

Situación La Rioja

2019



Índice

1. Editorial.....	3
2. Perspectivas para la economía de La Rioja	5
Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en La Rioja. Segundo trimestre de 2019	28
3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016.....	31
4. Tablas.....	38

Fecha de cierre: 3 de julio de 2019

1. Editorial

El PIB de La Rioja creció un 1,6% en 2018, 0,1 p.p. por encima del aumento de 2017 (+1,5 a/a). Con este dato se enlazan cinco años de crecimiento positivo, con un promedio del 1,9% anual. La última información disponible apunta a que la actividad económica evolucionará a un ritmo algo superior en los próximos semestres, y se prevé que el **PIB regional aumente en un 2,0% en 2019 y en un 1,7% en 2020.** Entre 2019 y 2020 se espera que se puedan crear unos 4.500 puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 9,6% en promedio durante 2020, aunque todavía el empleo se situará 4,2 p.p. por debajo del nivel pre-crisis.

En el primer semestre de 2019 el PIB regional podría aumentar en torno al 0,6% trimestral CVEC¹, dos décimas por encima del promedio registrado el año pasado. Este crecimiento es similar al observado en los datos de afiliación de la primera mitad del año, en particular en el primer trimestre, y están en línea con los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en La Rioja del segundo trimestre de 2019, que mejoran respecto al trimestre anterior y señalan una moderación tras el deterioro de las expectativas en los últimos trimestres (véase el Recuadro 1). Por tanto, hay un sesgo al alza en las previsiones de este año.

Esta evolución de la economía riojana el año pasado se explica por diversos factores como un menor aumento del consumo privado, la relativa contención del impulso fiscal, además de la reducción de las exportaciones. La principal razón detrás de la pérdida de dinamismo del gasto de los hogares es el agotamiento de algunos de los vientos de cola que han apoyado la recuperación. Entre estos se encuentra la caída del precio del petróleo, la reducción de los tipos de interés y la progresiva absorción de la demanda “embalsada” (aquella que fue pospuesta durante la crisis). Por su parte, tanto el consumo como la inversión de las administraciones públicas aumentaron, aunque a un ritmo por debajo de lo observado en otras comunidades autónomas o en las cuentas del Estado. En lo concerniente a la aportación de la demanda externa, la reducción de las exportaciones y de la producción industrial en 2018 reflejó la debilidad de la demanda europea y americana, la incertidumbre sobre la demanda británica debido al *brexit* y la depreciación de la libra, además del inesperado incremento de las tensiones comerciales entre China y EE.UU. Finalmente, también el sector turístico crece de forma más moderada, en un contexto de menor vigor de la demanda interna española.

Diversos factores contribuirán a impulsar el crecimiento de la economía riojana en 2019, y a mantenerlo relativamente sólido en 2020. Por un lado, la evolución de la actividad mundial da señales de estabilización. El menor crecimiento de la eurozona y EE.UU. ha provocado giros en su política monetaria, que aseguran más liquidez y tipos bajos durante más tiempo. Ello apoyará la demanda interna y, en particular, la recuperación del sector inmobiliario, así como de la inversión productiva regional. Asimismo, el impulso fiscal ligado al aumento de salarios públicos y pensiones, y el incremento del salario mínimo, contribuirán a aumentar la renta disponible de los hogares y sostener el consumo a corto plazo, junto con la mejora en el empleo, que ya se observó en la primera mitad de 2019 y, especialmente, en el primer trimestre. Dicha mejora se está concentrando en el entorno del área urbana de Logroño, donde seis municipios concentran más del 60% de la afiliación regional y más de tres de cada cuatro puestos de trabajo creados en la región en los últimos seis años. Un euro algo más depreciado, junto con un barril de petróleo que podría regresar al entorno de los 60 dólares promedio durante la segunda mitad del año, deberían favorecer el consumo de los hogares y la recuperación de las exportaciones fuera de la eurozona, más relevantes en bienes que en servicios en esta región.

Diversos factores contribuirán a impulsar el crecimiento de la economía riojana en 2019, aunque de forma contenida, como ya se observa en la primera mitad del año. Por un lado, la evolución de la actividad mundial da señales de estabilización. El menor crecimiento de la eurozona y EE.UU. ha provocado giros en su política monetaria, que aseguran más liquidez y tipos bajos durante más tiempo. Ello apoyará la demanda interna y, en

¹ CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.

particular, la recuperación del sector inmobiliario, así como la inversión productiva regional. Asimismo, el impulso fiscal ligado al aumento de salarios públicos y pensiones, y el incremento del salario mínimo, contribuirán a aumentar la renta disponible de los hogares y sostener el consumo a corto plazo, junto con la mejora en el empleo, que ya se observó en la primera mitad de 2019 y, especialmente, en el primer trimestre. Dicha mejora se está concentrando en el entorno del área urbana de Logroño, donde seis municipios concentran más del 60% de la afiliación regional. Además, las administraciones riojanas cuentan con el margen de maniobra, derivado de haber cumplido los objetivos fiscales el año anterior. Un euro algo más depreciado, junto con un barril de petróleo que podría regresar al entorno de los 60 dólares promedio durante la segunda mitad del año, deberían favorecer el consumo de los hogares y la recuperación de las exportaciones fuera de la eurozona, más relevantes en bienes que en servicios en esta región.

El entorno global se ha deteriorado y es más incierto. El aumento de las tensiones comerciales y los anuncios de mayores tarifas aduaneras entre EE.UU. y China son el riesgo más evidente. Ello afectará a Europa por las cadenas de valor globales. Aunque se espera una desaceleración suave del crecimiento mundial, ahora los riesgos son mayores sobre la evolución de las economías americana y china. Por otro lado, persiste la incertidumbre sobre la salida británica de la Unión Europea y la posibilidad de un conflicto comercial mayor. El impacto directo de ello podría ser significativo para La Rioja, dada la importancia del Reino Unido como destino del vino de la DOC Rioja y, en general, del vino, en las exportaciones regionales y en la actividad agroindustrial. Si ello conllevara un deterioro del entorno financiero, pintaría un escenario de menor crecimiento del comercio y de la economía mundial, en general, y europea en particular.

A nivel doméstico, existen dudas sobre la política económica y sobre los efectos de algunas de las medidas ya tomadas, que también han afectado a la confianza de los agentes y a sus decisiones de consumo e inversión. La creciente fragmentación y la falta de consenso sobre las medidas que deben adoptarse para generar un mayor crecimiento y que este sea inclusivo, generan dudas hacia delante. Un ejemplo es la forma en que se abordará la necesaria reducción de los desequilibrios en las cuentas públicas, tanto a nivel del Estado como por parte de las comunidades autónomas. En ese sentido, las administraciones riojanas cuentan con el margen de maniobra de haber cumplido los objetivos fiscales el año anterior. Adicionalmente, existe incertidumbre sobre el impacto de algunas de las políticas que han sido aprobadas recientemente. Tal es el caso del aumento del salario mínimo, que puede limitar la creación de empleo en ciertos colectivos vulnerables en la medida en que no venga acompañado de medidas que ayuden a mejorar la productividad. En el caso de La Rioja, los costes laborales no han mostrado un repunte nominal hasta el primer trimestre de este año. Por último, la capacidad de crecimiento de algunos sectores clave para la economía española, puede estarse viendo negativamente afectada por una mayor incertidumbre alrededor de la regulación (automóvil) o pérdida de competitividad (turismo).

La economía riojana enfrenta retos a medio plazo que siguen siendo exigentes: en 2020 el empleo se encontrará todavía 4,2 p.p. por debajo del nivel de 2008 y la tasa de paro 1,7 p.p. por encima. Más aún, la evolución demográfica, la dificultad para cubrir determinadas vacantes, el alto porcentaje de jóvenes, en particular mujeres, que ni estudian ni trabajan, y el significativo nivel de temporalidad implican que la recuperación puede ser desigual y no inclusiva. A esto se une la transformación de La Rioja hacia una economía donde pierde peso la industria y lo gana el sector servicios. Lo anterior es particularmente relevante dado el cambio tecnológico que enfrentan las empresas riojanas y el posible impacto sobre el empleo de la región. Finalmente, en esta revista se presenta un análisis de la evolución de la dinámica territorial de la población en España entre 1950 y 2016. **En La Rioja, como en el resto de España, se observa un rápido proceso de envejecimiento,** con un fuerte aumento del peso de la población de 65 y más años, y una caída de la población de hasta 15 años, que fue más rápido en La Rioja al inicio del proceso, y algo más lento actualmente.

2. Perspectivas para la economía de La Rioja

La economía de La Rioja creció en 2018 un 1,6% según el INE², una décima más que el año anterior y 1 p.p. por debajo de la media de España. Dicha cifra está 0,9 p.p. por debajo de la última previsión de BBVA Research³ de febrero. Así, la economía riojana cerró un quinquenio con un crecimiento medio del 1,9% anual.

Para este año y el siguiente se prevé que la tendencia de crecimiento del último quinquenio continúe, con un incremento del PIB del 2,0% en 2019 y 1,7% en 2020. Ello permitiría crear unos 4.500 empleos entre el fin de 2018 y el de 2020, y reducir la tasa de paro promedio en 0,8 p.p. hasta el 9,6% el año que viene. Los factores que explican este comportamiento son, en lo que respecta a la demanda interna, un crecimiento del consumo privado más acorde con la evolución de sus fundamentales y, en la externa, un escenario que, aunque sigue siendo favorable, es ahora algo menos dinámico de lo apuntado hace unos meses para los bienes y servicios turísticos por parte de los extranjeros y, en particular, desde la eurozona. Como factores de soporte se mantienen un precio del petróleo que podría caer durante la segunda mitad del año y una política monetaria acomodaticia. El crecimiento en el periodo 2018-2020 permitiría aumentar el PIB per cápita un 1,8% anual, una décima más que en España y, con ello, recuperar los niveles de PIB absoluto y per cápita pre-crisis. Sin embargo, el nivel de empleo continuará 4,2 p.p. por debajo del de 2008 y la tasa de paro 1,7 p.p. por encima.

La caída de la producción industrial provocó que el crecimiento del PIB en 2018 fuera similar al del año anterior

El crecimiento del PIB regional de 2018 publicado por el INE confirma que el mismo mantuvo el crecimiento positivo, al ubicarse 0,1 p.p. por encima del año anterior. Así, el aumento medio del PIB del último bienio se ubicó en 1,6%, medio punto menor que del trienio precedente, con el que se encadenaron cinco años consecutivos de crecimiento. Por el lado de la demanda, este debilitamiento se explica por una evolución menos favorable de lo anticipado en el consumo privado, así como por la ralentización del comercio exterior regional, tanto de bienes como de servicios.

Por el lado de la oferta, la aceleración en la caída del producto industrial drenó 0,8 p.p. al crecimiento regional, lo cual explica el diferencial de crecimiento con España (véase el Gráfico 2.1). La contracción de este sector fue del 2,9% a/a, 1,9 p.p. más que el año anterior, en parte debido a la contracción del 19,2% en la producción energética, a lo que contribuyó una producción vía ciclo combinado⁴ un 35% menor a la del año anterior. En sentido contrario, la principal contribución positiva al incremento de la actividad en 2018 correspondió a los servicios privados, que aportaron 1,0 p.p. La mitad correspondió al agregado del comercio, la hostelería y el transporte, y el resto a otros servicios privados. Otro tanto aportó la construcción, mientras que los servicios públicos y sociales contribuyeron 0,4 p.p. Por su parte, el sector primario aportó 0,3 p.p. al crecimiento el año pasado, al registrar el mayor crecimiento de la década (+7,9% a/a).

La desaceleración de la producción industrial riojana del año pasado se acentuó en el segundo semestre, y se debió tanto a los bienes de consumo no duradero, como a los bienes intermedios, según detalla el Índice de Producción Industrial (IPI). En el primer semestre, con datos desestacionalizados, el índice cayó un 4,7% inter-semestral, afectada por una reducción del IPI energético del 31,8% en el periodo. Posteriormente, el IPI aceleró su caída en la segunda mitad de 2018, hasta un 6,4%. Y ello, debido a que los subíndices de bienes de

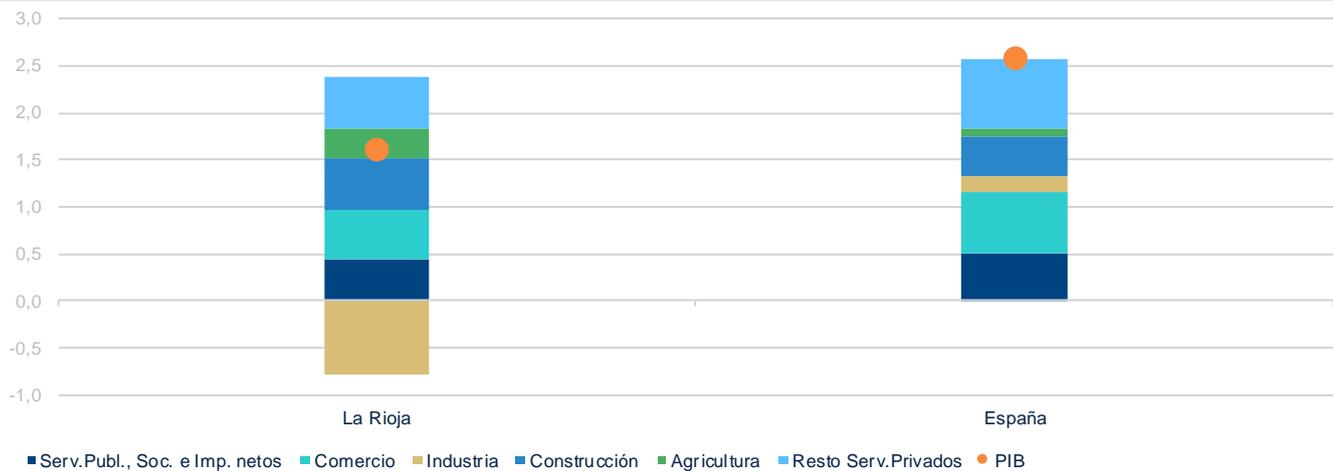
² El 30 de abril de 2019 el INE publicó la primera estimación del crecimiento de las CC.AA. según la Contabilidad Regional de España de 2018. Véase <http://www.ine.es/daco/daco42/daco4214/cntr0119a.pdf>

³ Véase la comparativa con las previsiones de febrero aquí: <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/espana-crecimiento-del-pib-regional-de-2018>

⁴ Supone un 56% de la potencia instalada en la región.

consumo no duradero y de bienes intermedios, que ponderan más de la mitad del total en la región (incluye la actividad vitivinícola) y casi un 30% respectivamente, evolucionaron a peor en la segunda mitad del año. Así, según el IPI, la producción industrial de bienes no duraderos pasó de crecer un 0,8% en 1S18, a caer un 8,7% en 2S18; y la de bienes intermedios pasó de caer un 2,6% en la primera mitad del año, a caer 4,2% en la segunda.

Gráfico 2.1. **CRECIMIENTO DEL PIB EN 2018 Y CONTRIBUCIONES SECTORIALES (% A/A Y P.P.)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

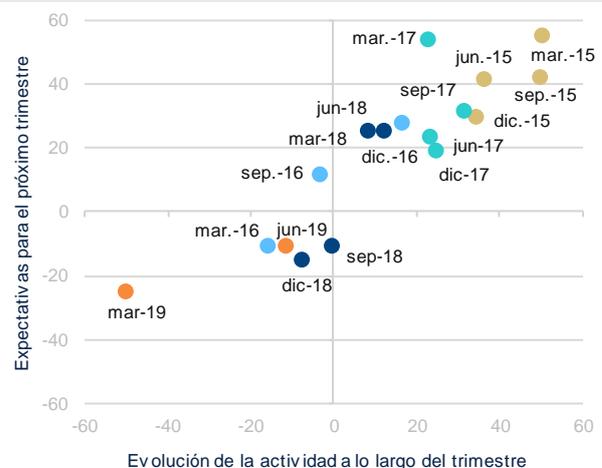
También en el caso del índice de actividad del sector servicios (IAS) el crecimiento fue potente, pero menor en la segunda mitad del año. Si bien el IASS aumentó el 6,7% en promedio anual en 2018, 0,6 p.p. por encima del de España, evolucionó de más a menos en el año. Como consecuencia, cerró el segundo semestre con un incremento inter-trimestral medio del 1,3% t/t CVEC, medio punto por debajo del observado en la primera mitad del año.

Gráfico 2.2. **CRECIMIENTO DEL PIB SEGÚN EL MODELO MICA-BBVA (T/T, %, CVEC)**



(e) Estimación.
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.3. **LA RIOJA: ACTIVIDAD Y PERSPECTIVAS SEGÚN LA ENCUESTA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA BBVA (% SALDO DE RESPUESTAS EXTREMAS)**



Fuente: BBVA

Por el lado de la demanda, los indicadores de consumo se desaceleraron más que en España el año pasado, evolucionando de más a menos en el año, especialmente en las matriculaciones y las ventas minoristas. Respecto a la inversión, se observó un menor dinamismo de las importaciones de bienes de capital, mientras que los visados no residenciales siguieron sin recuperarse. La menor demanda externa, en particular de la eurozona y otros países europeos, implicó que las exportaciones reales de bienes se redujeran, tanto en bienes de equipo, como en bienes y manufacturas de consumo. También las exportaciones de vino de la DOC Rioja sufrieron un retroceso en la cantidad exportada, parcialmente compensada por mejoras en el precio, mientras que los servicios turísticos adolecieron de un debilitamiento en la demanda por parte de residentes en España, principal cliente de la región.

Los datos de actividad y expectativas de 2019 apuntan a un crecimiento del PIB en La Rioja algo mayor al del año anterior: el modelo MICA-BBVA⁵ estima que el PIB de La Rioja podría acelerarse hasta el 0,6% t/t en el primer semestre de este año, rompiendo la evolución de más a menos observada en 2018 y coincidente con el crecimiento previsto por el instituto regional de estadística para el 1T19⁶. Así, el diferencial de crecimiento respecto a España se reduciría notablemente (véase el Gráfico 2.2).

Las expectativas en el segundo trimestre de 2019 mejoran respecto al primero, según la Encuesta BBVA de Actividad Económica, al moderar su saldo neto negativo de cara al próximo trimestre, tras el empeoramiento iniciado en la segunda mitad del año pasado. En su oleada de junio de 2019, nueve de cada diez encuestados prevén estabilidad en la actividad económica; sin embargo, el resto observan una desaceleración en su entorno. Así, se encadenan ya cuatro trimestres sin saldos netos de respuesta positivos, tanto para el trimestre corriente, como respecto a la perspectiva del trimestre siguiente (véase el Gráfico 2.3).

