

Situación La Rioja

Logroño, 20 de junio de 2017



Mensajes principales

- ◆ La economía global continúa mejorando, pero en un entorno donde los riesgos relacionados con la política económica siguen presentes.
- ◆ La Rioja podría crecer un 2,9% en 2017 y un 2,7% en 2018, gracias al impulso del consumo y a la recuperación que se espera de las exportaciones y del sector industrial.
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear alrededor de 5.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicará en torno al 10,9% a finales de 2018
- ◆ Los riesgos sobre el escenario incluyen el impacto del *brexit*, o un incremento desordenado de los tipos de interés.



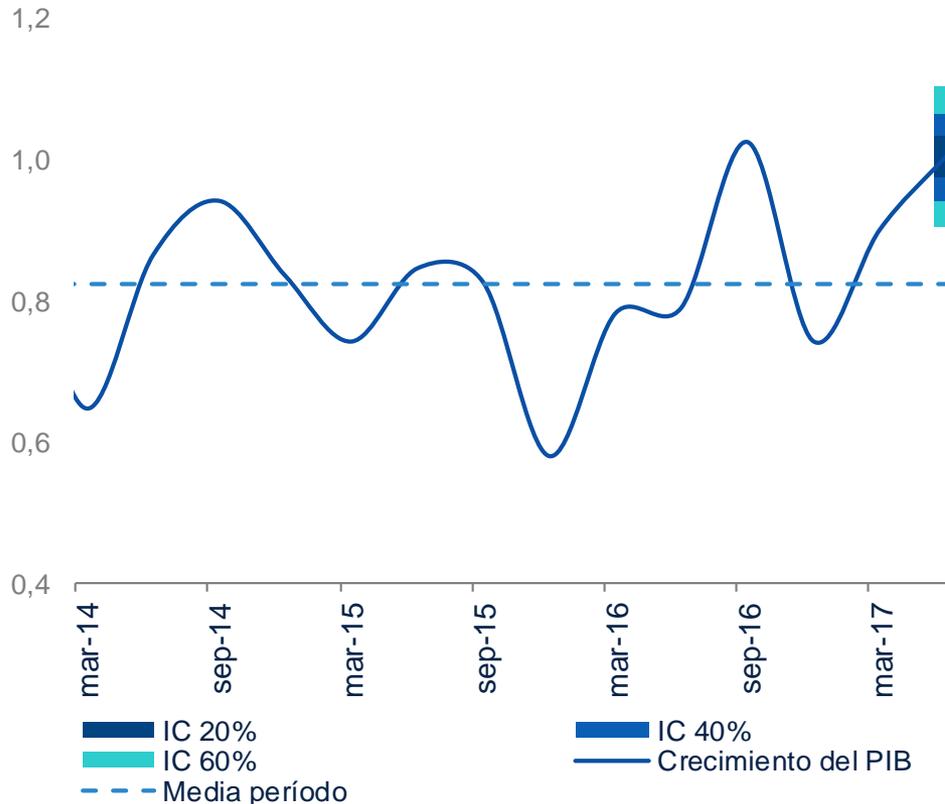
Situación Global y de España



La economía global continúa acelerándose a principios de año

Crecimiento del PIB mundial

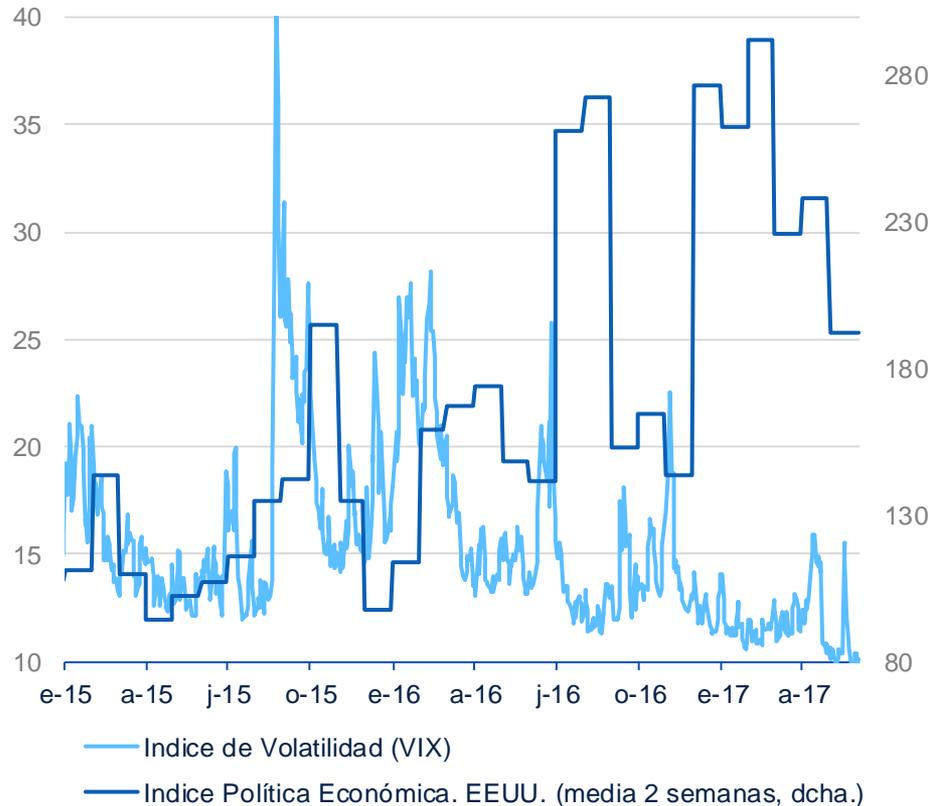
Previsiones basadas en BBVA-GAIN (% t/t)



- ◆ Los indicadores de confianza están en niveles muy elevados, pero los indicadores reales sólo recogen en parte esa mejora
- ◆ China y los países avanzados muestran señales de fortaleza. Sin embargo, los emergentes presentan un comportamiento más irregular

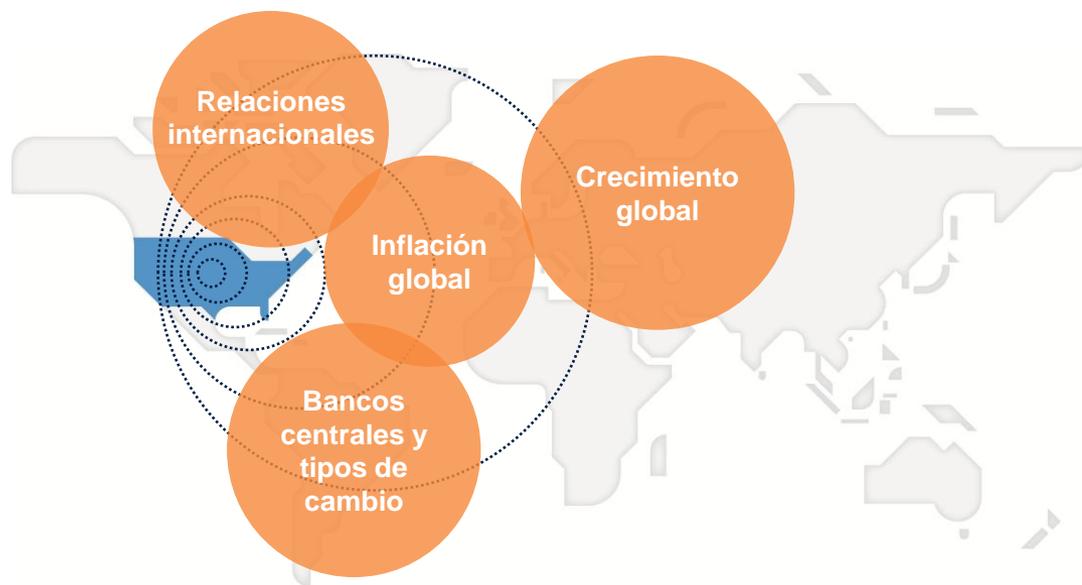
Las tensiones financieras se mantienen bajas

EE.UU.: Índice de Política Económica e Índice de Volatilidad (VIX)



- ◆ La volatilidad en los mercados financieros se ha reducido a pesar de la incertidumbre sobre la política económica
- ◆ Los estímulos monetarios y fiscales enmascaran cierta inquietud de fondo
- ◆ Europa ha sido la excepción, con un repunte de los diferenciales soberanos, ligado a las elecciones francesas y el panorama político general

Uno de los principales focos de incertidumbre es el rumbo de la política económica en EE.UU.



¿Prioridades de política fiscal?

.....

¿Cómo serán las medidas proteccionistas, cuándo se aplicarán y cuál será su impacto?

.....

¿Impacto del estímulo fiscal sobre el crecimiento y la inflación en una economía con pleno empleo?

.....

¿Cuál será la reacción de otros países (China...)?

.....

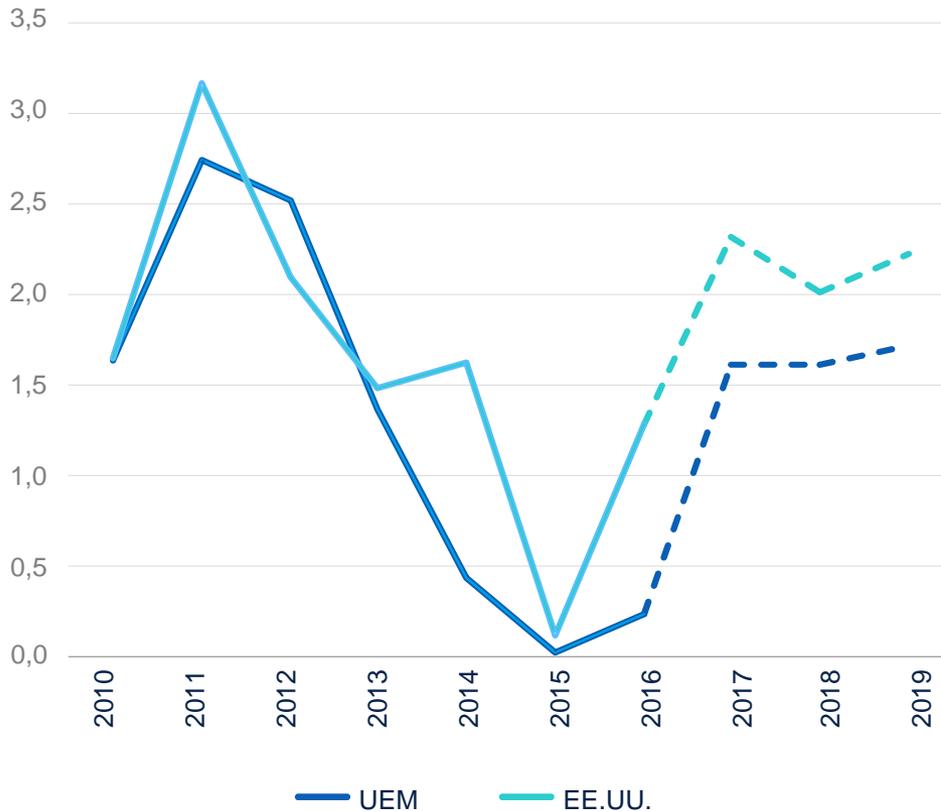
¿Cuál será el impacto de Trump en el crecimiento potencial?

¿Qué sectores se desregularán y cómo?

