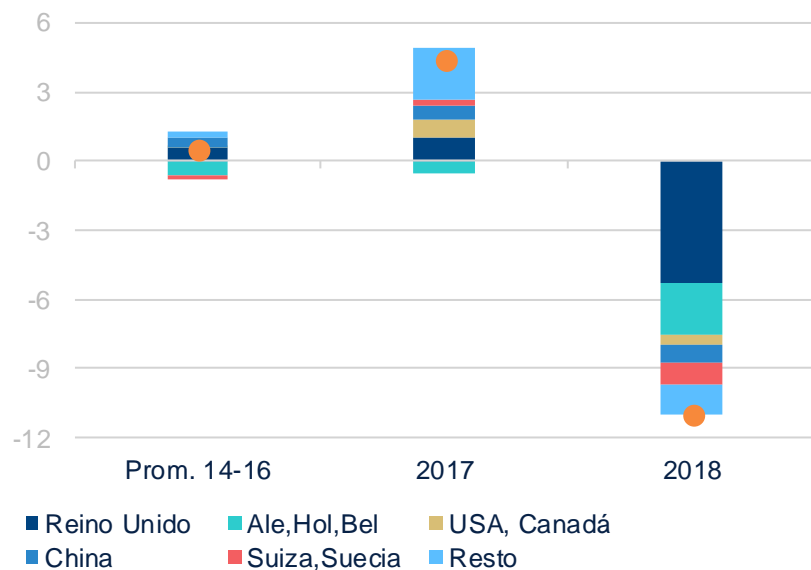


- El índice de producción industrial cayó en 2018, por el sector energético y, en 2S18, por las semimanufacturas y los bienes de consumo no duradero (-21,4%, -4,8% y -3,5% a/a respectivamente).
- Tras caer 10,6% a/a el año pasado, el IPI de Bebidas reduce su caída interanual al 7,2% a/a hasta mayo, tras la cosecha récord de uva en 2018.
- La industria manufacturera, en particular por los bienes no duraderos, pesa en la economía de La Rioja 9,5 p.p. más que en España.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

Desaceleración de las exportaciones de vino por un entorno global menos favorable

EXPORTACIONES DE LITROS DE VINO DE LA D.O.C. RIOJA: CONTRIBUCIONES POR PAÍS (P.P.)



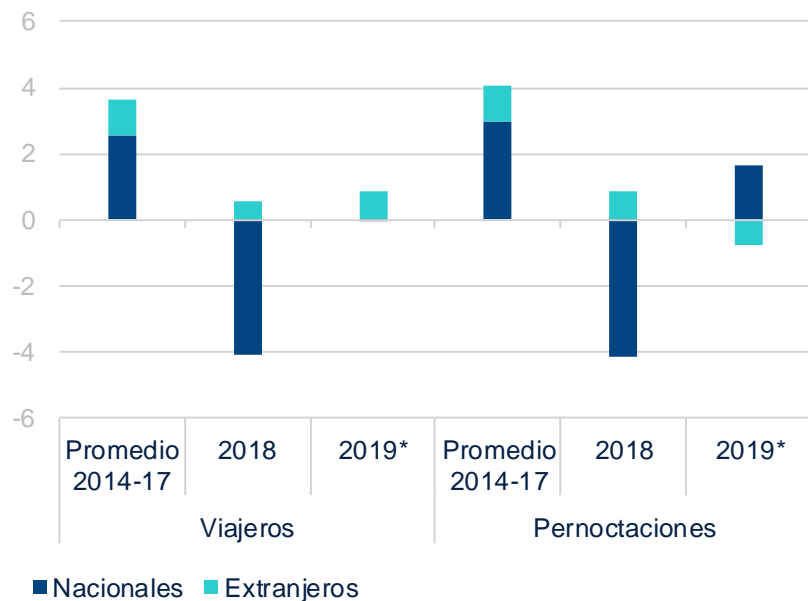
- Las ventas de vino de la DOC Rioja en litros cayeron 11 p.p. en 2018, tras una cosecha corta en 2017. Para La Rioja, la caída fue del 8,1% a/a en litros supuso una merma de ingresos del 0,7%, por los mayores precios.
- El Reino Unido y los mercados europeos maduros explican la mayor parte de dicha caída (7,5 p.p.). También cayeron otros mercados más dinámicos en los últimos años (China y EE.UU. drenaron 1,4 p.p.).
- La diversificación de destinos y la cosecha récord de 2018 apoyarán las ventas este año.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

Desaceleración por un entorno global menos favorable

LA RIOJA, VIAJEROS Y PERNOCTACIONES:

(P.P.)