El consumo privado en La Rioja redujo su dinamismo en 2018, y da señales mixtas en la primera mitad de 2019

El gasto en consumo de las familias riojanas moderó su dinamismo en 2018. Un precio del petróleo relativamente barato, el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos y el aumento de la renta disponible de las familias debido al incremento del empleo impulsaron el consumo privado, pero este creció menos que en el conjunto de España y que el año pasado. Entre los principales indicadores parciales, por un lado destacó el menor crecimiento de las matriculaciones de turismos, condicionadas por los cambios legales e incertidumbres relativas a las emisiones de motores diésel, y la reducción de las ventas minoristas. Por otro lado, el IASS y las importaciones de bienes y manufacturas de consumo se mantuvieron dinámicos, aunque ambos crecieron menos que el año anterior.

Durante 2018, el consumo doméstico en La Rioja habría mantenido una evolución de más a menos por semestre, según el Indicador Sintético de Consumo Regional (ISCR-BBVA⁷), con aumentos en torno a 0,5% y 0,3% t/t CVEC respectivamente, en la primera y segunda mitad del año (véase el Gráfico 2.4). Así, el aumento anual del 1,9% a/a en 2018 en La Rioja fue 0,8 p.p. menor que el año anterior, una desaceleración más acusada que el promedio nacional, que pasó de 2,5% a 2,3% a/a.

5 Véase MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting disponible aquí:

<https://www.bbvarresearch.com/en/publicaciones/mica-bbva-a-factor-model-of-economic-and-financial-indicators-for-short-term-gdp-forecasting/>

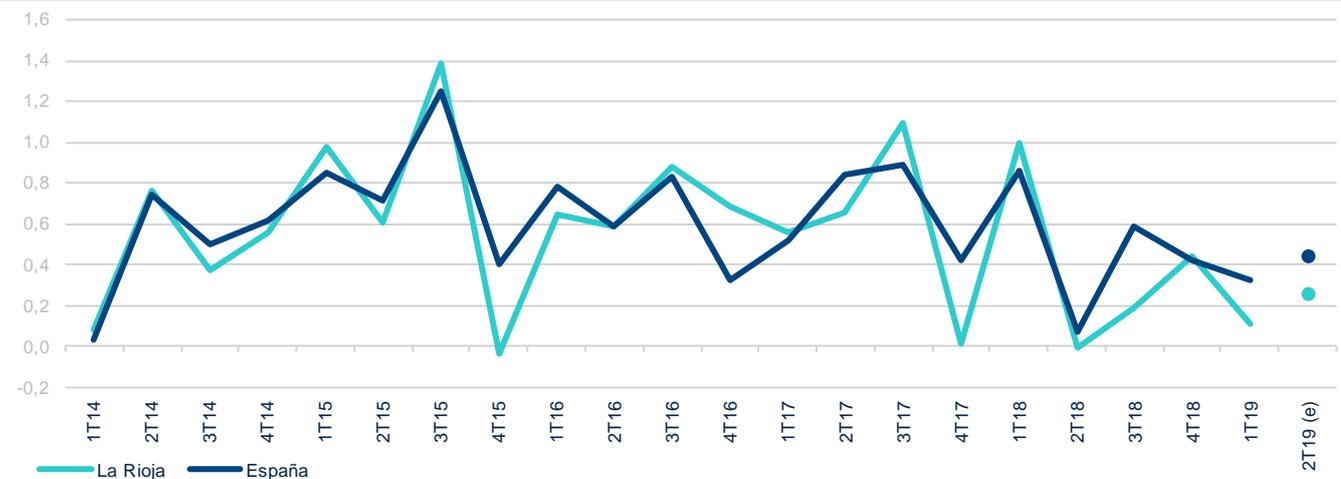
6 El Instituto de Estadística de La Rioja comenzó a publicar la Contabilidad Trimestral regional el pasado mes de junio, véase

<https://www.larioja.org/estadistica/es/area-tematica-economia/contabilidad-trimestral-rioja-ctr>. Su previsión de crecimiento para el primer trimestre de 2019 es del 0,6% t/t CVEC.

7 El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo, carburantes y consumo interno nacional. La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en el análisis de componentes principales. Para más información, véase R.1 ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones? en Situación España, 4 Trimestre 2015, BBVA Research. Disponible [aquí](#)

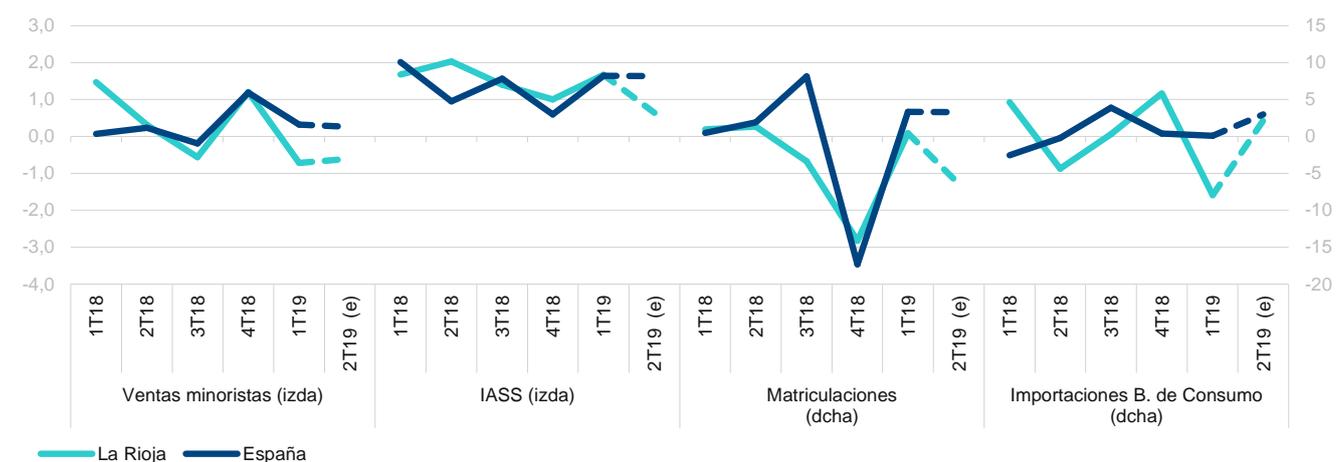
En la primera mitad de 2019, el consumo privado seguiría desacelerando su crecimiento, hacia un crecimiento medio del 0,2% t/t CVEC, con señales negativas en varios indicadores parciales (completando los datos disponibles con estimaciones). Por una parte, las ventas minoristas muestran reducciones inter-trimestrales tanto en el primero como en el segundo trimestre del año; también las importaciones lo hicieron en el primero y las importaciones y las matriculaciones lo harían en el segundo. Por otra parte, el IASS mantendría un crecimiento del 1,2% t/t CVEC promedio en el semestre, pero con un menor vigor en 2T19 y, en sentido contrario, las importaciones de bienes y manufacturas de consumo mejorarían ligeramente en dicho periodo (véase el Gráfico 2.5).

Gráfico 2.4. **INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO ISCR (% T/T, CVEC)**



Fuente; BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.5. **CRECIMIENTO OBSERVADO Y PREVISIONES DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO (% T/T, CVEC)**



(e) Estimación con la última información disponible.

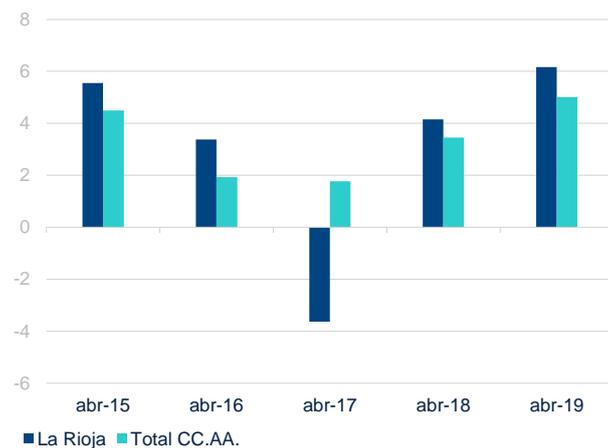
Fuente: BBVA Research a partir de INE

La Rioja continúa con la senda de suave expansión del gasto iniciada en 2018

Los datos de cierre de 2018 confirmaron que el Gobierno de La Rioja relajó la política de control sobre el gasto en consumo final nominal, el cual aumentó 2,6% a/a, quedando en todo caso por debajo de la media autonómica. Por su parte, y tras el fuerte ajuste de los dos años anteriores, el Gobierno riojano dio un nuevo impulso a la formación bruta de capital, que creció más del 8% durante 2018.

Hacia delante, los primeros datos de ejecución presupuestaria disponibles hasta abril de 2019 apuntan a que el Gobierno de La Rioja estaría dando un nuevo impulso al gasto en consumo final nominal, que estaría creciendo por encima de la media autonómica. Por el contrario, durante el primer cuatrimestre del año, La Rioja estaría conteniendo el empuje a la inversión pública (véanse los Gráficos 2.6 y 2.7).

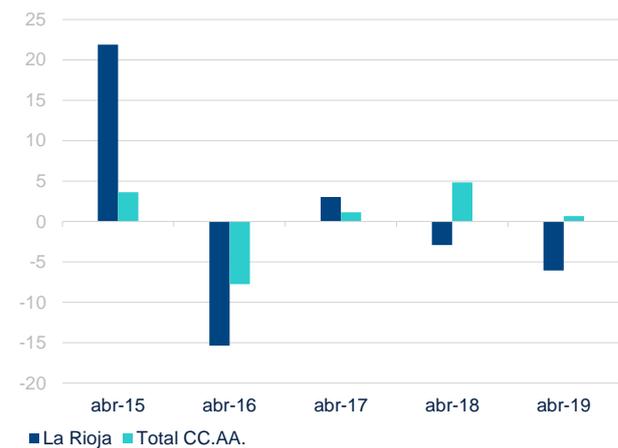
Gráfico 2.6. **CC.AA. Y GOBIERNO DE LA RIOJA: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL*** (ACUMULADO AL MES T DEL AÑO, %, A/A)



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

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.7. **CC.AA. Y GOBIERNO DE LA RIOJA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL NOMINAL** (ACUMULADO AL MES T DEL AÑO, %, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

La licitación retrocede en el arranque de 2019 tras el gran avance del pasado año

La licitación de obra pública en La Rioja registró un gran impulso en 2018, convirtiéndose en la comunidad autónoma donde más creció. En el pasado ejercicio la licitación de obra pública avanzó un 213,2% respecto a 2017, muy por encima del avance alcanzado por el conjunto del país (+31,1%). Con ello, más que compensó el deterioro sufrido en 2017 (-31,7%). En términos de PIB, la licitación en la región alcanzó el 3,2%, por encima del promedio nacional (1,4%) y la mayor cota de las regiones españolas, revirtiendo así el diferencial negativo que había mostrado en el año precedente.

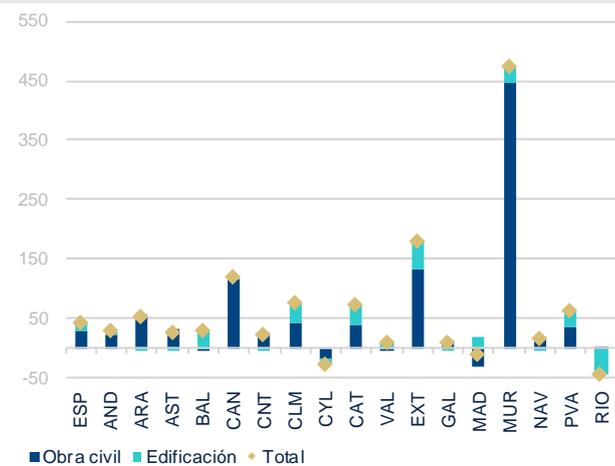
A lo largo de 2018 la licitación de obra civil mostró un mayor avance que la de edificación en La Rioja. Así, la licitación en obra civil prácticamente se multiplicó por 4, el mayor incremento del país que, en este segmento, registró un avance del 36,8% y que contrasta con la contracción del 7,1% del año precedente en la región. Por su parte, la edificación creció un 77,2% el año pasado, frente al 20,8% que lo hacía en España. También en este caso mejoró respecto al año precedente, cuando la licitación de este segmento cayó un 52,2%. El detalle por tipo

de obras de 2018 muestra dos partidas destacadas. La principal fue la construcción y mejora de la red de carreteras de la región, que aglutinó el 62,2% del total en 2018, por la Ronda Sur de Logroño, principalmente⁸. La segunda partida más relevante fueron las obras en edificios de actividad docente, que concentraron el 12,5% del total licitado en La Rioja. Y en tercer lugar, figuraron las obras en urbanización.

Los datos del arranque de 2019 muestran un retroceso de la licitación de obra pública. En los cuatro primeros meses del año en curso la licitación en La Rioja se redujo un 43,9% interanual, contrastando con el incremento medio nacional (+41,7%), siendo la región que registró un mayor descenso (véase el Gráfico 2.8). La desagregación por tipo de obra apunta a que el deterioro del comienzo del año se debe al retroceso de la licitación en edificación (-81,7%), ya que la obra civil mostró un crecimiento interanual del 5,5%.

Diferenciando por organismos financiadores, el Estado fue el principal responsable del crecimiento de la licitación el año pasado. Las aportaciones del Estado a la obra pública riojana se multiplicaron casi por 8,5 respecto a 2017. En el caso de los Entes Territoriales, el crecimiento interanual fue del 66,4%. De este modo, el peso del Estado en la licitación en la región alcanzó el 58,3%, la mayor cota en los últimos 15 años.

Gráfico 2.8. LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA POR TIPO DE OBRA: CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL, PRIMER CUATRIMESTRE DE 2019 (P.P.)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.9. LA RIOJA: PRESUPUESTO DE LICITACIÓN Y PESO DE LA LICITACIÓN ESTATAL SOBRE EL TOTAL (MILLONES DE € Y %, A/A)



*Acumulado enero-abril 2019.

Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

La importación de bienes de equipo moderó su crecimiento el año pasado y se estanca en lo que va de 2019

La inversión productiva dio señales mixtas en La Rioja en 2018. Por una parte, las importaciones de bienes de equipo moderaron su vigor: aumentaron +3,6% a/a, pero lejos del 15,2% de crecimiento medio del bienio anterior. En 2018 dichas importaciones superaron los 300 M€ por segundo año consecutivo, el equivalente al 3,8% del PIB regional. Dicha cifra más que duplica la importación de bienes de equipo observada en los primeros cinco años de la década en La Rioja. Los datos disponibles de este año continúan siendo positivos, pero apuntan al estancamiento interanual, con datos del primer cuatrimestre (+0,4% a/a),

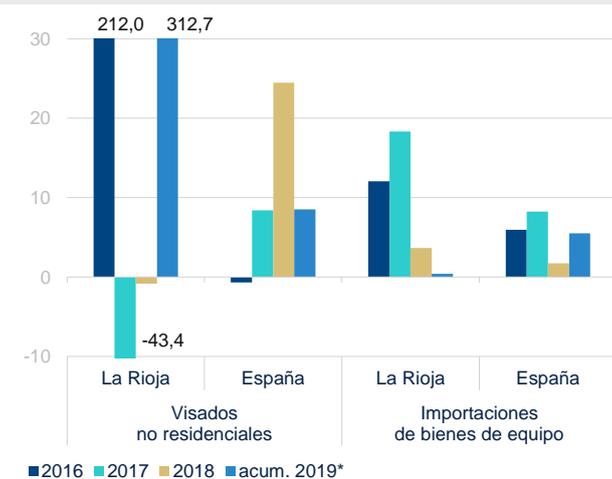
⁸ <https://www.larioja.com/logrono/ronda-logrono-verde-20181214121553-nt.html>

Por otra parte, los visados para la construcción de nuevos edificios no residenciales⁹ iniciaron el año con fuerte crecimiento tras el estancamiento de 2018. Según la información del Ministerio de Fomento, la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no residencial en 2018 se mantuvo prácticamente estancada respecto al año anterior (-0,8% a/a), en el que se registró un descenso considerable (-43,4% a/a). Sin embargo, el presupuesto de dichos visados en euros sí mostró un incremento interanual (+6,0% a/a) Ello supuso una evolución peor que la media española, que registró un avance del 24,5% en 2018 (y del +33,0% en términos del importe de los mismos). Diferenciando por tipo de edificaciones, el incremento observado en edificios de uso industrial fue compensado por el retroceso observado en el resto de segmentos, especialmente en uso agrario y en oficinas.

Sin embargo, en el primer cuatrimestre de 2019 los datos apuntan hacia un crecimiento significativo en la construcción no residencial, tanto en metros como en el presupuesto de ejecución de los mismos. Entre enero y abril del año en curso la superficie visada para estas construcciones y su presupuesto estimado se cuadruplicó en términos interanuales, un elevado avance, pero que se produce desde un contexto de niveles mínimos. Ello corresponde al incremento de construcciones en el segmento de oficinas y en turismo, recreo y deporte, y contrasta con el ascenso del 8,5% registrado en el conjunto del país en el mismo periodo.

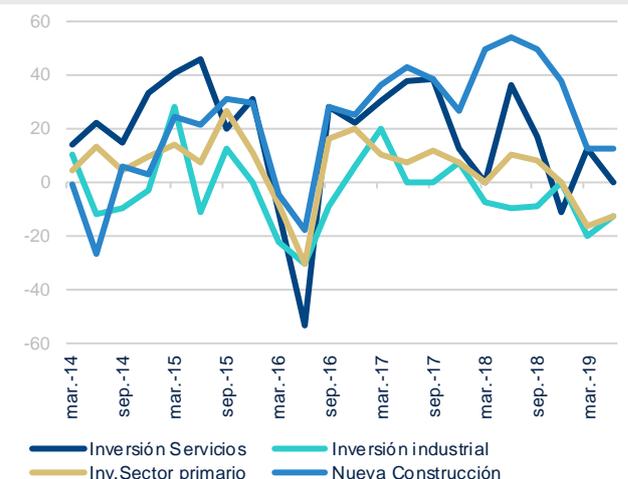
De modo más cualitativo, los resultados de la oleada de 2T19 de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en La Rioja muestran una relativa estabilización de las expectativas, tras un deterioro en el último año y medio. Así, los saldos netos de respuestas extremas se mantienen en positivo tan solo en el caso de la nueva construcción, son neutrales en el sector de los servicios y siguen siendo negativos en los sectores primario e industrial¹⁰, aunque en menor medida que el trimestre anterior. Esta ligera moderación de las expectativas negativas en 2T19 sería consistente con un crecimiento algo mayor de la economía riojana en la primera mitad del año (véanse el Gráfico 2.11 y el Recuadro 1).

