

Situación La Rioja

Logroño, 10 de julio de 2014

A decorative horizontal bar at the bottom of the slide, consisting of several horizontal stripes in various shades of blue, transitioning from a dark blue at the top to a light blue at the bottom.

Mensajes principales

- 1 El ciclo económico global mejora** aunque el crecimiento no se acelera como se esperaba. **Se despejan algunas incertidumbres de política económica** pero continúa habiendo riesgos, aunque no de naturaleza sistémica
- 2 En España se confirman los sesgos al alza en el crecimiento, que estará por encima del 1% en 2014.** La mejora del entorno exterior, la inversión en maquinaria y equipo, las menores tensiones financieras, el crecimiento del nuevo crédito y el menor esfuerzo fiscal impulsan la recuperación
- 3 La economía de La Rioja tocó fondo en 2013 y ha comenzado a crecer en 2014.** Un incremento de las exportaciones y su diversificación hacia países de mayor potencial condicionarán la intensidad de la recuperación
- 4 Las reformas están teniendo un efecto positivo.** El esfuerzo puede y debe ser mayor para que la recuperación sea más intensa, sostenible y prolongada

Índice

Sección 1

Economía mundial: se mantiene la recuperación, aunque no se acelera

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

La Rioja, vuelve el crecimiento

Sección 4

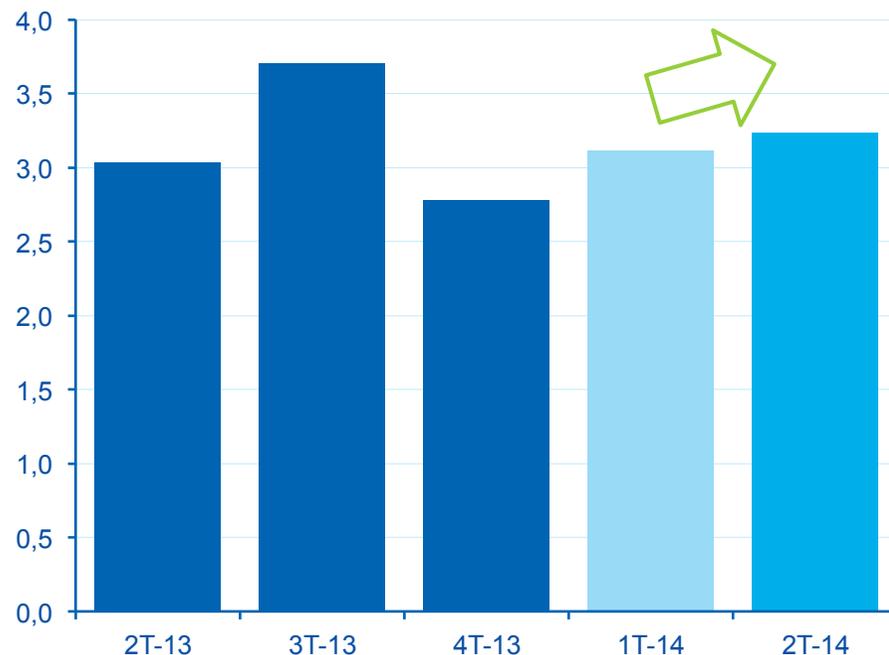
El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

La economía mundial crece por encima del 3%

Crecimiento del PIB mundial

(% t/t, Basado en BBVA-GAIN)

Fuente: BBVA Research



El crecimiento mundial se mantuvo por encima del 3% en tasa anualizada en la primera mitad del año

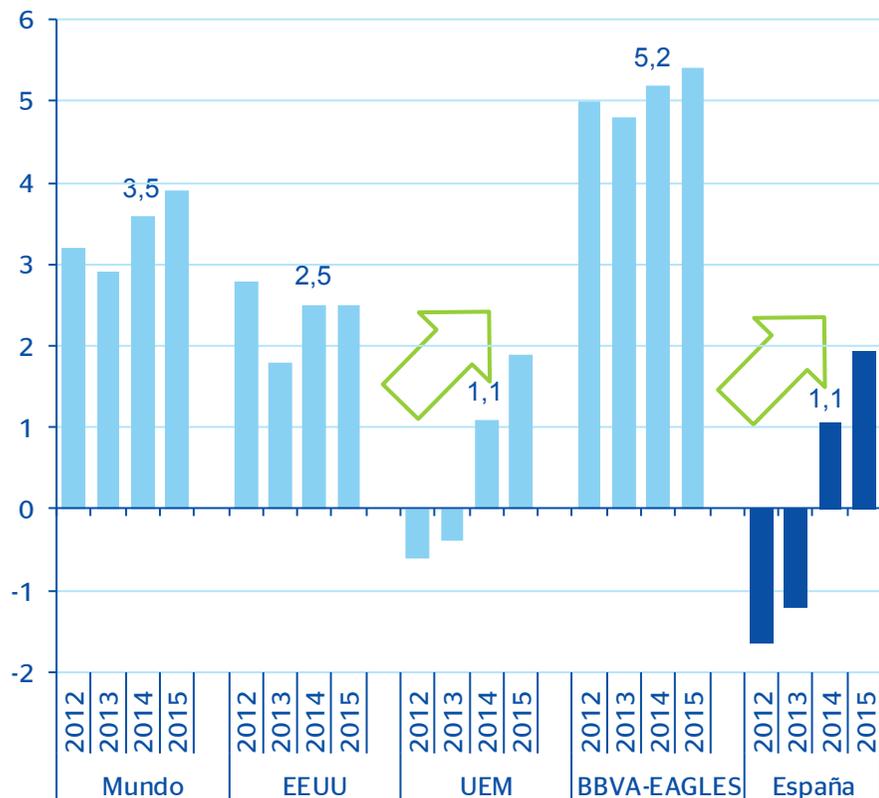
La expansión de las economías desarrolladas compensa la desaceleración de las emergentes...

... pese a la mejora de las condiciones de financiación en las segundas

El ciclo económico global está mejorando

Crecimiento del PIB (a/a %)

Fuente: BBVA Research y FMI



EEUU: se recupera el crecimiento tras 1T2014. La FED comenzará a incrementar los tipos de interés en la segunda mitad de 2015

La diferenciación entre países emergentes continuará siendo notable

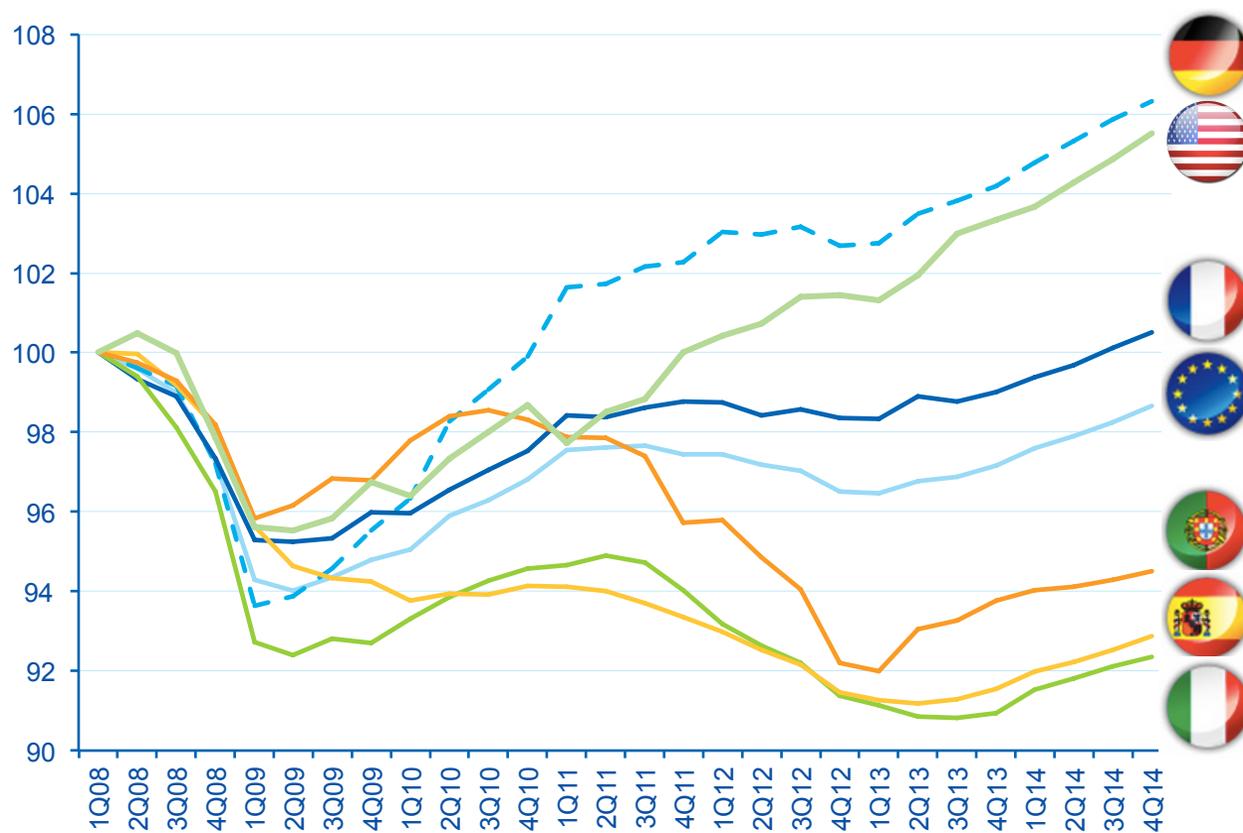
China: revisión a la baja del crecimiento (7,2%) por la moderación reciente y el cambio de objetivo de la política económica, pero todavía con margen de maniobra

UEM: La demanda interna contribuirá a la recuperación en 2014 (1,1%) y en 2015 (1,9%), especialmente la inversión

UEM: crecimiento con ritmos diferentes ...

