

Situación La Rioja 2023

15 de noviembre de 2023

Mensajes principales: 2023



Continúa el crecimiento, gracias a los servicios

Se mantiene la previsión de crecimiento del PIB de La Rioja en 2023 en el 2,3%, por el buen comportamiento del consumo, las exportaciones de bienes y el empleo en el primer semestre, y en menor medida, de la inversión, y pese a una desaceleración de la producción industrial y del sector de la construcción. En el primer semestre, el avance del empleo ha sido generalizado, aunque liderado por servicios públicos, hostelería y comercio. En los dos últimos sectores, como en las manufacturas, esto respondería a mejores ventas (o exportaciones de bienes). Además, el empuje de estos sectores habría facilitado el comportamiento mas positivo de la afiliación en la ciudad de Logroño y su área de urbana que en el resto de la comunidad.



Se observa ya una moderación del crecimiento

El avance trimestral del PIB de La Rioja en el 3T23 habría estado alrededor del 0,3%, en línea con lo que se observa en el conjunto de España (0,3%), pero por debajo del crecimiento promedio trimestral del primer semestre (0,5%). Los sectores que continúan creando empleo son los mismos que lo impulsaron la primera parte del año, pero a un menor ritmo, y sólo la contribución del sector público continúa siendo relevante, lo que explica que, en este trimestre, el empleo sólo haya crecido en la ciudad de Logroño. El consumo de los hogares riojanos parece estancarse, restringido por unos tipos de interés elevados, y que se mantendrán así por un período prolongado de tiempo. La demanda externa también se debilita, como lo muestran los datos de exportaciones de bienes, de gasto con tarjeta de extranjeros o de residentes en otras comunidades autónomas. El contrapeso lo pone la aceleración de la inversión, gracias al apoyo que pueden estar suponiendo los fondos NGEU o la demanda embalsada de equipo de transporte.

Mensajes principales: 2024



Deterioro del escenario hacia delante

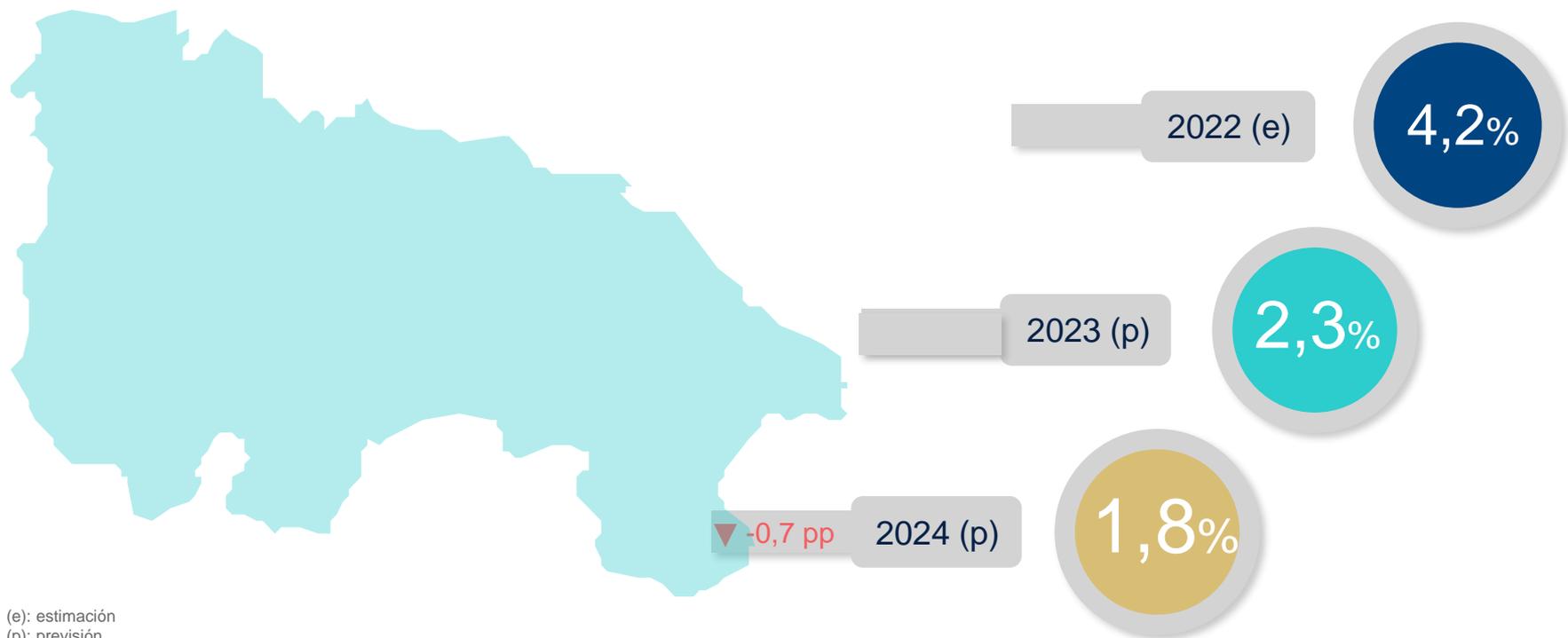
Se corrige a la baja (-0,7pp) la previsión de crecimiento del PIB de La Rioja en 2024, hasta el 1,8%, por el deterioro de las perspectivas globales en un entorno de elevada incertidumbre. Hay un empeoramiento de la situación económica europea, los precios de la energía se mantienen elevados, y hay incertidumbre sobre su evolución futura, su impacto en la inflación y las consecuencias para la política monetaria. Además, la política fiscal del conjunto de las AA. PP. será contractiva. Además, aunque la inmigración está ayudando a aumentar la fuerza laboral, a diferencia de lo que sucede en el conjunto de España, la tasa de participación no se ha incrementado. En todo caso, La Rioja parece mejor situada para enfrentar algunos de los retos que vienen, ya que necesita menos energía que otras regiones para crear valor añadido, la cesta de consumo de los hogares tiene una exposición inferior a los bienes y servicios que más han subido y, sobre todo, la deuda autonómica está en mejor situación para enfrentar los siguientes años. Persisten los problemas de demanda en el sector residencial, lo que limita el potencial de crecimiento de la construcción, pero otros sectores, como el turístico o el industrial, parecen mostrar menos restricciones que en otras comunidades.