Gráfico 2.10. **CRECIMIENTO DE VISADOS DE CONSTRUCCIÓN NO RESIDENCIAL (M2) E IMPORTACIÓN DE BIENES DE EQUIPO (% A/A)**



* Con información hasta marzo en visados y abril en importaciones.
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Datacomex

Gráfico 2.11. **LA RIOJA: EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR SECTORES SEGÚN LA ENCUESTA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DE BBVA (SALDOS DE RESPUESTAS, %)**



Fuente: BBVA

⁹ Edificios destinados a servicios comerciales y almacenamiento, a actividades agrarias y ganaderas, industriales, oficinas, a turismo y recreo y servicios de transporte, entre otros.

¹⁰ Los datos no están corregidos de estacionalidad, por lo limitado de la muestra.

El crecimiento de la venta de viviendas en 2018 se moderó en el 1T19

La venta de viviendas en La Rioja creció por quinto año consecutivo en 2018 y lo hizo a una tasa superior a la del año anterior, sorteando la moderación registrada en el promedio nacional. Según los datos del Ministerio de Fomento, durante el pasado ejercicio se vendieron casi 4.700 viviendas, el 24,3% más que en 2017. Se trata de un incremento superior al registrado, de media, en España en el mismo periodo (9,5%). Además, el crecimiento de las ventas residenciales superó el avance registrado en 2017 (15,1%). De hecho La Rioja fue la comunidad autónoma donde más aumentaron las ventas en el ejercicio anterior. La dinámica trimestral reflejó una tendencia de crecimiento de las ventas a lo largo del año, tras el descenso de operaciones del 2T18 (véase el Gráfico 2.12).

La composición de la demanda en 2018 mostró un incremento en las operaciones relacionadas con segunda vivienda, y una leve pérdida de peso de la vivienda principal. Una tendencia que contrasta con la media nacional, en la que se apreció una reducción del peso de las operaciones de extranjeros, en favor de la vivienda principal. Durante 2018 el segmento de demanda que se mostró más dinámico fue el correspondiente con el de demandantes de vivienda en La Rioja residentes en otras comunidades autónomas del país. Estas operaciones crecieron el 44,1% y elevaron su peso hasta el 21,0% del total, por encima del 13,7% que representaron en España. El segundo grupo de demanda más dinámico fue el de extranjeros, cuyas transacciones crecieron el 22,3% respecto al año anterior, al contrario de lo sucedido de media en España, donde moderaron su crecimiento hasta el 4,6% a/a. Así, las compras de extranjeros representaron el 9,6% del total (en línea con el año anterior y 6,5pp menos que la media nacional). Las adquisiciones llevadas a cabo por residentes en la propia región elevaron su crecimiento hasta el 19,6%, siendo el mayor avance entre todas las comunidades autónomas. En la capital de la región, Logroño, las ventas en 2018 se elevaron hasta las 2.146 operaciones, lo que supuso un 21,2% más que en 2017.

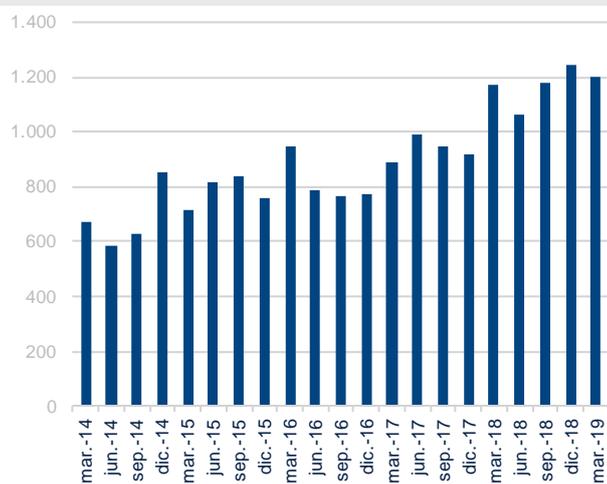
Los datos trimestrales de transacciones de vivienda muestran una ligera contracción en 1T19, tal y como puede observarse en el Gráfico 2.12 en términos CVEC. Comparando con las llevadas a cabo en el 1T18 se aprecia una moderación del crecimiento respecto a trimestres anteriores, hasta el 2,2%, similar a la media nacional.

El precio de la vivienda en La Rioja registró en 2018 el mayor crecimiento de los últimos años. Atendiendo a los valores de tasación recogidos por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en la región mostró una variación del 3,0% respecto a 2017, rozando los 1.300 €/m² al cierre del ejercicio. Se trata de la evolución más positiva de los últimos años, ya que desde el avance del 1,1% de 2015, el precio se contrajo un 1,0% en promedio anual. En Logroño el precio creció un 4,4% en el pasado ejercicio.

Durante el primer trimestre de este año el nivel de precios se mantuvo prácticamente estancado respecto al trimestre anterior, una vez corregida la estacionalidad y el efecto calendario de la serie, con un incremento interanual del 4,6%. Por su parte, el precio de la vivienda en Logroño experimentó un avance del 8,5%, superior al promedio de los dos trimestres anteriores.

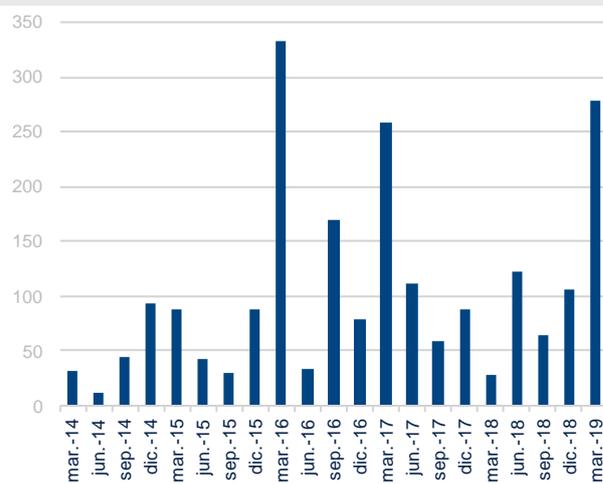
Los visados de nuevas viviendas firmados en La Rioja cayeron en 2018. Así, en el pasado ejercicio se firmaron 345 permisos para iniciar nuevas viviendas, un 18,6% menos que en 2017. Se trata del único descenso registrado en la firma de visados en todo el país, donde los permisos crecieron un 24,7%. Con ello La Rioja acumula dos años consecutivos de recortes en la iniciación de viviendas. El análisis trimestral muestra que tras el descenso registrado en 1T18, los avances en trimestres posteriores no fueron suficientes para superar la actividad del año anterior. Por su parte, **la actividad en 2019 comenzó con más vigor, registrando un incremento notable** respecto a los siete trimestres anteriores (véase el Gráfico 2.13).

Gráfico 2.12. **LA RIOJA: VENTA DE VIVIENDAS (CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2.13. **LA RIOJA: VISADOS DE CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA NUEVA (CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Cuadro 2.1. **LA RIOJA: VARIABLES DEL MERCADO INMOBILIARIO (%A/A)**

	Venta de viviendas				Precio de la vivienda		Visados de vivienda de obra nueva			
	2018		1T19		2018	1T19	2018		ene-abr 2019	
	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a	% a/a	% a/a	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a
La Rioja	4.659	24,3	1.111	2,2	3,0	4,6	424	-24,2	326	658,1
España	582.888	9,5	138.422	2,2	3,4	4,4	80.786	26,2	37.594	23,0

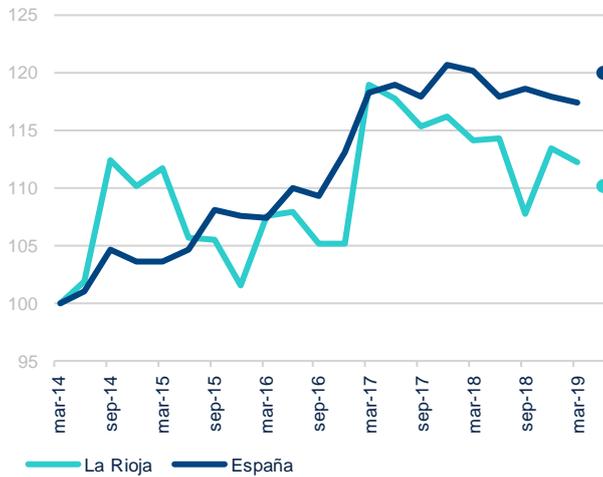
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Las exportaciones reales cayeron en 2018 y se estancan en lo que va de año, mientras que las importaciones se reducen

Las exportaciones de bienes de La Rioja cayeron un 4,0% a/a en 2018 en términos reales, 3,7 p.p. más que en España. Este es el peor comportamiento de las ventas exteriores riojanas desde 2009, cuando se redujeron un 8,1% a/a. Con datos desestacionalizados, las ventas del segundo semestre fueron un 3,0% menores a las del primero, especialmente tras los malos datos del tercer trimestre, que agrandaron el diferencial de crecimiento respecto a España (véase el Gráfico 2.14).

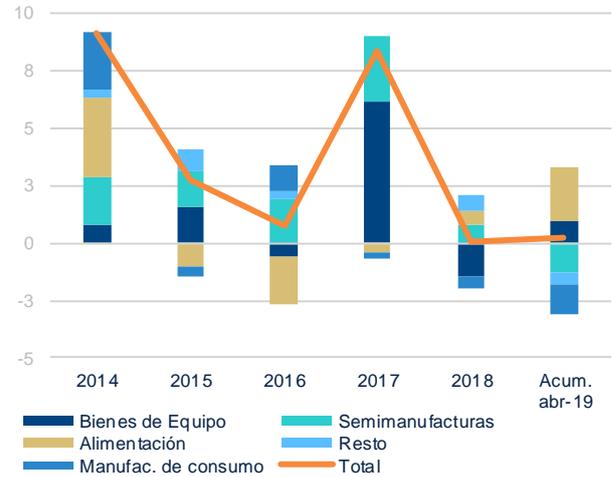
Con los datos del primer cuatrimestre completados con previsiones, en el primer semestre del año 2019 las exportaciones se habrían estancado en términos interanuales, aunque mejorarían algo (+0,6%) en términos inter-semestrales. Todo ello, por las mayores ventas de bienes de equipo y, sobre todo, alimentarios, contrarrestadas por la reducción en semimanufacturas y, manufacturas de consumo, que se desaceleran en términos interanuales (véase el Gráfico 2.15).

Gráfico 2.14. **LA RIOJA Y ESPAÑA: EXPORTACIONES REALES (1T14=100, T/T, CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.15. **LA RIOJA: EXPORTACIONES DE BIENES, CONTRIBUCIONES POR SECTOR (% A/A, P.P.)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

El incremento de exportaciones alimentarias del año pasado y lo que va de este corresponde sobre todo a frutas, hortalizas y legumbres. El año pasado los productos cárnicos también aumentaron, a diferencia del vino, que muestra una recuperación tan solo en el primer cuatrimestre de este año, tras la caída del año pasado. En base a los datos de aduanas, La Rioja redujo un 8,1% la cantidad de vino¹¹ vendido en 2018, mientras que los ingresos mermaron solo un 0,7%, por el aumento del precio medio (+8,0% a/a, de 3,29 a 3,55 litros por kilo). Ello coincide con la tendencia del mercado mundial de vino del año pasado, que afectó tanto a España como a La Rioja: la menor oferta mundial por las menores cosechas, fue compensada con incrementos de precios, sobre todo en las ventas a granel¹².

En el caso de la Denominación de Origen Calificada (DOC) Rioja¹³ se produjo una caída de litros vendidos respecto al año anterior, tanto en el mercado interior¹⁴ como, especialmente, en los mercados exteriores (-5,1% y -11,0% respectivamente). Y ello, debido a la caída del 21,3% en la cosecha de 2017, que fue la segunda cosecha más corta de la década, con 250 millones de litros. Por el contrario, en 2018 la cosecha aumentó un 34,4% a/a, hasta 336 millones de litros, récord en litros de producción amparada por la DOC, un 22,9% por encima del promedio de la última década¹⁵.

Por destinos, se observa una caída en todos los principales destinos del vino de la DOC Rioja, destacando el Reino Unido, en pleno proceso de *brexít*, que contribuye con 5,3 p.p. de los 11 p.p. de caída observada en 2018 (véase el Gráfico 2.16). Aunque absorbe casi un 31% de los litros comercializados, es la menor cuota de la década. Además, se confirman las tendencias comentadas en otras ediciones de esta publicación¹⁶, respecto a una pérdida progresiva de la aportación al crecimiento de los mercados europeos maduros (caso de Alemania, Holanda y Bélgica en la eurozona, o Suiza y Suecia, fuera de ella), que en agregado drenaron 3,2 p.p. el año pasado, frente al mejor comportamiento relativo de Estados Unidos y Canadá, y de otros mercados de menor tamaño. Esos dos países norteamericanos drenaron 0,4 p.p. al crecimiento el año pasado, pero tras haber aportado el doble en 2017 (de forma análoga a lo ocurrido con el agregado del “resto” de países), tras varios años

¹¹ Incluye vino de uvas frescas, espumoso, mosto y vermut.

¹² Véase el Observatorio Español del Mercado del Vino: <https://oemv.es/articulo-de-rafael-del-rey-la-exportacion-de-vino-en-espana-en-2018>

¹³ El 70% de los litros comercializados por la DOC Rioja corresponden a la comunidad autónoma homónima, una cuarta parte al País Vasco y el resto a Navarra.

¹⁴ Casi dos tercios de los litros de la DOC, 63,4% en 2018, se dirigen al mercado nacional.

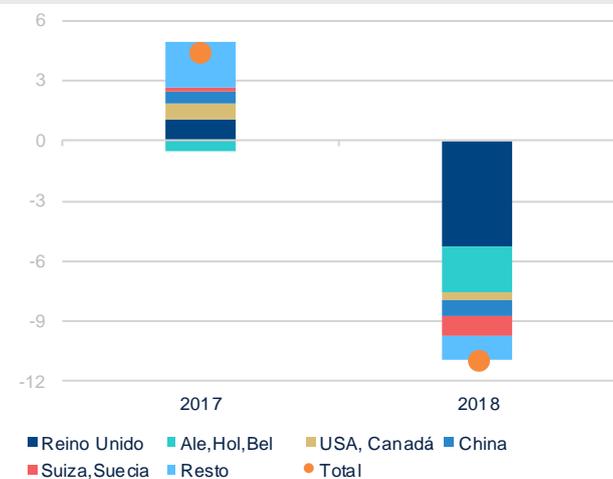
¹⁵ Coincidió con un récord de la superficie de viñedo amparada, que aumentó un 1,2% a/a y superó, por primera vez, las 65 mil hectáreas.

¹⁶ Véase por ejemplo Situación La Rioja 2018 ([aquí](#)) o Situación La Rioja 2017 ([aquí](#)).

de crecimiento: en conjunto, ambos aumentan un 90% sus compras de caldos de la DOC respecto a 2008. El año pasado, EE.UU. y Canadá fueron el tercer y séptimo cliente externo de la DOC Rioja en número de litros, con 9,7 y 3,5 millones respectivamente, lo cual supone 10,0% y 3,6% del total exportado. Por su parte, China, a pesar de una reducción del 19,3% en los litros comprados el año pasado, se mantuvo como el sexto mercado exterior en importancia para la DOC: sus 3,5 millones de litros (una cifra muy similar a la de Canadá) son un 48,3% más que lo exportado hace tan solo cinco años.

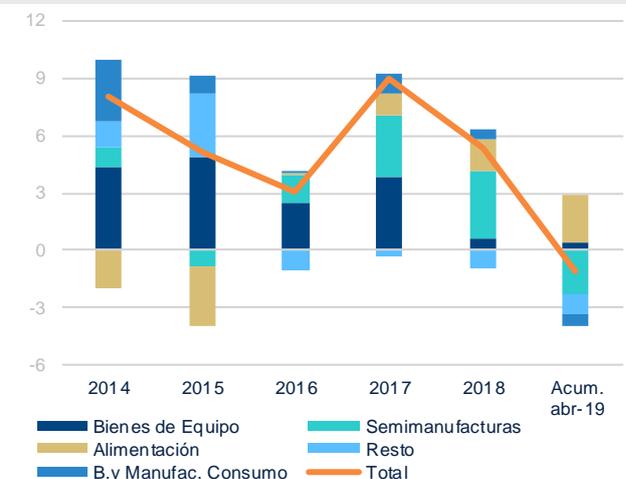
Por otra parte, la importación de bienes reales de La Rioja aumentó el año pasado un 2,6% a/a, 1,8 p.p. más que en España y el doble que en 2017. Dichos incrementos, que fueron algo mayores en términos nominales en 2017 y 2018, se debieron sobre todo a las semimanufacturas, y a los alimentos (también en lo que va de año, véase el Gráfico 2.17). Los bienes de capital, por su parte, redujeron su aportación el año pasado respecto al anterior, y se estancan en los datos disponibles del primer cuatrimestre de 2019. Todo ello conllevó una reducción del 14,7% en el superávit comercial anual de bienes en la región, el menor en siete años, hasta 414 M€ el año pasado, equivalente al 4,9% del PIB de La Rioja. Con datos del primer cuatrimestre completados con previsiones, las importaciones reales del primer semestre apuntarían a una contracción respecto al año anterior, por las menores importaciones de semimanufacturas, y bienes y manufacturas de consumo.

Gráfico 2.16. **D.O.C.LA RIOJA: EXPORTACIONES DE LITROS DE VINO POR DESTINO (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO EN P.P.)**



Fuente: BBVA Research a partir de la DOC Rioja

Gráfico 2.17. **LA RIOJA Y ESPAÑA: IMPORTACIONES DE BIENES, CONTRIBUCIONES POR SECTOR (% A/A, P.P.)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

El turismo se redujo en 2018 por los residentes en España, y mejora en lo que va de año

El año pasado las entradas de viajeros y las pernoctaciones en hoteles de La Rioja se redujeron entorno al 3,4%, totalizando unos 565 mil y un millón respectivamente, por la ralentización del turismo residente. Tras el récord del año anterior, ello supone reducir viajeros (como ya ocurriera en 2016), y quebrar cinco años de incremento consecutivo en pernoctaciones hoteleras (aunque superando el millón por tercer año consecutivo). En ambos casos, ello se debió a una reducción del turismo de residentes que drenó algo más de 4 p.p. al crecimiento, sin que los aumentos del turismo de no residentes pudieran compensar dichas caídas (véase el Gráfico 2.18). No

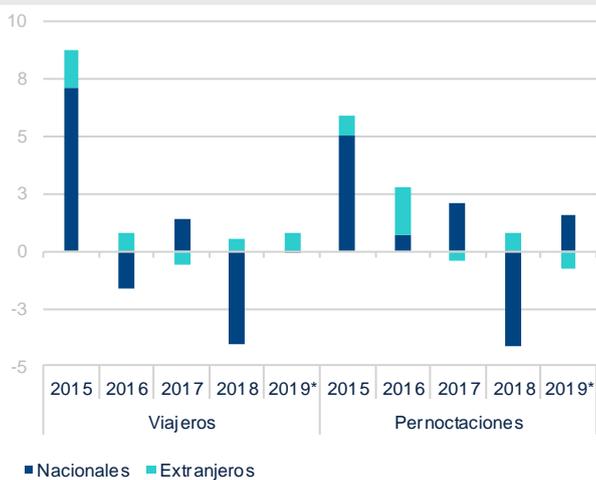
en vano los residentes en el conjunto de España suponen el 80% del turismo regional¹⁷. Y todo ello, con una ligera recuperación de los precios hoteleros reales, que aumentaron un 1,0% a/a tras haberse reducido un 0,6% el año anterior.