La inflación, de momento, no da señales de efectos de segunda ronda

Inflación general

(a/a, %)

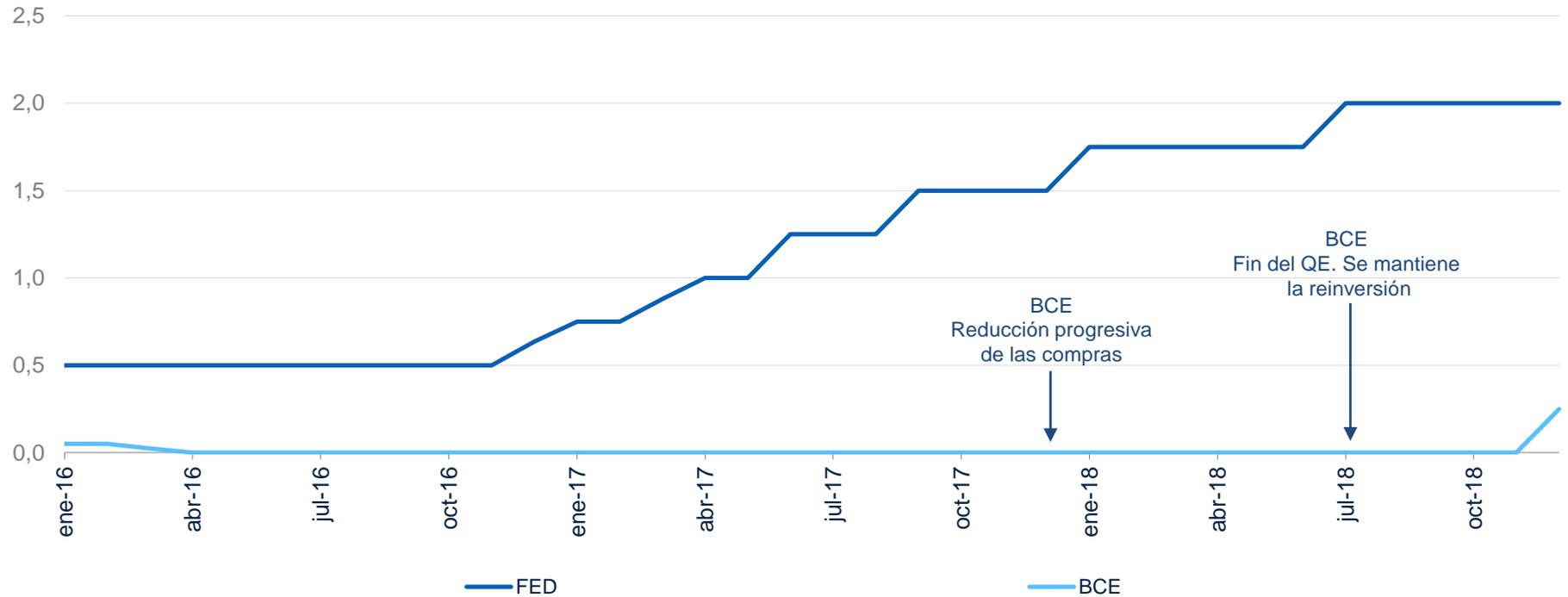


- ◆ El efecto de los precios de materias primas sobre la inflación está alcanzando su máximo
- ◆ La inflación subyacente continúa siendo baja, sin aparentes efectos de segunda ronda
- ◆ Por ello, las expectativas de inflación se han moderado

Los bancos centrales se acercan a la normalización de sus políticas

Tipo de interés de la FED y del BCE

(%)



BCE
Reducción progresiva
de las compras

BCE
Fin del QE. Se mantiene
la reinversión

Fuente: BBVA Research, FED y BCE

La Reserva Federal sigue subiendo los tipos, aunque aún es cauta sobre el panorama económico

En el BCE se discute cada vez más la estrategia de salida en la política monetaria

Los bancos centrales se acercan a la normalización de sus políticas

Calendario del programa de compras de activos del BCE y monitor de la inflación de la ZONA EURO

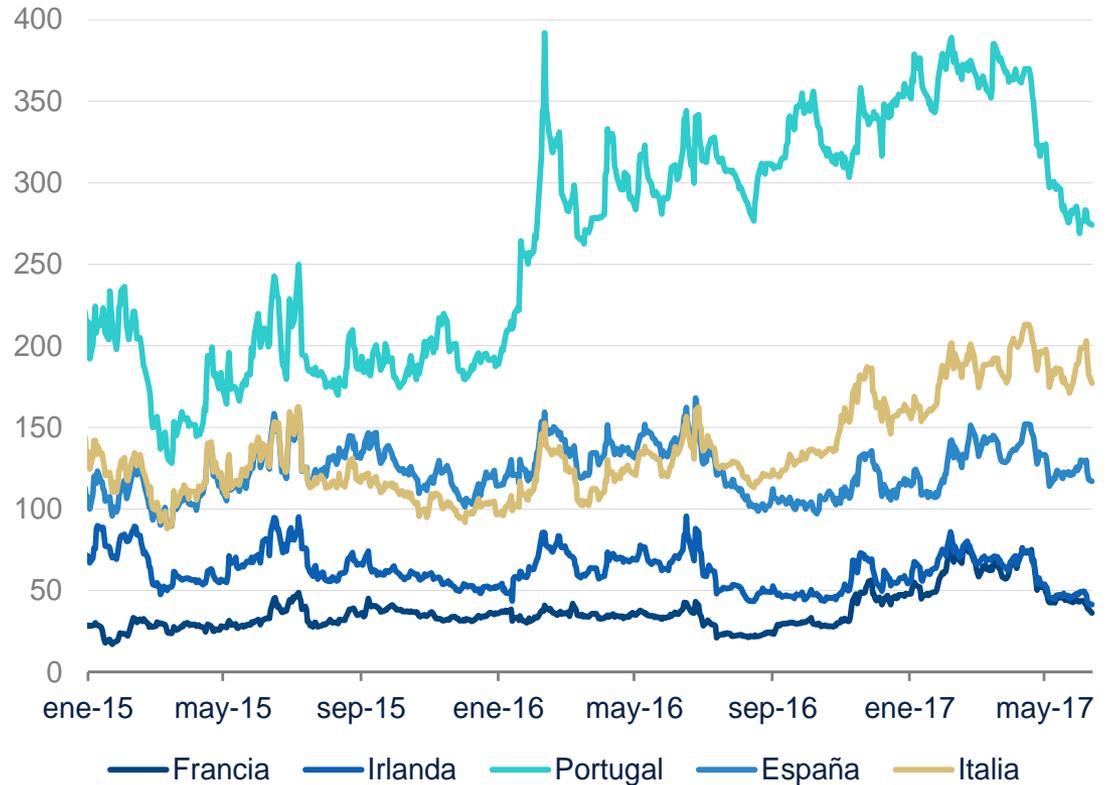


	10y UST	10y Bund Alemán	Prima de riesgo España	USD/EUR
Dic17	2,7%	0,9%	130	1,09
Dic18	3,0%	1,5%	150	1,17

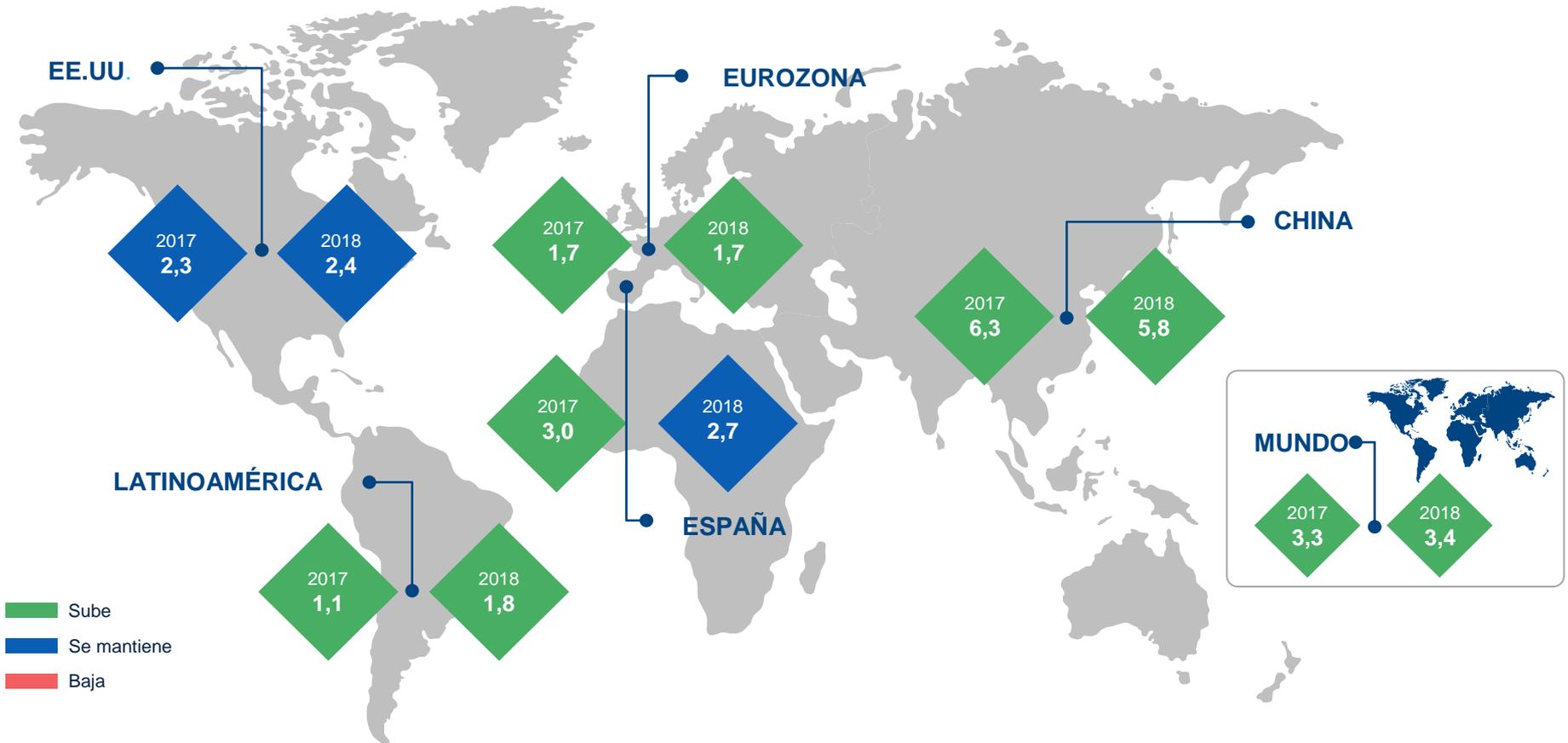
Los riesgos geopolíticos se mantienen

- ◆ El calendario electoral en Europa es intenso todavía, tras Francia y Reino Unido, cita en Alemania y en algún momento del siguiente año en Italia
- ◆ El apoyo que vienen obteniendo partidos con propuestas antieuropeas o antieuro podría suponer un foco de desestabilización
- ◆ El problema griego seguirá en la agenda

Prima de riesgo soberana
(vs. Alemania, p.p.)