La recuperación puede continuar

Se asume que la recuperación puede continuar gracias a la fortaleza del balance de hogares y familias riojanas, al apoyo que puede suponer la aceleración en la implementación de los fondos europeos y su empuje en la licitación de obra pública, y a que el gobierno autonómico ya ha anunciado que mantendrá una política fiscal expansiva también en 2024. Además, continúa el dinamismo de la población activa, favorecida por los flujos migratorios. Si se cumplen estas perspectivas, la región podría crear 5.700 empleos en el bienio y reducir la tasa de paro hasta el 8,3% en 2024.

Revisión a la baja el crecimiento en 2024



(e): estimación
(p): previsión.

Las revisiones se refieren a lo publicado en el Observatorio Regional de BBVA del mes de julio de 2023

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

▲ Previsión revisada al alza ▶ Previsión sin cambios ▼ Previsión revisada a la baja

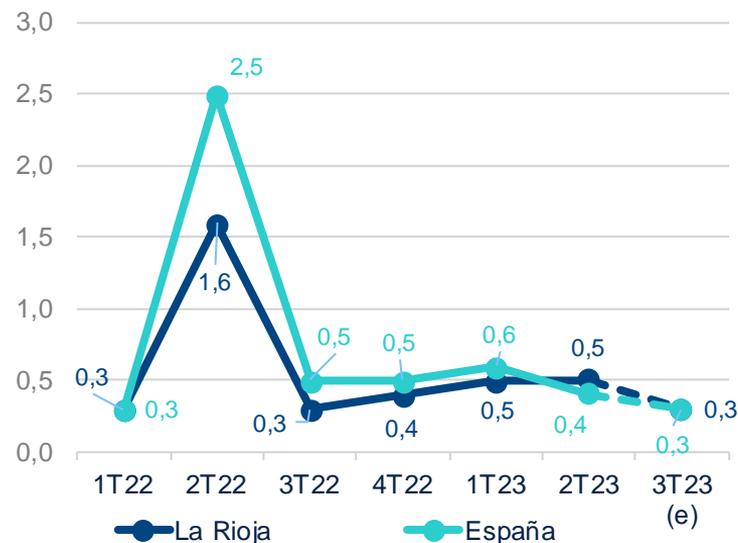
Apoyado en la recuperación del sector industrial, de las exportaciones y de la inversión, potenciada por los Fondos NGEU, La Rioja podría minimizar el diferencial de crecimiento con España en 2023 (-0,1 pp) y cerrarlo en 2024. Pero La Rioja acumula una década perdida. Si estas previsiones se cumplen, en 2023 se recuperará el nivel de PIB del año 2008.

Evolución reciente de la economía riojana

Sorpresa negativa en 2T23

VARIACIÓN INTERTRIMESTRAL DEL PIB

(%)



- Los datos conocidos hasta ahora apuntan a que en el primer semestre de 2023 el crecimiento del PIB riojana se habría acelerado levemente respecto a lo observado en el 2º semestre de 2022. El buen comportamiento del empleo y de las exportaciones de bienes habría ayudado a cerrar el diferencial con el crecimiento de España observado en trimestres anteriores.
- Pero los datos de 3T23 señalan un debilitamiento. El menor dinamismo de la demanda externa, el encarecimiento de la energía y los altos tipos de interés llevan a una economía menos vigorosa.

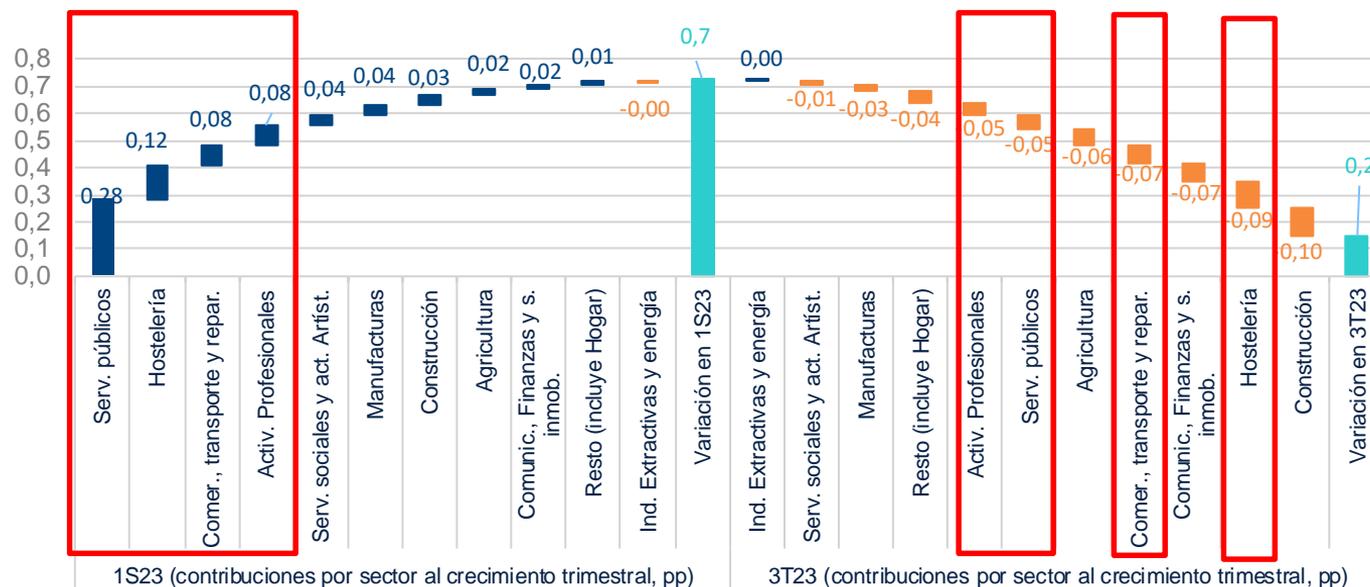
(e): Estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Evolución reciente de la economía riojana

Hostelería, comercio y actividades profesionales ralentizan el avance de la afiliación a la S.S.

CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN PROMEDIO TRIMESTRAL DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN LA RIOJA ENTRE 1S23 Y 3T23 (DATOS CVEC., PP)

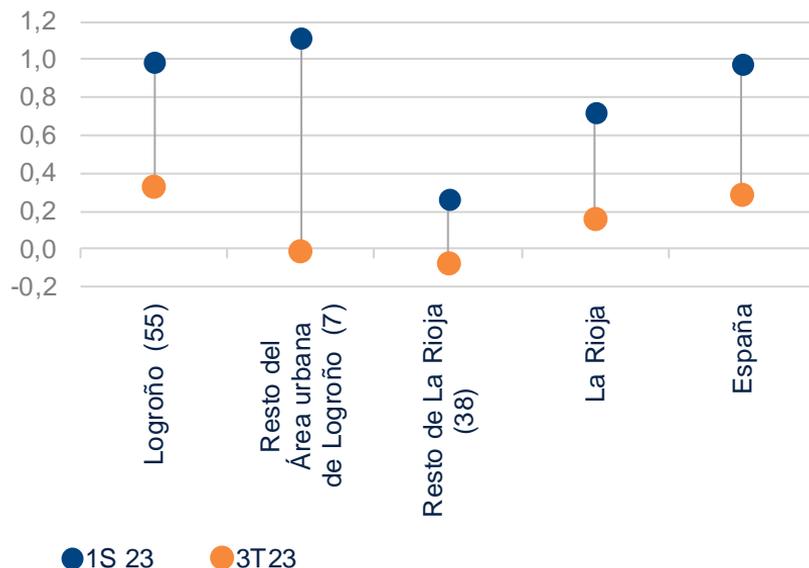


Evolución reciente de la economía riojana

Ha habido una desaceleración de la actividad desde junio, aunque la recuperación sigue

AFILIACIÓN MEDIA A LA SEGURIDAD SOCIAL POR ZONAS

(T/T, CVEC, %)



*Entre paréntesis, el peso de cada zona en el empleo regional en 2022.
El área urbana de Logroño la constituyen, además de la capital, los municipios de Agoncillo, Fuenmayor, Lardero, Navarrete y Villamediana de Iregua
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

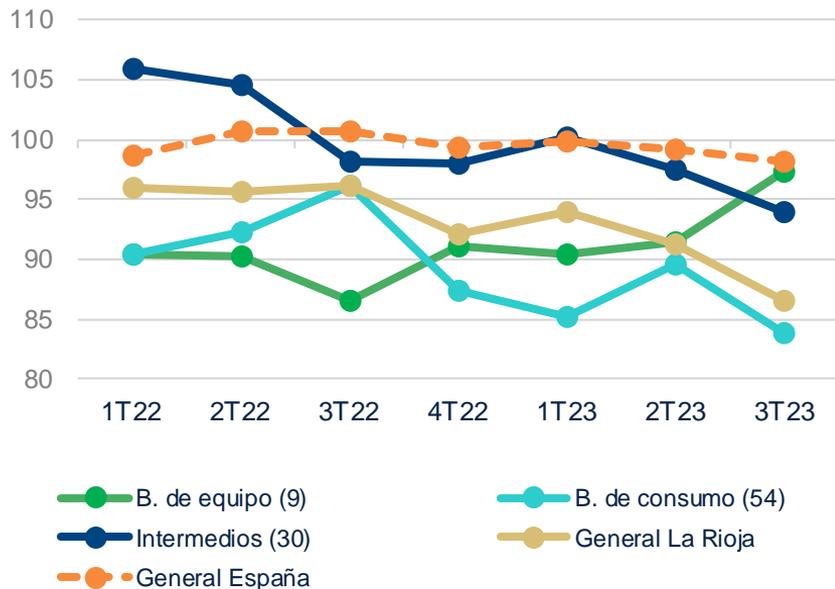
- El aumento de la afiliación a la Seguridad Social se ha moderado. En La Rioja, desde el 0,7% trimestral en el 1r semestre (1% en España) a un 0,2% t/t en el tercer trimestre.
- Logroño, que concentra algo más de la mitad de la afiliación a la Seguridad Social en la región, es la única zona en la que se **mantuvo un aumento del empleo** en el tercer trimestre, apoyado por el **dinamismo en la contratación del sector público**, y pese a que hostelería, y comercio y transporte pasan a tener una contribución casi nula al avance de la afiliación.
- **Fuera de la capital**, el resto de la región muestra un comportamiento negativo en el 3r trimestre, que podría venir explicado, además de por comercio y hostelería, por el freno del empleo en la construcción.