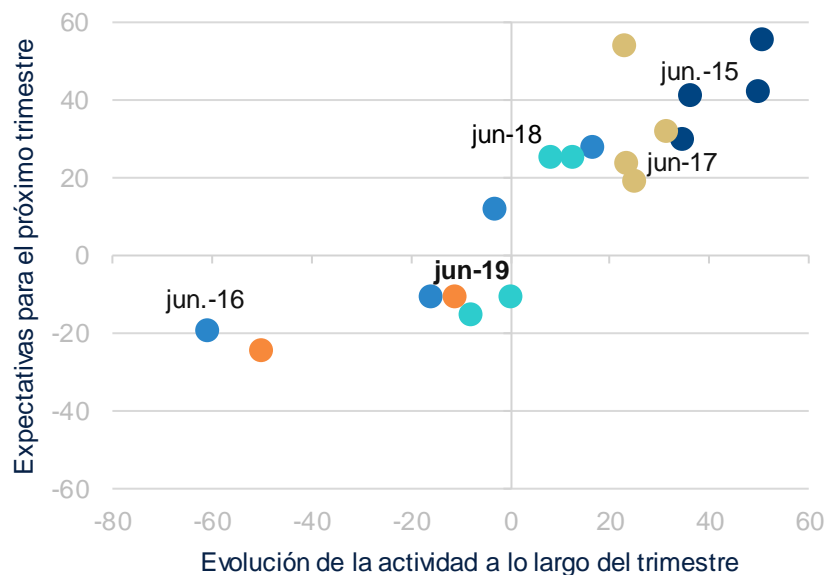


- El turismo en La Rioja se redujo en 2018 por los residentes en España, tanto en viajeros como en pernoctaciones...
- ... pero mejora su crecimiento en lo que va de año, en términos desestacionalizados.
- Desde 2008, las pernoctaciones hoteleras en la región aumentan un 10%, pero el grado de ocupación de La Rioja (44%) se ubica 15 p.p. por debajo de la media de España.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

Las expectativas se estabilizan de cara a 3T19

LA RIOJA: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS SEGÚN LA ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (SALDO DE RESPUESTAS EXTREMAS)



■ La confianza de los agentes y, por tanto, sus decisiones de consumo, ahorro e inversión se vieron condicionadas por distintos focos de incertidumbre desde 3T18:

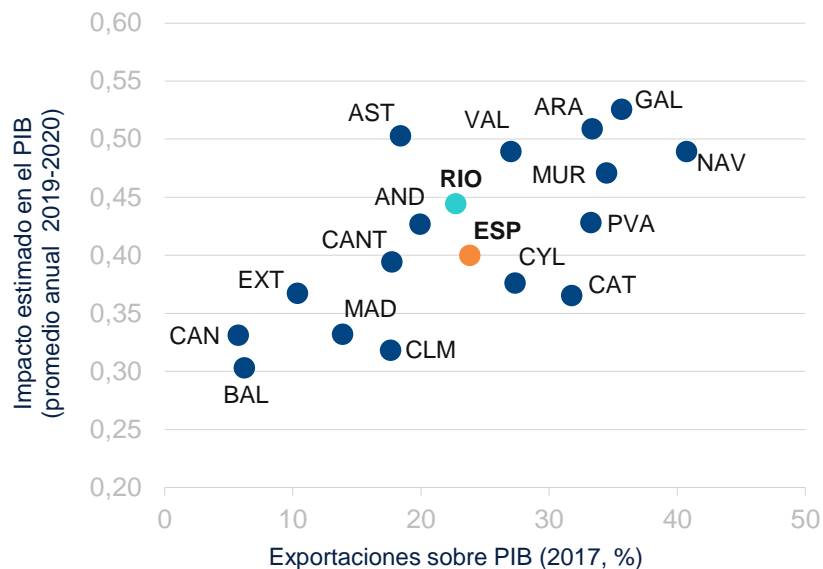
- El proteccionismo va en aumento y en Europa persisten el riesgo político y las dudas sobre el desenlace del *brexit*.
- A nivel doméstico destaca la fragmentación parlamentaria y sus efectos sobre las decisiones de política económica y de ámbito territorial.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

La caída del precio del petróleo favorecerá la competitividad

IMPACTOS DE LA REVISIÓN A LA BAJA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO (P.P.)

(P.P.)



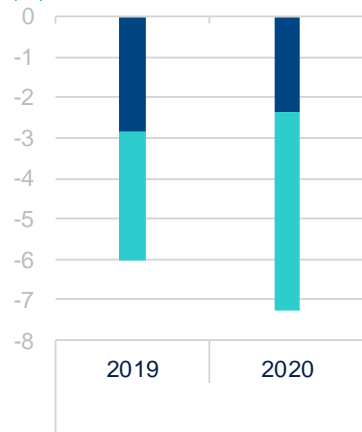
- El precio del barril se situará en torno a los 60 dólares en promedio durante el presente bienio, 15% menos que lo previsto hace unos meses.
- Esto supondrá un ahorro significativo para las empresas y las familias riojanas, dada su especialización y apertura comercial.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas.

