

Situación La Rioja

2021



Evolución esperada de la economía de La Rioja

Junio de 2021

El PIB de La Rioja se habría reducido en un 10,2% en 2020 (España 10,8%), y podría aumentar en al menos un 5,1% y un 6,5% en 2021 y 2022 respectivamente (frente a 5,5% y 7,0% en el conjunto del territorio nacional). **Si se cumple este escenario, la recuperación permitirá que entre 2020 y 2022 se creen unos 5.000 puestos de trabajo en promedio, y que la tasa de paro se reduzca hasta el 9,8% en 2022.**

La caída de la actividad de 2020 se produjo como consecuencia del incremento de la incertidumbre alrededor de la pandemia y de las restricciones a la movilidad y apertura en la primera mitad del año, compensados en parte por un significativo impulso fiscal. De acuerdo con las estimaciones de BBVA Research, las medidas de distanciamiento social necesarias para evitar los contagios provocaron una disminución relevante del PIB regional ya en el primer trimestre de 2020 (-6,4% t/t), que alcanzó una magnitud sin precedentes en el segundo (-15,4% t/t). La posterior relajación de las restricciones y el impulso fiscal permitieron un rebote importante de la actividad en el tercer trimestre (+17,0% t/t) pero el deterioro de la situación sanitaria tanto en España como en la UEM en el último trimestre de 2020 volvieron a contraer levemente el PIB en la región (-0,9% t/t),

El impacto de la pandemia ha sido significativo en La Rioja y más severo en cuanto a las cifras de incidencia sanitaria, pero ligeramente menor que en otras regiones españolas en lo económico. Entre las causas que justifican este comportamiento destacan la menor dependencia de los sectores particularmente afectados por las restricciones impuestas, el mayor peso de sectores esenciales y la mayor orientación del turismo en la región hacia el mercado nacional. La reducción del consumo privado, en particular en los sectores de consumo social, además de las exportaciones de bienes y servicios, explican la mayor parte de la caída del PIB, atenuada por un impulso fiscal algo menor que la media. En el caso riojano, el gasto presencial con tarjeta de crédito y débito de clientes de BBVA, o realizado en Terminales Punto de Venta (TPV) de BBVA se redujo en un 11,5% en 2020 (-9,1% en el conjunto de España) ya que en los meses más duros del confinamiento la caída del consumo con tarjeta en La Rioja fue del 62% (frente al 55% en España). La disminución fue más intensa en los sectores más afectados: agencias de viajes (-77%), alojamiento (60%), ocio (-44%), belleza (-28%) y transporte (-27%), mientras que se observaron crecimientos importantes en alimentación (33%) y salud (12%). Además, el menor peso del gasto de los extranjeros, que en La Rioja suponía menos del 2% del gasto total, frente al 9% en España, explica un impacto final más reducido sobre la demanda regional.

La demanda externa de bienes riojanos también se resintió, afectada por el deterioro de la actividad mundial, mientras que la construcción ha sufrido los efectos del incremento de la incertidumbre. Por un lado, las exportaciones de bienes de La Rioja sufrieron una disminución del 10,9%, 0,7 p.p. mayor que la española y algo menor que la de las importaciones (-13,2%). Las ventas al extranjero de alimentación aumentaron un 5,7% a/a, pero la contracción afectó a todos los demás principales tipos de bienes exportados, cuyas transacciones se redujeron a casi una quinta parte: semimanufacturas (-18,3% a/a), bienes de equipo (-19,7% a/a) y manufacturas de consumo (-18,6%). Por otro lado, aunque los visados de obra nueva aumentaron el año pasado un 44,7%, la compraventa de viviendas se situó un 41% por debajo de la tendencia pre-covid entre marzo y julio y no se recuperó, mientras que los precios cayeron el año pasado, tras la negativa evolución del primer semestre. Entre las medidas adoptadas por el gobierno regional en 2020, que fueron cercanas al 1% del PIB, destacan los 34 M.€ aprobados en mayo para apoyo a empresas y autónomos para liquidez y revitalización, las diversas medidas tomadas a partir de junio por la Mesa de Reconstrucción y el plan de rescate de autónomos y empresas de ADER de noviembre (15 M.€).