Evolución reciente de la economía riojana

La producción industrial no logra la aceleración esperada por los menores cuellos de botella

INDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(CVEC, PROMEDIO 2019 = 100)



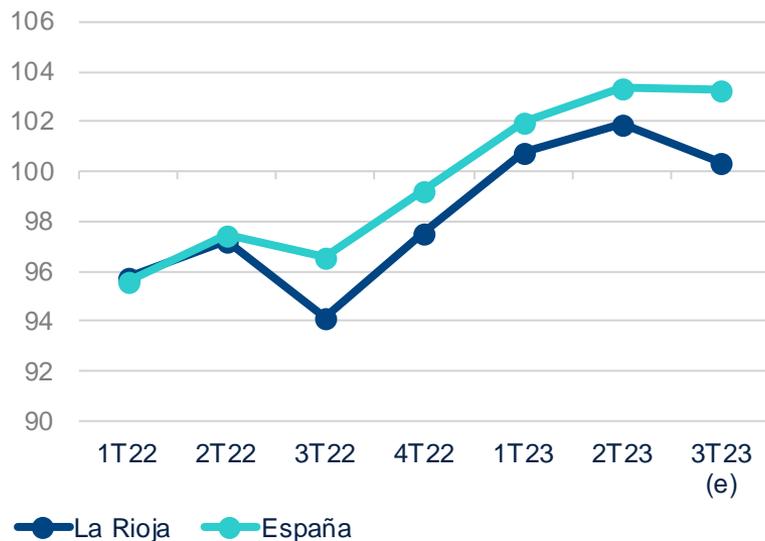
- En los dos últimos trimestres la producción industrial riojana parecía romper la tendencia de debilidad mostrada en trimestres anteriores, impulsada los bienes intermedios y en menor medida, los de equipo, posiblemente más beneficiados por la desaparición progresiva de los cuellos de botella.
- Pero los bienes de consumo (principal producción riojana, por el peso del agroalimentario) continúan sin recuperarse. La nueva corrección en el 3T23, junto a la de bienes intermedios, arrastra al IPI riojano hasta 15 pp por debajo del nivel de 2019.

Evolución reciente de la economía riojana

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

INDICE DE VENTAS MINORISTAS

(4T 2019=100, CVEC, %, INDICES A PRECIOS CONSTANTES)

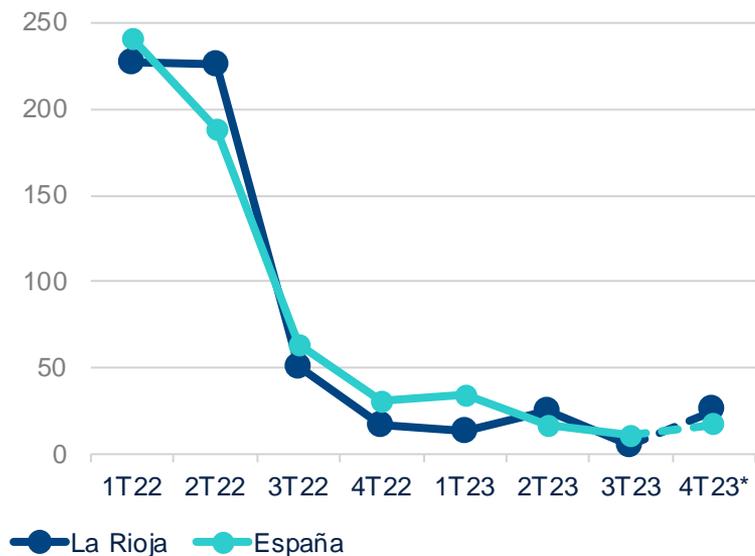


- El consumo de los hogares se mostró muy vigoroso entre 3T22 y 2T23 gracias a la reducción de la inflación, a la menor de la incertidumbre sobre el precio de la electricidad y al buen comportamiento del empleo. Esto permitió superar el nivel prepandemia en el primer semestre de 2023.
- Pero los datos de 3T23, con una desaceleración del empleo, una inflación que persiste y tipos de interés al alza, muestran que el avance se está moderando, con una corrección que parece algo más brusca en La Rioja.

Evolución reciente de la economía riojana

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

GASTO CON TARJETAS EXTRANJERAS EN TPV DE BBVA (A/A, %)



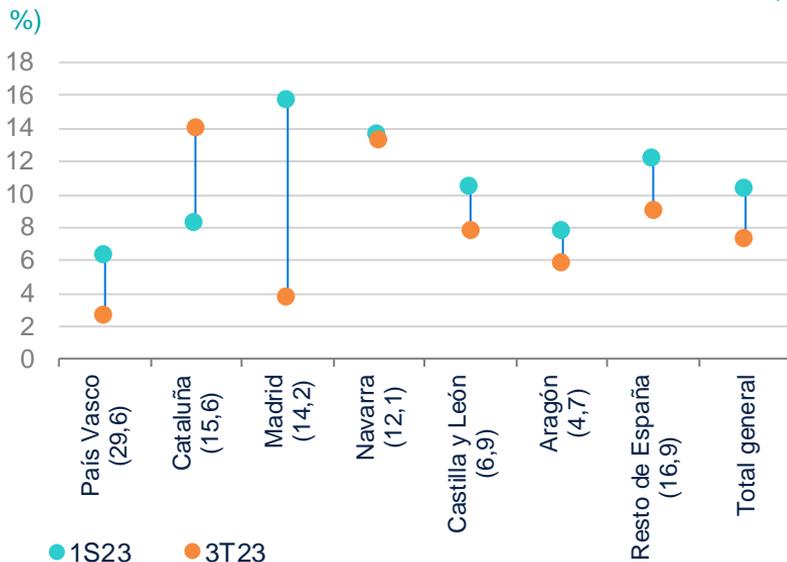
4T23 con información del mes de octubre.
Gasto con tarjetas emitidas por entidades extranjeras en TPV de BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

- En el 3T23, el gasto con tarjetas de los extranjeros en La Rioja superó en un 10% el observado en el 3T19 (55% en España).
- Apoyado por el buen clima y el aumento de los precios, gasto con tarjeta realizado por extranjeros mantiene ritmos elevados (+25% a/a en octubre), un avance similar al del conjunto de España.
- Antes de la pandemia los extranjeros realizaban el 2,0% del total del gasto con tarjeta registrado en La Rioja por BBVA (9% en España). Tras caer hasta el 0,6% en 2020, en 2023 el peso en La Rioja ha aumentado hasta el 1,5%. Pero el turismo extranjero, por tanto, tiene muy poco impacto en la economía riojana.