Las señales del turismo regional hasta mayo de 2019 apuntan a una leve recuperación. El número total de viajeros aumentaría ligeramente gracias a los extranjeros, mientras que el de residentes se mantendría; así, cerraría el primer semestre con un aumento interanual en viajeros del 1,0%. El crecimiento de las pernoctaciones sería similar pero en este caso, con una caída en el turismo de no residentes que compensan los residentes. Ello en un contexto de menor vigor económico y aumento del consumo, tanto en España como en Europa, que se refleja en una relativamente débil demanda de servicios turísticos, tanto de residentes en España, como de extranjeros.

En la última década, el desarrollo del turismo en la región no ha sido tan vigoroso como en España.

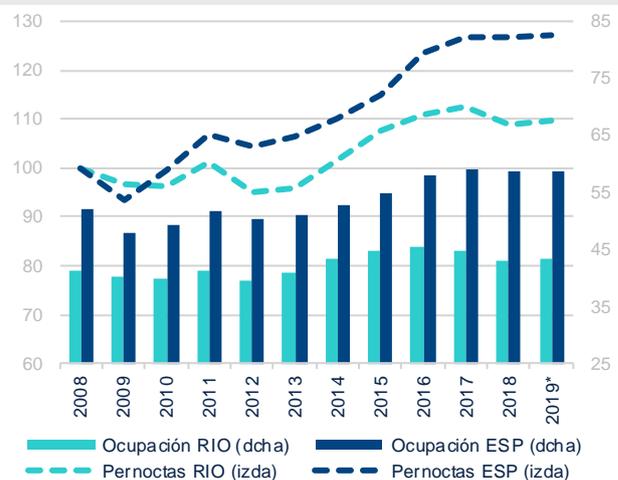
Respecto al inicio de la crisis, el incremento en pernoctaciones en hoteles en La Rioja aumentó algo menos de un 10%, 18 p.p. menos que la media de España. Además, a pesar del ajuste en precios reales, apenas se observa una mejora en el grado de ocupación de 3 p.p. Tras promediar 40,8% en el bienio 2008-2009 y alcanzar un máximo en 2016 (45,3%), la ocupación hotelera riojana promedia desde entonces el 43,7% de las plazas ofertadas, lo cual aumentó su diferencial respecto a España, que incrementó su grado de ocupación hasta cerca del 60%, aumentándolo en 10 p.p. desde el inicio de la crisis (véase el Gráfico 2.19). La menor participación del turismo extranjero también condiciona la capacidad de crecimiento del sector.

Gráfico 2.18. **LA RIOJA: VIAJEROS Y PERNOCTACIONES, CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO A/A POR ORIGEN* (P.P.)**



En 2019, el dato es el acumulado de 12 meses hasta mayo.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.19. **PERNOCTACIONES HOTELERAS Y OCUPACIÓN PROMEDIO* (2008=100 Y %)**



En 2019, el dato es el acumulado de 12 meses hasta mayo.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

17 A diferencia de comunidades más grandes, como Cataluña por ejemplo, gran parte del mismo tendrá, además, origen fuera de la propia CCAA.

El mercado laboral riojano redujo su dinamismo el año pasado, pero mantiene su crecimiento en la primera mitad del 2019

La afiliación a la Seguridad Social en La Rioja creció un 2,3% en 2018, medio punto menos que en 2017 y 0,8 p.p. por debajo de lo ocurrido en el conjunto de España. El crecimiento fue de más a menos a lo largo del año, aumentando en 2,9 mil afiliados en promedio. El impulso provino de todos los sectores, sobre todo, los servicios públicos (aportó 0,7 p.p. al crecimiento), pero también de otros que contribuyeron con 0,3 p.p.: construcción, manufacturas y sector primario.; y entre los servicios privados, el agregado del comercio, el transporte y la reparación de vehículos (véase el Cuadro 2.2).

La afiliación apunta a un crecimiento similar en la primera mitad de este año, al aumentar a un ritmo medio de 0,5% t/t CVEC, algo inferior al de la segunda mitad de 2018. Con datos hasta junio, la economía riojana cerraría el semestre con cerca de 1.500 afiliados más respecto al semestre anterior (es decir, un ritmo de casi 3.000 al año, similar al observado en 2018). La mayor contribución seguiría siendo la de los servicios públicos, además de la hostelería y las actividades profesionales, junto a la construcción en el primer trimestre del año.

La Encuesta de Población Activa (EPA) señaló una mejora del mercado laboral en la región en 2018 similar a la que muestra la afiliación: un crecimiento del 2,6% a/a y unos 3.500 empleos. Sin embargo, las señales difieren en la descomposición de dicho aumento por sectores, la EPA atribuye la mayor parte del avance a la industria y, en menor medida, la construcción. En el primer trimestre de 2019, la EPA mostró un crecimiento similar en términos desestacionalizados (+0,7% t/t CVEC), por el empuje de los servicios privados y la construcción.

Cuadro 2.2. **CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL (T/T, %, CVEC)***

	La Rioja					España				
	1S18	2S18	2018	1T19	2T19	1S18	2S18	2018	1T19	2T19
Agricultura	0,4	0,0	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,1	0,0	0,4	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,3	0,0	0,1
Construcción	0,1	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,1	0,4	0,1	0,2
Comer., transporte y repar.	0,1	0,0	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1
Hostelería	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0	0,1
Comunic., Finanzas y s. inmob.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1
Activ. Profesionales	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1
Serv. públicos	0,2	0,2	0,7	0,2	0,2	0,2	0,2	0,8	0,1	0,3
Serv. sociales y act. Artíst.	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Total	1,1	0,6	2,6	0,6	0,3	0,8	0,7	3,1	0,5	1,0

Los datos semestrales son el promedio de los trimestres; los del ejercicio completo, anuales.

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

Desde el año pasado, la mejora del empleo continúa produciéndose a un ritmo dispar entre el área urbana de Logroño¹⁸ y el agregado del resto de municipios fuera de él. Como se observa en el Gráfico 2.21, el GAU capitalino está en puertas de recuperar su nivel de empleo pre-crisis, que ya está por encima del nivel de 1T08 en todos los municipios que lo componen¹⁹, salvo en el propio Logroño, que si mantuviera el ritmo de crecimiento actual, lo lograría a cierre de año. El GAU capitalino, que incrementó los afiliados un 2,5% a/a el año pasado, podría cerrar el primer semestre de 2019 con un aumento hasta el 2,7% a/a (con información hasta mayo²⁰); en sentido contrario, el agregado del resto de municipios reduciría su crecimiento desde el 2,1% en 2018 al 1,3% a/a a cierre de 1S19. Ello amplía la brecha entre el GAU de Logroño, a punto de recuperar el nivel de afiliados de comienzos de 2008, y el agregado del resto de municipios, que se encuentra a casi 17 p.p. de hacerlo²¹.

La recuperación del empleo que se observa entre los municipios riojanos es más heterogénea al analizarlo, además, por comarcas²², tanto en su actual ritmo de crecimiento, como en su grado de recuperación respecto al nivel de 1T08. La afiliación en La Rioja crecería un 2,1% a/a en la primera mitad de 2019, con lo que quedaría a 3,7 p.p. de recuperar el nivel de empleo pre-crisis. La Rioja Media cabe dividirla en dos realidades relativamente dispares: la parte que engloba el GAU capitalino y concentra el 62% de la afiliación regional es, como se ha comentado, la zona de mayor dinamismo: crece a un ritmo superior a la media (+ 2,7% a/a) y podría recuperar su nivel de empleo de 1T08 en 3T19. En el resto de la Rioja Media el crecimiento de la afiliación es 1 p.p. menor, y los municipios no incluidos en el GAU capitalino concentran casi una décima parte del empleo regional, pero se encuentran a casi 15 p.p. del empleo pre-crisis. La Rioja Alta, que concentra también algo menos de una décima parte de la afiliación regional, cerraría el semestre creciendo al mismo ritmo que la media regional, pero sigue lejos del nivel pre-crisis (se encuentra 11,3 p.p. por debajo). Por su parte, la Rioja Baja, donde se ubica uno de cada cinco afiliados riojanos, desaceleraría su crecimiento hasta un 0,8% a/a, pero se encuentra más cerca que la Rioja Alta de recuperar el nivel de afiliación pre-crisis (5,0 p.p. por debajo).

El paro continuó reduciéndose en La Rioja, y se ubicó el año pasado en el 10,4%, 1,6 p.p. por debajo del año anterior, aunque se mantuvo en el primer trimestre de este año. El año pasado se produjo una reducción del 12,4% en el número de parados, hasta algo más de 16 mil, en un contexto de crecimiento de la población activa, a un ritmo que más que duplicó el observado a nivel nacional (0,8% a/a vs 0,3% a/a). La población activa continuó creciendo en 1T19 y alcanzó su mayor nivel en la región desde 3T14.

18 Se trata de Lardero, Villamediana de Iregua, Fuenmayor, Navarrete y Agoncillo, además de la propia capital.

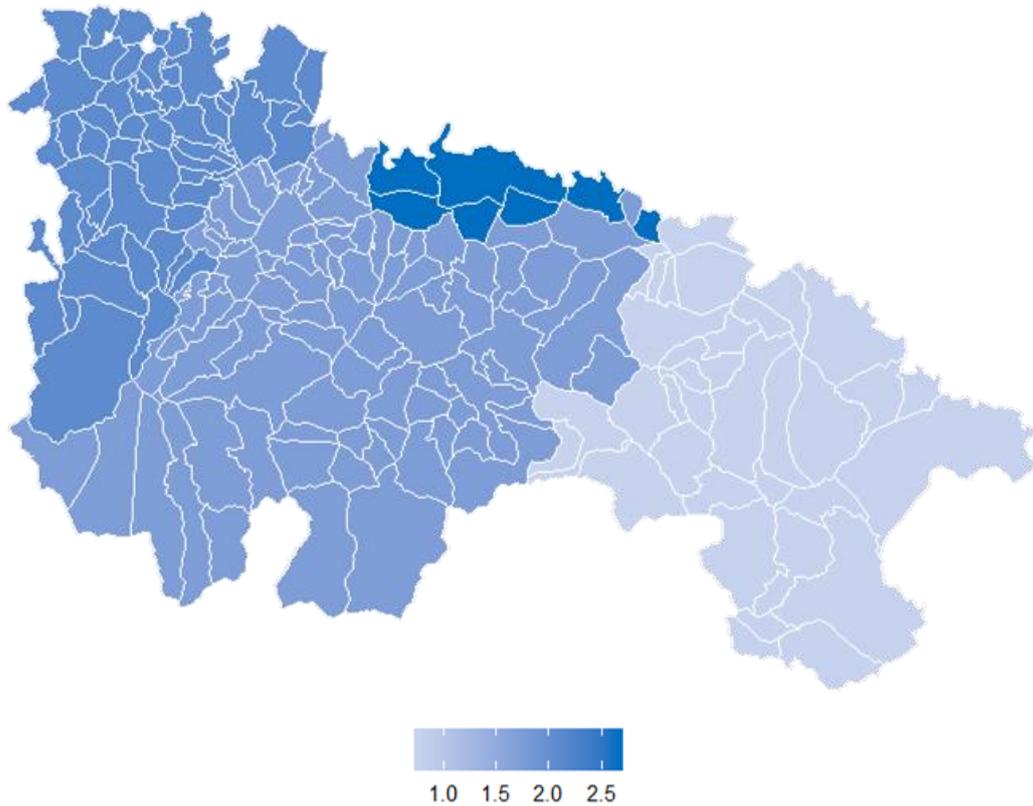
19 Superaron dicho umbral en 4T18.

20 La información a nivel municipal se publica con un decalaje de unos 10 días respecto a la información por CCAA.

21 Para un análisis del futuro de las ciudades, como motor de desarrollo económico y social, véase <https://www.bbvarresearch.com/publicaciones/presentacion-el-futuro-de-las-ciudades/>

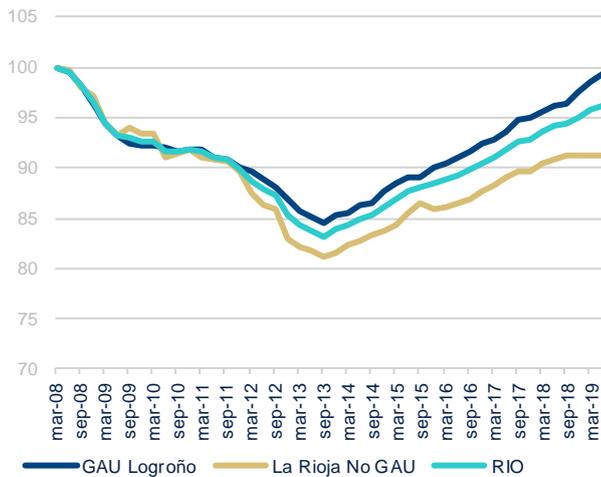
22 La Comunidad carece de una comarcalización con relevancia administrativa más allá de los nueve partidos judiciales. Sin embargo, la referencia a tres subregiones o comarcas a lo largo del cauce del Ebro, es habitual. El GAU de Logroño estaría incluido en la denominada Rioja Media.

Gráfico 2.20. **LA RIOJA: AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL POR GAU Y RIOJA ALTA, MEDIA Y BAJA (VARIACIÓN ESTIMADA 1S19, %,A/A,)**



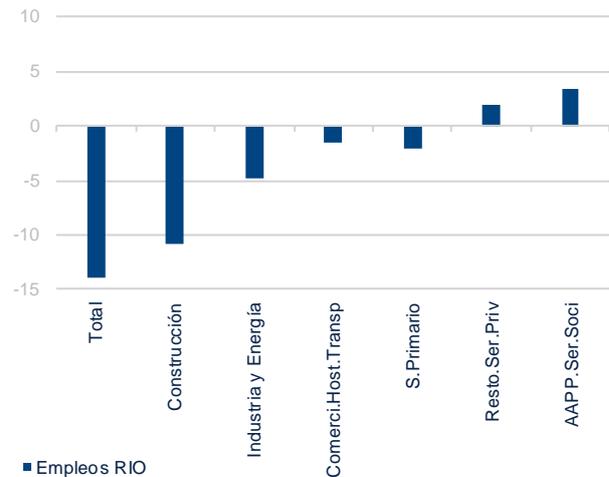
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

Gráfico 2.21. **AFILIACIÓN POR TIPO DE ÁREA URBANA (1T08=100, CVEC)**



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

Gráfico 2.22. **LA RIOJA: VARIACIÓN DEL EMPLEO POR SECTORES ENTRE 2007 Y 2017 (MILES)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE (CRE)

Pasada una década desde que se inició la crisis y, tras varios años de recuperación, el empleo sigue sin recuperar los niveles alcanzados en la anterior fase expansiva. La Rioja sufrió una potente pérdida de empleo en la construcción entre 2007 y 2017, destruyendo más de la mitad del mismo (-55,3%) y, aunque en menor proporción, también en el sector primario y en la industria (-20,4% y -14,4%, respectivamente). Entre los servicios, los públicos y los asociados a servicios sociales se creó empleo neto en el periodo (+13,9%); los privados, por su parte, destruyeron en el agregado del comercio, la hostelería y el transporte casi tantos como crearon el resto de servicios privados. Así lo muestra, con datos de la Contabilidad Regional de España, el Gráfico 2.22: la reducción neta del empleo regional fue de 14 mil empleos, el 9,4% del total (1,1 p.p. más que en España). **Las pérdidas se concentraron en la construcción y la industria, donde se destruyeron casi 11 mil y 5 mil puestos de trabajo respectivamente**, ambos sectores con caídas menores que las observadas en el conjunto de España en 3,8 y 6,1 p.p.); además, el sector primario redujo 2 mil empleos (-20,4%), doblando la proporción nacional. Por su parte, el agregado del comercio, el transporte y la hostelería redujo su empleo un 4,2% (unos 1,5 mil, y 1,2 p.p. peor que el total nacional). En sentido contrario, crearon empleo neto tanto el resto de servicios privados, como las administraciones públicas y servicios sociales; aportaron 1,9 y 3,4 mil empleos, con crecimientos del 7,5% y 13,9% respectivamente (esto es 1,6 y 2,4 p.p. por encima de lo observado en España).

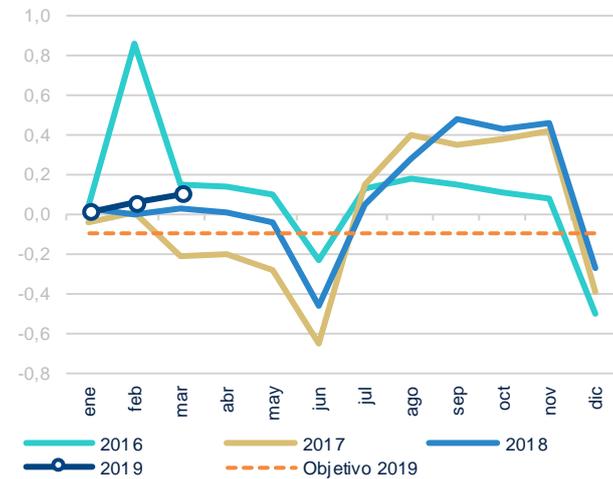
Por tanto, la evolución del empleo en La Rioja muestra diferencias respecto al observado en el conjunto de España: se da una pérdida proporcionalmente mayor en el sector primario y en el agregado del comercio, la hostelería y el transporte, similar en la construcción y menor en la industria. Sin embargo, **en el caso riojano, el mayor peso relativo en el empleo que concentraban sectores más afectados por la crisis, caso de la construcción, la industria y el sector primario (42,3% del empleo regional en 2007, 11,3 p.p. más que en el conjunto de España), provocó un impacto final mayor;** es decir, la menor proporción de empleo en el sector servicios en La Rioja, explica que sufriera una mayor pérdida de empleo.