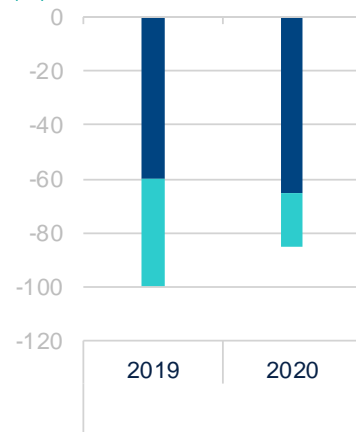
El tono de la política monetaria se torna más expansivo

CAMBIOS EN LAS PREVISIONES DE VARIABLES FINANCIERAS (PREVISIÓN FIN DE PERIODO)

Tipo de cambio
(%)



Tipo de interés de largo plazo
(%)



■ Cambio oct18 - ene19 ■ Cambio ene19 - abr18

■ Las condiciones financieras continuarán siendo favorables para las decisiones de gasto:

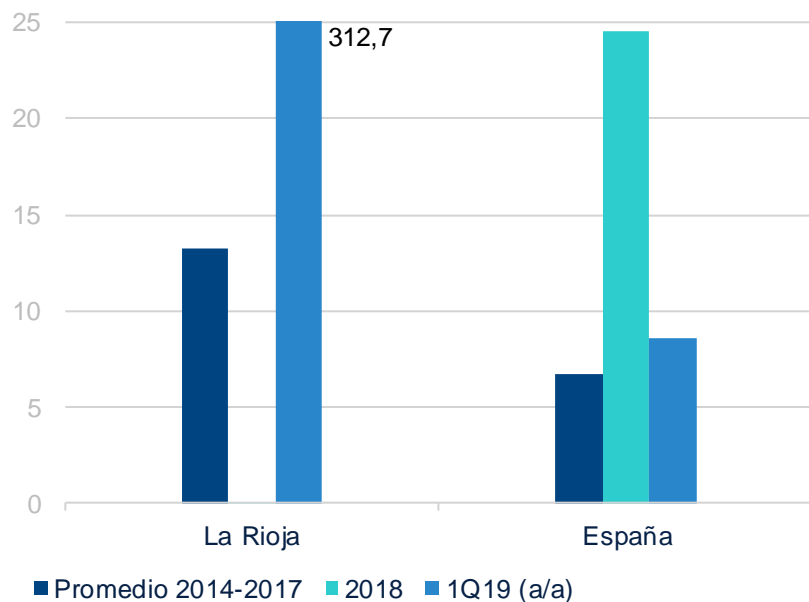
- La primera subida del tipo de interés oficial no se producirá hasta 4T20.
- Además, el BCE pondrá en marcha una nueva ronda de ampliación de liquidez (TLTROs).
- Se espera que los tipos de interés a largo plazo y el tipo de cambio del euro se sitúen por debajo de lo previsto hace seis y tres meses.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

El bajo coste de financiación puede mantener el impulso de la inversión

LA RIOJA Y ESPAÑA: VISADOS NO RESIDENCIALES

(%, A/A)

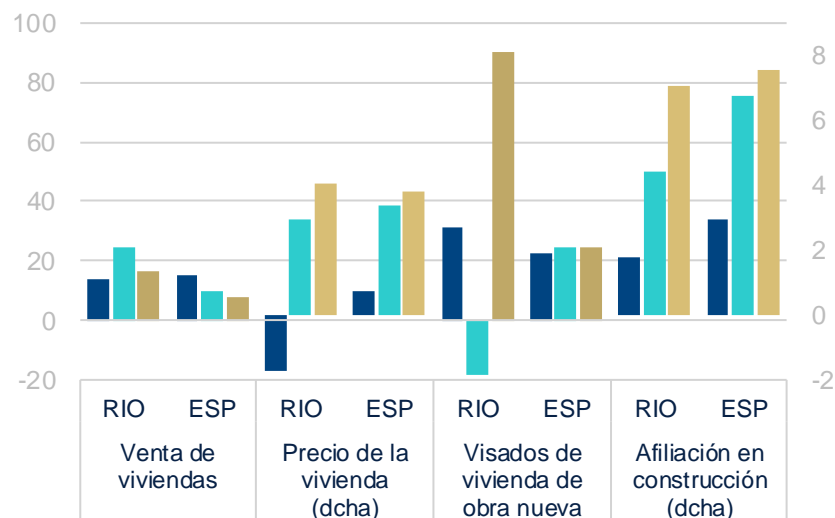


- Los visados no residenciales se aceleran en lo que va de 2019, tras el estancamiento del año pasado, destacando como uso los de oficinas, y turismo.
- La Encuesta BBVA de Actividad Económica mejora en relación a la inversión en Nueva Construcción.
- La importación de bienes de equipo moderó su aumento en 2018, y se estanca en el primer cuatrimestre de 2019.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas.

El bajo coste de financiación puede mantener el impulso de la inversión

LA RIOJA Y ESPAÑA: VARIABLES DEL MERCADO INMOBILIARIO (%, A/A)



■ Promedio 2014-17 ■ 2018 ■ 1T19

- La venta de viviendas se aceleró en 2018 y moderó su dinamismo hasta 1T19. La afiliación también aceleró su mejora, aunque sigue lejos del nivel pre-crisis.
- Los precios aumentaron en 2018, y aceleran dicha tendencia en 1T19, especialmente, en Logroño.
- Los visados muestran señales positivas, tras reducirse el año pasado.