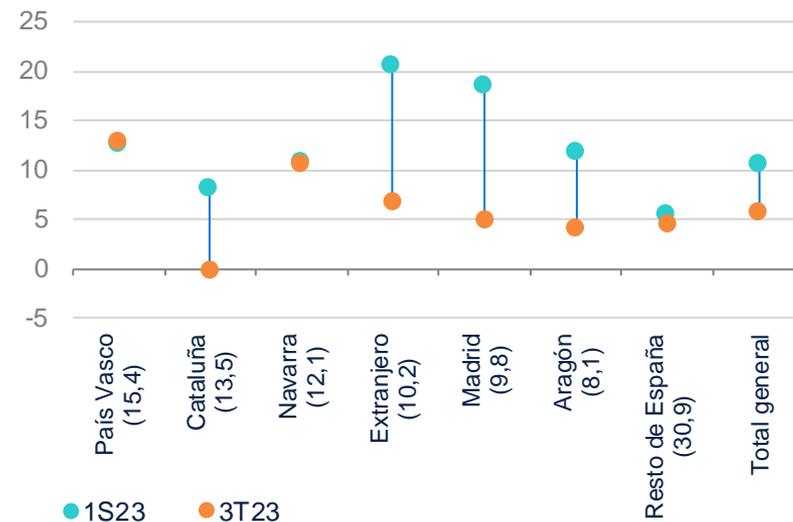
Evolución reciente de la economía riojana

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

GASTO PRESENCIAL EN LA RIOJA DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES FUERA DE LA COMUNIDAD (A/A, %)



GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* RESIDENTES EN LA RIOJA POR DESTINO (A/A, %)



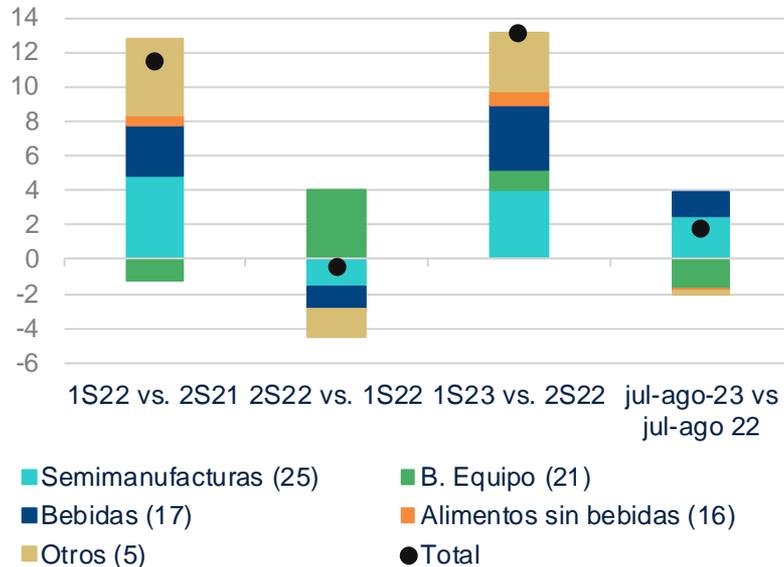
Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual. Entre paréntesis, el peso en el gasto total de 2019. Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

El gasto en La Rioja de los visitantes se desaceleró en 3T23, principalmente por el menor aumento del gasto de los visitantes de Madrid y, en menor medida, de Cataluña. El incremento del gasto turístico de los riojanos se mantuvo en las CC.AA. limítrofes, pero en conjunto también se desaceleró, especialmente en Cataluña (-0,2%), en Madrid y en el extranjero.

Evolución reciente de la economía riojana

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

EXPORTACIONES DE BIENES DE LA RIOJA POR SECTOR (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PROMEDIO MENSUAL, CVEC, %, NOMINALES)



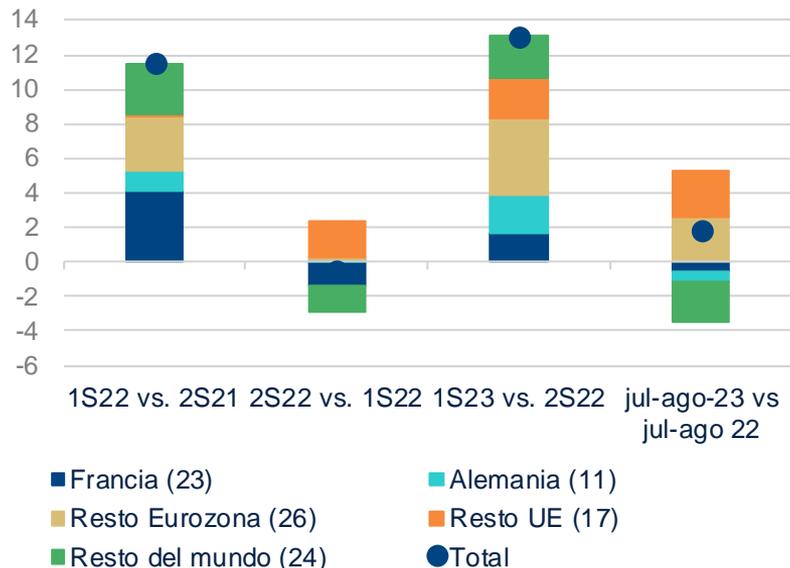
Entre paréntesis, el peso de cada sector en el total de exportaciones riojanas de bienes en 2019
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

- Los aumentos de las ventas al exterior en el primer semestre de 2022 y 2023, han permitido una recuperación parcial de la capacidad exportadora riojana. En el acumulado hasta agosto y en términos reales, en 2023 las exportaciones de bienes riojanos se sitúan un 9% por debajo del nivel pre-pandemia (+1% en el conjunto de España).
- La mejora en 1S23 fue generalizada, destacando bebidas y semimanufacturas, que venían mostrando retraso: en términos nominales, las segundas sólo están un 4% por encima del promedio mensual de 20219, y las bebidas, aún un 7% por debajo.
- En julio y agosto, se contraen las ventas exteriores de bienes de equipo, mientras que las de bebidas se desaceleran.