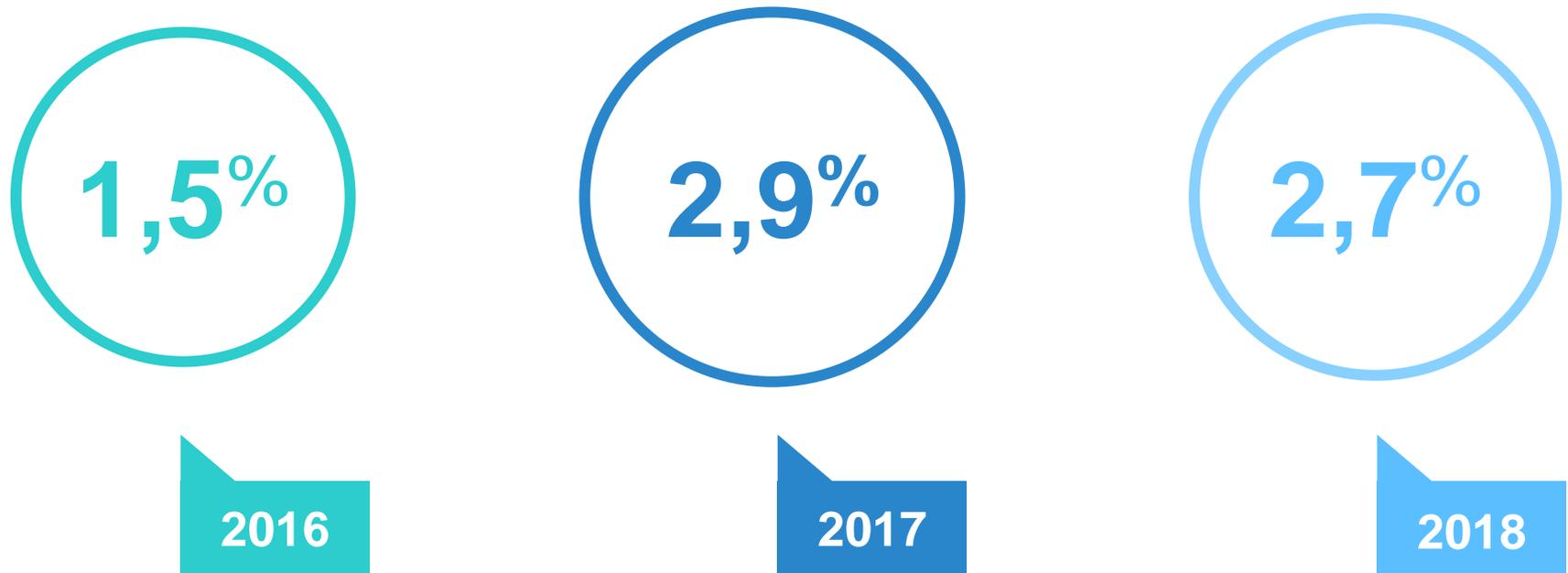
Revisiones al alza en China y la Eurozona y levemente en Latinoamérica. Sin cambios en EE.UU.



Situación La Rioja

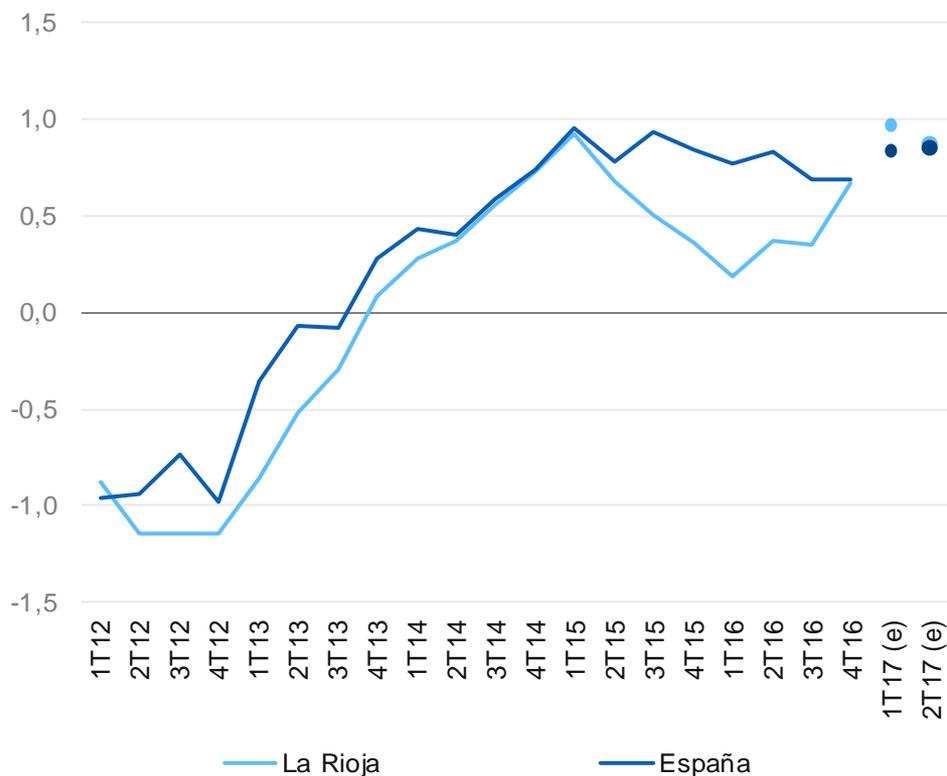


La Rioja: El PIB crecerá un 2,9% en 2017 y un 2,7% en 2018



A inicios de 2017, se confirma la aceleración del crecimiento

Crecimiento del PIB observado y pronósticos utilizando el modelo MICA-BBVA
(% t/t, CVEC)



(e) : estimado; (p): previsto
Fuente: BBVA Research

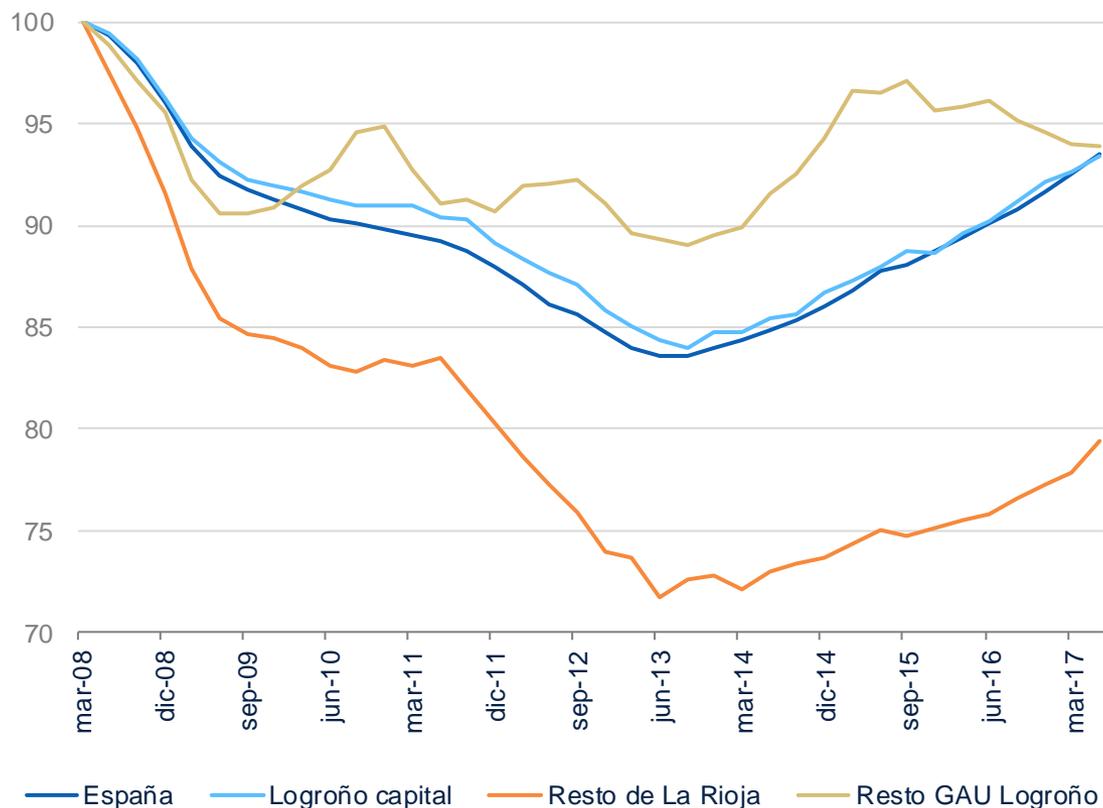
- ◆ El PIB de La Rioja creció **menos de lo previsto** en 2016 (1,5% a/a), afectado por efectos *one off* en la industria, y un menor vigor exportador.
- ◆ En 2017 se espera que el crecimiento se sitúe en torno al **2,9%** y que se desacelere hasta el **2,7%** en 2018, prácticamente en línea con lo esperado para el conjunto de España

El mercado laboral continúa dinámico, liderado por Logroño y su área urbana

- ◆ El mercado laboral continúa su recuperación: la afiliación a la Seguridad Social aumentó un 2,1% a/a en 2016
- ◆ El entorno metropolitano es la zona que mejor resistió la crisis, mientras que Logroño muestra una mayor recuperación reciente...
- ◆ ... similar al promedio nacional, con un menor dinamismo en el resto del territorio

La Rioja: afiliación por grandes áreas urbanas (GAU)

(1T08=100, CVEC)

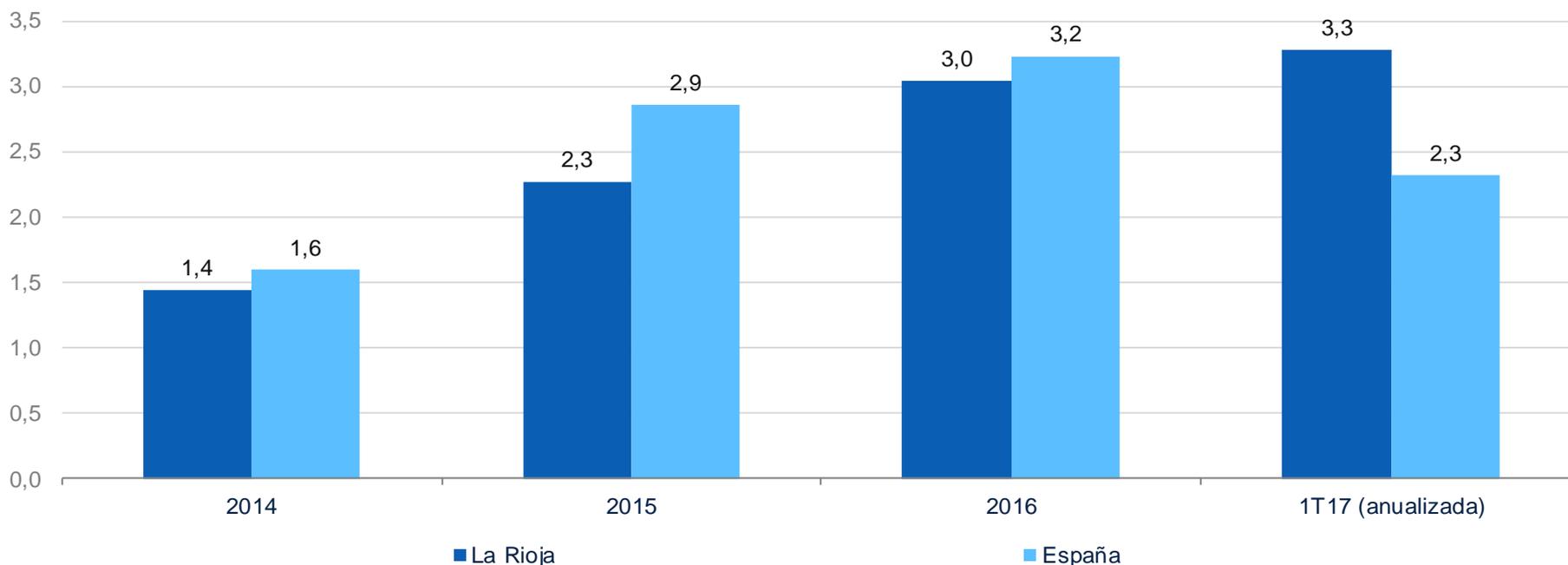


Factores que explican el crecimiento del PIB:

1) Política monetaria expansiva que apoya el gasto de las familias

Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(% t/t, CVEC)



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

El ISCR-BBVA estima que en 2016 el consumo doméstico en La Rioja creció un 3,0%, algo menos con lo ocurrido en el conjunto de España

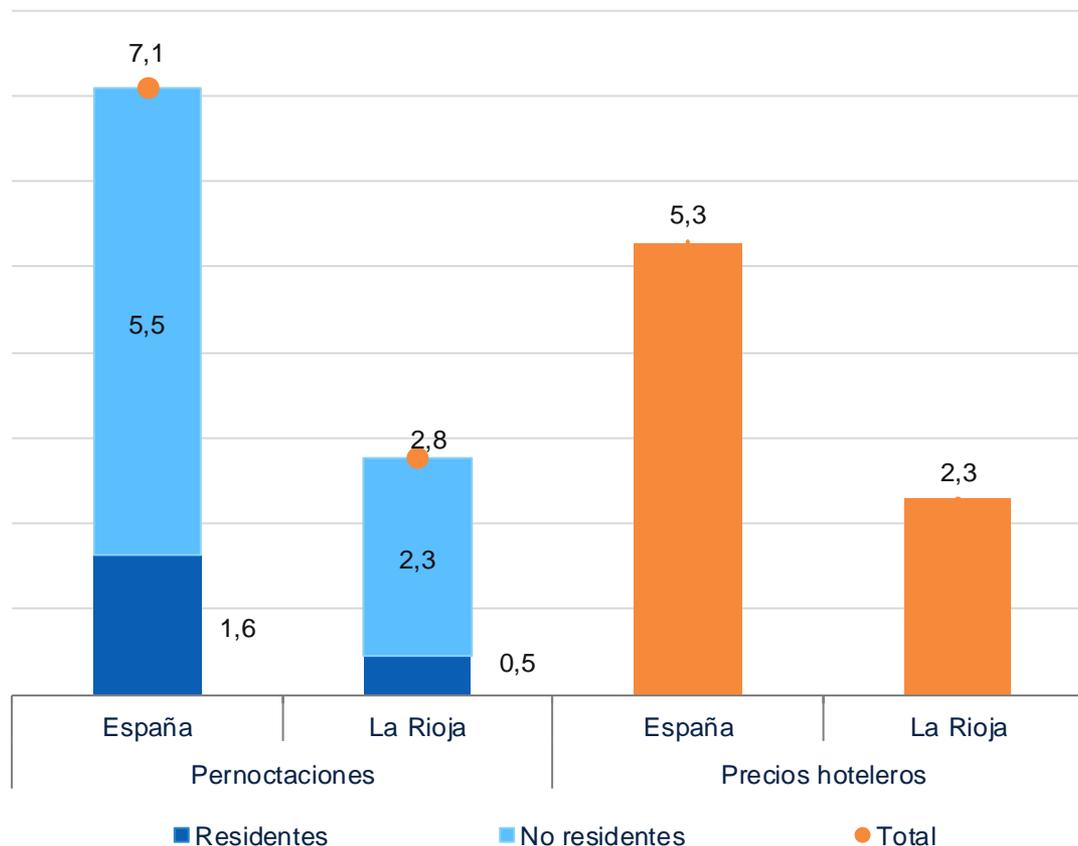
Demanda embalsada, una política monetaria expansiva y un precio del petróleo relativamente bajo han apoyado el gasto de las familias

Factores que explican el crecimiento del PIB: 2) Turismo: Ganancias de competitividad e inseguridad en competidores

- ◆ 2016 fue un año de récord para las pernoctaciones en La Rioja, por la aportación de no residentes
- ◆ Ello fue compatible con un nuevo incremento en precios hoteleros reales
- ◆ La mejora de la competitividad durante la crisis, junto con la percepción de inseguridad en destinos competidores mantendrán el crecimiento

Pernoctaciones hoteleras y precios

(%, 2016 y contribuciones por segmento)



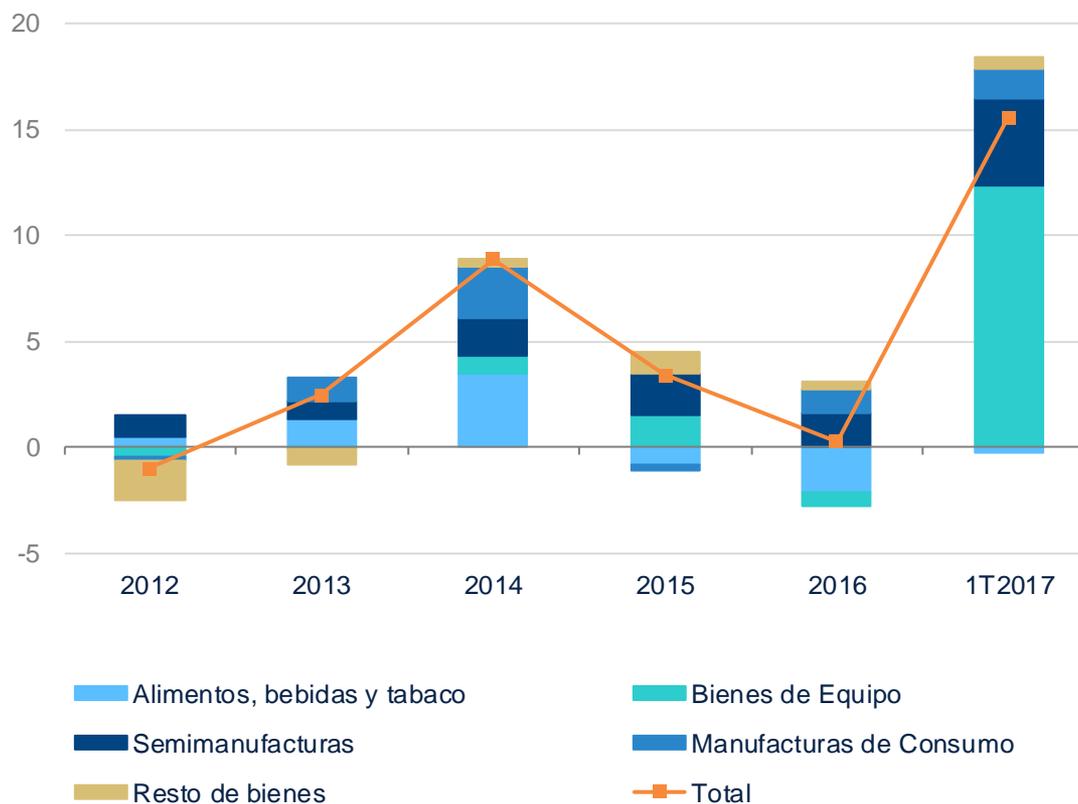
Factores que explican el crecimiento del PIB:

3) Aceleración de demanda externa y corrección de efectos transitorios

- ◆ El estancamiento de las exportaciones en 2016 se debe al **ajuste de la actividad tabaquera y al impacto de una menor demanda británica**
- ◆ La corrección de este factor y la recuperación de la demanda externa apuntan a un **mejor desempeño en 2017**
- ◆ Bienes de equipo y semimanufacturas **impulsan las ventas exteriores en 1T17.**

La Rioja: exportaciones y contribuciones sectoriales

(a/a; %)

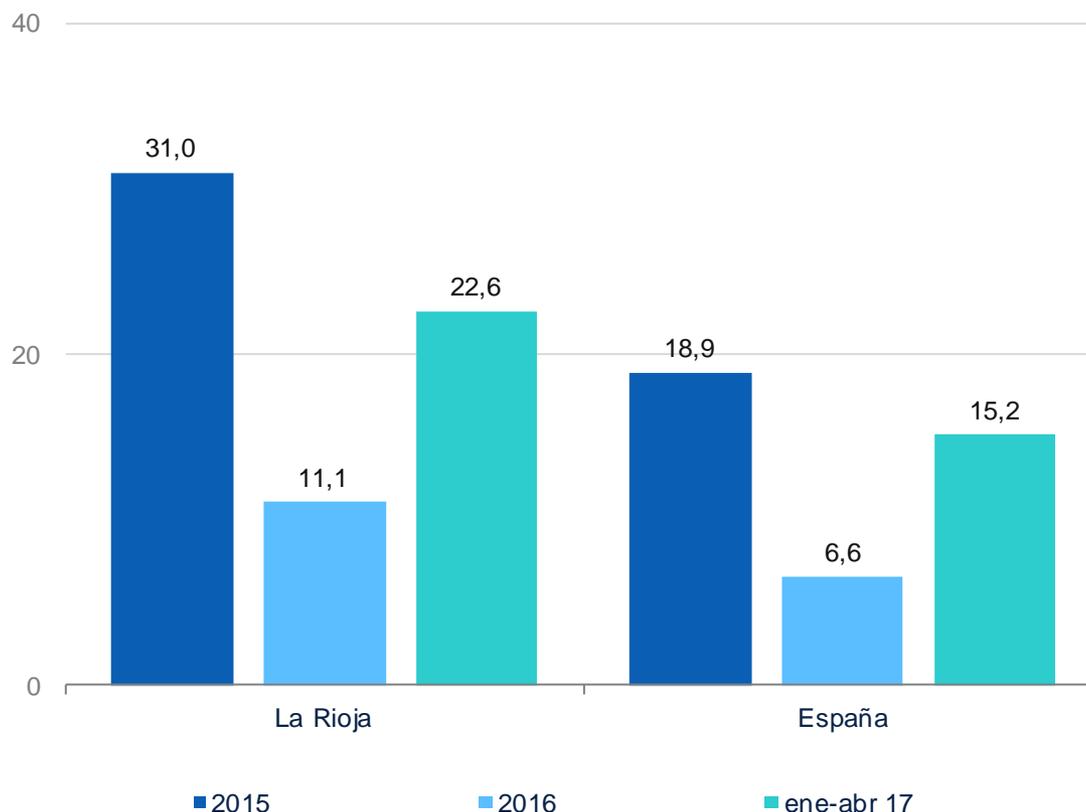


Factores que explican el crecimiento del PIB:

4) Reformas y mejor contexto internacional impulsan la inversión

- ◆ Las reformas implementadas durante los últimos años (laboral), junto con la recuperación de la demanda externa están impulsando la inversión y creación de empleo
- ◆ Incrementos en la inversión anticipan aumentos de la capacidad productiva o ganancias de competitividad que deberían apoyar el crecimiento de las exportaciones manufactureras.