Producto Interior Bruto por persona en edad de trabajar (1T08 = 100)

Fuente: Eurostat y BBVA Research



... y con algunas incertidumbres relevantes para 2014

(1) Persistencia del riesgo soberano y de la fragmentación financiera en la UEM. La Unión Bancaria ayudará a la recuperación del crédito

(2) Efectos de las recientes medidas aprobadas por el BCE para evitar que una excesiva fortaleza del euro y una inflación “demasiado baja durante demasiado tiempo” sean un lastre para la recuperación

(3) Desaceleración en las economías emergentes (¿China?)

Índice

Sección 1

Economía mundial: se mantiene la recuperación, aunque no se acelera

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

La Rioja, vuelve el crecimiento

Sección 4

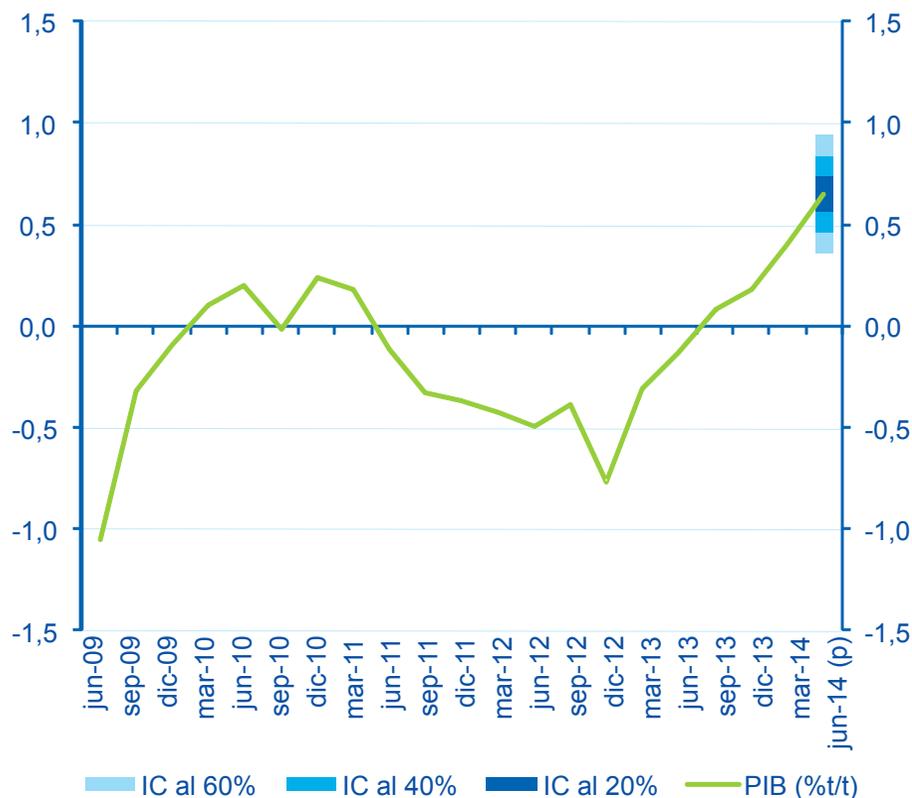
El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

La economía española acelera su recuperación

España: crecimiento del PIB y previsiones

MICA-BBVA (% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La economía enlaza ya 3 trimestres consecutivos de crecimiento, que se acentúa en el 1T14 (0,4% t/t), ...

... por mejores fundamentos, necesidad de un menor esfuerzo fiscal, reducción de algunas incertidumbres y sustitución de importaciones

Las señales en 2T14 hacen prever una nueva aceleración del PIB

2014: la recuperación de la economía española

1. Las exportaciones continúan dinámicas: por encima del 5% a/a en 2014 y 2015

2. Crecimiento del ahorro y la riqueza financiera (+25% desde el 2S12)

3. Menores incertidumbres y menores tensiones financieras:
Prima de riesgo del bono a 10 años por debajo de 150 pb

4. Inversión en maquinaria y bienes de equipo más dinámica: por encima del 7% a/a en 2014 y en 2015

5. Mejora de los flujos de nuevo crédito: crecimiento por encima del 5% en 1T14 en crédito a PYMES

6. Necesidad de un menor esfuerzo en 2014: 0,3 pp, frente a 2pp en 2013 y 5 pp en 2012

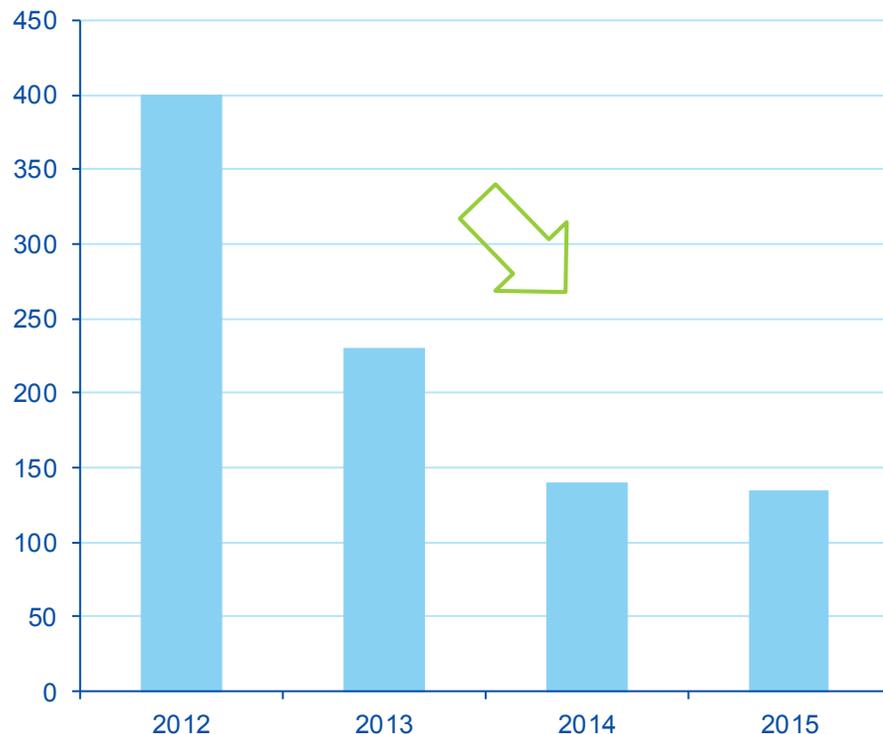
7. La creación neta de empleo mayor de la prevista: crecimiento acumulado del 1,7% entre 2014 y 2015, y tarifa plana de la Seguridad Social

Algunas incertidumbres se resuelven positivamente:

3. Menores tensiones financieras

España: Prima de riesgo de la deuda pública a 10 años

Fuente: Bloomberg



La mejor percepción exterior ha reducido la dependencia del BCE y ha mejorado el acceso de las grandes empresas a los mercados mayoristas

Las menores tensiones financieras se transmiten a la economía con un retraso de entre 6 y 9 meses

Un descenso permanente de 100 pb en los tipos de interés del soberano implica un punto más de crecimiento para la economía

Algunas incertidumbres se resuelve positivamente: 4. Mayor dinamismo de la inversión

España: inversión en maquinaria y equipo (% PIB)

(Ratios reales de precios de 2008)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mientras que en Europa la inversión en M&E ha crecido un 8,3% desde que tocara fondo en 2T09, en España se ha incrementado un 17,6%

Hoy representa ya el 45% de la inversión total y más del 8% de la demanda interna real (máximo histórico) ...

... lo que es consistente con el cambio de modelo productivo orientado hacia el sector exterior

Algunas incertidumbres se resuelven positivamente: 5. Mejoran los flujos de nuevas operaciones de crédito

España: nuevas operaciones de crédito minorista

(% a/a, marzo 2014)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Empresas < 1 millón

+5,1%

Hogares

+22,8%

La economía española atraviesa un proceso ineludible de reducción del endeudamiento ...

... que es compatible con la provisión de crédito a proyectos solventes

Se observa ya un punto de inflexión y una mejora de los flujos de crédito a hogares y PYMES, que se consolidará durante 1S14

Algunas incertidumbres se han resuelto positivamente: 6. Aumento del PIB y cumplimiento de objetivos fiscales

AA.PP.: descomposición del déficit público excluidas las ayudas al sector financiero

(% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



El esfuerzo fiscal realizado al final de 2013 y la recuperación incrementan significativamente la probabilidad de cumplimiento en 2014,...

..., aunque con dudas sobre la respuesta de los ingresos públicos al crecimiento económico y el impacto de la reforma de las CC.LL.,...