Evolución reciente de la economía riojana

La demanda interna ha vuelto a una contribución positiva y la externa a negativa

EXPORTACIONES DE BIENES DE LA RIOJA POR DESTINO (CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PROMEDIO MENSUAL, CVEC, %, NOMINALES)



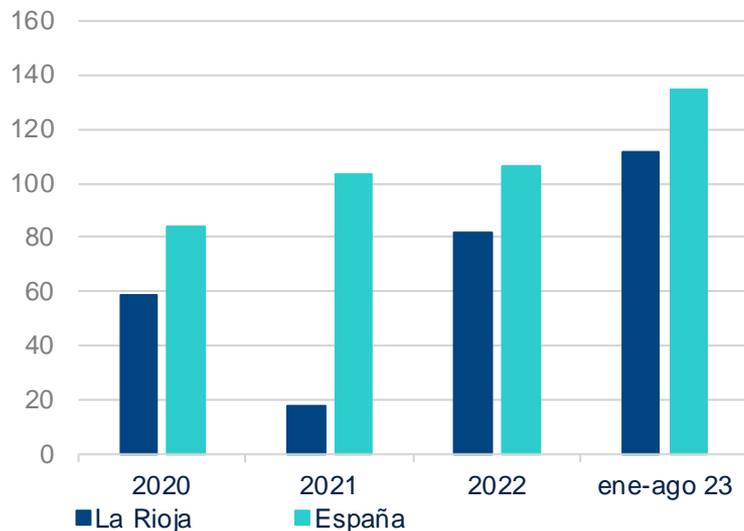
- La mejora de las exportaciones riojanas en el 1r semestre de 2023 se dio en un contexto de demanda débil de Francia y Alemania.
- La desaceleración de los principales países europeos y de la demanda global desde este verano justifican la contracción de las ventas hacia Alemania, Francia y el resto del mundo en julio y agosto, aunque se mantiene la contribución positiva del resto de la UE.

Evolución reciente de la economía riojana

Los fondos NGEU podrían estar empezando a tener un impacto mayor en el gasto

VISADOS DE OBRA NO RESIDENCIAL

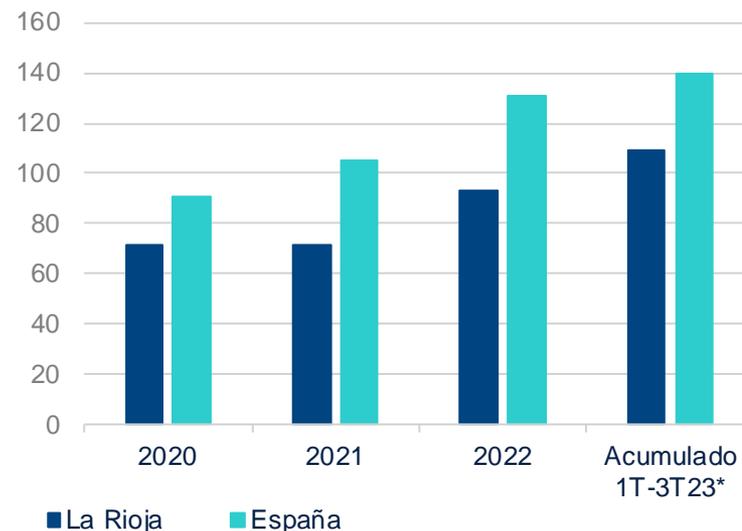
(CVEC, MEDIA MENSUAL 2019 = 100)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO

(CVEC, MEDIA MENSUAL 2019 = 100)



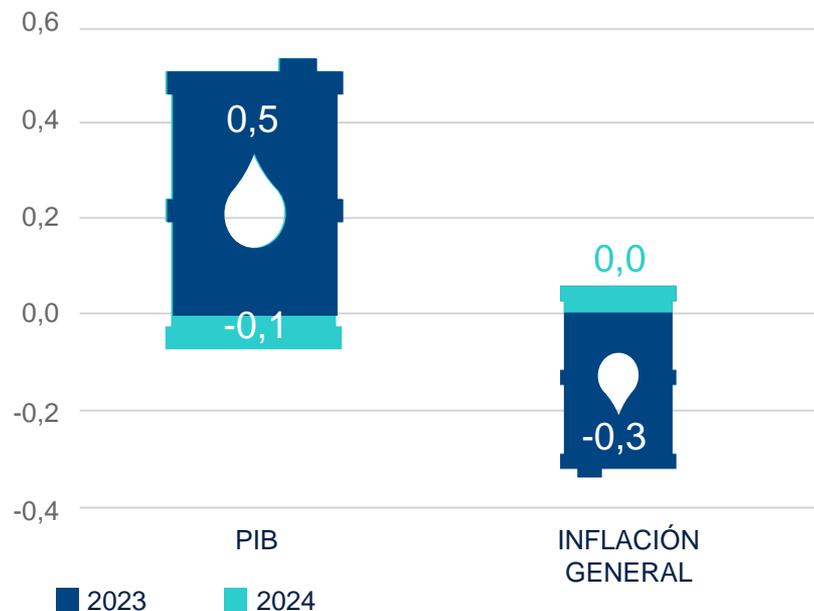
*3T23: previsiones realizadas con información hasta agosto.
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Aunque a un ritmo algo inferior a lo observado en el conjunto de España, la inversión se recupera progresivamente. El importe medio mensual de los visados de obra no residencial supera en un 11% lo de 2019 (35% en España), y las importaciones de bienes de equipo, un 9%. En este avance, además de la mejora exportadora, podrían estar ayudando los Fondos NGEU.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

El aumento en el precio del petróleo puede trasladarse más rápido al resto de precios