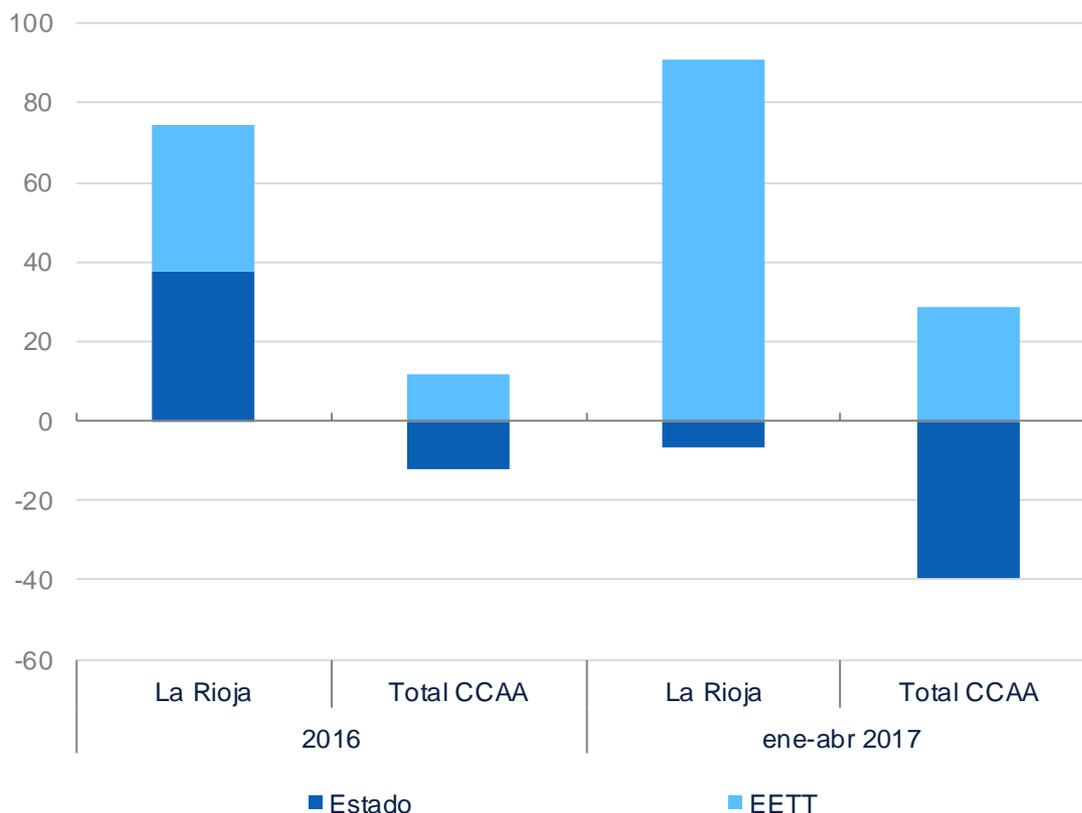
La Rioja y España: importaciones de bienes de equipo (a/a%)



Factores que explican el crecimiento del PIB: 5) Incremento de la inversión del Estado y Entes Territoriales

- ◆ El importe licitado en La Rioja en 2016 equivale al 1,6% del PIB regional doblando el promedio nacional, pero todavía un 74,5% por debajo de los niveles de 2009
- ◆ El incremento proviene tanto por parte de los Entes Territoriales, como del Estado incluye estación de autobuses y mejora en carreteras
- ◆ Los primeros datos de 2017 apuntan a una mejora, que podría intensificarse

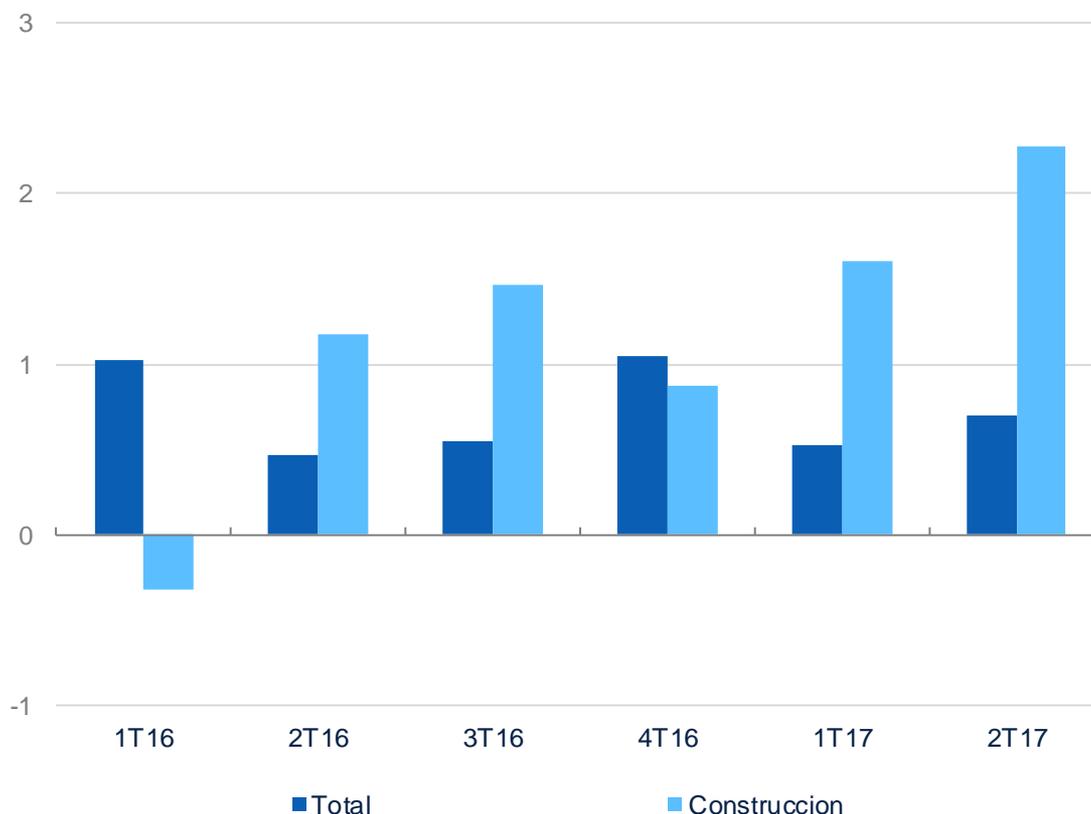
La Rioja: presupuesto de licitación por agentes
(contribución en p.p. , variación a/a)



Lo anterior a pesar de que no se observa, todavía, una recuperación significativa del sector inmobiliario,...

- ◆ La Rioja muestra aumentos en ventas de vivienda, a pesar de la caída en precios en 2016...
- ◆ ... con una evolución positiva de los visados residenciales y de la afiliación en la construcción...
- ◆ .. con una nueva aceleración en el inicio de 2017
- ◆ El impulso de la obra pública este año será superior a la media nacional

La Rioja: crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social
(%, t/t, CVEC)

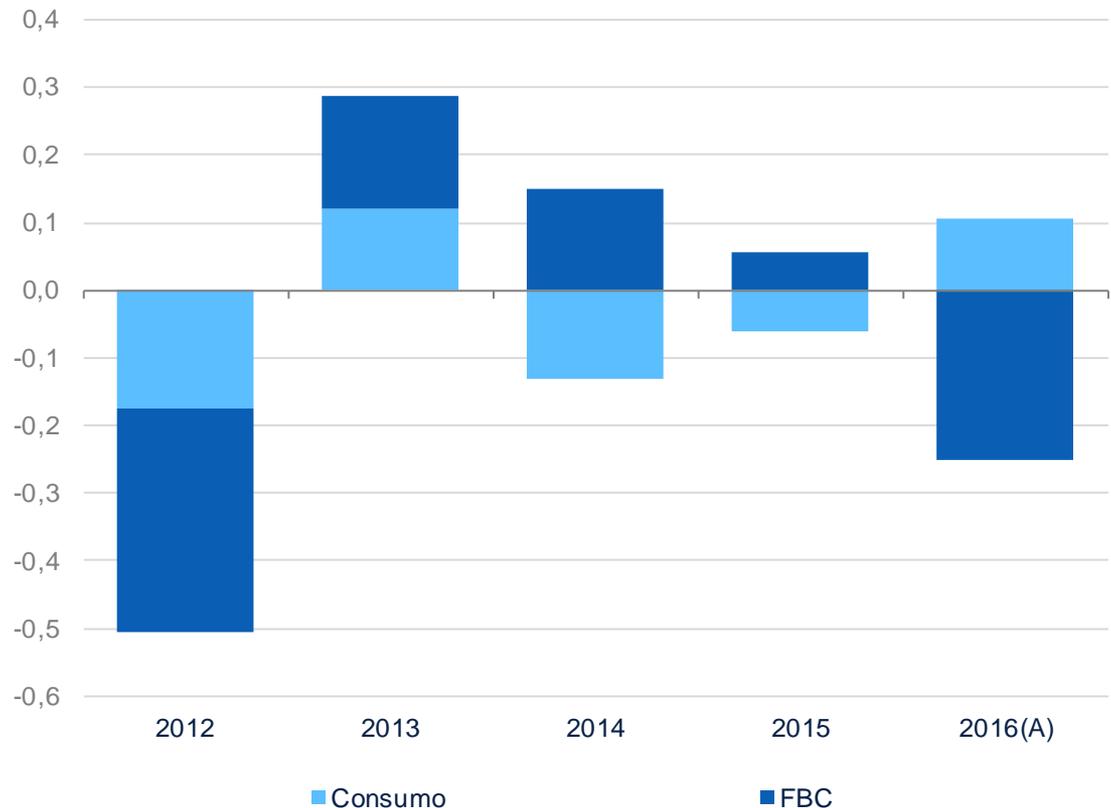


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento
*Promedio trimestral anualizado completado con previsiones

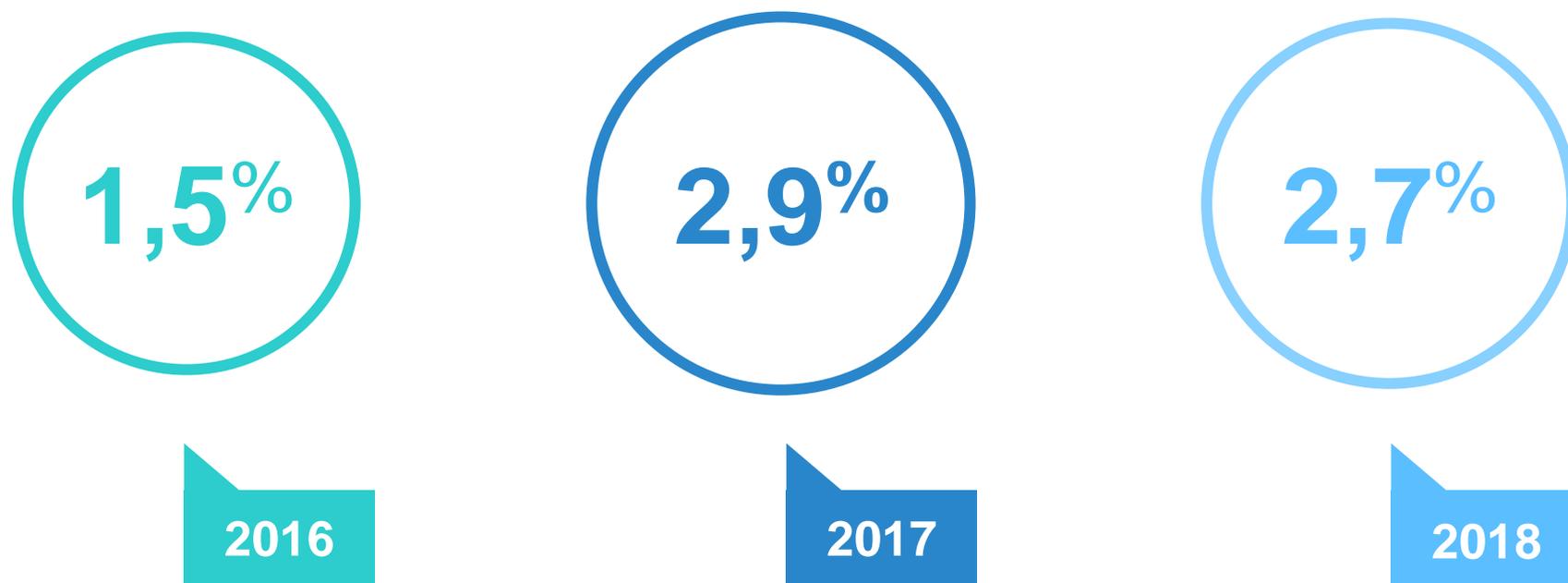
..., y a que continúa el proceso de reducción del déficit autonómico