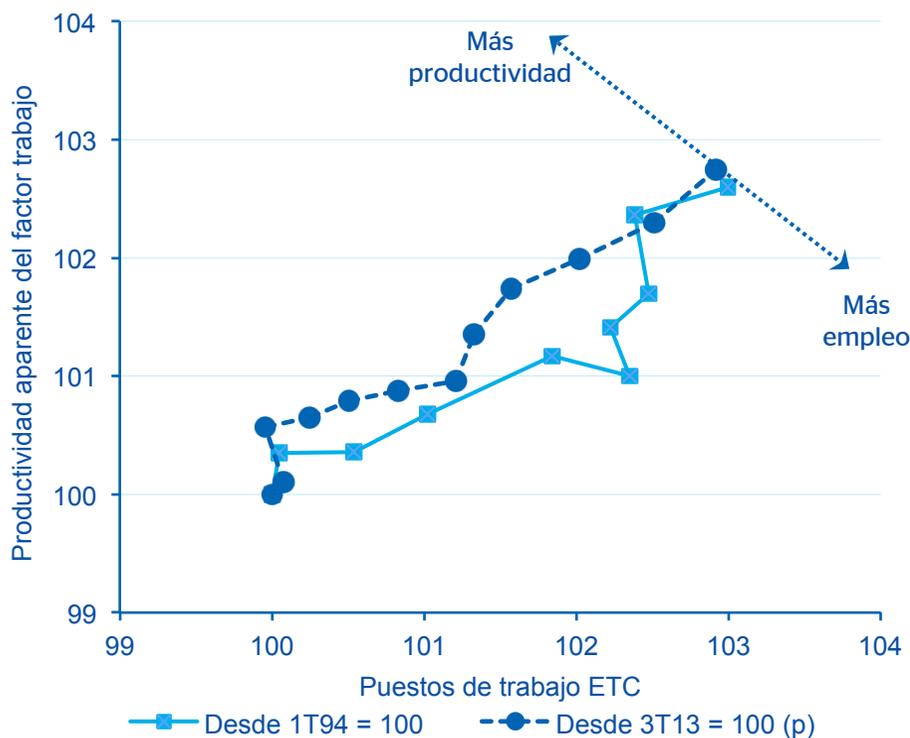
..., además de la reforma tributaria y las medidas que de los presupuestos de las AA.PP. en 2015

Aunque persisten algunas incertidumbres

España: productividad del trabajo y empleo

(Inicio de la recuperación = 100)

Fuente: BBVA Research



1. Respuesta del empleo al crecimiento: ¿cuál será el comportamiento de la productividad aparente del factor trabajo en la recuperación?

2. El consumo privado está creciendo por encima de lo que explican sus fundamentos

3. Los precios de las exportaciones han compensado la apreciación del tipo de cambio. ¿Pueden seguir aguantando las exportaciones?

4. Evaluación de los efectos de la propuesta del Gobierno de reforma fiscal

Índice

Sección 1

Economía mundial: se mantiene la recuperación, aunque no se acelera

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

La Rioja, vuelve el crecimiento

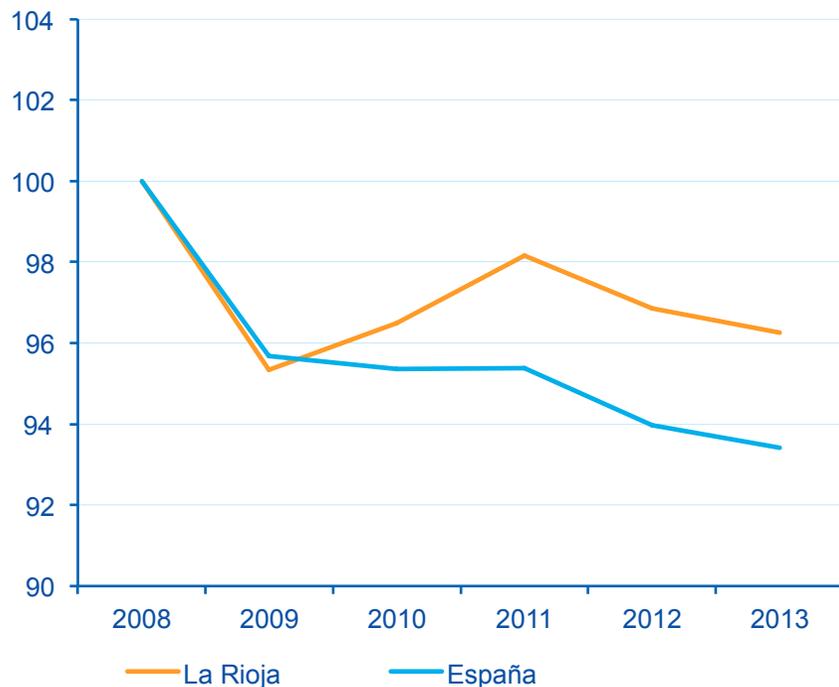
Sección 4

El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

La Rioja: recesión en 2013, en línea con lo previsto

La Rioja y España: PIB por persona en edad de trabajar (2008=100)

Fuente: BBVA Research e INE



El PIB regional cayó en 2013 un -1,8% (BBVA Research: -1,5%)

2013 fue un segundo año de contracción tras la caída del PIB en 2012, pero con una mejora progresiva a lo largo del año

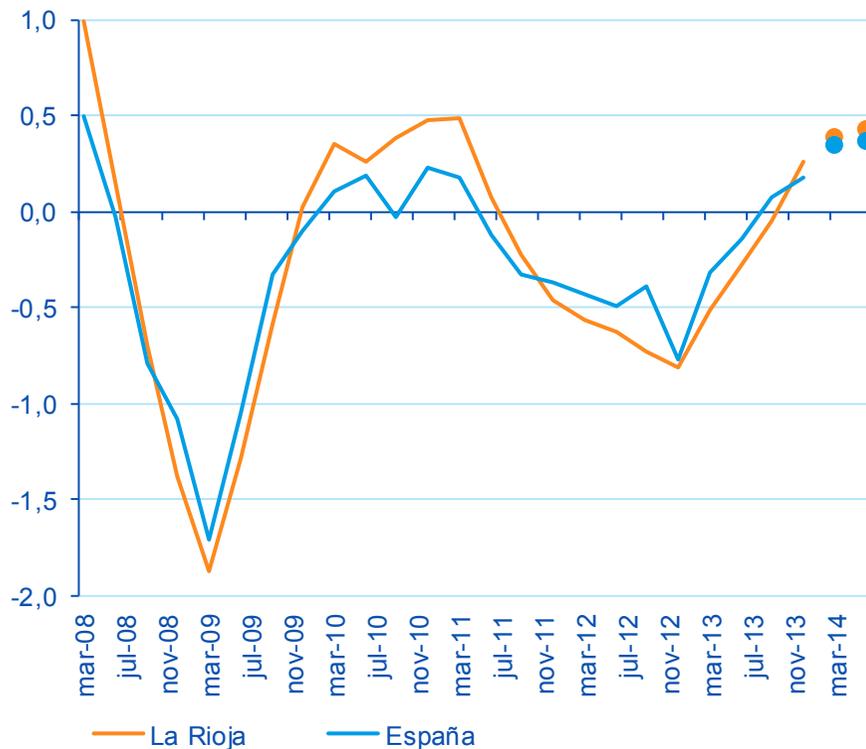
La caída del PIB por persona en edad de trabajar es menor en La Rioja (-3,7%) que en España (-6,6%) desde 2008.

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja y España: crecimiento estimado del PIB (MICA-BBVA La Rioja y España)

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales



Tras el esfuerzo fiscal y la debilidad de las exportaciones en 2012 y 2013, la economía riojana recupera el pulso

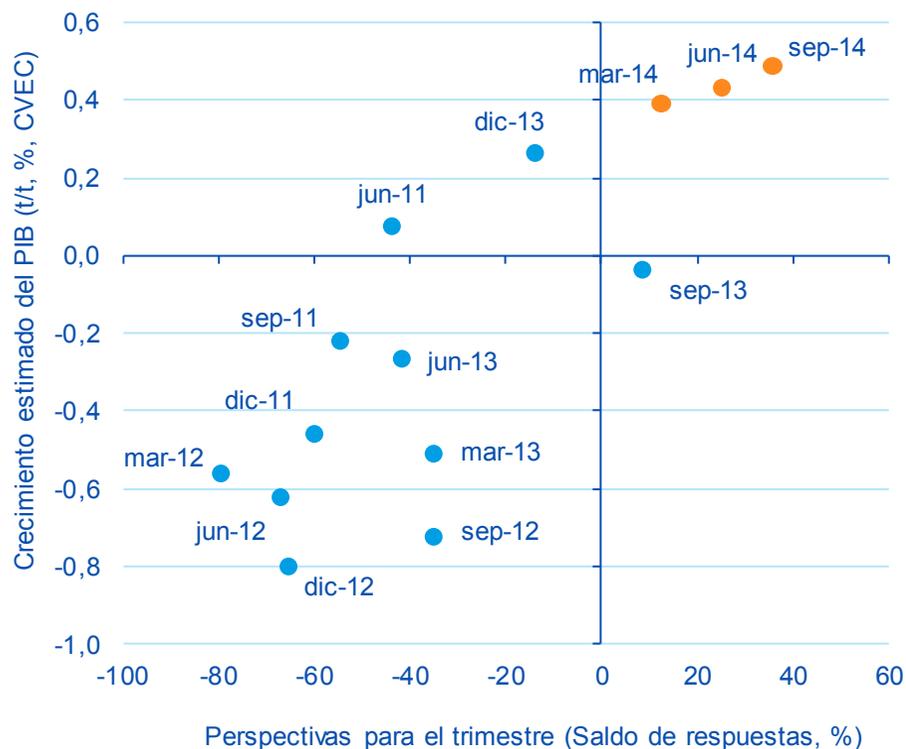
El crecimiento volvió en la segunda parte de 2013...