IMPACTO EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA DE LA CAÍDA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN 2023 Y EL AUMENTO EN 2024 (PP)



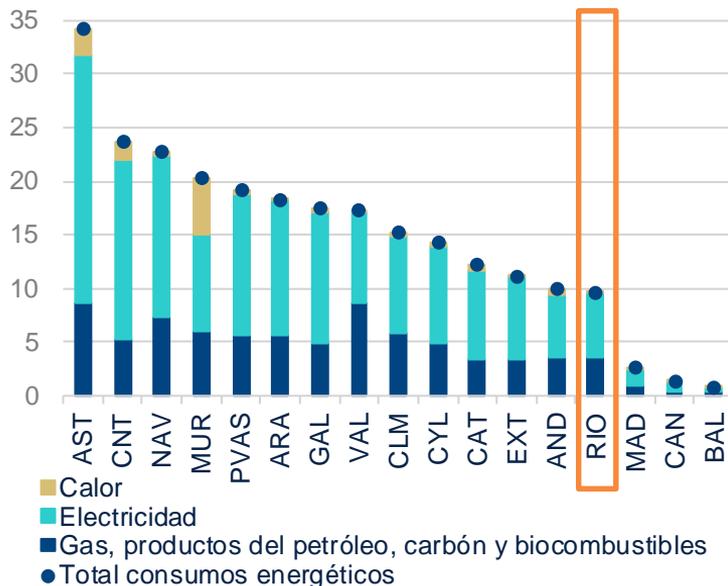
Fuente: BBVA Research

- Dado que el origen del mayor coste tiene que ver con restricciones de oferta y no con mayor demanda, el impacto sobre la economía española puede ser importante.
- BBVA Research estima que por cada 10% de aumento en el precio del petróleo, cuyo origen tenga que ver con la oferta, el crecimiento del PIB de España podría resentirse alrededor de 0,3 pp.
- El menor crecimiento de los principales socios comerciales españoles, junto con la pérdida de competitividad que supone el incremento en el precio del combustible, apunta a que la contribución de la demanda externa durante los próximos trimestres podría continuar siendo negativa.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

El aumento en el precio del petróleo puede trasladarse más rápido al resto de precios

INTENSIDAD ENERGÉTICA (EUROS DE CONSUMO ENERGÉTICO POR CADA 1.000€ DE PIB*, 2021)



- Dependiendo de la estructura sectorial, se observa una elevada heterogeneidad regional en la intensidad energética de la producción. El consumo de energía de Asturias para producir 1.000€ de su PIB triplica al de La Rioja. Y con las especializadas en servicios, la diferencia es aún mayor.
- La mayor parte de estas necesidades de energía se cubren con electricidad: entre un 70% en Galicia y un 45% en Murcia.
- El PIB de La Rioja, es poco intensivo en el uso de energía, necesitando 10€ de consumo energético para producir 1000€ de PIB. Esto lo hace menos sensible a los cambios en el coste de la energía que la mayoría de las comunidades del norte de España.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

Bajo crecimiento en la UEM, alta inflación y tipos elevados en 2024

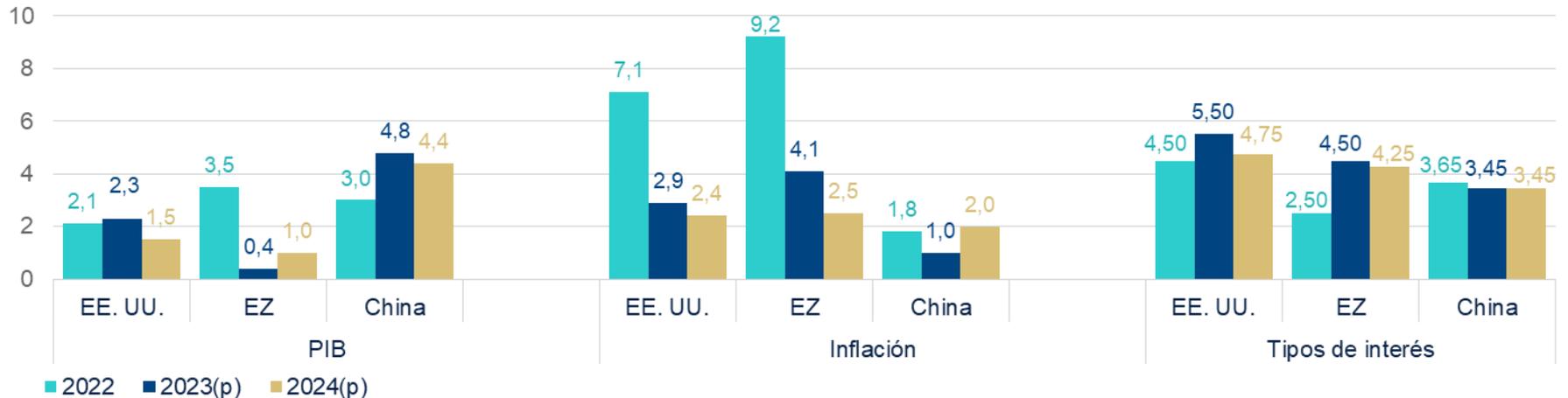
ESCENARIO DE REFERENCIA DE BBVA RESEARCH: PIB, INFLACIÓN Y TIPOS DE INTERÉS (*)

(CRECIMIENTO DEL PIB:%, INFLACIÓN:% INTERANUAL, FIN DE PERÍODO, TIPOS DE INTERÉS OFICIALES:%, FIN DE PERÍODO)

Crecimiento global: del 3,5% en 2022 al 2,9% (+0,0pp) en 2023 y al 3,0% (+0,1pp) en 2024

Inflación: alta, pero reduciéndose a medida que la demanda se modere y no se produzcan nuevos choques de oferta

Fin de ciclo del endurecimiento monetario en EE. UU. y UEM, pero sin recortes de tipos en el corto plazo



(*) Tipos de interés de refinanciamiento en el caso de la Eurozona.