- ◆ El Gobierno de La Rioja **cumplió el objetivo de déficit** en 2016,...
- ◆ ... con la consolidación fiscal **centrada en la formación bruta de capital**
- ◆ Los primeros datos de 2017 apuntan a que se **intensifica la política de control de gasto**

Gobierno de La Rioja: consumo y formación bruta de capital
(p.p. del PIB nominal)



La Rioja: El PIB crecerá un 2,9% en 2017 y un 2,7% en 2018



Hacia delante: un contexto global positivo para La Rioja

1**Demanda global**

Perspectivas positivas, especialmente en UEM y en mercados emergentes, impulsarán las exportaciones

2**Precio del petróleo**

A pesar del incremento de los últimos meses, se mantiene un 40% por debajo del nivel de 2014

3**Tensiones geopolíticas**

El turismo se seguirá beneficiando de la percepción de inseguridad en destinos competidores

4**Tipo de cambio del euro**

Todavía depreciado frente al dólar en 2017, pero con tendencia al alza en 2018

5**Tipo de interés oficial**

En mínimos históricos, con expectativas de incrementos moderados en los tipos a corto plazo a finales de 2018

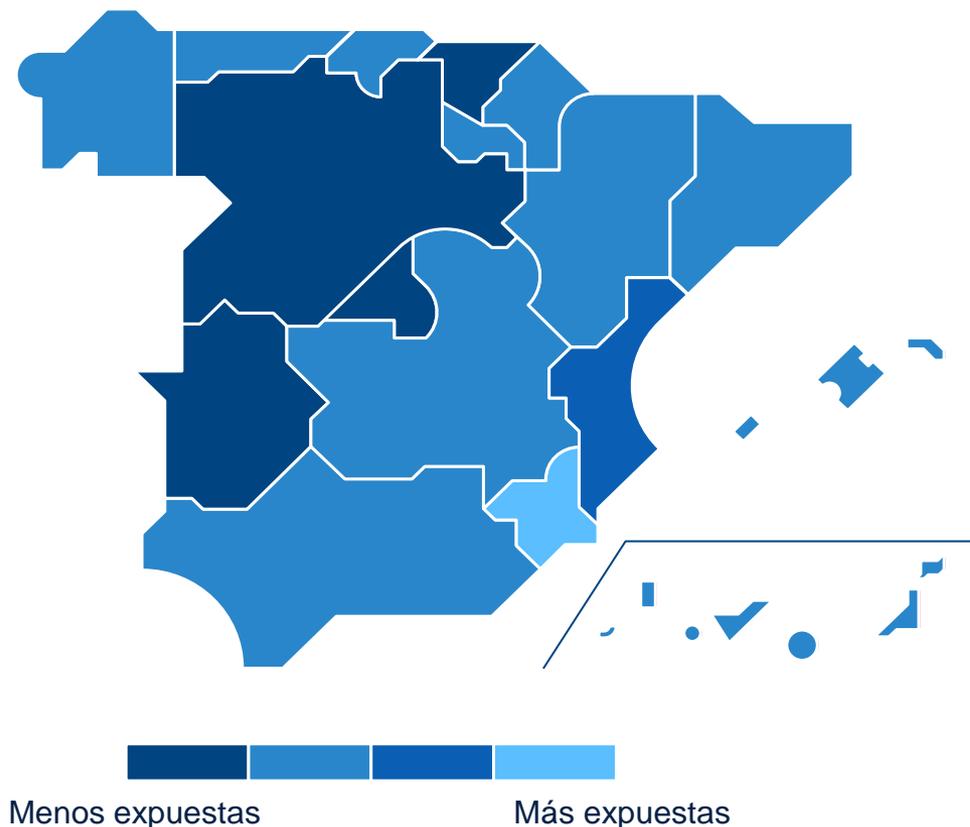
6**Prima de riesgo**

Todavía baja gracias al Programa de Cambio de Activos del BCE

Algunos riesgos: *brexit*

- ◆ La exposición de La Rioja al Reino Unido es similar a la media española, a través del peso de las exportaciones de bienes. Es el tercer socio comercial (8-9% de cuota, algo más que la media), sobre todo de alimentos: en particular, como primer cliente exterior de la DOC.
- ◆ Los efectos indirectos, a través de los principales socios comerciales y de España, también impactan a la región

Potencial impacto del *brexit*

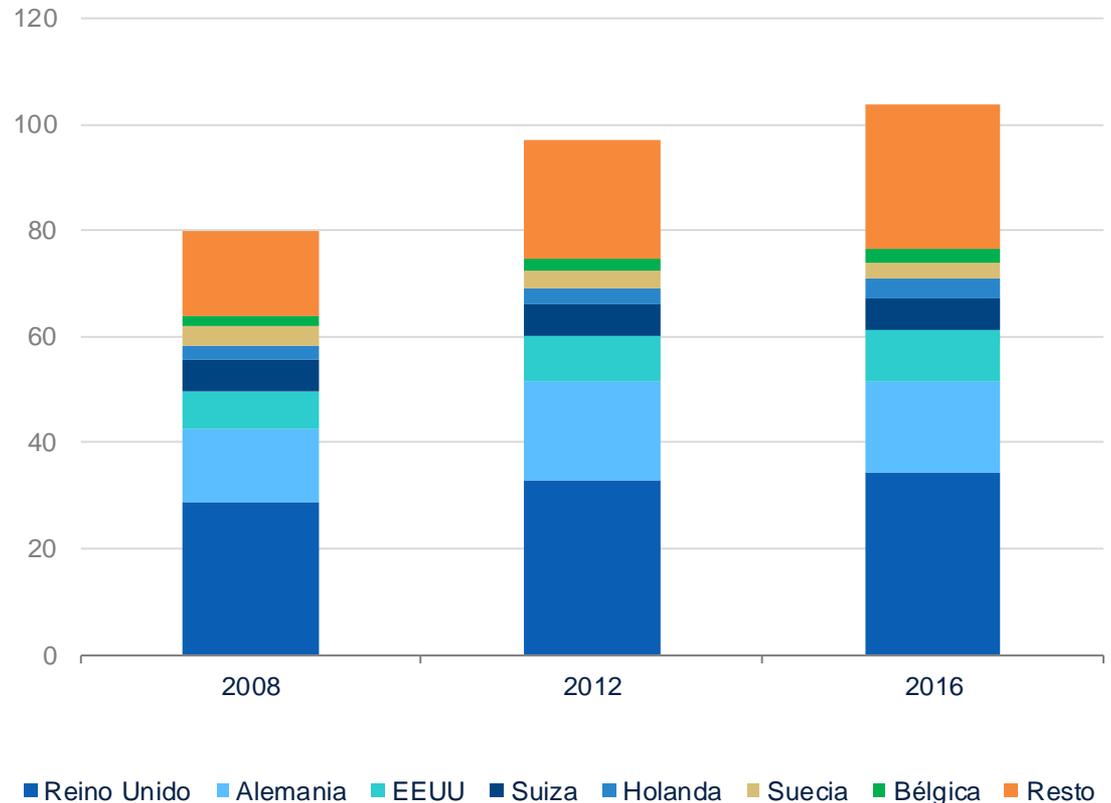


Algunos riesgos: *brexit*

- ◆ Los **litros comercializados totales aumentan en 2016** (+0,8% a/a), a pesar de la reducción en exportaciones (-2,7% a/a)
- ◆ El **mercado británico se mantiene como primer cliente exterior de la DOC**, a pesar de una reducción en litros de 6,6% a/a
- ◆ **Las ventas a emergentes (China, +15,2%, 6º cliente) u otros desarrollados, casi compensan caídas en destinos más tradicionales (Alemania, -5,0%, 2º cliente)**

Vino DOC Rioja: exportaciones por país en 2016

(millones de litros)

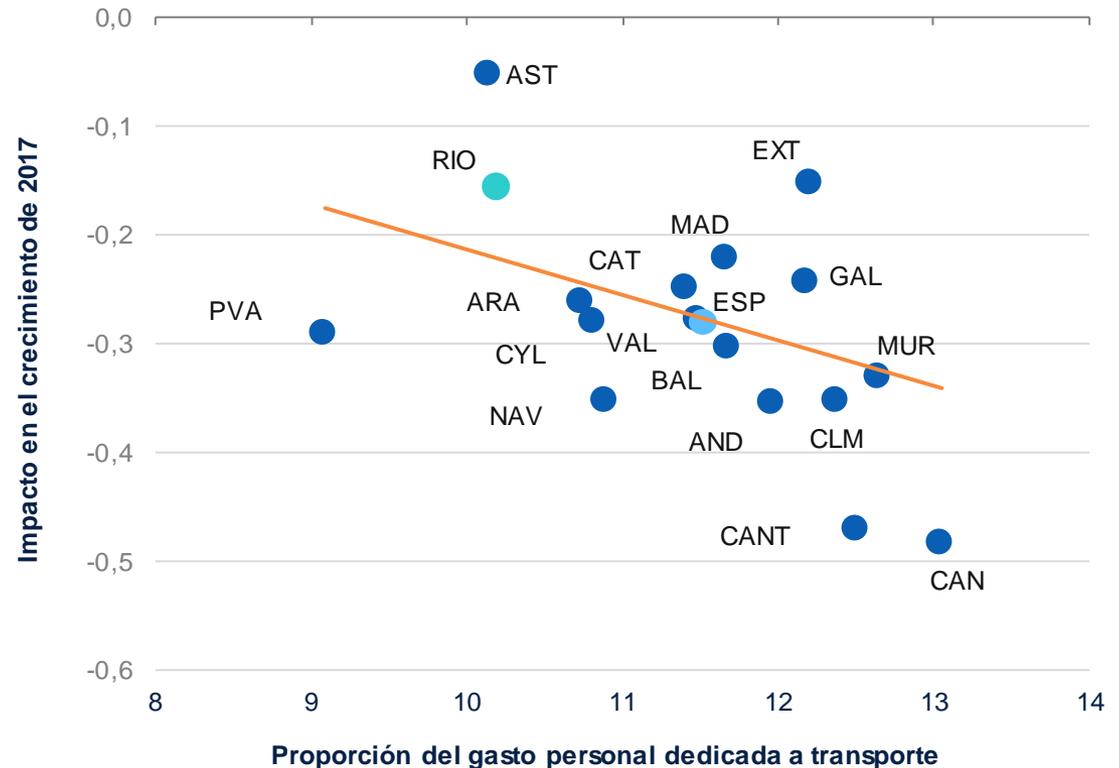


Algunos riesgos: precios del petróleo

- ◆ La revisión al alza del precio del barril hasta 55-60\$ reduce la competitividad-precio de la economía, encarece los costes de transporte y reduce la renta disponible
- ◆ El impacto negativo sobre La Rioja se sitúa por debajo de la media de las regiones españolas