... y se acerca al 0,5% t/t en el segundo trimestre de 2014

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

La Rioja: Encuesta BBVA de Actividad Económica y crecimiento estimado del PIB

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA



Encuesta BBVA de Actividad Económica en La Rioja (Recuadro 1)

La encuesta de BBVA en la red de La Rioja también refleja una clara mejoría desde mediados de 2013

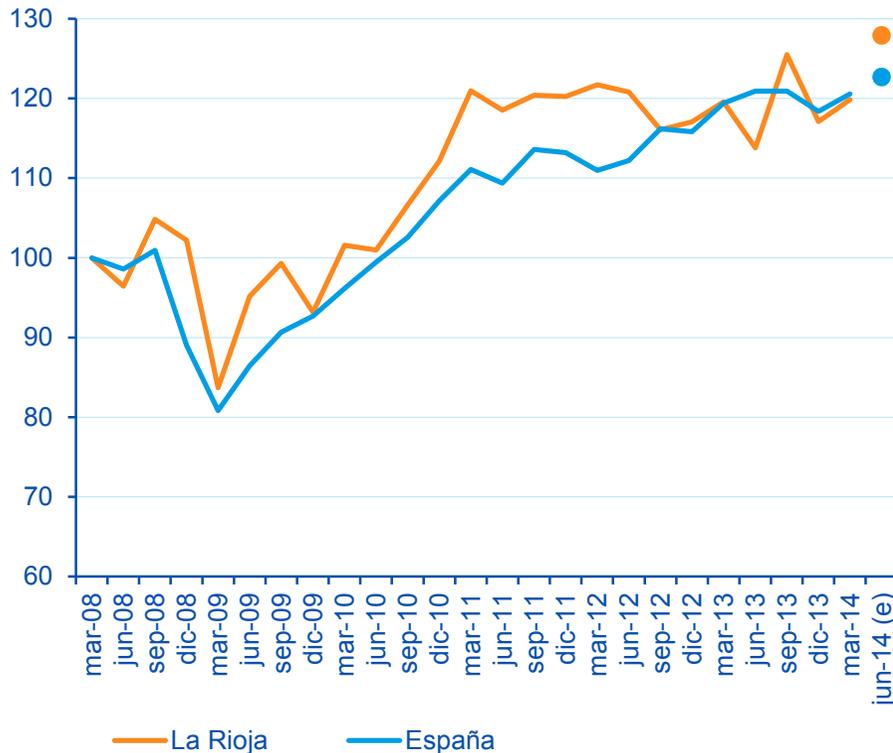
Las perspectivas para el siguiente trimestre parecen ser un buen predictor del PIB español y riojano

BBVA aporta un instrumento de medición de la actividad económica, simple, ágil y adelantado a las estadísticas oficiales

La Rioja: caída algo mayor de la prevista

La Rioja y España: exportaciones de bienes reales (% CVEC, mar-08=100)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



1. El soporte exterior: volviendo a recuperar el pulso

Tras la caída de -0,9% en 2012...

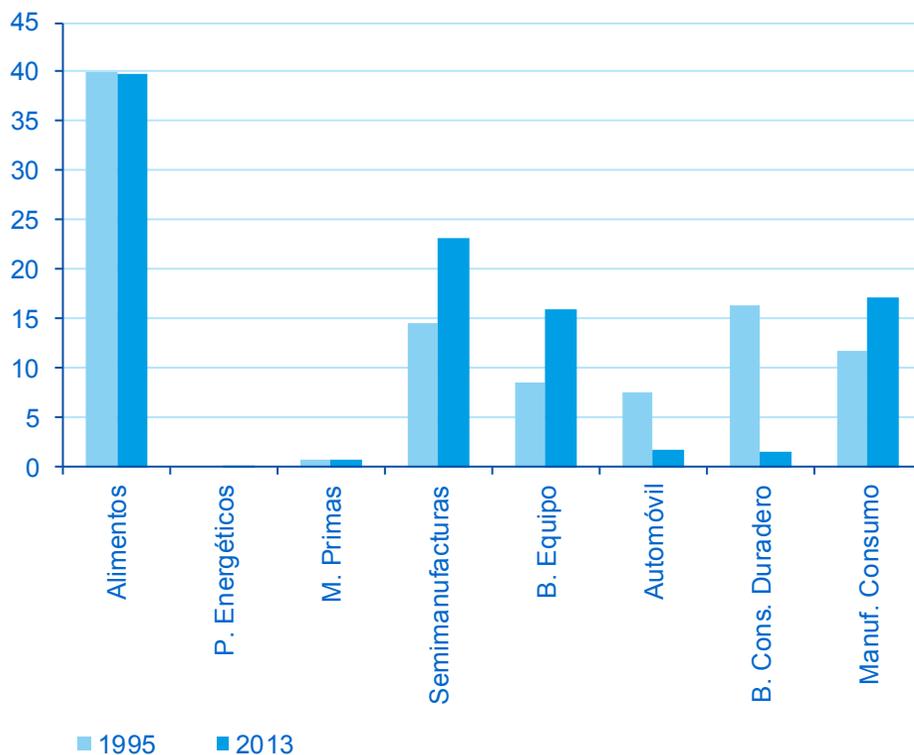
...y un débil crecimiento de +0,1% en 2013 (+5,2% en España)

En 2014, las exportaciones vuelven a recuperar el ritmo: +6,8% a/a en el primer cuatrimestre

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja: exportaciones por sectores

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



1. El soporte exterior:

La diversificación de las exportaciones

Pese al elevado peso de los alimentos, La Rioja es una de las comunidades más diversificadas por productos ...

Pero con una baja diversificación por destinos: el 79% de sus ventas se dirigen a Europa, muy concentradas en Francia, Alemania y RU

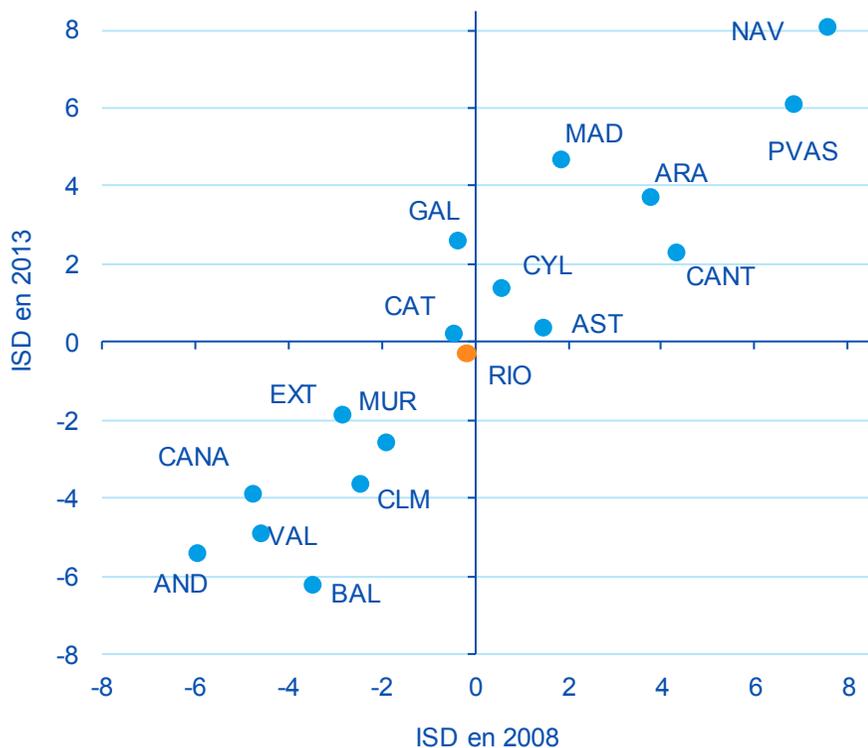
La mejora de la diversificación explica, por sí sola, el 88% del crecimiento de las exportaciones entre 2009 y 2012.

Sin el esfuerzo diversificador, el PIB pc se habría reducido en 0,3 p.p.

2014: el inicio de la recuperación

Índice sintético de desequilibrios por CC.AA.

Fuente: BBVA Ressecar



2. Corrección de desequilibrios

La Rioja partía de una posición inicial intermedia en desequilibrios....

... que no corrige de manera significativamente mejor que la media

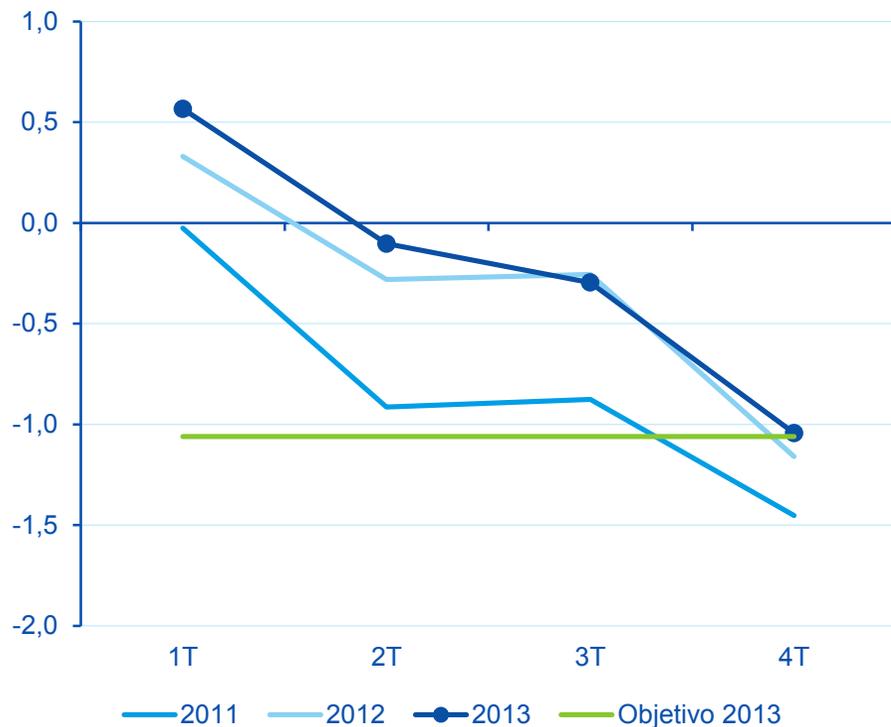
Sí lo ha hecho en algunos aspectos como el desapalancamiento...

... pero mantiene una sobreoferta de vivienda entorno al 4,9% (vs 2,3% de España), que depende de la demanda nacional

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja: capacidad (+) y necesidad (-) de financiación (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



3. Necesidad de un menor esfuerzo fiscal (I)

La Rioja cumplió con el objetivo de déficit en 2013 ...