El cierre de 2018 confirmó el cumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria

Según la información de avance del cierre de 2018, el Gobierno de La Rioja redujo su déficit en una décima del PIB regional respecto a 2017. Los ingresos autonómicos crecieron más de un 3% a/a, en línea con lo esperado por las entregas a cuenta del sistema de financiación. Por su parte, el gasto de La Rioja registró un aumento del 2,5 % respecto al año anterior. El ajuste en el gasto en intereses y de capital no fue suficiente para compensar el impulso observado en el resto de partidas. Como resultado, La Rioja cerró 2018 con un déficit del 0,3% del PIB regional, cumpliendo con el objetivo de estabilidad presupuestaria del -0,4% (véase el Gráfico 2.23).

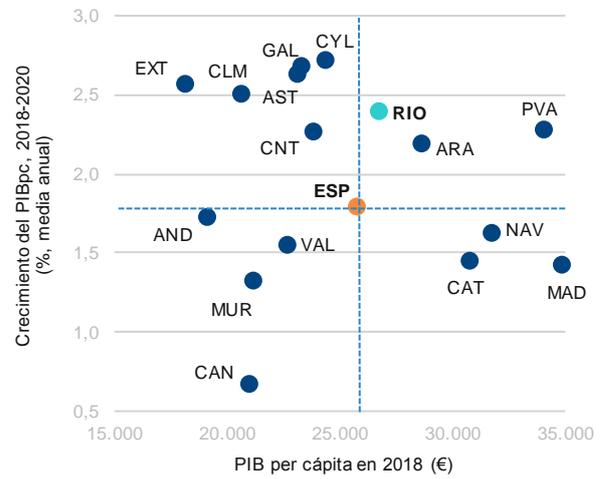
En este contexto, **el Gobierno de La Rioja cerró 2018 cumpliendo con todas sus metas fiscales** -objetivo de estabilidad, deuda pública y regla de gasto-, lo que le otorga un mayor grado de autonomía en el presente ejercicio, ya que no tendrá que presentar un plan económico-financiero y podría, si así lo quisiera, volver a financiarse en los mercados financieros.

Gráfico 2.23. **GOBIERNO DE LA RIOJA: CAPACIDAD / NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (ACUMULADO AL MES T DE CADA AÑO, % DEL PIB REGIONAL)**



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

Gráfico 2.24. **PIB PER CÁPITA EN 2018 Y EVOLUCIÓN EN EL HORIZONTE DE PREVISIÓN (HASTA 2020) (€ Y % A/A PROMEDIO)**



Fuente: BBVA Research

El crecimiento del PIB de La Rioja se mantendrá cercano al 2% hasta 2020 y recuperará el nivel pre-crisis, en términos absolutos y per cápita

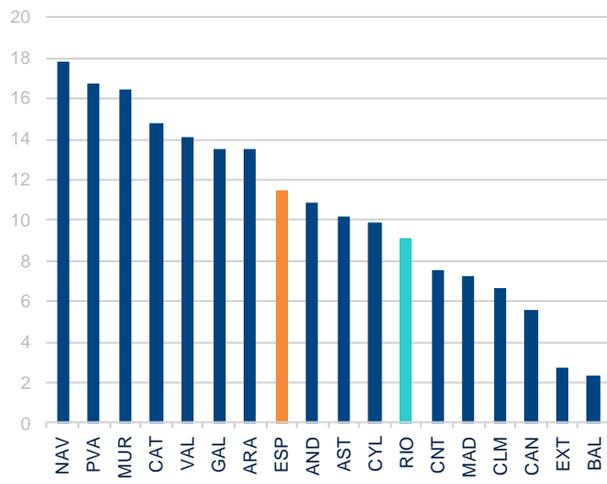
Se prevé que la economía riojana crezca un 2,0% en 2019 y 1,7% en 2020. Esto permitiría la creación de unos 4,5 mil empleos desde finales de 2018 hasta final de 2020 y reducir la tasa de paro en 0,8 p.p., hasta el 9,6% en 2020. Si se cumplen estas previsiones, el avance promedio anual del PIB per cápita en términos constantes en La Rioja (+1,8 %) se situaría una décima por encima de la media española entre 2018 y 2020. Así, se recuperaría el nivel pre-crisis del PIB tanto en términos absolutos como per cápita (véase el Gráfico 2.24). El aumento esperado de la renta per cápita se da con un práctico estancamiento previsto en la población de la región en el bienio 2019-2020, frente a un aumento en España (+0,7% en el periodo), como ya viene ocurriendo en los últimos años. Sin embargo, se espera que la tasa de paro se sitúe todavía 1,7 p.p. por encima del nivel de 2008 y el empleo seguirá 4,2 p.p. por debajo del de aquella fecha (véase el Gráfico 2.34, al final de esta sección).

Hacia delante, hay diversos factores que condicionarán el comportamiento de la región. Se espera que continúe el aumento de la demanda global, aunque no de forma tan dinámica como se esperaba hace unos meses. Ello, junto al tono expansivo de la política monetaria, apoyará el crecimiento de las exportaciones, tanto de bienes como de servicios²³. De hecho, el menor crecimiento de la eurozona que se ha observado hasta ahora y una normalización monetaria más lenta que la anteriormente prevista conllevarán un euro algo más depreciado. Las regiones que exportan más a países de fuera de la eurozona podrían verse más beneficiadas por la demanda global y la ganancia de competitividad precio por el tipo de cambio. Ello supone una ligera desventaja para La Rioja, que se ubica por debajo de la media española en cuanto a penetración de los bienes regionales en los mercados más allá de la eurozona, que equivalen a poco más del 9% del PIB regional (véase el Gráfico 2.25).

23 Véase al respecto: <https://www.bolsamania.com/noticias/empresas/economia--los-ingresos-por-enoturismo-creceran-un-25-en-rioja-en-los-proximos-cinco-anos-segun-turismodevinocom--6723220.html>

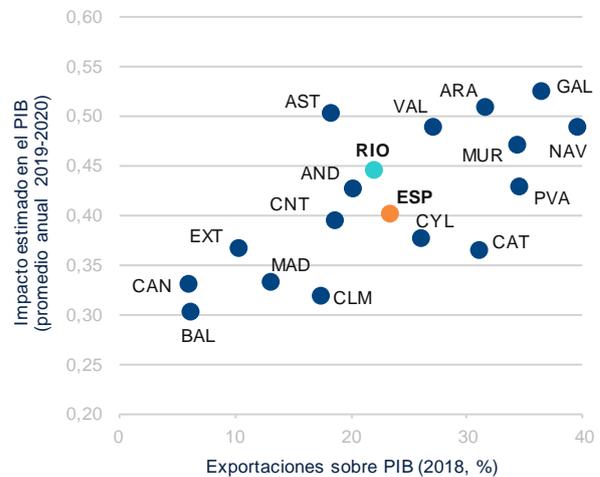
Además, se espera que durante los próximos meses **el precio del petróleo se mantenga en niveles relativamente bajos**, lo cual compensaría algunos de los vientos de cara que enfrenta la economía riojana. En particular, se prevé que el precio se sitúe en torno a los 60 dólares por barril en promedio durante el presente bienio, tras la caída observada en la parte final del año pasado, desde los 85 dólares. Ello supondría un ahorro significativo para las empresas y familias riojanas. Los efectos de una reducción del precio sobre las distintas economías regionales dependen, en gran medida, del mix energético de producción y de su grado de apertura. En el caso de La Rioja se espera un impacto sobre la actividad en torno a 0,45 p.p. anual como resultado de la caída en el valor del combustible, algo superior al promedio español (véase el Gráfico 2.26).

Gráfico 2.25. **EXPORTACIONES DE BIENES FUERA DE LA EUROZONA SOBRE PIB REGIONAL EN 2018 (P.P. DEL PIB)**



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Gráfico 2.26. **IMPACTOS DE LA REVISIÓN A LA BAJA DEL PRECIO DEL PETRÓLEO EN EL PIB (P.P.)**



Fuente: BBVA Research

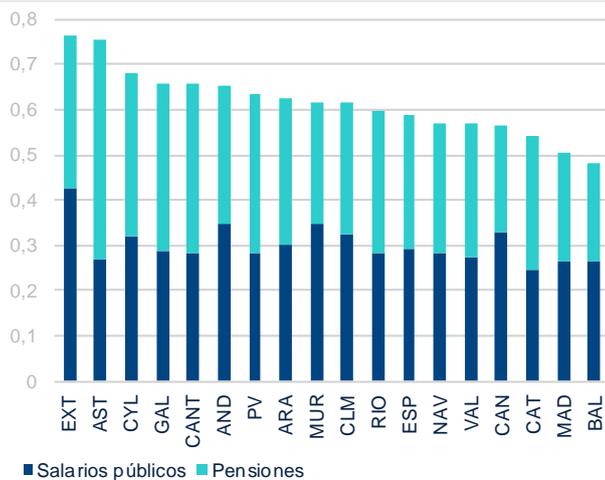
A nivel doméstico, el incremento de la demanda interna soportaría el crecimiento, aunque podría ser menor que en años anteriores. Entre los factores que explicarían lo anterior destaca, en primer lugar, el agotamiento del empuje ligado a la “demanda embalsada” durante la crisis, así como la pérdida de tracción de los vientos de cola que venían impulsando la actividad, lo que tiende a desacelerar el consumo final de los hogares. Ello se verá parcialmente compensado por el impulso fiscal resultado del aumento de los salarios públicos y de las pensiones, que habrían provocado un incremento de la renta disponible de los hogares riojanos cerca de 0,6 p.p. (véase el Gráfico 2.27).

2019: objetivo alcanzable si se mantiene bajo control el aumento del gasto público

Los primeros datos de ejecución presupuestaria, hasta abril de 2019, apuntan a que el Gobierno de La Rioja estaría aprovechando el dinamismo de sus ingresos para acomodar una política algo más expansiva del gasto corriente. Así de cara a final de año, se prevé que los ingresos retomen cierto dinamismo, favorecidos, fundamentalmente, por el buen comportamiento de sus recursos propios, ya que el resto de los recursos estarían condicionados por la prórroga presupuestaria. Por su parte, el gasto autonómico mantendrá tasas de crecimiento moderadas, por debajo del ritmo de recuperación de sus ingresos.

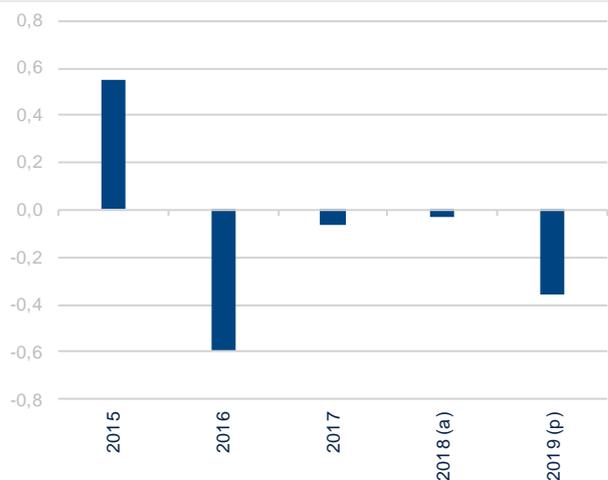
Como resultado, **el Gobierno de La Rioja no debería tener excesivos problemas para cerrar 2019 con un déficit cercano al objetivo de estabilidad (-0,1%)**. No obstante, con el escenario previsto de ingresos, la consecución de dicho objetivo requerirá intensificar el sobre el gasto autonómico durante la segunda mitad del año (véase el Gráfico 2.28).

Gráfico 2.27. **AUMENTO DE LA RENTA DISPONIBLE REGIONAL POR EL CRECIMIENTO DE SALARIOS PÚBLICOS Y PENSIONES (P.P.)**



Fuente: BBVA Research e INE

Gráfico 2.28. **GOBIERNO DE LA RIOJA: AJUSTE DEL GASTO PRIMARIO (P.P. DEL PIB)**



(a) Avance. (p) Previsión.

(*) Ajuste necesario para alcanzar el objetivo de estabilidad (-0,1%).

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda

La incertidumbre interna y externa se mantiene elevada

Si bien las previsiones de crecimiento de La Rioja para el bienio 2019-2020 siguen siendo favorables, **los riesgos internos y, sobre todo, externos han aumentado**. Así, por un lado, los riesgos procedentes del entorno global se incrementan.

En primer lugar, se podría producir un **efecto negativo sobre las exportaciones como consecuencia del inesperado aumento de las tensiones comerciales**. Si bien el impacto en los mercados financieros ha sido moderado hasta el momento, podría afectar a la incipiente mejoría que se observa en las principales áreas económicas. La suspensión temporal de las medidas sobre los automóviles por parte de China y una eventual mejora de perspectivas en Europa beneficiaría a La Rioja. Entre las exportaciones dirigidas fuera de la UE, sólo las de hierros, aceros y aluminios son algo relevantes para esta región (véase el Gráfico 2.29). Sin embargo, como muestran las últimas medidas relativas al sector tecnológico, se mantiene alta la incertidumbre sobre una espiral de aumento de barreras al comercio, que eventualmente podría alcanzar a otros bienes, incluso al vino²⁴. Además, aunque la exposición directa de la región al sector automóvil vía exportaciones no sea muy grande, existe un riesgo a través del comercio inter-regional, por la provisión de componentes de algunas empresas regionales a clientes del sector ubicados en otras regiones

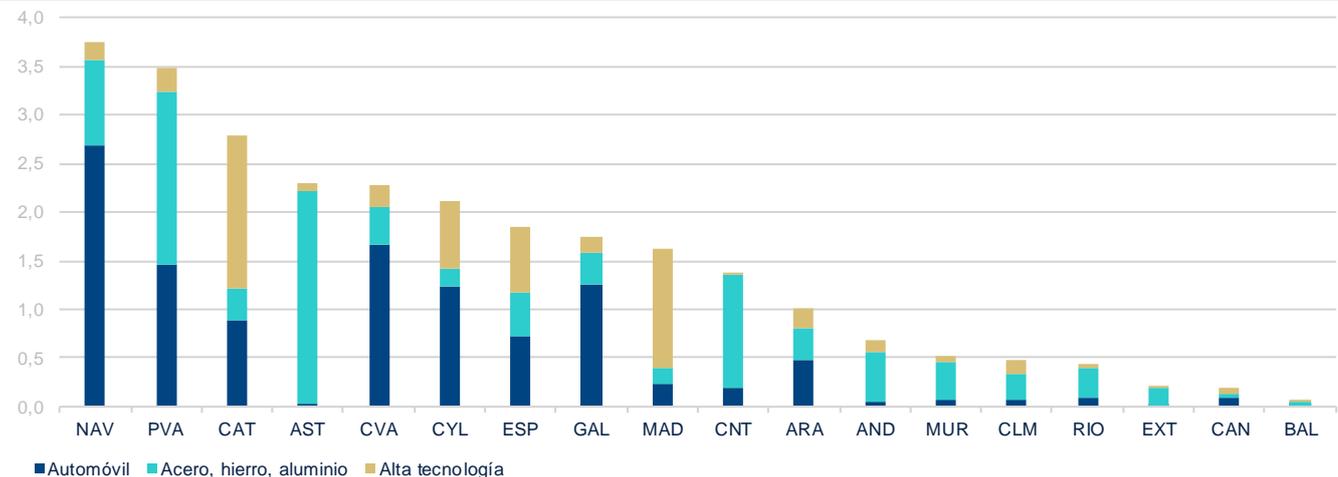
españolas. Todo ello podría reducir la contribución de la demanda externa a la actividad de las distintas economías regionales, impactando también en La Rioja. Además podrían darse impactos de segunda ronda, a través del canal financiero y la confianza de los agentes.

²⁴ <https://www.lavanguardia.com/economia/20190618/462941476215/aranceles-eeuu-vinos-europa-guerra-comercial-trump.html>

En segundo lugar, el menor crecimiento previsto para la eurozona, incluida la situación de recesión en Italia, y el incremento de incertidumbre en relación al *brexit* reducirán el crecimiento de la demanda de bienes y servicios riojanos en esos mercados. Los acontecimientos recientes, suponen alargar el periodo de incertidumbre sobre si el Reino Unido abandonará la UE sin acuerdo o no; en este punto, la región presenta una exposición al mercado británico algo superior a la media española²⁵, no en vano se trata del principal mercado externo de los caldos con denominación de origen La Rioja.

A nivel interno, la incertidumbre de política económica se mantiene elevada y hay dudas sobre el impacto de algunas de las medidas recientemente aprobadas. La prórroga de los Presupuestos Generales del Estado para 2019, además de los regionales, limita el margen de la política fiscal. Sin embargo, se mantiene la necesidad de continuar consolidando las cuentas a nivel nacional, en un contexto de menor crecimiento de la economía riojana y española, para así limitar su vulnerabilidad.

Gráfico 2.29. **PESO DE LAS EXPORTACIONES FUERA DE LA UE DE LOS PRODUCTOS QUE PUEDEN RESULTAR AFECTADOS POR LA GUERRA COMERCIAL (2018, %)**



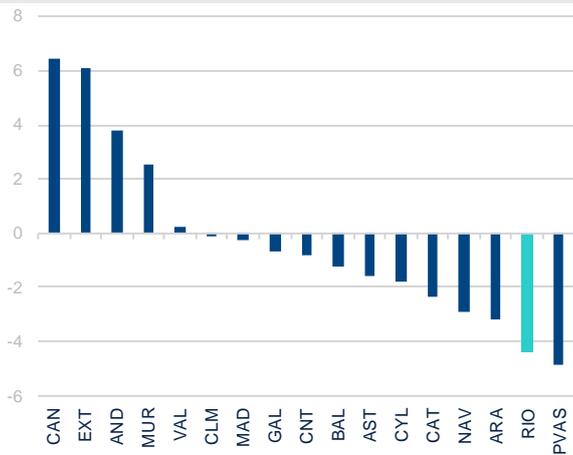
Alta tecnología son productos farmacéuticos e informáticos.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Por otra parte, el Gobierno de España aprobó un aumento del Salario Mínimo Interprofesional (SMI) sin precedentes. Ello podría impulsar la renta y el gasto a corto plazo, pero según las estimaciones de BBVA Research podría incidir negativamente en la actividad y el empleo: para el conjunto de España se estima una reducción entre el 0,9% y 1,6% del empleo, en función de si las empresas absorben el aumento salarial o si lo trasladan a precios. En cualquier caso, el aumento de rentas hasta el SMI tendrá un impacto desigual por CC.AA, en función del porcentaje de asalariados que se podrían ver afectados. Como muestra el Gráfico 2.30, La Rioja está entre las comunidades menos afectadas por dicha subida.