(*) Datos de afiliación hasta junio.

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Seguridad Social

Los riesgos continúan siendo numerosos y la probabilidad de ocurrencia de algunos ha aumentado

Globales

01

Tensiones comerciales

Elevada incertidumbre sobre la resolución de la tensiones entre EE. UU. y China, así como sobre el *brexit*, tras la prórroga acordada con la UE. Efectos heterogéneos por CC.AA.

02

Entorno de crecimiento bajo

China continúa desacelerándose, al tiempo que la probabilidad de recesión en EE. UU. se mantiene alta y aumenta en Europa.

Idiosincráticos

03

Incertidumbre de política económica

El ciclo electoral incrementa las dudas respecto a la política fiscal. Asimismo, el impacto de algunas de las medidas aprobadas (aumento del salario mínimo interprofesional, cambios en el mercado de la vivienda) sigue siendo una incógnita.

04

Restricciones de capacidad en algunos sectores

Se ha reducido la demanda en algunos sectores clave (automotriz...). Otros pueden estar sufriendo restricciones de capacidad, el agotamiento de los efectos de las reformas y un menor crecimiento potencial.

05

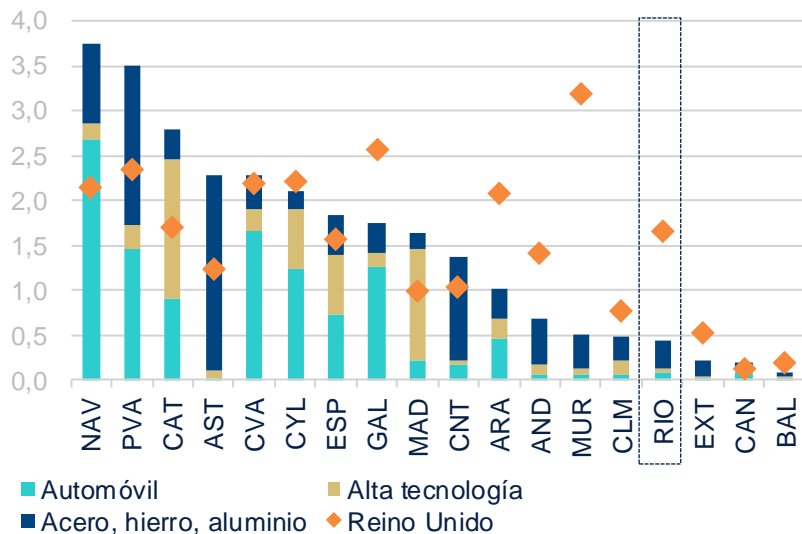
Ritmo de creación de empleo

Las presiones salariales, junto con la composición del crecimiento por el lado de la oferta, son un factor a vigilar de cerca. El sector público fue el responsable de un tercio del aumento de la afiliación en 2018.

Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

Tensiones comerciales, *brexit*, etc.

EXPORTACIÓN FUERA DE LA UE DE PRODUCTOS QUE PUEDEN RESULTAR AFECTADOS POR LA GUERRA COMERCIAL Y VENTAS TOTALES HACIA REINO UNIDO (2018, % DEL PIB REGIONAL)



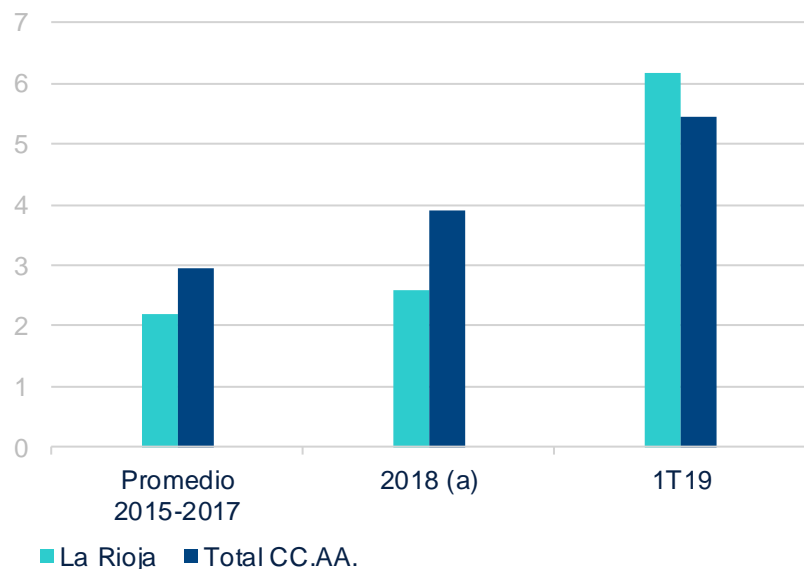
- Las subidas arancelarias podrían impactar en La Rioja...
- ...aunque de forma más limitada, en tanto en cuanto no se amplíen al vino, por el menor peso de los productos afectados por la guerra comercial.
- Sin embargo, la exposición al Reino Unido es algo mayor, lo que puede afectar al crecimiento.

Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

Se cumplieron los objetivos fiscales de 2018

VARIACIÓN ANUAL DEL CONSUMO PÚBLICO AUTONÓMICO

(%)



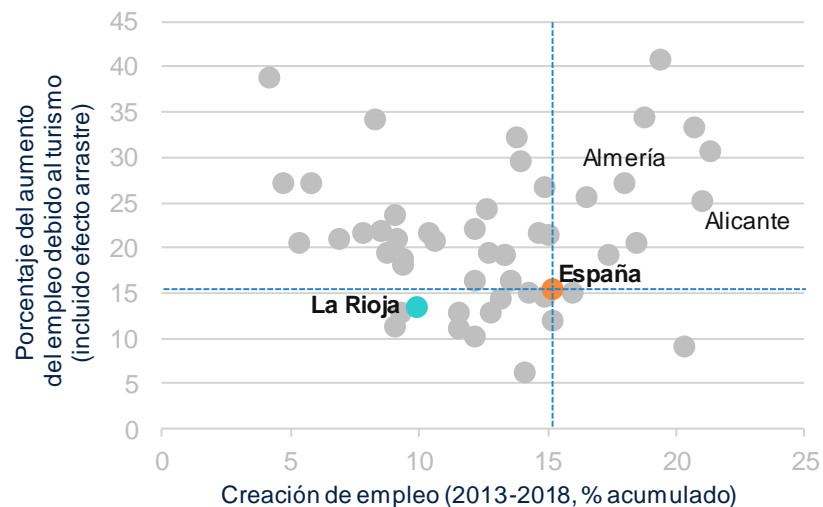
- El Gobierno de La Rioja cerró el año 2018 con un déficit del -0,3% del PIB regional, cumpliendo con el -0,4% del objetivo de estabilidad presupuestaria.
- Ello otorga un mayor grado de autonomía en 2019, a pesar de los presupuestos prorrogados.
- El objetivo de estabilidad de 2019 requiere mantener la vigilancia del gasto autonómico.

Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

Posibilidad de mayor ralentización en sectores clave

CREACIÓN DE EMPLEO Y PARTE QUE SE DEBE AL SECTOR TURÍSTICO EN 2013-2018

(%)



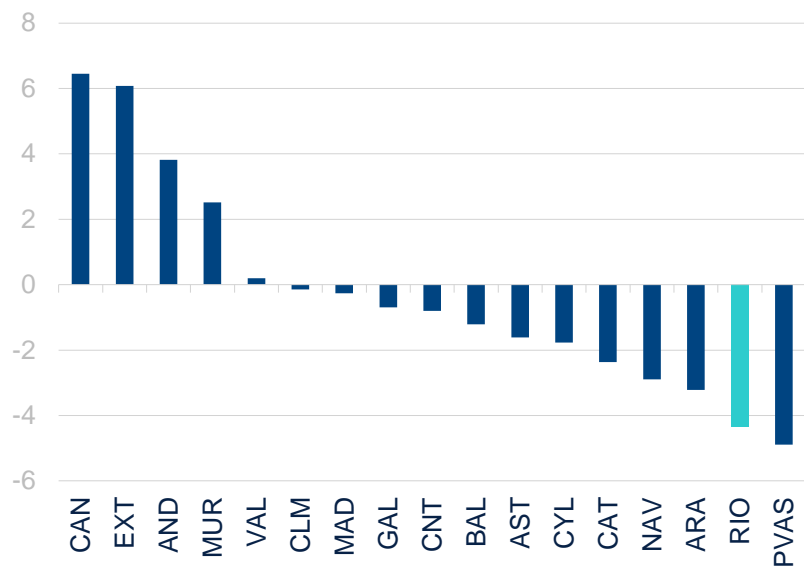
Véase Echevarría, V. (2019): «El empleo ante la desaceleración del turismo: un análisis provincial», Observatorio Económico. Disponible en: <https://bit.ly/2G0pV75> y Díez-Catalán, L., Ramallo, S. y Ulloa, C. (2019): «Turismo exterior en España: pérdida de tracción a la espera de mejoras en la competitividad», Observatorio Económico. Disponible en: <https://bit.ly/2FuOVI9>
Fuente: MTSS

- El sector de la hostelería ha creado cerca del 15% del empleo durante la recuperación, y en algunas provincias, mucho más.
- No obstante, ahora el crecimiento del turismo se debilita. Esto se debe a:
 - Fluctuaciones de las tarifas hoteleras y de los costes de transporte.
 - La evolución de la economía en los principales mercados de origen.
 - La evolución de las tensiones geopolíticas en algunos competidores.
- Una oportunidad para invertir, transformarse y ganar competitividad.

Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

El aumento del SMI debe venir acompañado de mejoras en la productividad

ASALARIADOS POR CC.AA.: PORCENTAJE QUE SE UBICAN EN LOS DECILES 1 Y 2 DE LOS SALARIOS (DIFERENCIAS RESPECTO A ESPAÑA EN %, 2017)

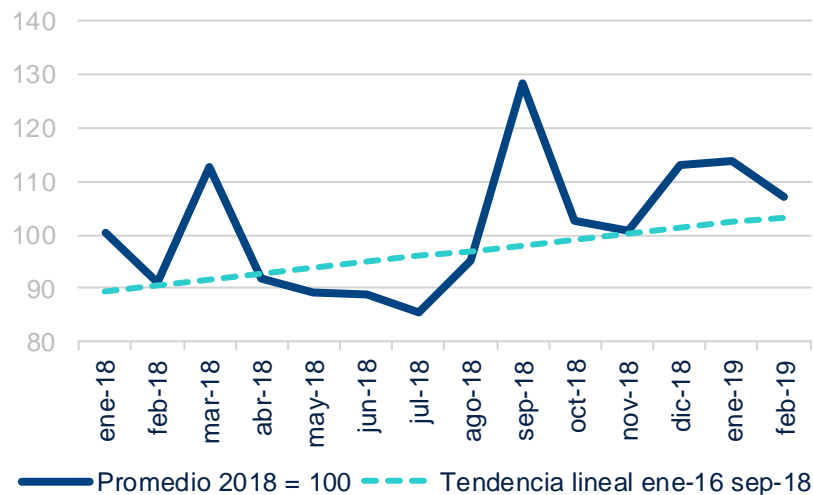


- El aumento del SMI, si no viene acompañado de mejoras en la productividad, podría tener un efecto negativo sobre el empleo.
- El efecto sobre la economía riojana será menor que la media española, dado el porcentaje más reducido de asalariados en las decilas más bajas de la escala salarial.

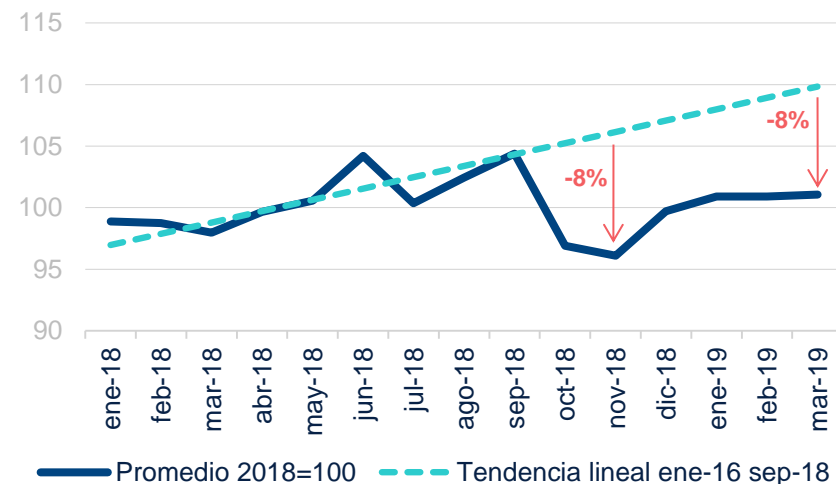
Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

La incertidumbre puede ralentizar el mercado inmobiliario

LA RIOJA: VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA
(2018=100)



ESPAÑA: VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA
(2018=100)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

La incertidumbre de política económica en los últimos meses ha frenado la actividad inmobiliaria en muchas comunidades

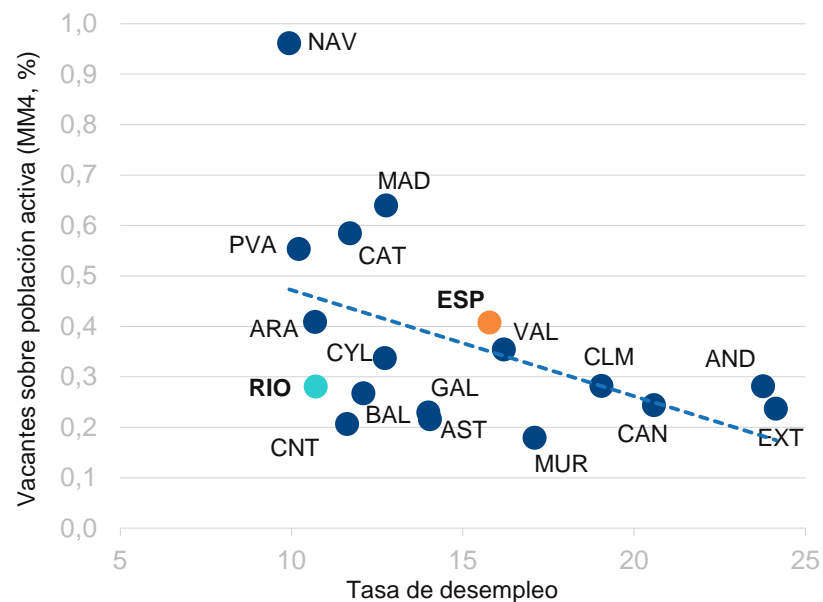
En La Rioja la elevada volatilidad de 2019 obliga a seguir pendiente del sector en los próximos meses