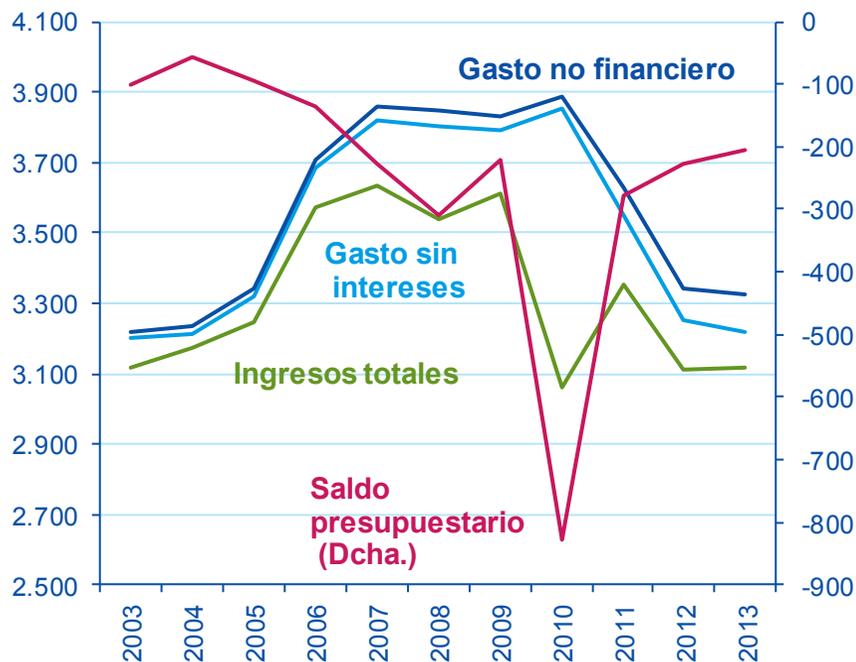
... y mantiene la deuda relativamente controlada, aunque ligeramente por encima del objetivo

El esfuerzo fiscal en 2014 y 2015 será menor que en las CC.AA. incumplidoras y que en el bienio 2012-2013

2014: el inicio de la recuperación

Comunidad de La Rioja: ingresos, gasto y saldo presupuestario per cápita (euros constantes de 2013)

Fuente: BBVA Research a partir de Ángel de la Fuente (2014)



3. Necesidad de un menor esfuerzo fiscal (II)

Desde 2011 se ha realizado un esfuerzo de consolidación fiscal significativo ...

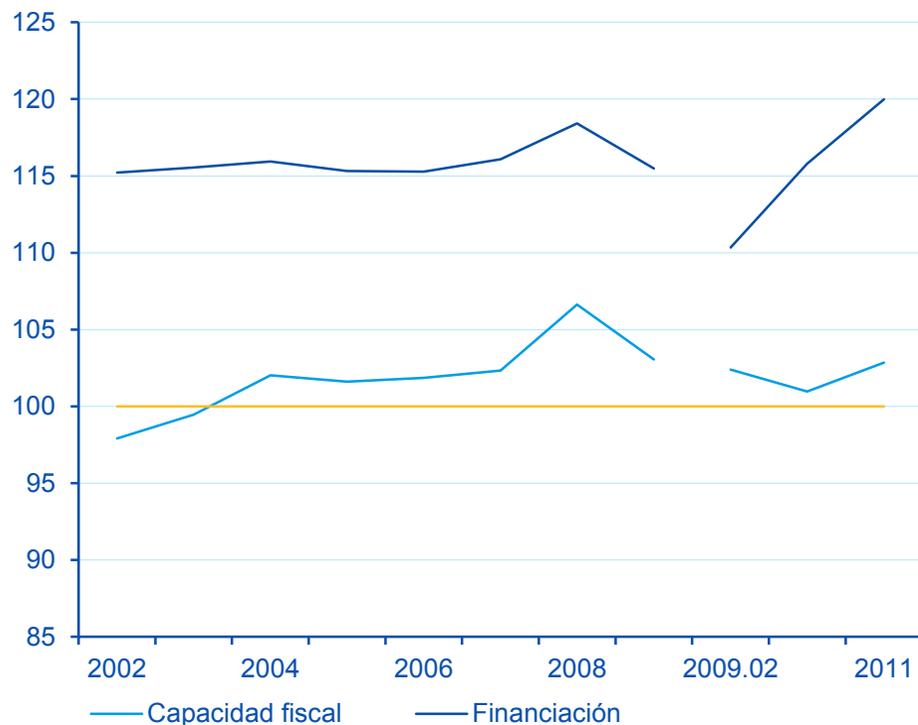
... que ha reducido el déficit desde 800 a 200 euros per cápita en 2013, en términos reales, con un gasto per cápita similar al de 2003

El esfuerzo a realizar es inferior al de los últimos años, pero aún existe déficit primario

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja: evolución de los índices de capacidad fiscal y de financiación por habitante ajustado (España=100)

Fuente: A. de la Fuente



3. Esfuerzo fiscal y financiación autonómica

La Rioja se ha mantenido tradicionalmente por encima de la media de España...

...en términos de financiación por habitante ajustado, incluso tras la reforma de 2009

La negociación de un nuevo sistema resultará muy complicada mientras no haya recursos adicionales

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja y España: matriculaciones de automóviles

(a/a; %; CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Dirección General de Tráfico



4. Menor incertidumbre

La mejora en los mercados financieros de capital y la reducción de las incertidumbres ...

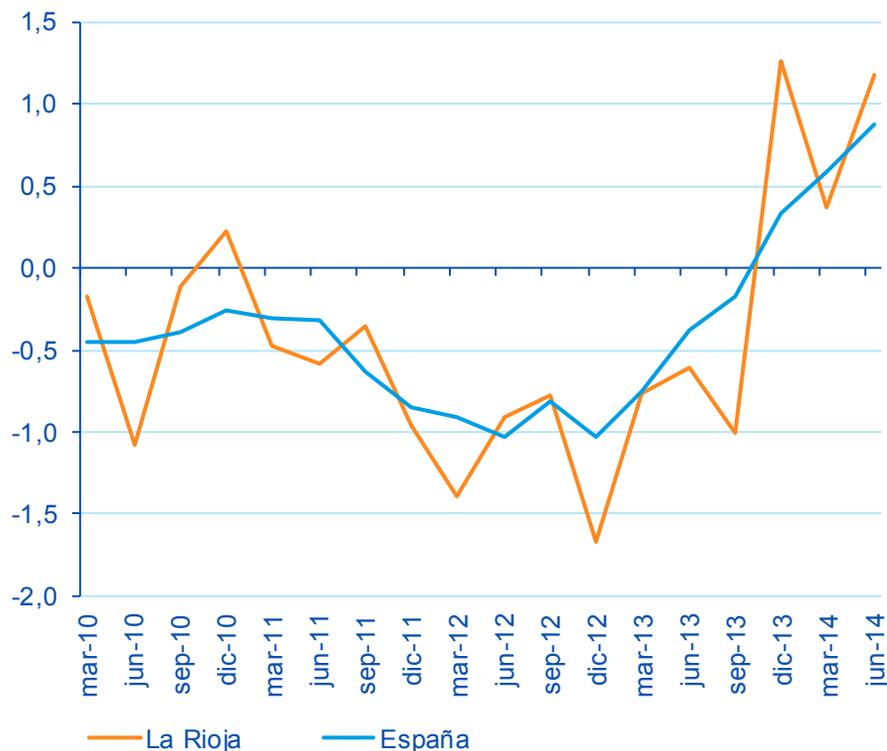
... ha dado lugar a una mejora del gasto, particularmente de bienes de consumo duradero,...

... que se apoya en mejores perspectivas de la riqueza financiera, la renta, y la implementación de estímulos públicos

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja y España: Afiliación media a la Seguridad Social (% t/t; CVEC; exCNP)

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social



5. Creación neta de empleo desde 4T2014

Los registros del mercado laboral reflejan una aceleración de la creación de empleo desde finales de 2013, ...

..., similar al agregado nacional en 2014

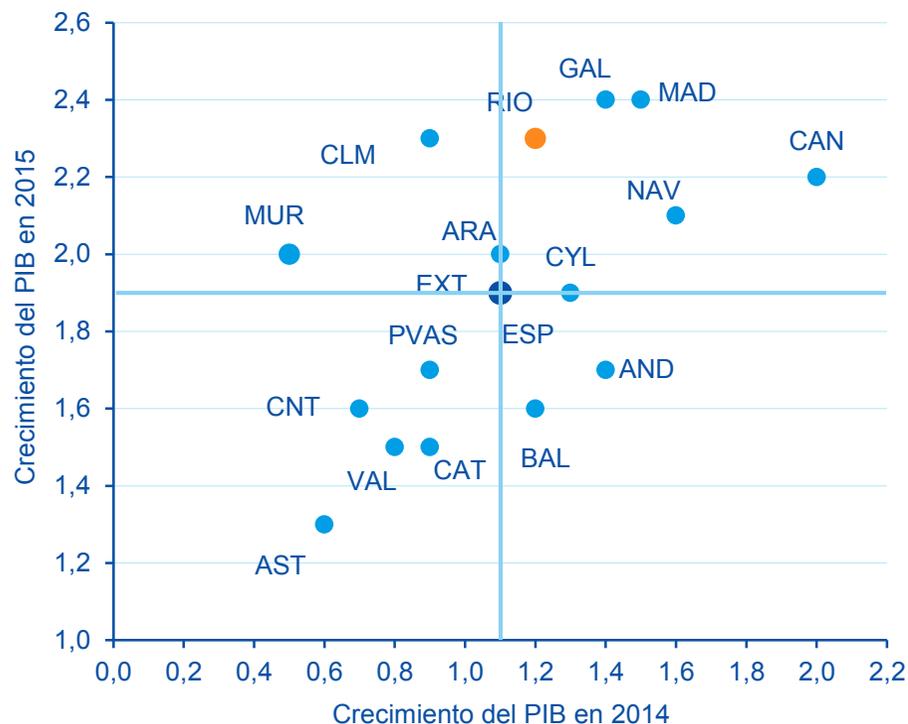
La tasa de desempleo ronda el 20% CVEC, constituyendo un reto de primera magnitud para la economía regional

2014: el inicio de la recuperación

Crecimiento del PIB por CC. AA.