25 Véase por ejemplo el Gráfico 2.29 del Situación Cantabria 2017, disponible aquí: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-cantabria-2017/>

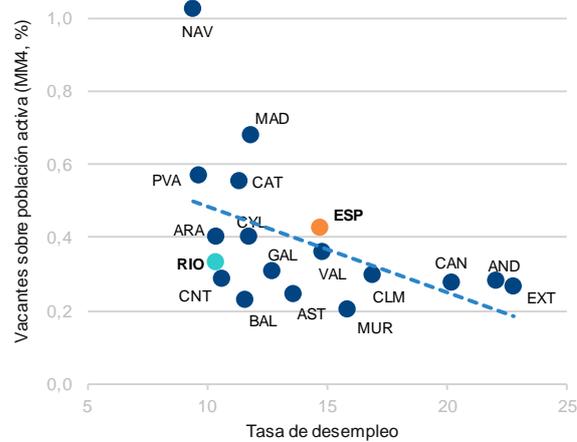
Finalmente, **el sector turístico nacional empieza a mostrar síntomas de desaceleración**. Sin embargo, este es un problema que afecta, principalmente, a los destinos mediterráneos e insulares, a lo que la región añade la ventaja de un menor nivel de saturación turística. Como consecuencia, la demanda de La Rioja también puede verse menos afectada que la de otras CC.AA.

Gráfico 2.30. **ASALARIADOS POR CC.AA.: PORCENTAJE QUE SE UBICAN EN LOS DECILES 1 Y 2 DE LOS SALARIOS (DIFERENCIAS RESPECTO A ESPAÑA EN %, 2017)**



Fuente: BBVA Research a partir INE, Encuesta trimestral de Coste Laboral

Gráfico 2.31. **DESEMPLEO Y VACANTES (1T19, %, MM4)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Se prevé la creación de unos 4.500 puestos de trabajo

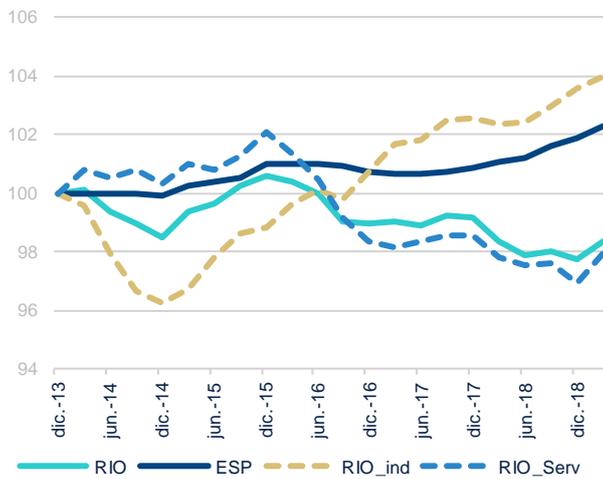
De cumplirse este escenario, se crearían unos 4.500 nuevos puestos de trabajo en La Rioja entre 2018 y 2020. Con todo, la mejora de la ocupación sigue sin ser suficiente para alcanzar niveles pre-crisis en el empleo: a cierre del bienio el empleo se ubicará 4,2 p.p. por debajo de su nivel medio de 2008 (véase el Gráfico 2.34). Por su parte, se prevé que la tasa de paro se reduzca 0,8 p.p., pero en 2020 continuará 1,7 p.p. por encima de su nivel de 2008. A medida que el paro se acerque a su nivel friccional o cercano a los mínimos pre-crisis, podrían aparecer presiones salariales al alza que, de momento, no se observan.

En La Rioja, el número de vacantes por cubrir respecto a la población activa es inferior a la media española, y también es menor al de otras regiones, limítrofes, con tasas de paro similares (véase el Gráfico 2.31). Ello implica que están dándose menores restricciones de capital humano en La Rioja, incluyendo sectores donde se necesitan trabajadores con ciertas habilidades, como la industria o los servicios avanzados y TIC, por ejemplo. En ese sentido, los datos de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL) indican que durante los últimos tres años del periodo de recuperación, el coste laboral total en La Rioja se ajustó más que en España, y con una evolución sectorial dispar entre industria y servicios (véase el Gráfico 2.32). Durante 2014 el coste laboral en la industria mostró una rápida corrección a la baja, que se fue corrigiendo desde entonces mientras que, en los servicios, la corrección se inició a mediados de 2016, y continuó hasta 4T18, arrastrando la media regional.

Los datos disponibles del primer trimestre de este año muestran un repunte. Todo ello podría ser reflejo del menor dinamismo del mercado laboral y, en particular, del de servicios de alto valor añadido, que precisarían perfiles más especializados. Si buena parte de las personas que se encuentran en el paro no tienen la formación que requieren las empresas que crean empleo, ello provoca desigualdad y podría llevarles a ocupaciones de menores remuneraciones que, por lo general, son más susceptibles de verse afectados por la revolución digital y la automatización.

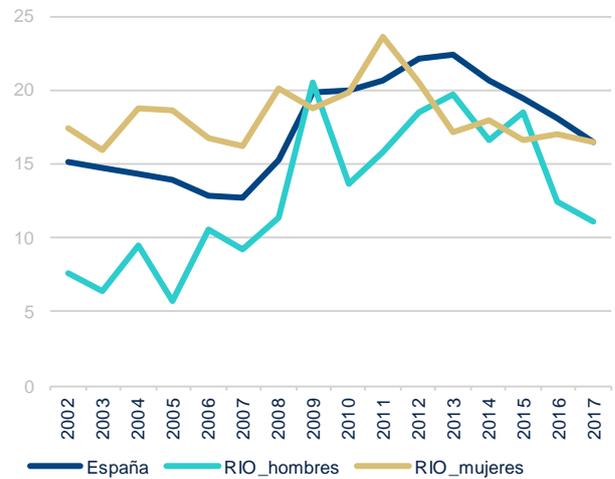
Adicionalmente, la región debería impulsar la formación e inserción laboral de aquellos colectivos con más dificultades: la Rioja ha reducido a niveles cercanos a los mínimos de pre-crisis la proporción de jóvenes que ni estudian ni trabajan, que se ubican en el 13,8% entre los de 15 a 29 años. No obstante, la reducción reciente se debe a los hombres, cuya proporción se ha reducido hasta el 11,1%, mientras que entre las mujeres se observa una resistencia a la baja en torno al 17% (véase el Gráfico 2.33). Por otra parte, La Rioja tiene una proporción de parados que lo son durante dos años o más cercana al 30%, unas 5 mil personas. La mejora del capital humano constituye una necesidad para un crecimiento más inclusivo, y de mayor igualdad de oportunidades.

Gráfico 2.32. **LA RIOJA Y ESPAÑA: COSTE LABORAL TOTAL, SEGÚN LA ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL (4T13=100, A/A)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE (ETCL)

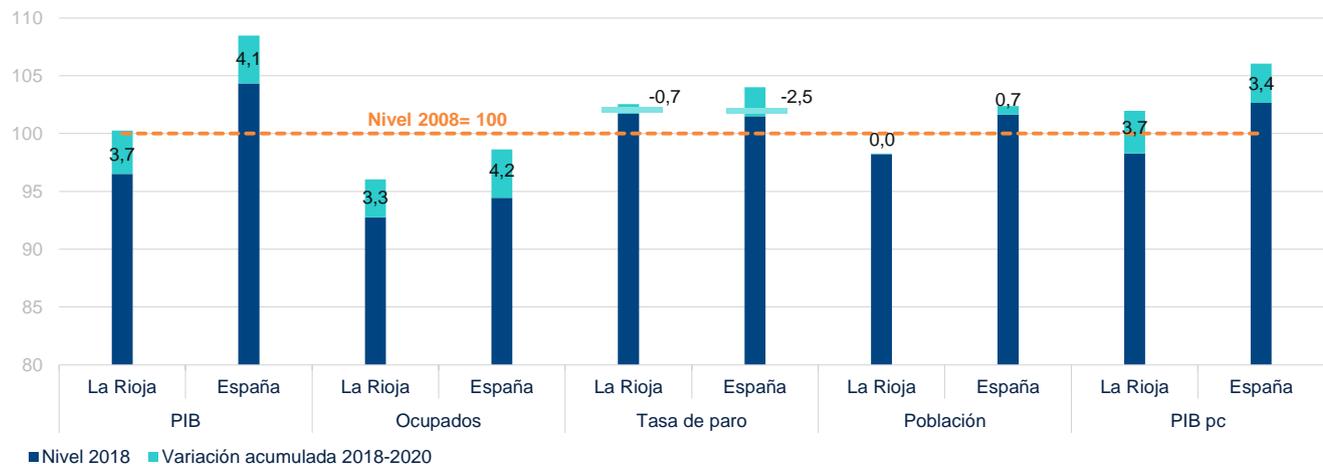
Gráfico 2.33. **LA RIOJA Y ESPAÑA: POBLACIÓN JOVEN QUE NI ESTUDIA NI TRABAJA* (%)**



* Jóvenes de 15 a 29 años.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2.34. **PIB, OCUPACIÓN, TASA DE PARO, POBLACIÓN Y PIB PER CÁPITA. NIVEL EN 2018 Y CAMBIO EN 2019-2020 (NIVEL PRE-CRISIS, 2008 =100)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 2.3. **CRECIMIENTO DEL PIB POR CCAA**

	2016	2017	2018	2019	2020
Andalucía	2,9	2,7	2,4	2,3	1,7
Aragón	3,2	3,4	2,5	2,3	1,8
Asturias	1,6	3,8	2,3	1,7	1,6
Baleares	4,4	2,4	2,2	2,0	1,6
Canarias	3,4	2,7	2,4	2,3	1,8
Cantabria	2,6	3,4	3,4	2,3	1,7
Castilla y León	3,1	1,7	2,5	2,2	2,0
Castilla- La Mancha	4,2	2,4	2,8	2,5	2,1
Cataluña	3,5	3,2	2,3	2,2	2,0
Extremadura	1,7	2,1	2,0	2,0	1,7
Galicia	3,1	3,1	2,7	2,2	2,0
Madrid	3,2	3,3	3,7	2,8	2,3
Murcia	4,3	3,1	1,5	2,0	1,6
Navarra	3,0	2,8	3,0	2,6	2,1
País Vasco	3,0	3,1	2,2	2,2	2,0
La Rioja	2,6	1,5	1,6	2,0	1,7
C. Valenciana	2,8	3,1	2,1	2,0	1,9
España	3,2	3,0	2,6	2,2	1,9

Fuente: BBVA Research a partir de INE

 Cuadro 2.4. **CRECIMIENTO DEL EMPLEO EPA POR CC.AA.**

	2016	2017	2018	2019	2020
Andalucía	2,4	4,1	2,8	2,9	1,9
Aragón	2,3	2,2	1,4	1,7	1,0
Asturias	2,7	2,4	-0,9	0,2	0,5
Baleares	4,2	1,2	4,1	3,7	2,5
Canarias	3,2	3,4	6,6	1,9	2,5
Cantabria	3,0	0,9	1,6	0,7	0,9
Castilla y León	2,8	0,8	1,0	0,7	1,2
Castilla- La Mancha	3,2	4,0	2,9	3,2	1,5
Cataluña	3,5	2,9	2,7	2,0	1,7
Extremadura	1,9	0,5	3,7	3,5	1,8
Galicia	2,3	1,2	2,4	1,7	1,1
Madrid	0,9	2,5	2,9	2,1	1,7
Murcia	6,1	3,4	1,9	2,2	1,0
Navarra	1,2	4,2	1,2	1,7	1,0
País Vasco	2,8	0,3	2,2	1,4	1,5
La Rioja	1,7	1,4	2,7	1,3	1,4
C. Valenciana	3,1	3,0	2,7	2,0	2,1
España	2,7	2,6	2,7	2,1	1,7

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Análisis de la situación económica a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en La Rioja. Segundo trimestre de 2019²⁶

Los resultados de la Encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al segundo trimestre de 2019 son consistentes con que la economía de La Rioja, tras desacelerar su crecimiento el año pasado, lo mejore en la parte inicial de este año. En general, los resultados mejoran algo respecto al trimestre anterior, siendo claramente más negativos que los de hace un año en todos los indicadores (sólo el de precios presenta un aumento en el saldo neto de respuestas).

En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente nueve de cada diez encuestados observan estabilidad pero, el resto, observa un retroceso en la actividad económica. Así, el saldo neto de respuestas no es positivo por cuarto trimestre consecutivo (es de -11 p.p.), pero muestra una mejora clara respecto a 1T19 y un deterioro frente a los saldos netos positivos de 2T18 (véase el Gráfico R.1.1).

Algo análogo ocurre con los resultados relativos a las expectativas para el siguiente trimestre: se mantienen ligeramente en negativo (-11 p.p.) por cuarto trimestre consecutivo. Aunque mejoran respecto a 1T19, se ubican lejos del +25% positivo de hace un año. En todo caso, actualmente se mantienen en negativo pero cerca de la neutralidad, lo cual podría ser acorde a la evolución de algunas incertidumbres y riesgos para la economía.

Entre los indicadores parciales, la mayoría muestra saldos netos de respuesta negativos, salvo la inversión y el empleo en construcción, y turismo y empleo en servicios. Así ocurre con todos los indicadores relacionados con la industria, salvo el empleo y, en especial, con las ventas minoristas, cuyo saldo neto negativo (-56 p.p.) es el más negativo desde 3T12. El deterioro en todos ellos es claro en términos interanuales y, con la excepción del empleo en servicios y el turismo, también en términos inter-trimestrales²⁷.

Los indicadores parciales de la industria, en particular, el de la producción, así como el de las exportaciones, refleja un deterioro en el último año. El saldo neto de ambos ha resultado negativo en las últimas cuatro oleadas de la encuesta, partiendo de cifras que fueron positivas hasta 2T18 (véase el Gráfico R.1.2). Sin embargo, la inversión industrial mantiene un tono ligeramente negativo desde algo antes, ya que su último saldo neto positivo fue el de 4T17. Ello podría estar relacionado con la incertidumbre externa (*brexit*, o las posibles medidas arancelarias entre China y EE.UU, etc.).

Los indicadores de empleo son positivos en 2T19 (neutral en el caso de la industria) y mejoran o se mantienen respecto al trimestre anterior. La nueva construcción sigue siendo el sector con mayor saldo de respuestas positivo, si bien al menos dos tercios de los encuestados prevén estabilidad en los diversos sectores. El empleo en servicios mejora su saldo neto de 1T19 (fue neutral), el peor dato desde 3T13.

En síntesis, los resultados de la encuesta BBVA de Actividad Económica en 2T19 se moderan, lo cual concuerda con una economía riojana podría estabilizar su ritmo de crecimiento, tras la reducción del crecimiento del último bienio y, en particular el año pasado, por el empeoramiento del sector industrial y las exportaciones. Todo ello, en un contexto de agotamiento de los vientos de cola que impulsaron el crecimiento en años anteriores y con un nivel alto de incertidumbre, tanto interno como, especialmente en la actualidad, externa, que puede afectar al sector exterior y, por tanto, a las exportaciones regionales.

²⁶ La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 2T10, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí; <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

²⁷ Los datos son brutos, por lo que podrían incorporar estacionalidad, no corregida por la pequeña longitud de la serie.

Gráfico R.1.1. LA RIOJA: EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y LAS EXPECTATIVAS. SALDOS DE RESPUESTAS EXTREMAS (%)



Fuente: BBVA

Gráfico R.1.2. ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LA RIOJA. SALDOS DE RESPUESTAS DE VARIABLES SELECCIONADAS (%)



Fuente: BBVA

Cuadro 2.3. ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LA RIOJA. RESULTADOS GENERALES (%)

	1º Trimestre 2019				4º Trimestre 2018				1º Trimestre 2018			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
Actividad Económica	0	89	11	-11	0	50	50	-50	17	75	8	8
Perspectiva para el próximo trimestre	0	89	11	-11	13	50	38	-25	25	75	0	25
Producción industrial	0	89	11	-11	0	88	13	-13	17	83	0	17
Cartera de pedidos	0	78	22	-22	0	88	13	-13	17	75	8	8
Nivel de stocks	0	89	11	-11	0	100	0	0	0	100	0	0
Inversión en el sector primario	13	63	25	-13	0	83	17	-17	10	90	0	10
Inversión industrial	0	88	13	-13	20	40	40	-20	20	50	30	-10
Inversión en servicios	13	75	13	0	25	63	13	13	36	64	0	36
Nueva construcción	25	63	13	13	25	63	13	13	55	45	0	55
Empleo industrial	11	78	11	0	14	57	29	-14	25	67	8	17
Empleo en servicios	25	63	13	13	25	50	25	0	45	55	0	45
Empleo en construcción	38	50	13	25	25	63	13	13	45	55	0	45
Precios	22	78	0	22	0	100	0	0	25	67	8	17
Ventas	0	44	56	-56	0	75	25	-25	17	67	17	0
Exportaciones	11	78	11	0	0	75	25	-25	8	92	0	8
Turismo	22	78	0	22	13	88	0	13	58	42	0	58

* Saldo de respuestas extremas.

Fuente: BBVA Research

3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016

Ángel de la Fuente²⁸ - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Diciembre de 2018

1. Introducción

En esta nota se analiza la evolución de la población española entre 1950 y la actualidad utilizando la base de datos RegData descrita en de la Fuente (2017). Tras esta introducción, la sección 2 se centra en el impacto de los factores vegetativos y migratorios sobre la evolución de la población total de nuestro país y sobre su proceso de envejecimiento. La sección 3 analiza la dinámica de la distribución territorial de la población, que ha tendido a concentrarse cada vez más en determinadas áreas del territorio nacional. Finalmente, se analiza el caso de La Rioja.