Impacto de un aumento del 10% en la previsión del precio del petróleo en 2017

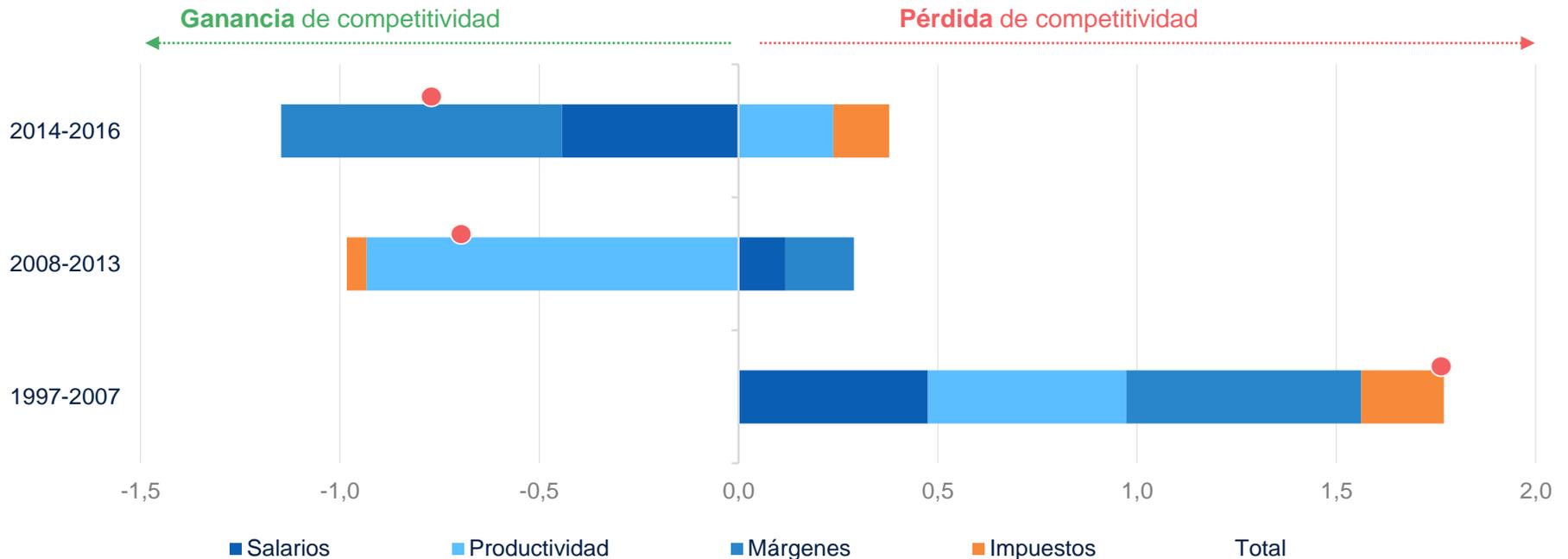
(impacto en el crecimiento anual en p.p.)



Algunos riesgos: inflación

España: descomposición del diferencial de inflación respecto a la UEM 12 a partir del deflactor del PIB

(crecimiento anual promedio, %)



Fuente: BBVA Research basada en AMECO

Durante la recuperación, las ganancias de competitividad se han mantenido gracias a la contribución tanto de márgenes como de salarios

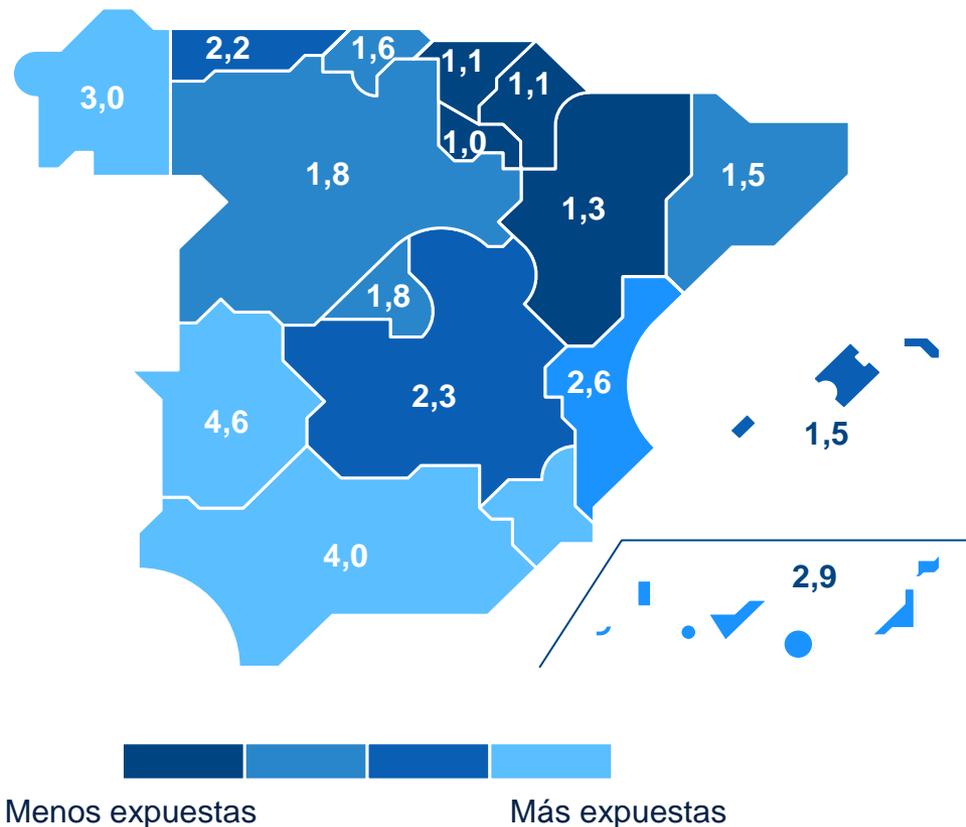
Esta distribución ha sido consistente con la creación de empleo, el crecimiento de la inversión y el aumento de las exportaciones. Mantenerla será la clave

Subida del SMI: posibles efectos heterogéneos

- ◆ En La Rioja la proporción de asalariados con sueldo anual inferior al SMI es la menor de España
- ◆ Tasa de paro, temporalidad, capital humano y especialización sectorial contribuyen a explicar las diferencias regionales

Asalariados con un sueldo anual equivalente por debajo del SMI

(% del total de asalariados afiliados a la S.S., octubre de 2015)



El nuevo SMI puede dificultar el acceso al empleo de ciertos colectivos

- ◆ Aunque el impacto a nivel agregado sea relativamente bajo...
- ◆ ...deberá vigilarse a quién afecta y contrarrestar los efectos con **políticas activas**

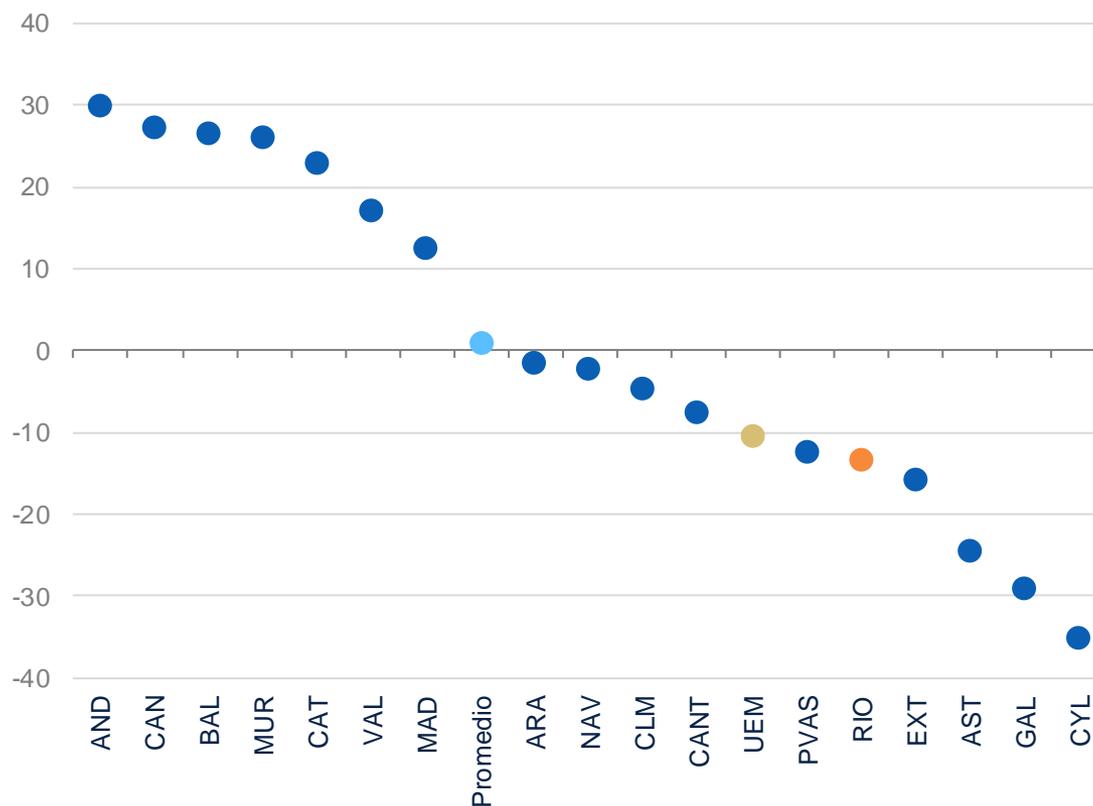
Tipología de los perceptores del SMI



Algunos riesgos: cambios en la política monetaria

- ◆ Tipos bajos favorecen a CC.AA. con mayor nivel de endeudamiento y una relación entre créditos y depósitos menos favorable. Son las que están más expuestas a eventuales subidas de tipos
- ◆ La Rioja forma parte del grupo de regiones menos expuestas a un cambio en las condiciones financieras

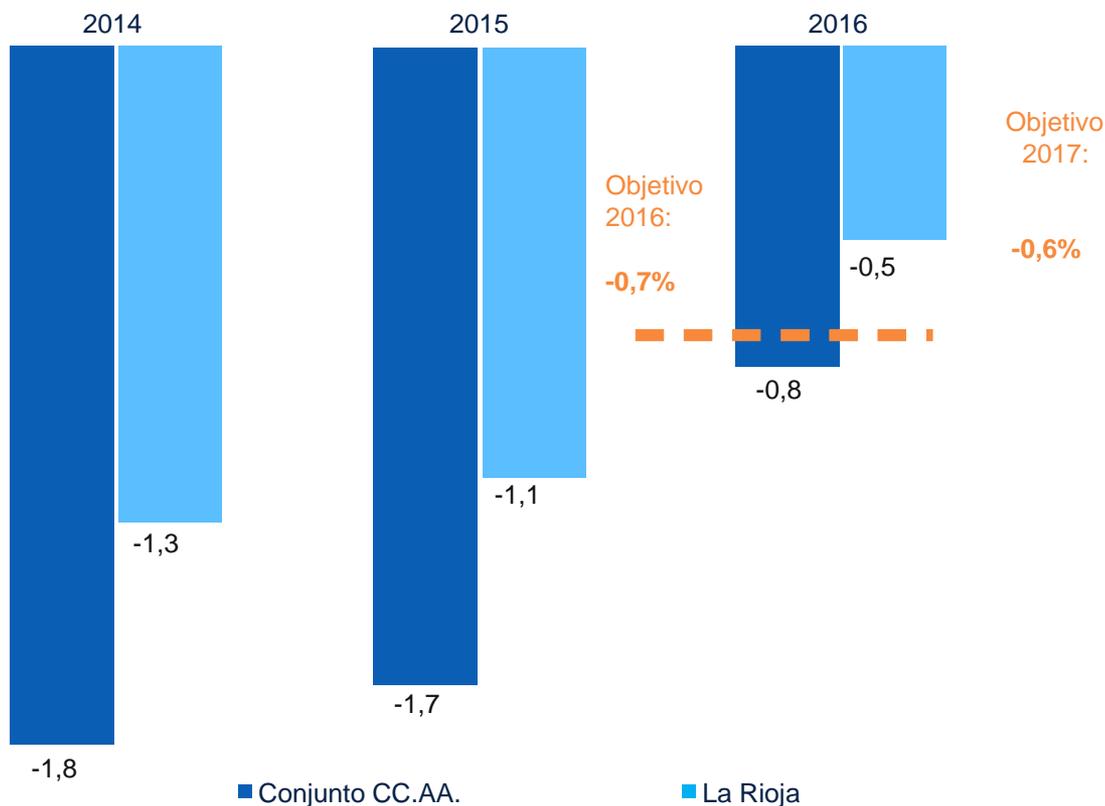
Saldo entre crédito y depósitos a O.S.R.
(2016, % sobre el PIB regional)



Los esfuerzos realizados para reducir el déficit autonómico permitirán un mayor grado de flexibilidad

- ◆ Después de que en el conjunto de las AA.PP. el tono de la política fiscal fuera expansivo en 2015 y 2016, este año será neutral
- ◆ A nivel autonómico, el cumplimiento del objetivos en La Rioja supone una ventaja comparativa respecto a otras comunidades
- ◆ Manteniendo la vigilancia sobre el nivel de gasto, el objetivo es alcanzable en 2017 si no hay desviaciones importantes del gasto.