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La economía de La Rioja retomará el crecimiento en 2014 (+1,1%) y 2015 (+2,3%)

La recuperación de las exportaciones y los menores desequilibrios internos ...

... serán los factores de apoyo para la recuperación

Índice

Sección 1

Economía mundial: se mantiene la recuperación, aunque no se acelera

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

La Rioja, vuelve el crecimiento

Sección 4

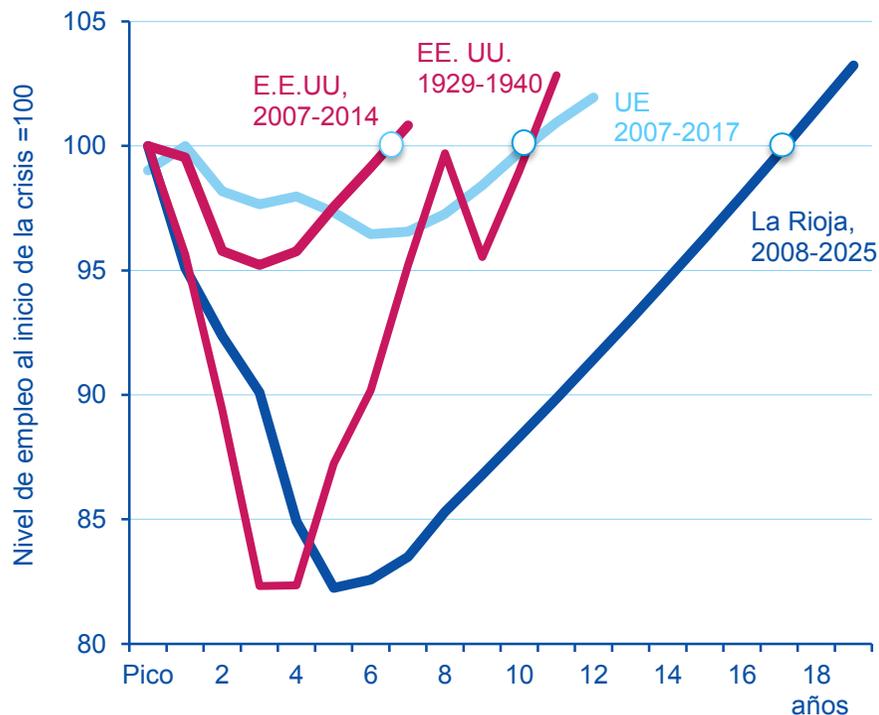
El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

La necesidad de profundizar en las reformas

Evolución del empleo

(Nivel de empleo al inicio de cada crisis = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de Andrés y Doménech (2012)



Reto urgente a corto plazo: reducir la tasa de desempleo

Pero los problemas del mercado de trabajo van más allá: negociación colectiva, dualidad y políticas de empleo

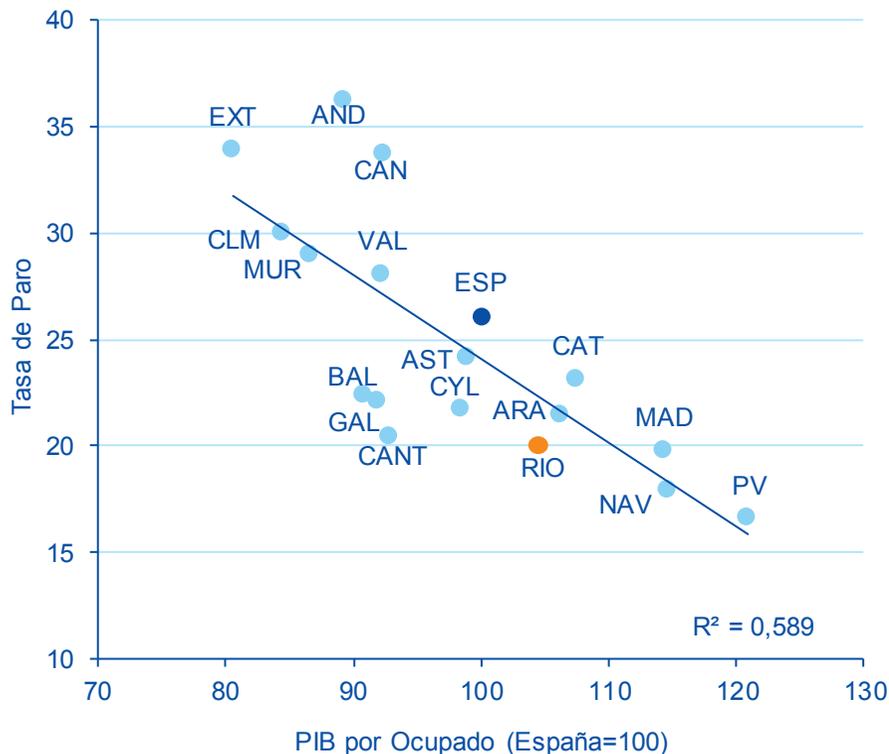
Flexibilidad salarial para recuperar la productividad (Δ de empleo y W) y mayor competencia (reducción de márgenes)

Es necesario un crecimiento del PIB del 2,3% hasta 2025 para recuperar el nivel de empleo precrisis.

La necesidad de profundizar en el proceso reformador

PIB por ocupado y tasa de paro (2013)

Fuente: BBVA Research



A pesar de un nivel de paro algo mejor que la media española ...

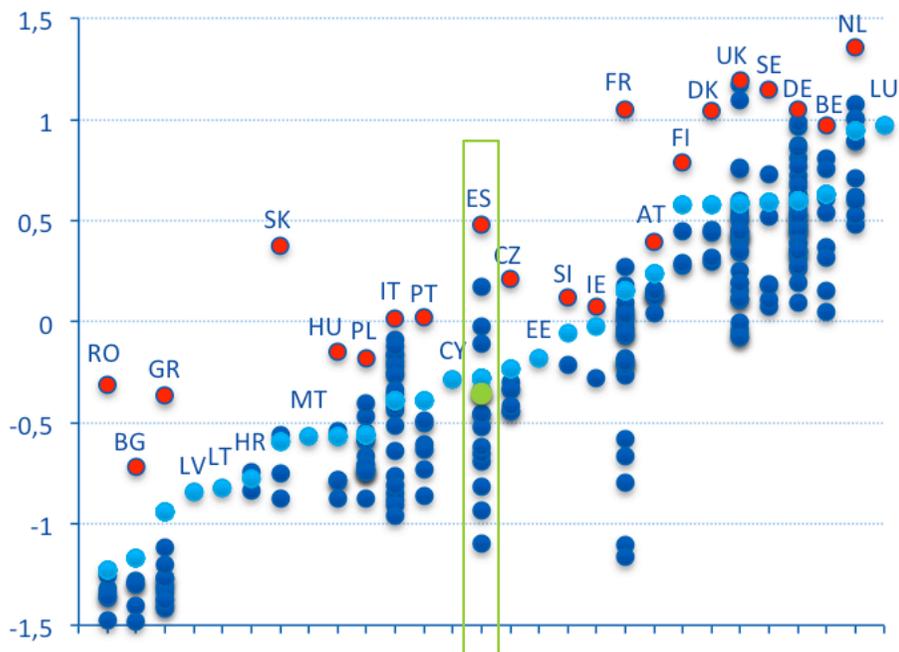
... los retos son igualmente ambiciosos,...

La mejora de la productividad y la reducción del desempleo están correlacionadas

La necesidad de profundizar el proceso reformador

Índice de competitividad regional 2013

Fuente: BBVA Research a partir de Annoni y Dijkstra (2013)



La educación, la inversión en I+D+i o el desarrollo de empresas tecnológicas tienen una fuerte relación con el PIB potencial

La Rioja debe redoblar sus esfuerzos para mejorar su posición en estos indicadores

La implementación de reformas en estos ámbitos será fundamental para garantizar una convergencia en PIB y renta con Europa

Mensajes principales

- 1 El ciclo económico global mejora** aunque el crecimiento no se acelera como se esperaba. **Se despejan algunas incertidumbres de política económica** pero continúa habiendo riesgos, aunque no de naturaleza sistémica
- 2 En España se confirman los sesgos al alza en el crecimiento, que estará por encima del 1% en 2014.** La mejora del entorno exterior, la inversión en maquinaria y equipo, las menores tensiones financieras, el crecimiento del nuevo crédito y el menor esfuerzo fiscal impulsan la recuperación
- 3 La economía de La Rioja tocó fondo en 2013 y ha comenzado a crecer en 2014.** Un incremento de las exportaciones y su diversificación hacia países de mayor potencial condicionarán la intensidad de la recuperación
- 4 Las reformas están teniendo un efecto positivo.** El esfuerzo puede y debe ser mayor para que la recuperación sea más intensa, sostenible y prolongada