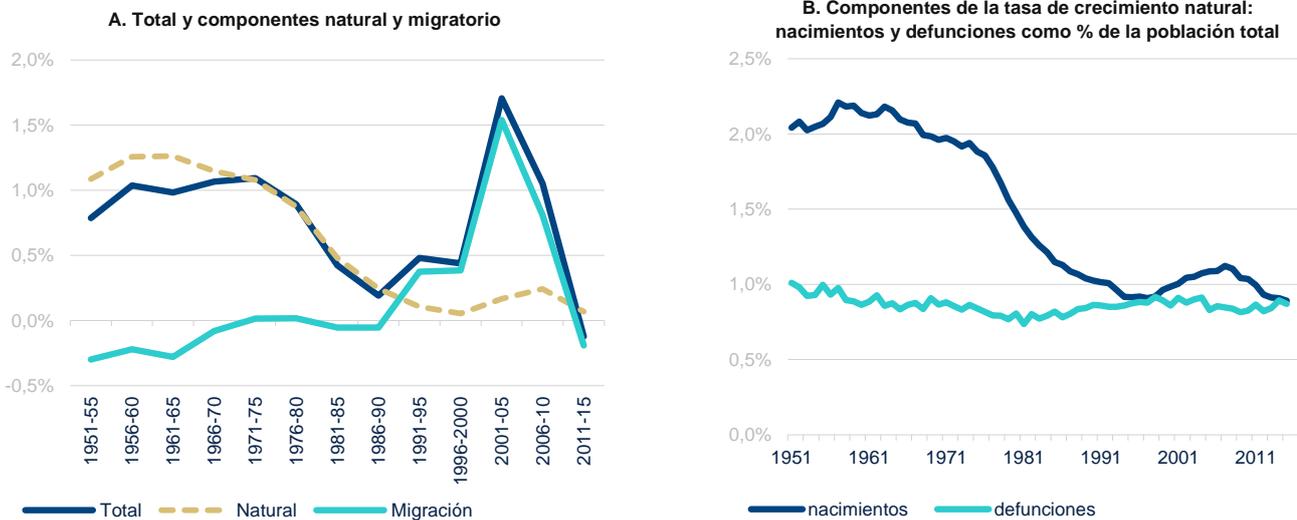
2. Evolución de la población agregada

Entre 1955 y 2016 la población española pasó de 28,2 a 46,5 millones de habitantes, lo que supone un incremento acumulado del 65% o una tasa media de crecimiento anual del 0,77%. Como se observa en el Gráfico 3.1, este crecimiento no se ha producido a un ritmo uniforme. Hasta mediados de los años 70 la población española crecía a un ritmo en torno al 1% anual pese a presentar un saldo migratorio neto negativo. Entre 1975 y 1990, el crecimiento de la población se desploma a pesar de la caída de la emigración, debido fundamentalmente a la fortísima caída de la tasa de natalidad que se observa durante este período (véase el panel b del Gráfico 3.1). Seguidamente se produce un fuerte repunte del crecimiento de la población, que se concentra especialmente en los primeros años del siglo actual y se debe, exclusivamente, a la entrada de varios millones de emigrantes extranjeros en pocos años, mientras la población nativa continuaba estancada. Con la llegada de la crisis, sin embargo, este influjo cesa y llega incluso a invertirse en algunos años recientes, llevando la tasa de crecimiento de la población por debajo de cero entre 2012 y 2014.

Como resultado de la caída de la natalidad y del aumento de la esperanza de vida, la población española lleva varias décadas inmersa en un proceso de envejecimiento que se acelera significativamente en los años 70 tal como se observa en el Gráfico 3.2, donde se muestra la evolución del peso de los mayores (al alza) y de los más jóvenes (a la baja). Como se observa en el gráfico, el aumento del peso de los mayores se detiene transitoriamente durante los años de fuerte influjo inmigratorio de la primera década de este siglo, pero se reanuda con la llegada de la crisis.

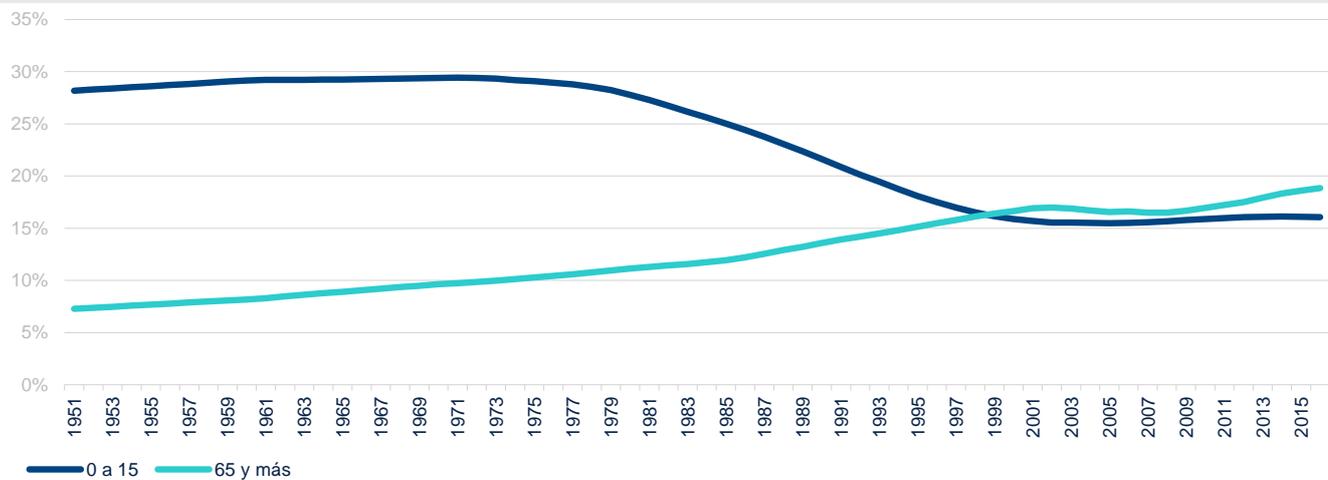
²⁸ Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

Gráfico 3.1. **TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LA POBLACIÓN ESPAÑOLA Y COMPONENTES (TANTOS POR MIL)**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

Gráfico 3.2. **EVOLUCIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN POR EDADES DE LA POBLACIÓN ESPAÑOLA (PESO EN EL TOTAL DE DISTINTOS TRAMOS DE EDAD)**



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

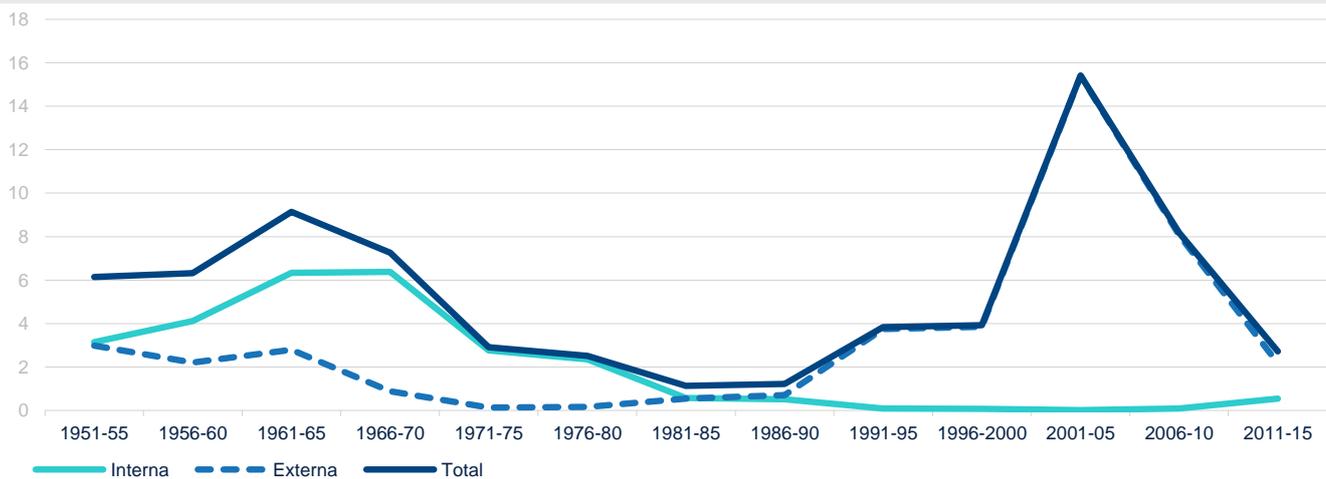
3. Fuertes flujos migratorios

Durante estas décadas España ha experimentado fuertes corrientes migratorias tanto internas como externas que, como ya se ha visto, han jugado un papel muy importante en la evolución de su población y más aún en su patrón de asentamiento territorial. El Gráfico 3.3 resume la evolución de la intensidad migratoria neta y de sus componentes, interno (interregional) y externo. El indicador se construye como el número total de desplazamientos migratorios netos durante cada año (medido de 1 de julio a 1 de julio), expresado como fracción de la población del país al comienzo del mismo. El número de desplazamientos migratorios se calcula como la suma de los desplazamientos internos y externos. Los desplazamientos externos se miden, en cada período, como el valor absoluto del saldo migratorio neto de España en su conjunto. Los desplazamientos internos se aproximan i) sumando los valores absolutos de los saldos migratorios netos regionales, ii) substrayendo del total

los desplazamientos externos y iii) dividiendo el resultado por dos para tener en cuenta que cada desplazamiento interno se contabiliza dos veces (en la región de origen y en la de destino). El procedimiento es sólo aproximado y tiende a infravalorar la intensidad de las migraciones internas, al considerar sólo los flujos netos.

La intensidad migratoria neta presenta una tendencia a la baja durante buena parte del período, interrumpida por un fortísimo repunte en los primeros años del siglo actual que termina con el inicio de la crisis. A comienzos de los años sesenta esta variable alcanza valores en torno al 8 por mil anual, lo que supone movimientos netos de población muy considerables (en torno a los 300.000 desplazamientos netos por año) y llega a duplicar esta tasa durante el primer quinquenio del presente siglo. Acumulando estas cifras durante el conjunto del período, el número total de desplazamientos netos supera los 13 millones, lo que implica que una buena parte de la población española ha cambiado de región (o país) de residencia durante el período que estamos analizando. Esta cifra, además, subestima considerablemente el número real de desplazamientos migratorios, por cuanto captura únicamente los flujos netos de población (esto es, la diferencia entre el número total de inmigrantes y el de emigrantes) y considera tan sólo los desplazamientos desde o hacia otras regiones o el extranjero, excluyendo por tanto los que se producen dentro de una región determinada.

Gráfico 3.3. **INTENSIDAD MIGRATORIA NETA (TANTOS POR MIL AL AÑO)**



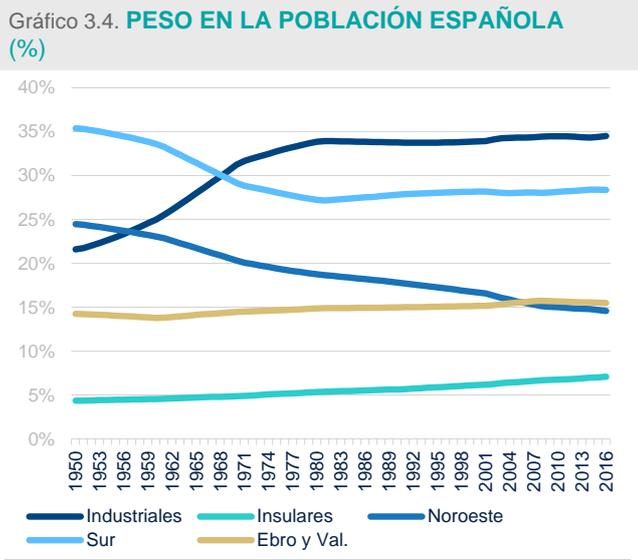
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Los dos componentes de la intensidad migratoria neta tienen comportamientos muy diferentes. El componente interno, que mide la intensidad de los flujos migratorios interregionales, presenta una tendencia claramente decreciente, reduciéndose a valores inferiores al uno por mil a partir de 1980. La intensidad migratoria externa, por su parte, desciende rápidamente durante la primera parte del período (cuando España presentaba un saldo migratorio negativo), se mantiene en valores muy reducidos durante su parte central y repunta a partir de 1985, coincidiendo con el cambio de signo del saldo migratorio español, hasta alcanzar valores extraordinariamente elevados durante los primeros años del siglo actual, que descienden bruscamente con el inicio de la crisis.

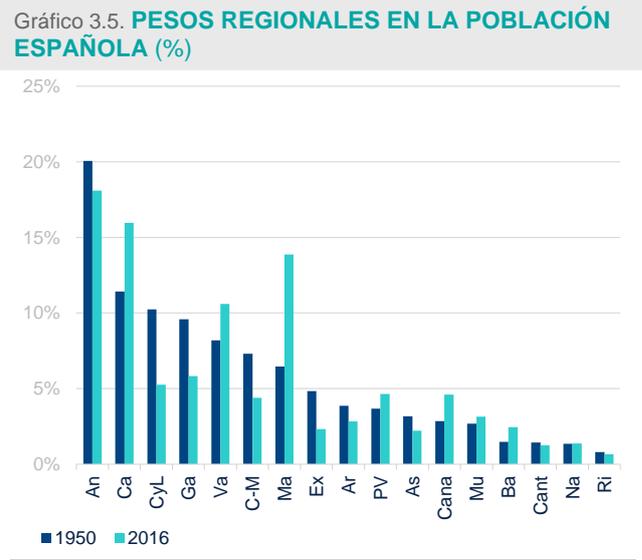
4. La distribución territorial de la población

En esta sección se analiza la evolución de la distribución regional de la población española desde mediados del siglo pasado. Para ayudar a organizar la discusión, en una primera aproximación a los datos he agrupado a las 17 comunidades autónomas en cinco grandes macro-regiones, de acuerdo con una combinación de criterios económicos y geográficos. Las tres grandes comunidades de mayor tradición y peso industrial

(Cataluña, el País Vasco y Madrid) se combinan en una única región económica (grandes centros industriales) y lo mismo se hace con las dos regiones insulares, con economías muy dependientes del turismo. El resto de las regiones se agrupan con criterios geográficos, distinguiendo entre el Sur (Andalucía, Extremadura, Cantabria, Murcia y Ceuta y Melilla), el Noroeste (Galicia, Asturias, Cantabria y Castilla y León) y el Valle del Ebro, integrado por Cantabria, Aragón y Navarra, a los que se añade la Comunidad Valenciana.



Fuente: de la Fuente (2017)

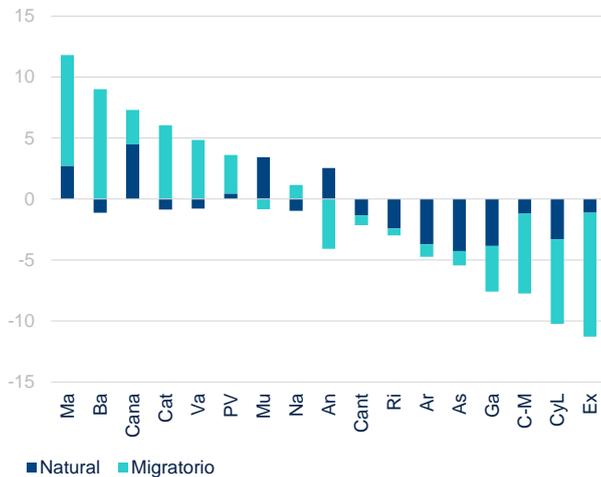


Fuente: de la Fuente (2017)

El Gráfico 3.4 muestra la evolución del peso de cada una de estas macrorregiones en la población española. Los perfiles regionales son muy variados. Entre 1950 y 1980 el peso de las grandes comunidades industriales se incrementa en casi un 60%, mientras que la región sur pierde más de un 20% de su peso inicial. Tras 1980, sin embargo, los pesos de ambas regiones se mantienen aproximadamente estables. Por otra parte, el Noroeste pierde peso durante todo el período a un ritmo aproximadamente uniforme y las comunidades insulares lo ganan. Durante el conjunto del período, la primera de estas regiones pierde un 40% de su peso inicial y la segunda gana algo más de un 60%. Finalmente, la combinación del Valle del Ebro y Valencia es la única macrorregión que mantiene una posición aproximadamente constante durante los últimos casi setenta años, aunque esa estabilidad oculta dinámicas claramente diferenciadas en las comunidades autónomas que integran la región, con el Valle del Ebro perdiendo peso frente a la Comunidad Valenciana.

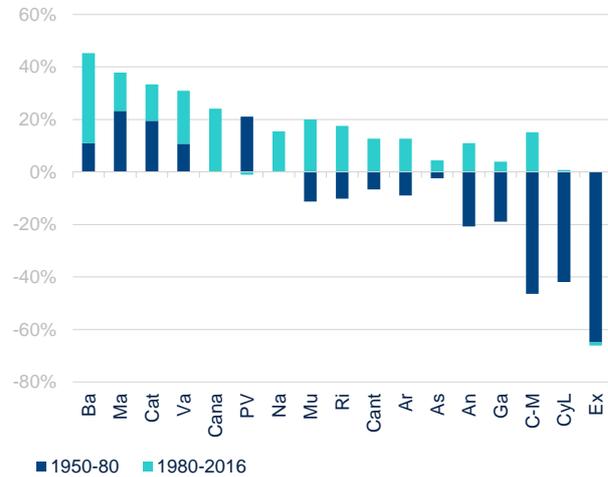
El Gráfico 3.5 muestra la participación de cada una de las comunidades autónomas en la población total del país en los años 1950 y 2016. Las cuatro regiones más pobladas en 2016 (Andalucía, Cataluña, Madrid y Valencia) concentraban el 46,1% de la población nacional en 1950 y el 58,5% en 2016. El nivel de concentración de la población, por tanto, aumenta apreciablemente, observándose también cambios muy significativos en las participaciones de algunas de las regiones. El peso en la población total de Madrid se ha multiplicado por más de dos entre el comienzo y el final del período, mientras que los de las regiones insulares y Cataluña han crecido en al menos un 40%. En el extremo contrario, Extremadura, Galicia y las dos Castillas han perdido al menos el 40% de su peso inicial y Aragón y Asturias más de un 25%. En resumen, la población española se ha concentrado cada vez más en Madrid y en la periferia (especialmente en el litoral mediterráneo y en los archipiélagos) a expensas de las regiones interiores (las dos Castillas, Extremadura y Aragón) y del Noroeste.