Cuentas Autonómicas: déficit
(% del PIB regional)

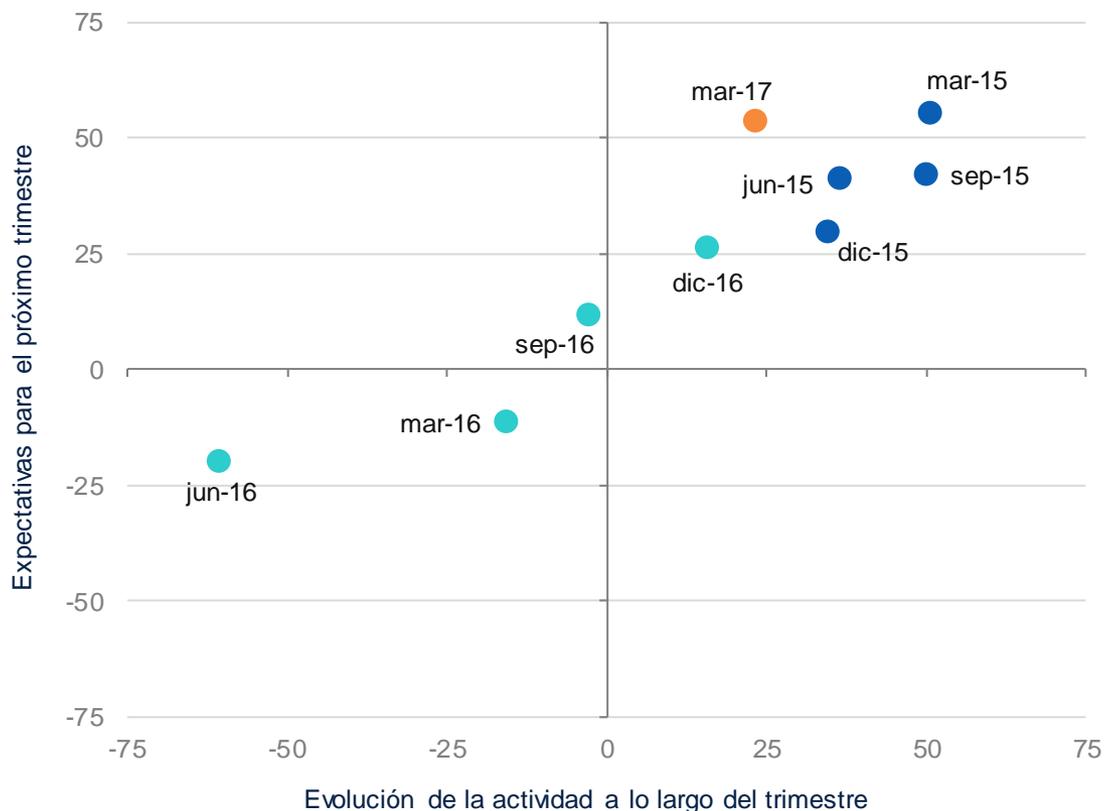


Las expectativas mejoran pese a la incertidumbre

- ◆ La Encuesta BBVA de Actividad Económica en La Rioja refleja que **la actividad evolucionó positivamente en 1T17**
- ◆ La reducción de la incertidumbre apoya la recuperación
- ◆ **Las perspectivas apuntan a una mejora adicional para 2T17**

La Rioja: encuesta BBVA de actividad económica

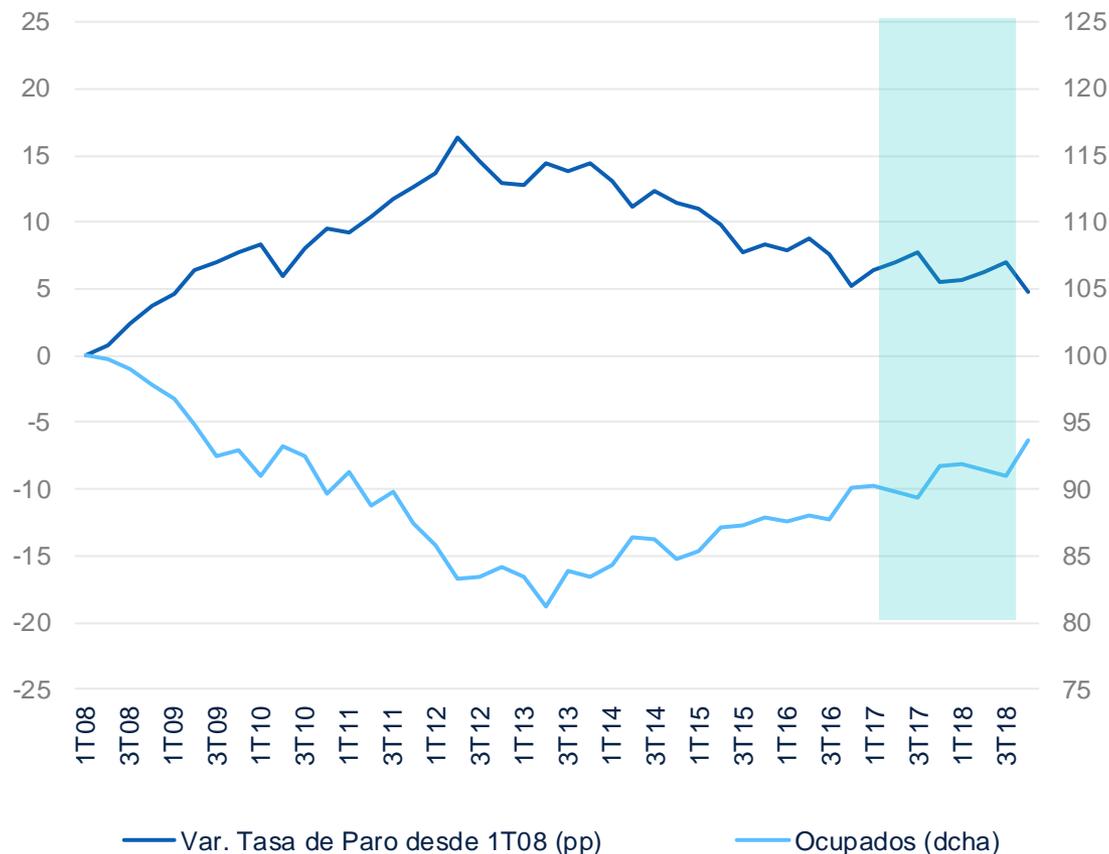
(%, saldo de respuestas extremas)



En resumen: continuará el crecimiento, aunque se mantienen algunos desequilibrios

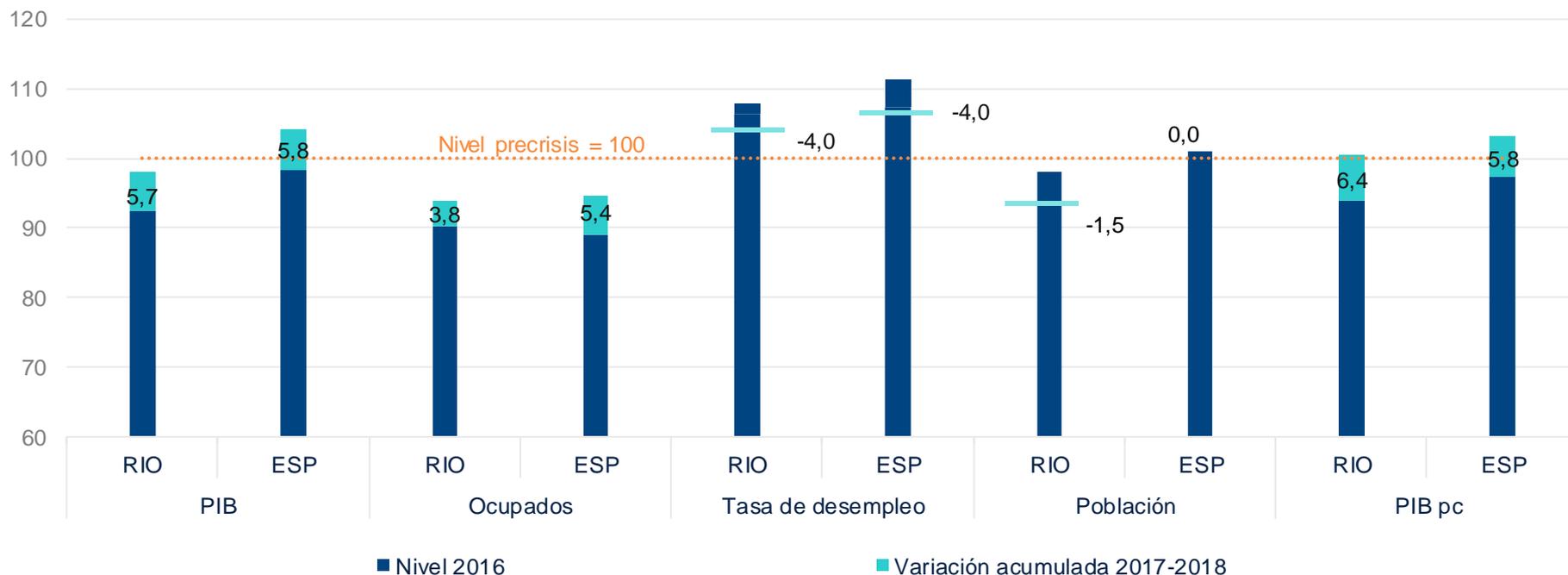
- ◆ Se crearán 5 mil puestos de trabajo en el bienio 2017-18 y la tasa de paro se ubicará en el 10,9% a finales de 2018, 5,0 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008
- ◆ Además, la temporalidad del empleo todavía permanece elevada y afecta a casi una cuarta parte del mismo
- ◆ Crear más y mejor empleo supone un reto de primera magnitud

La Rioja: ocupados EPA y tasa de paro



Efectos sobre el PIB per cápita de las previsiones

PIB, variables del mercado de trabajo, población y PIB per cápita en 2016 y crecimiento esperado en 2017-2018



Fuente: BBVA Research a partir de INE

En 2018 La Rioja recuperará el nivel de PIB per cápita precrisis, si se cumple la evolución positiva prevista. No así el nivel absoluto de PIB, por las caídas habidas en población y ocupados

Los retos estructurales siguen vigentes: tasa de empleo, productividad, mejora de capital humano, I+D, avance de digitalización y participación laboral

Mensajes principales

- ◆ La economía global continúa mejorando, pero en un entorno donde los riesgos siguen presentes
- ◆ En España, los datos actuales confirman el sesgo al alza por lo que se revisa la previsión de crecimiento del PIB al 3,0% para el 2017 y el 2,7% para el 2018
- ◆ La Rioja podría crecer un 2,9% en 2017 y un 2,7% en 2018
- ◆ Se crearán 5.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicará en torno al 10,9% a finales de 2018



Situación La Rioja

Logroño, 20 de junio de 2017