Situación La Rioja

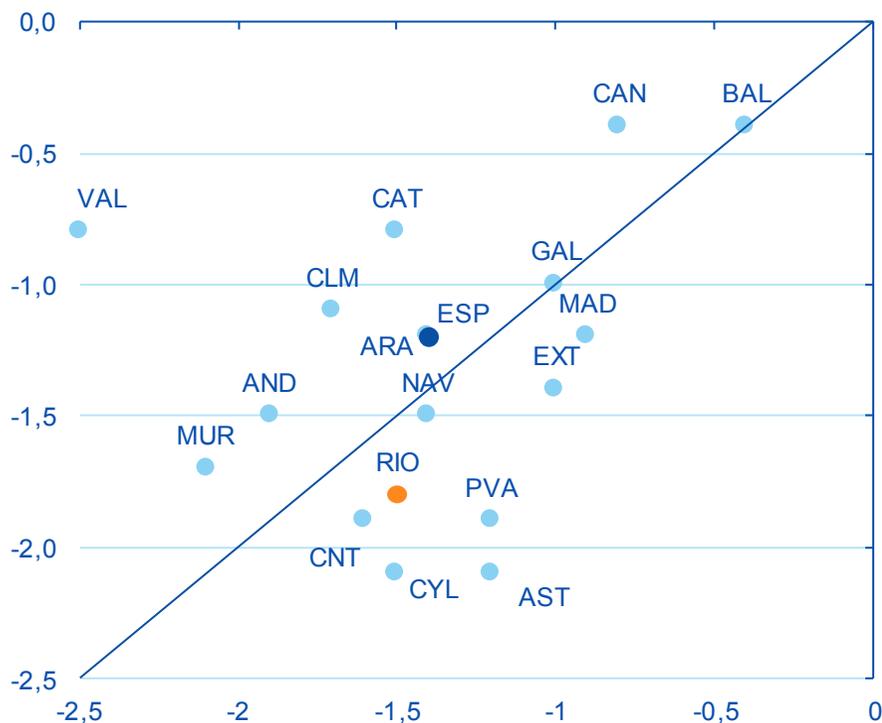
Logroño, 1 de julio de 2014

A decorative horizontal bar at the bottom of the slide, consisting of several horizontal stripes of varying shades of blue, from dark to light, creating a gradient effect.

2014: el inicio de la recuperación

Crecimiento del PIB en 2013 por CC. AA. Previsión BBVA vs. dato CRE

Previsiones realizadas en julio de 2013
Fuente: BBVA Research e INE



El PIB regional cayó en 2013 un -1,8%, frente a la previsión de BBVA Research (-1,5%)...

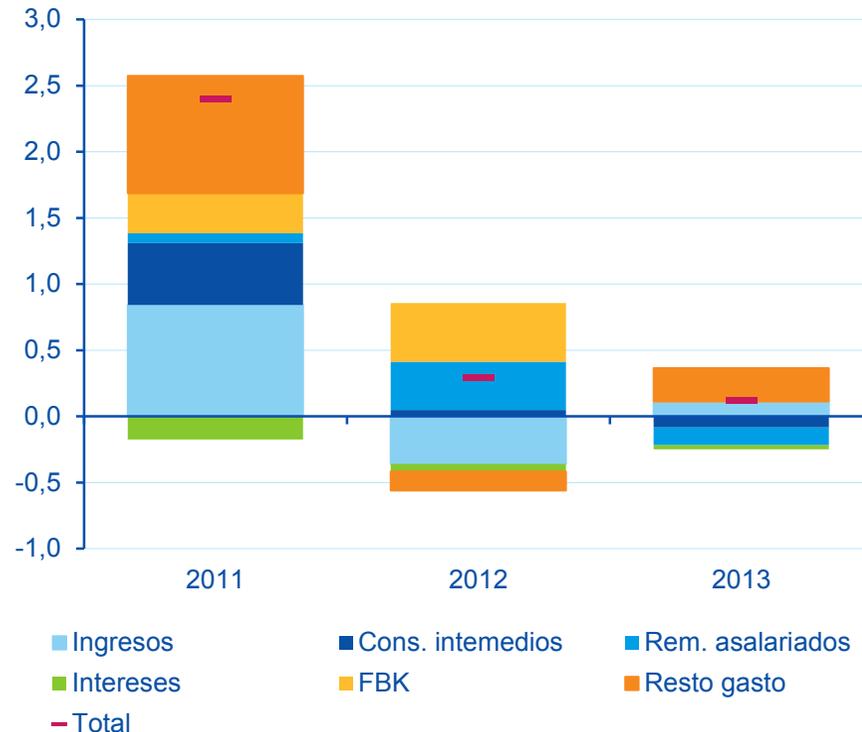
... por una demanda interna algo menos dinámica...

...y el escaso dinamismo de las exportaciones en 2013

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja: capacidad (+) y necesidad (-) de financiación (% PIB regional)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



1. El ajuste fiscal

La Rioja ha realizado un ajuste fiscal de 3,5 pp del PIB desde 2011...

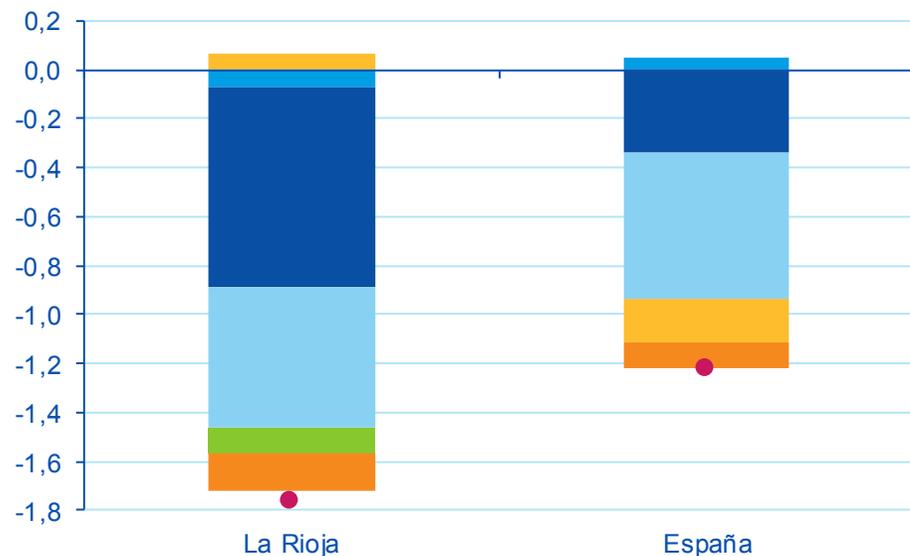
... que ha tenido un efecto contractivo sobre el crecimiento

Sin embargo, el esfuerzo realizado garantiza una menor necesidad de corrección en 2014 y 2015

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja y España: caída del PIB y contribuciones a la caída en 2013

Fuente: BBVA Research e INE y MINHAP



- Agricultura
- Industria
- Construcción
- Act.Financiera y Seguros
- Resto Serv.Privados y Sociales
- Impuestos
- PIB

2. La caída en construcción e industria

El PIB de la región cayó más que el del conjunto de España en 2013 (Rio:-1,8% vs Esp:-1,2%)

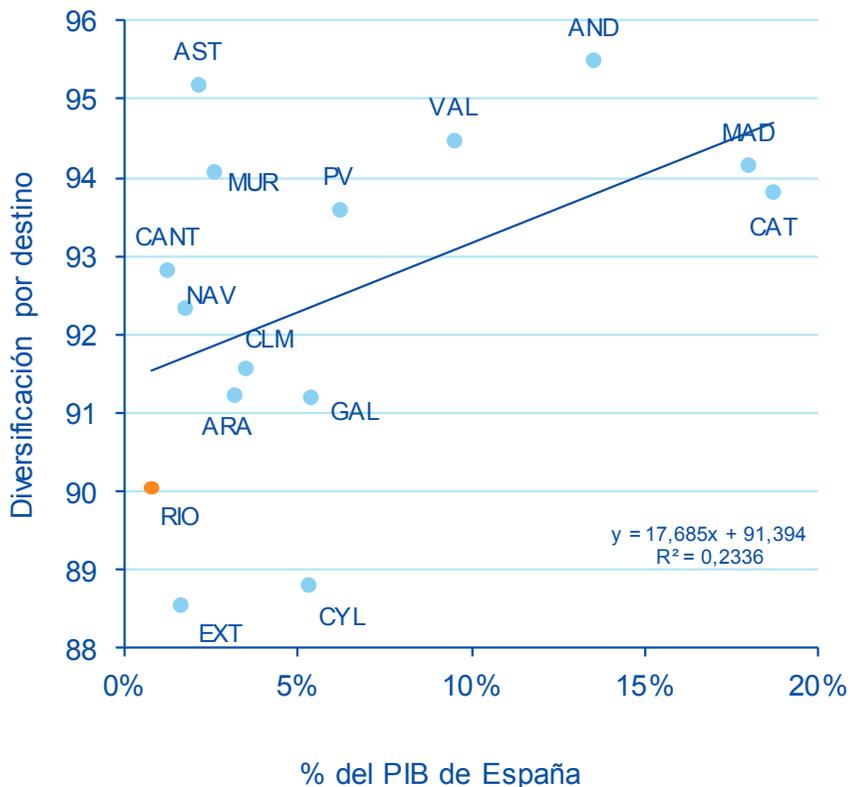
El ajuste diferencial con el conjunto de España viene explicado por una caída 1,9 p.p. superior, en industria (explica 0,5 p.p.)...

... y peor comportamiento en agricultura y actividades financieras y de servicios

2014: el inicio de la recuperación

CC.AA.: diversificación por destino y peso en el PIB de España(%)

Fuente: Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex e INE



1. El soporte exterior: la diversificación de las exportaciones (Recuadro 2)

La creciente diversificación de las exportaciones de bienes riojanos...