Gráfico 3.6. TASAS DE CRECIMIENTO RELATIVO DE LA POBLACIÓN Y COMPONENTES, PROMEDIO 1951-2016 (TANTOS POR MIL)



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.7. SALDO INMIGRATORIO NETO ACUMULADO*, 1950-2016 (%) DE LA POBLACIÓN RESIDENTE EN 2016



* Los saldos migratorios acumulados se obtienen acumulando los flujos netos de inmigrantes durante el período sin tener en cuenta la mortalidad. Fuente: de la Fuente, A. (2017)

La tasa de crecimiento relativo de la población de una región (esto es, la diferencia con la correspondiente tasa nacional) se puede expresar como la suma de un componente natural o vegetativo que refleja la diferencia entre nacimientos y defunciones y otro que captura el impacto neto de los flujos migratorios sobre el crecimiento de la población. El Gráfico 3.6 muestra el resultado de esta descomposición para el caso de las regiones españolas entre 1951 y 2016. Aunque ambos componentes tienden a tener el mismo signo (porque los inmigrantes suelen estar en edad fértil, lo que tiende a aumentar la tasa de natalidad y reducir la de mortalidad en las regiones receptoras), **el peso del componente migratorio ha sido decisivo en la evolución demográfica de buena parte de las comunidades autónomas. En términos generales, los flujos migratorios se han dirigido hacia las regiones con mayores niveles de renta y probabilidades más elevadas de empleo.**

La acumulación de flujos migratorios ha tenido un efecto muy importante sobre la distribución regional de la población española. El Gráfico 3.7 muestra los saldos inmigratorios netos acumulados entre 1950 y 2016 por cada una de las comunidades autónomas, desglosados por subperíodos y expresados como fracción de la población en 2016. En términos absolutos, las regiones receptoras más importantes han sido Cataluña y Madrid, con ganancias de población en torno a los dos millones y medio de personas, y Valencia, con un millón y medio. En el otro extremo, Castilla y León ha perdido en torno a un millón de habitantes debido a la emigración, seguida de Andalucía, Extremadura y Cantabria, con entre 650.000 y 830.000 efectivos. En términos relativos destacan también Baleares, Canarias y el País Vasco entre las regiones receptoras de población y Galicia entre las expulsoras. Los saldos migratorios netos acumulados constituyen una fracción muy significativa de la población residente en algunas regiones. Así, el saldo inmigratorio neto de Baleares, Madrid, Cataluña y Valencia excede el 30% de la población residente en 2016, mientras que los saldos emigratorios netos de las dos Castillas y Extremadura exceden el 30% de su población actual, situándose por encima del 65% en la última región citada.

Comparando los saldos migratorios acumulados en los períodos 1950-80 y 1980-2016, llama la atención el caso del País Vasco. Debido seguramente a la presión terrorista y a la tensa situación política que esta comunidad ha padecido durante varias décadas, ha pasado de ser la segunda región con el mayor saldo inmigratorio en términos relativos durante la primera mitad del período muestral a convertirse, junto con Extremadura, en una de las dos únicas regiones españolas que presentan un saldo migratorio neto negativo entre 1980 y 2016. La situación

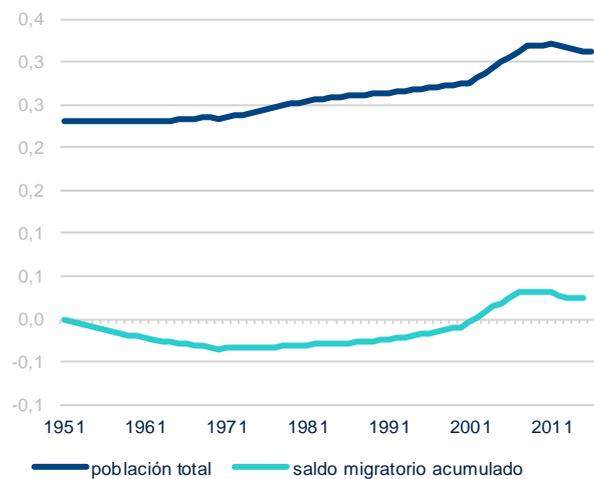
contraria se da en Andalucía, Cantabria, Murcia y Cantabria. Todas ellas son comunidades con un importante sector agrario que ha absorbido cantidades importantes de mano de obra extranjera durante la primera década de este siglo. La inmigración extranjera durante este período ha sido también muy importante en los archipiélagos, Madrid, Cataluña y Valencia.

4. El caso de La Rioja

La población riojana aumentó desde 231.000 efectivos en 1956 hasta alcanzar un máximo de 321.000 personas en 2011 para descender ligeramente en los últimos años. Los flujos migratorios netos han sido modestos, predominando las salidas hasta comienzos de los setenta, cuando el saldo emigratorio acumulado alcanza su pico de unos -31.000 efectivos. En la segunda parte del período el signo de los flujos migratorios se invierte y termina haciéndolo también el del saldo acumulado (véase el Gráfico 3.8).

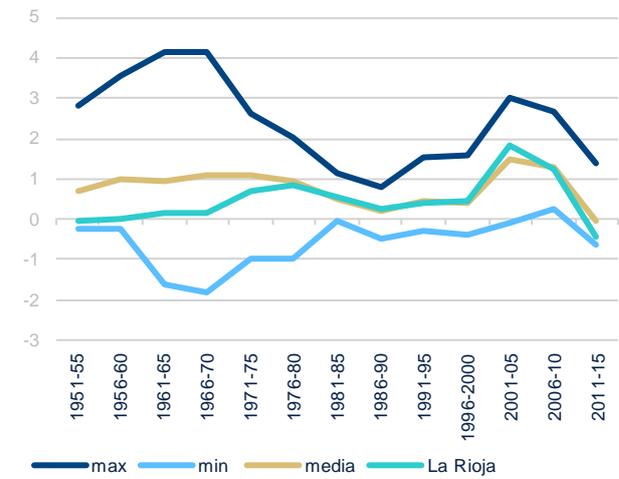
El Gráfico 3.9 compara la tasa de crecimiento de la población riojana con la media, el máximo y el mínimo nacionales. Como se observa en el gráfico, **La Rioja va acercándose gradualmente desde abajo a la media española, con un perfil temporal muy similar al de ésta de 1975 en adelante.**

Gráfico 3.8. **EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN TOTAL DE LA RIOJA Y DE SU SALDO MIGRATORIO ACUMULADO (MILLONES DE PERSONAS)**



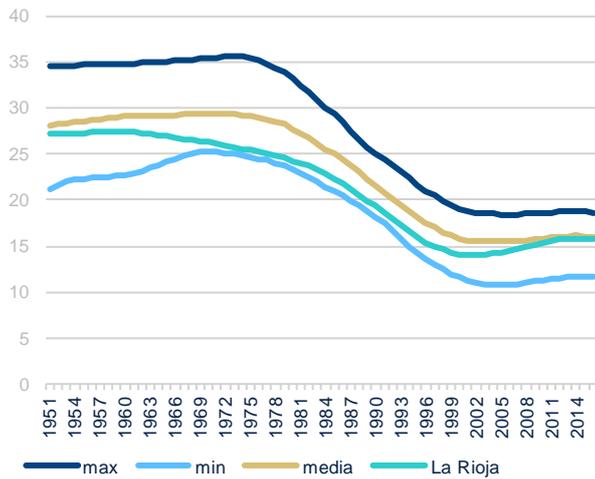
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.9. **TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LA POBLACIÓN, LA RIOJA EN RELACIÓN AL RESTO DE LAS CCAA (%)**



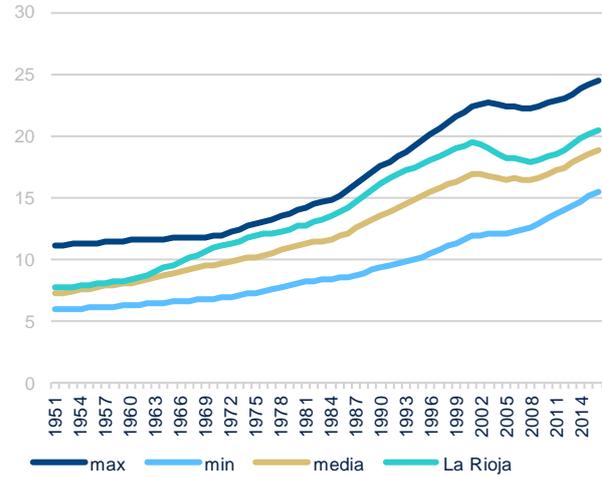
Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.10. LA RIOJA EN RELACIÓN AL RESTO DE COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN TÉRMINOS DEL PESO DE LA POBLACIÓN 0-15 EN EL TOTAL



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

Gráfico 3.11. LA RIOJA EN RELACIÓN AL RESTO DE COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN TÉRMINOS DEL PESO DE LA POBLACIÓN 65+ EN EL TOTAL



Fuente: de la Fuente, A. (2017)

En los Gráficos 3.10 y 3.11 se repite se repite la misma comparación pero ahora en términos del peso de la población de menor y mayor edad en el total. **Al igual que en el resto de España, en la Rioja se observa un rápido proceso de envejecimiento** que se traduce en un fuerte aumento del peso de la población 65+ durante todo el período y en una caída del de la población 0-15. Dentro de esta tendencia común, el proceso de **envejecimiento de la población riojana es más rápido que el promedio al principio y más lento al final**, de forma que la comunidad muestra unos registros entre los peores del país durante la parte intermedia del período, pero vuelve a acercarse gradualmente a la media nacional de los noventa en adelante.

Referencias

de la Fuente, A. (2017). "Series largas de algunos agregados económicos y demográficos regionales: Actualización de RegData hasta 2016. (RegData y RegData Dem versión 5.0-2016)".

FEDEA, Estudios sobre Economía Española" no. 2017-26, Madrid.

<http://www.fedea.net/datos-economia-regional-y-urbana>

4. Tablas

 Cuadro 4.1. **PRINCIPALES INDICADORES DE COYUNTURA DE LA ECONOMÍA DE LA RIOJA (%)**

	2018		Crecimiento medio desde principios de año (a/a)		Último dato (m/m, CVEC)		Último mes
	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja	España	
Ventas Minoristas	1,8	0,8	-0,2	1,4	-1,4	-0,5	abr-19
Matriculaciones	1,2	6,0	-19,2	-4,0	3,7	-5,6	may-19
IASS	6,7	6,1	6,1	5,3	1,1	1,3	abr-19
Viajeros Residentes (1)	-5,0	1,3	0,1	3,6	0,1	2,7	may-19
Pernoctaciones Residentes (1)	-5,0	0,5	2,5	3,1	2,0	5,2	may-19
IPI	-5,5	0,7	-2,5	0,0	5,8	1,7	abr-19
Visados de Viviendas	-18,6	24,7	658,1	23,0	14,6	12,3	abr-19
Transacciones de viviendas	18,9	10,4	30,2	2,0	3,9	2,9	abr-19
Exportaciones Reales (2)	-3,4	0,2	-2,8	-1,0	-2,2	3,5	abr-19
Importaciones Reales (2)	3,8	0,9	-2,8	-0,6	-5,8	-2,1	abr-19
Viajeros Extranjeros (3)	3,0	1,5	8,1	4,2	-0,5	-0,1	may-19
Pernoctaciones Extranjeros (3)	4,6	-0,5	-1,6	0,4	0,2	-1,6	may-19
Afiliación a la SS	2,6%	3,1%	2,2%	2,9%	0,2%	0,2%	jun-19
Paro Registrado	-7,6%	-6,5%	-5,8%	-5,1%	-0,6%	0,1%	jun-19

(1) Residentes en España (2) Exportaciones de bienes (3) No Residentes en España.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITYC

 Cuadro 4.2. **PRODUCTO INTERIOR BRUTO (PROMEDIO ANUAL,)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,6	2,2	2,9	2,5	2,0
Eurozona	1,9	2,5	1,8	1,0	1,3
Alemania	2,2	2,5	1,5	0,8	1,4
Francia	1,1	2,3	1,6	1,2	1,5
Italia	1,2	1,7	0,8	-0,2	0,5
España	3,2	3,0	2,6	2,2	1,9
Reino Unido	1,8	1,8	1,4	1,3	1,6
Latam *	-0,2	1,8	1,5	1,7	2,3
México	2,7	2,3	2,0	1,4	2,2
Brasil	-3,3	1,1	1,1	1,8	1,8
Eagles **	5,2	5,4	5,2	4,9	5,0
Turquía	3,2	7,4	2,6	1,0	2,5
Asia Pacífico	5,6	5,6	5,6	5,3	5,2
Japón	0,6	1,9	0,8	0,7	0,5
China	6,7	6,8	6,6	6,0	5,8
Asia (ex. China)	4,6	4,6	4,7	4,6	4,6
Mundo	3,3	3,7	3,6	3,4	3,4

* Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

** Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.3. **INFLACIÓN (PROMEDIO ANUAL,)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,3	2,1	2,4	1,7	2,1
Eurozona	0,2	1,5	1,8	1,2	1,5
Alemania	0,4	1,7	1,9	1,4	1,6
Francia	0,3	1,2	2,1	1,3	1,5
Italia	-0,1	1,3	1,2	0,9	1,2
España	-0,2	2,0	1,7	1,1	1,4
Reino Unido	0,7	2,7	2,5	1,8	1,8
Latam *	9,8	6,7	7,1	7,9	6,4
México	2,8	6,0	4,9	4,0	3,7
Brasil	8,8	3,5	3,7	3,8	4,8
Eagles **	4,4	4,0	4,7	4,8	4,3
Turquía	7,8	11,1	16,3	16,3	9,4
Asia Pacífico	2,3	2,0	2,3	2,3	2,6
Japón	-0,1	0,5	1,0	0,9	1,3
China	2,1	1,5	1,9	2,0	2,2
Asia (ex. China)	2,5	2,4	2,7	2,6	2,9
Mundo	3,2	3,3	3,8	3,7	3,5

* Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

** Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

 Cuadro 4.4. **TIPO DE INTERÉS DE LA DEUDA PÚBLICA A 10 AÑOS (PROMEDIO ANUAL,)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,84	2,33	2,91	2,78	3,00
Alemania	0,13	0,37	0,46	0,15	0,58

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

 Cuadro 4.5. **TIPOS DE CAMBIO (PROMEDIO ANUAL)**

	2016	2017	2018	2019	2020
EUR-USD	0,90	0,89	0,85	0,88	0,84
USD-EUR	1,11	1,13	1,18	1,14	1,19
USD-GBP	1,35	1,29	1,33	1,37	1,46
JPY-USD	108,82	112,20	110,47	111,49	110,67
CNY-USD	6,64	6,76	6,61	6,72	6,71

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

 Cuadro 4.6. **TIPOS DE INTERÉS OFICIALES (FIN DE PERIODO,)**

	2015	2016	2017	2018	2019
EEUU	0,75	1,50	2,50	2,75	2,75
Eurozona	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
China	4,35	4,35	4,35	3,85	3,85

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

Fuente: BBVA Research

Cuadro 4.7. **ESPAÑA: PREVISIONES MACROECONÓMICAS**
 (TASAS DE VARIACIÓN ANUAL EN %, SALVO INDICACIÓN CONTRARIA)

(Promedio anual,)	2016	2017	2018	2019	2020
Actividad					
PIB real	3,2	3,0	2,6	2,2	1,9
Consumo privado	2,9	2,5	2,3	2,0	1,7
Consumo público	1,0	1,9	2,1	2,2	1,6
Formación Bruta de Capital	2,9	4,8	5,3	4,1	3,9
Equipo y Maquinaria	5,2	6,0	5,4	3,0	3,7
Construcción	1,1	4,6	6,2	4,8	3,7
Vivienda	7,0	9,0	6,9	4,6	4,3
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	2,4	2,9	2,9	2,4	2,1
Exportaciones	5,2	5,2	2,3	2,8	3,8
Importaciones	2,9	5,6	3,5	3,8	4,5
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	0,8	0,1	-0,3	-0,3	-0,2
PIB nominal	3,5	4,2	3,6	3,8	3,5
(Miles de millones de euros)	1118,7	1166,3	1208,2	1254,8	1299,1
Mercado de trabajo					
Empleo, EPA	2,7	2,6	2,7	2,0	1,7
Tasa de paro (población activa)	19,6	17,2	15,3	13,9	12,8
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	3,1	2,8	2,5	2,0	1,6
Productividad aparente del factor trabajo	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3
Precios y costes					
IPC (media anual)	-0,2	2,0	1,7	1,1	1,4
IPC (fin de periodo)	1,6	1,1	1,7	1,2	1,5
Deflactor del PIB	0,3	1,3	1,0	1,6	1,6
Remuneración por asalariado	-0,5	0,3	0,8	2,1	2,3
Coste laboral unitario	-0,6	0,2	0,8	1,9	2,0
Sector exterior					
Balanza por Cuenta Corriente (del PIB)	2,3	1,8	1,0	0,9	0,8
Sector público (*)					
Deuda (PIB)	99,0	98,1	97,2	95,9	94,5
Saldo AA.P.P.. (PIB)	-4,3	-3,0	-2,6	-2,2	-1,9
Hogares					
Renta disponible nominal	1,8	1,6	3,7	4,7	5,2
Tasa de ahorro (renta nominal)	8,0	5,7	5,4	6,6	8,0

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.

(p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 5 de abril de 2019.

(*) Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fuente: BBVA Research

5. Glosario

Siglas

- AA. P.P.: Administraciones Públicas
- AENC: Acuerdo para el empleo y la negociación colectiva
- BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA - GAIN: Índice de actividad global de BBVA
- BCE: Banco Central Europeo
- CC. AA: Comunidades Autónomas
- CEOE: Confederación Española de Organizaciones Empresariales
- CEPYME: Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa
- CG: Consejo de Gobierno
- CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
- CRE: Contabilidad Regional de España
- CVEC: Corregido de variaciones estacionales y efecto calendario
- EAE - BBVA: Encuesta de Actividad Económica de BBVA
- EAGLES: Economías emergentes y líderes del crecimiento (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Encuesta de Población Activa
- E.t.c: Empleo equivalente a tiempo completo
- Euríbor: Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GAU: Gran Área Urbana
- GCFN: Gasto en Consumo Final Nacional
- IPC: Índice de Precios al Consumo
- LATAM: Agregado de Latinoamérica que incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- MEYSS: Ministerio de Empleo y Seguridad Social
- MICA-BBVA: Modelo de Indicadores Coincidentes de Actividad de BBVA
- MINHAP: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
- OSR: Otros Sectores Residentes
- PIB: Producto Interior Bruto
- PYMES: Pequeñas y medianas empresas
- TAE: Tasa anual equivalente
- UE: Unión Europea
- UEM: Unión Económica y Monetaria

Abreviaturas

- a/a: variación interanual
- IC: Intervalo de confianza
- mM: miles de millones
- Pb: Puntos Básicos
- pm: Precio de mercado
- p.p.: Puntos porcentuales
- t/t: variación trimestral

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones 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.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 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.

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta

giancarlo.carta@bbva.com

+34 673 69 41 73

Luis Díez

luismiguel.diez@bbva.com

+34 697 70 38 67

Víctor Echevarría

victor.echevarria@bbva.com

Juan Ramón García

juanramon.gl@bbva.com

+34 91 374 33 39

Félix Lores

felix.lores@bbva.com

+34 91 374 01 82

Marta Pérez

marta.perez.beamonte.becas@bbva.com

+34 91 374 55 88

Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com

+34 91 537 77 23

Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com

+34 91 537 55 67

Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com

+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com

+34 91 537 84 73

Sirenia Vázquez

sirenia.vazquez@bbva.com

+34 607 37 07 81

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).

Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25

bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