Todo lo anterior tuvo un impacto heterogéneo por municipios y comarcas. Actualmente, La Rioja está a menos de un punto porcentual de recuperar su nivel de afiliación pre-pandemia, que ya se supera en el agregado de municipios de la Rioja Media; tanto los de la gran área urbana de Logroño, donde se concentran la mayor parte de actividades esenciales y empleos, como las del resto de municipios de la comarca. En la Rioja Alta, por su parte, el impacto de la crisis fue algo menor, pero también lo es el ritmo al que la afiliación se recupera, encontrándose a más de un punto porcentual del nivel pre-crisis. Por el contrario, resultaron relativamente más afectados en su empleo los municipios de la Rioja Baja, con más actividad industrial y no esencial, pero también con mayor incidencia de la pandemia. Y si bien los datos mejoran desde el tercer trimestre del año pasado, la afiliación a la seguridad social en esta zona aún se encuentra a 2,5 p.p. del nivel pre-crisis.

El año 2021 arrancó marcado por varios factores de incertidumbre, especialmente los asociados a la evolución de la pandemia y el proceso de vacunación. Aunque el impacto de la borrasca Filomena se concentró en el centro de la península, la evolución de los contagios en La Rioja empeoró, nuevamente con una evolución peor que en España desde enero. Así, las medidas restrictivas adoptadas, en particular el confinamiento municipal, redujeron el gasto de las familias, especialmente en los sectores de consumo social, y la afluencia de visitantes. Como consecuencia de ello, entre enero y mayo el gasto con tarjeta en la región fue en promedio casi un 10% inferior al observado en esos mismos meses de 2019 y, en febrero, dicha caída superó el 25%. El consumo con tarjeta se va recuperando desde el decaimiento del estado de alarma y supera el de 2019 tanto en mayo como en la primera mitad de junio, pero lo hace a un ritmo menor que en España. El mantenimiento del impulso fiscal, tanto con las medidas de apoyo a la renta a través del uso de los Esquemas de Regulación Temporal de Empleo (ERTE), como mediante la financiación y avales del ICO, permitieron aliviar el coste laboral de las empresas y mantener el flujo de crédito. El *brexit* y los contagios en Europa redujeron la demanda de bienes riojanos a comienzo de año, y las exportaciones continúan cerca de 10 p.p. por debajo del nivel de 2019. En términos interanuales, se observa una leve mejora a partir de abril, por los alimentos y bienes de equipo exportados. Pero en bienes no alimentarios, continúan las caídas en semimanufacturas y manufacturas de consumo. En el caso de las bebidas, el principal mercado de destino del vino de la DOC Rioja (Reino Unido) creció ligeramente en 2020, tal vez buscando anticiparse al *brexit*, pero muestra caídas relevantes en todos los bienes en lo que va de 2021. En el segundo mercado de la DOC, Alemania, las ventas de bebidas se mantiene en niveles de los dos últimos años, mientras que en el resto de bienes las ventas se comportan mejor que en otros mercados, pero todavía por debajo de las cifras de 2019. Por otra parte, La Rioja podría beneficiarse algo más que otras regiones del impulso fiscal de EE.UU., dado el mayor peso relativo de los bienes riojanos exportados a ese país, y el reciente levantamiento de restricciones al comercio, en particular los aranceles al vino, que se anunciaron a finales de 2019. En todo caso, la revisión al alza del precio del petróleo podría tener un impacto negativo en torno al punto porcentual en el crecimiento anual regional, algo mayor que el nacional, en el horizonte de previsión.

Pese a la debilidad inicial, se espera que progresivamente la economía retorne al crecimiento. Así, en 2021 el PIB riojano podría incrementarse en un 5,1% respecto al año anterior, lo que permitiría un aumento del empleo del 1,3%. Los avances en la vacunación, la recuperación de la actividad y el gasto en Europa, y las nuevas políticas de demanda (fiscal y monetaria) impulsarán la actividad. Así lo muestra la recuperación del gasto presencial con tarjeta de clientes de BBVA y de no clientes en los TPVs del banco tras el fin del estado de alarma y en la primera quincena de junio, que supera los niveles de las mismas fechas de 2019. Sin embargo, y a pesar de la mejora a lo largo del trimestre, las importaciones de bienes de equipo muestran aún una caída interanual del 21%. Entre las medidas públicas cabe destacar la extensión de los ERTE hasta septiembre, que actualmente dan cobertura a algo más del 3% de los afiliados en la región, y los fondos europeos del Next Generation EU. Estos pueden suponer unos 156 millones de euros, alrededor del 1,8 pp del PIB regional a partir de este año y comenzarán a impulsar la economía, si bien no será hasta 2022 cuando se observen plenamente sus efectos. Además, el turismo riojano se beneficiaría de su menor dependencia de los extranjeros, como ya ocurriera el año pasado. Por su parte, el Gobierno de La Rioja cuenta con un espacio fiscal algo mayor para implementar medidas adicionales, dado que su nivel de endeudamiento es inferior a la media y a que el balance de las cuentas