Los riesgos siguen siendo numerosos

Posibilidad de tensiones salariales

TASA DE PARO Y PORCENTAJE DE VACANTES

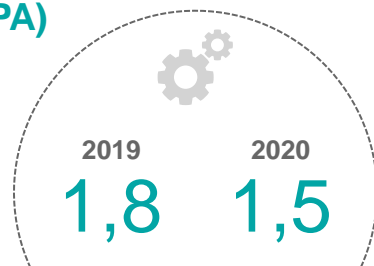
(P.P. Y %)



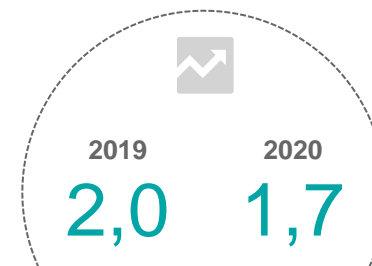
- En La Rioja, la ratio de vacantes por activo es menor que en el promedio de España.
- Sin embargo, a medida que la creación de empleo continúe, podrían darse más problemas para encontrar mano de obra con las habilidades adecuadas en sector específicos.

2019-2020: previsiones de PIB y mercado laboral

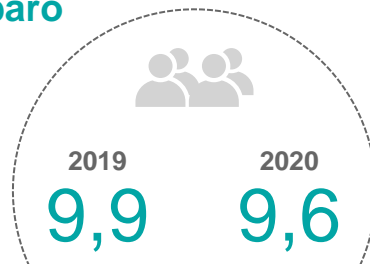
Crecimiento del empleo (EPA)



PIB



Tasa de paro



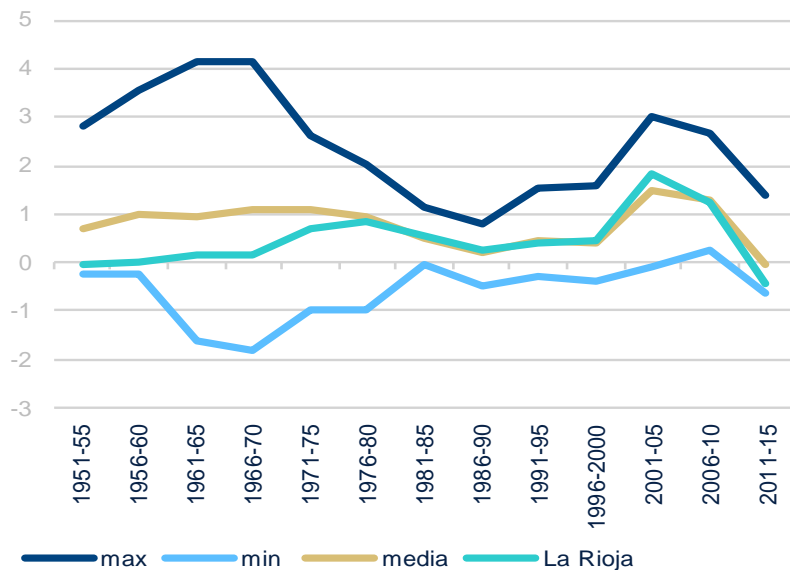
Aumento de empleos



La Rioja enfrenta diversos retos hacia delante

Ralentización del crecimiento de la población y envejecimiento

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LA POBLACIÓN. LA RIOJA EN RELACIÓN AL RESTO DE LAS CCAA (%)