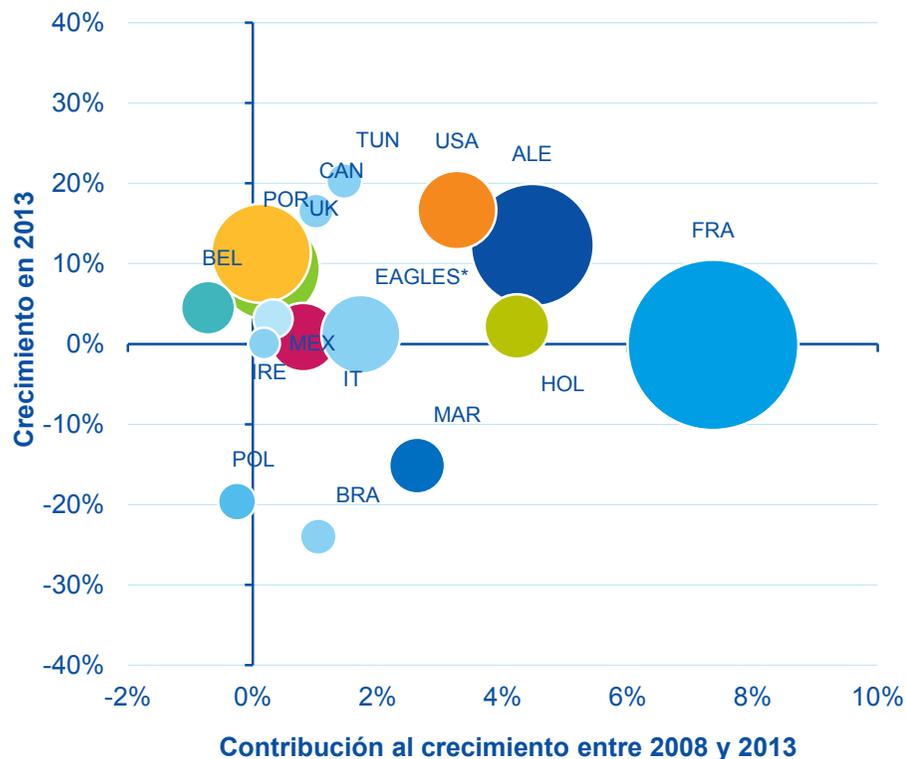
... explica un 7,6% de incremento de las exportaciones desde el inicio de la crisis

Sin embargo, el proceso debe continuar, tanto en términos de producto, como de destino, hacia países con mayor potencial de crecimiento

2014: el inicio de la recuperación

Crecimiento de las exportaciones en 2013 y contribución al crecimiento en 2008-2013

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



1. El soporte exterior: mercados tradicionales y de mayor potencial

El vigor de la recuperación dependerá tanto de los principales socios comerciales...

... tanto de los principales socios comerciales, en su mayoría europeos...

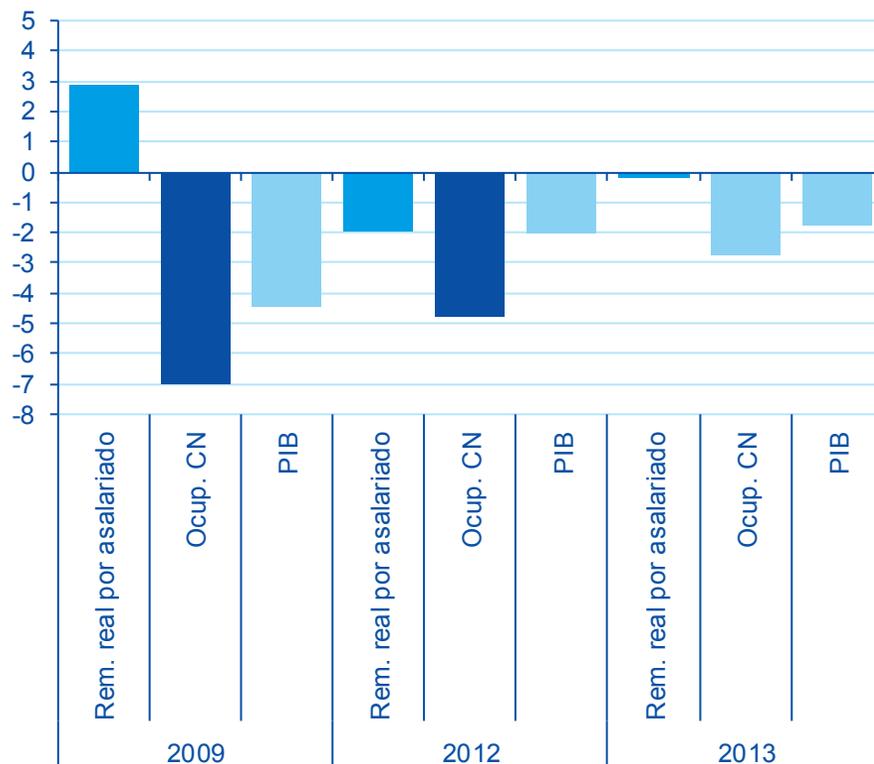
... como de la capacidad de La Rioja de introducirse en mercados de mayor crecimiento potencial

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja: salarios reales, empleo y PIB

(Variación porcentual acumulada, datos CVEC, %)

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social



4. El impacto de las reformas

La reforma laboral y el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva han evitado una mayor destrucción de empleo

Con instituciones laborales más adecuadas al inicio de la crisis la destrucción de empleo habría sido menor

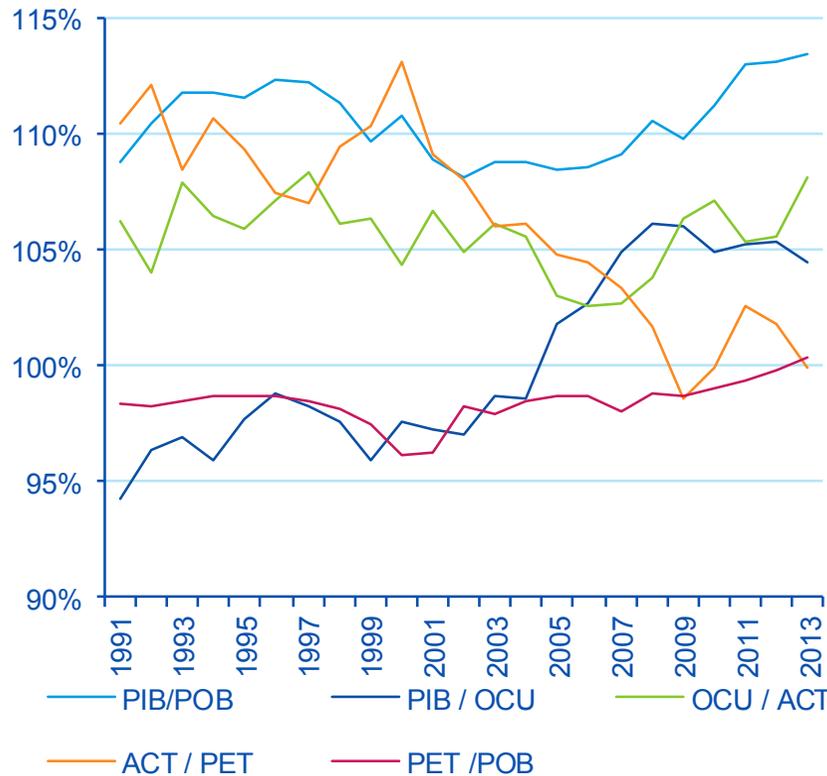
Son necesarias reformas adicionales en el mercado de trabajo y los mercados de bienes y servicios

2014: el inicio de la recuperación

La Rioja: Descomposición del PIB per capita

(España = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mejoras en la productividad en la última década que deberían continuar a futuro

Convergencia en el componente demográfico

La pérdida de la ventaja relativa en la tasa de participación, el reto más relevante

2014: el inicio de la recuperación

Indicadores de desequilibrios para las comunidades autónomas

Fuente: BBVA Research a partir de INE

	MAD	PVAS	NAV	ARA	CANT	CYL	RIO	AST	CAT	CANA	GAL	VAL	BAL	MUR	CLM	EXT	AND
Indicador sintético de corto plazo	1	0	0	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3
Inversión residencial (stock no vendido / parque de vivienda)	1	1	2	2	0	2	3	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2
Accesibilidad a la vivienda (esfuerzo bruto)	3	3	2	2	3	2	2	3	3	3	2	2	3	2	2	1	3
Diversificación sectorial exterior:	1	1	2	2	1	2	2	1	1	1	2	1	1	1	2	3	1
Apalancamiento en el sector privado	2	2	2	2	2	2	3	2	3	3	2	3	3	3	2	2	3
Tasa de desempleo	1	1	1	1	1	2	1	1	2	3	1	2	2	2	2	2	3
Deuda autonómica (% PIB)	1	0	1	1	1	1	1	1	2	1	2	3	2	0	2	1	1
PIB per cápita relativo	0	0	1	1	2	2	1	2	1	2	2	2	2	2	2	3	2
Apertura comercial (bienes y turismo)	2	1	1	2	2	2	2	2	1	1	1	2	1	1	2	3	2
Tasa de ahorro de los hogares	2	0	0	1	1	2	1	2	2	2	2	2	3	2	1	1	2
Índice de libertad económica	0	1	1	2	2	1	1	2	2	1	2	2	1	2	2	3	3
Capital humano	0	0	1	1	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2	3	3	2
I+D / PIB	0	0	0	2	2	2	2	2	1	2	2	2	3	2	2	2	2
Infraestructuras / PET	2	1	1	1	1	1	2	1	2	2	2	2	3	3	2	2	3
Indicador global	0,4	0,4	0,6	1,1	1,1	1,1	1,3	1,3	1,3	1,7	1,9	1,9	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4