autonómicas cerró 2020 con un superávit del 1,1% del PIB regional, tras el 1,5% del año anterior. El presupuesto aprobado en febrero para este año y la ejecución de los primeros tres meses apuntan a una política fiscal expansiva, tanto en personal, como consumo de bienes y servicios, e inversión.

En 2022 se espera que la actividad aumente en la región en un 6,5%, con un crecimiento del empleo que podría rondar el 3,1%, lo que reduciría la tasa de paro al 9,8%, 0,2 p.p. por debajo del nivel de 2019 y casi 5 p.p. por debajo de la prevista para el conjunto de España. Este dinamismo se apoyará en la recuperación del consumo, la inversión y las exportaciones, que serán reflejo de: i) los avances en la vacunación, que permitirán ya la transición hacia la normalidad del turismo y del tráfico aéreo; ii) la mejora de la actividad en Europa; iii) la continuidad de los impulsos a la demanda, en particular los de los fondos NGEU; iv) la política del BCE que continuará incrementando la liquidez (TLTRO III), tipos de interés que se mantendrán bajos y un euro que reducirá su ritmo de apreciación; y v) una elevada capacidad de producción sin utilizar después de la fuerte caída del gasto.

De cumplirse este escenario, La Rioja estará entre las regiones cuyo nivel de PIB en 2022 superará al de 2019, de modo similar a la media de España, tras una caída del PIB ligeramente menor que la media el año pasado, pero con un incremento más moderado este año y el siguiente. Así, su PIB en 2022 podría superar el de 2019 en 0,5%, dos décimas menos que lo que se espera para el PIB nacional.

Los riesgos sobre este escenario económico son relevantes y se centran en distintos ámbitos de elevada incertidumbre, como muestran los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en La Rioja del primer trimestre de 2021: aunque las perspectivas para el siguiente trimestre han alcanzado la neutralidad, la visión de los encuestados sobre el trimestre corriente es aún negativa, por noveno trimestre consecutivo. Hay un doble foco de incertidumbre. **Por un lado, la evolución de la propia pandemia**, como principal obstáculo a la recuperación. Así, aunque se observan avances en el proceso de vacunación y la incidencia de la enfermedad se va reduciendo, el porcentaje de población con pauta completa es todavía bajo. En todo caso, la mejora del gasto con tarjeta desde el decaimiento del estado de alarma podría dar lugar a una recuperación del consumo y del turismo mayor que la anticipada, lo que impondría un sesgo al alza sobre las previsiones. **La vacunación avanza a un ritmo algo mayor en La Rioja que en el conjunto de España. Es primordial que la llegada de las vacunas y la inoculación a la población sea rápida, efectiva y masiva en el conjunto de Europa** y que se articulen las medidas administrativas que faciliten minimizar las restricciones de la movilidad, reunión y aperturas con seguridad. Ello permitirá reabrir el turismo y reducir la incertidumbre que actualmente condiciona las decisiones de consumo e inversión y la situación del mercado de trabajo, aumentando los riesgos de solvencia empresarial.

Por otro lado, **existe el riesgo de no abordar las reformas necesarias**, asociadas a crear las condiciones para una recuperación vigorosa, que facilite el máximo aprovechamiento de los fondos NGEU. Sobre dichos fondos, cuyo mayor impacto se producirá a partir de la segunda mitad de este año, existe aún incertidumbre sobre cuándo llegarán y cual sea su impacto territorial, lo que podría condicionar las previsiones de crecimiento de cada región. La colaboración entre los distintos niveles de gobierno (local y regional) y el sector privado serán cruciales para una adecuada elección y ejecución de proyectos.

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

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

Juan Ramón García
juanramon.gl@bbva.com
+34 91 374 33 39

Joana Godinho
joana.godinho@bbva.com
+34 648 947 682

Félix Lores
felix.lores@bbva.com
+34 91 374 01 82

Pilar Mas
mariapilar.mas@bbva.com
+34 91 374 83 94

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

Rubén Veiga
ruben.veiga@bbva.com
+34 638 59 35 17

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