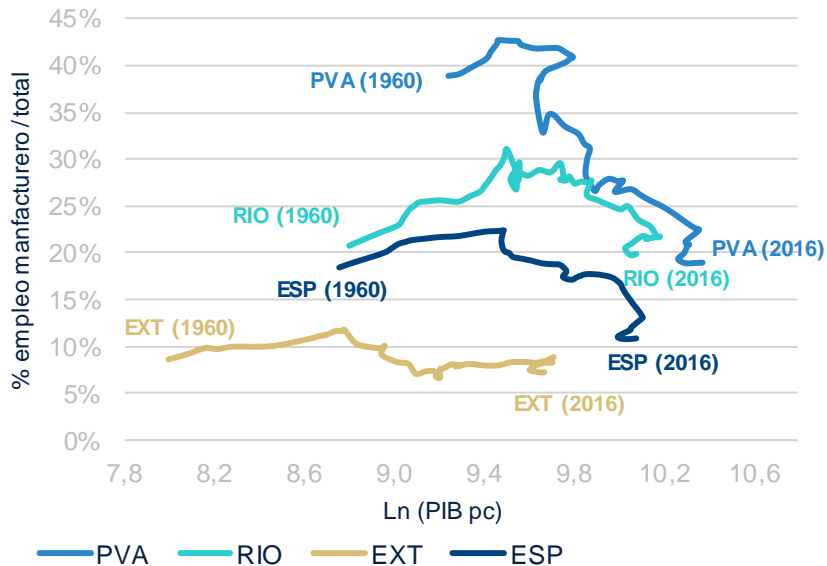


- La dinámica de la población de La Rioja ha ido acercándose desde abajo hacia la media española, para retornar hacia el mínimo.
- El porcentaje de mayores de 65 años es relativamente alto, mientras baja el porcentaje de menores de 15.
- Así, el envejecimiento va aumentando y la tasa de crecimiento de la población se ralentiza.
- Esta dinámica supone un reto en distintos ámbitos de la política económica: desde la sostenibilidad de las pensiones, a los cambios en los perfiles demandados en el mercado laboral.

La Rioja enfrenta diversos retos hacia delante

Manejar la transición hacia una economía de sectores de alto nivel añadido

EMPLEO EN EL SECTOR MANUFACTURERO SOBRE EL TOTAL Y PIB PER CÁPITA ENTRE 1960 Y 2016 (% Y LOGARITMOS)

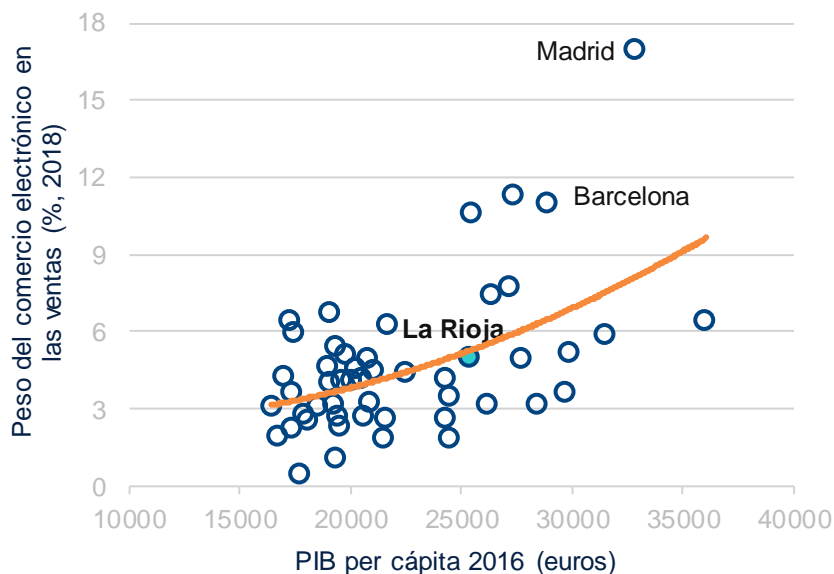


- Igual que en el resto del mundo desarrollado, desde los años 80 se observa una tendencia hacia la desindustrialización.
- Algunas comunidades autónomas han experimentado un proceso de «desindustrialización prematura»: el punto máximo de industrialización se ha producido a niveles cada vez más bajos.
- La apuesta por la industria es importante, pero tiene que formar parte de una estrategia de desarrollo más amplia: digitalización e inversión en capital humano.

La Rioja enfrenta diversos retos hacia delante

La digitalización como palanca de la productividad

PIB PER CÁPITA VS PARTICIPACIÓN DEL COMERCIO ELECTRÓNICO EN LAS VENTAS (EUROS Y %)



- El comercio electrónico ha aumentado de forma significativa en la última década, con diferencias sectoriales y geográficas.
- Con datos de BBVA, la participación de las ventas por Internet es comparativamente alta en alguna de las provincias más prósperas, como Madrid o Barcelona, pero no en La Rioja
 - ◀ concentración de la oferta.
- ... y en otras con menor densidad poblacional como Huesca
 - ◀ especialización sectorial.

Principales mensajes



Las tensiones comerciales se han reavivado inesperadamente en el entorno global, lo que aumenta la incertidumbre sobre la continuidad de la ligera mejoría observada en las principales áreas económicas. La mantención de la recuperación dependerá de las acciones de política económica.



En 2019 y 2020 la recuperación continuará con un avance del PIB del 2,0% y 1,7%. La Rioja creará unos 4.500 empleos entre 2018 y 2020, y la tasa de paro caerá al 9,6 % en promedio el siguiente año. La política monetaria, los precios del petróleo y una menor necesidad de ajuste fiscal apoyarán el crecimiento.



Por segundo año consecutivo, el crecimiento en La Rioja fue moderado en 2018, por el menor crecimiento del consumo privado y público, y las exportaciones. Por el lado de la oferta, se reflejó en la contracción de la industria.



Los riesgos continúan siendo numerosos y la probabilidad de ocurrencia de algunos va en aumento. En este entorno, se hacen cada vez más necesarias las medidas para reducir las vulnerabilidades de la economía española y riojana mediante las reformas apropiadas, y que generen un crecimiento inclusivo.

Situación La Rioja

2019