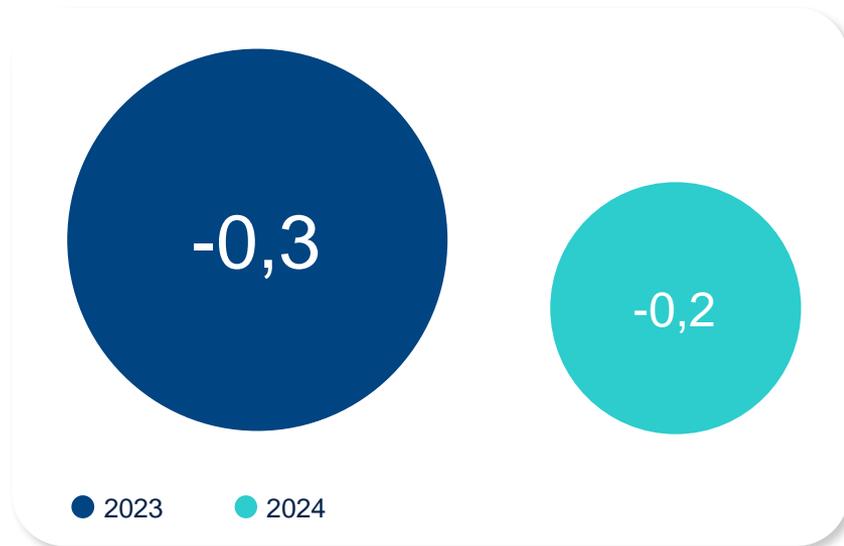
(p): previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

Europa muestra signos de estancamiento e incluso de recesión en algunos países

IMPACTO DE LA REVISIÓN ACUMULADA EN 2023 DE LA DEMANDA Y LA POLÍTICA MONETARIA EN LA UEM SOBRE EL PIB DE ESPAÑA (PP)

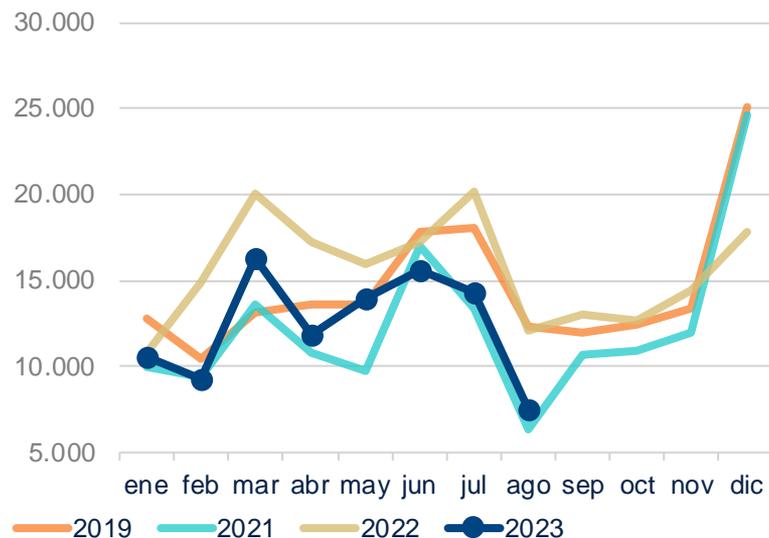


- Hay un deterioro reciente en las perspectivas de crecimiento de la eurozona, donde se espera que el PIB aumente un 0,5% en 2023 y un 1,1% en 2024 (frente al 0,8 y 1,3%, respectivamente, de junio pasado).
- La actividad se podría estar contrayendo en el tercer trimestre del año. La caída parece generalizada en la eurozona y alcanza ya también al sector servicios.
- La contribución de la demanda externa durante los próximos trimestres podría continuar siendo negativa.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

El crédito a empresas se resiente por el aumento en tipos, sobre todo para grandes proyectos

NUEVO CRÉDITO A EMPRESAS EN ESPAÑA. CRÉDITOS POR IMPORTE SUPERIOR A 1 MILLÓN DE EUROS (MILLONES DE €)



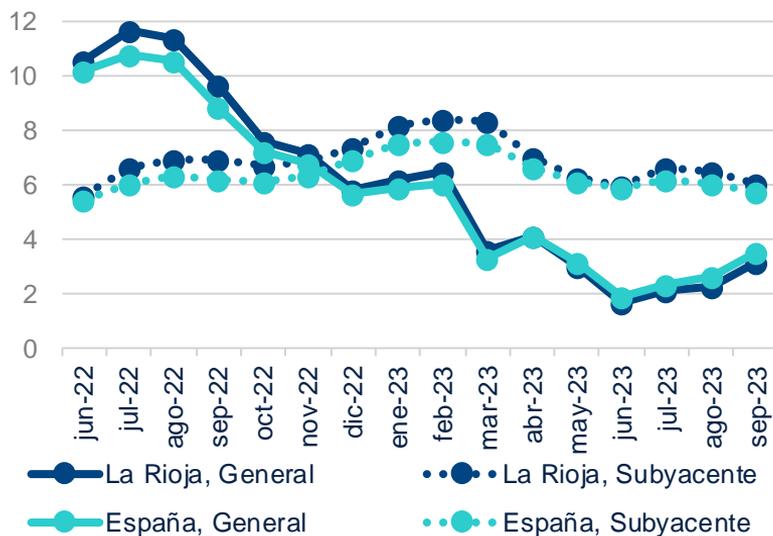
- Continúa la transmisión de una política monetaria más restrictiva hacia la economía. El coste de financiación sigue incrementándose para familias y empresas.
- Además del adelanto en el pago de los pasivos, se ha observado una caída en la demanda como consecuencia del encarecimiento del crédito.
- Unos tipos de interés elevados, por un período prolongado de tiempo, con expectativas de inflación ancladas, suponen un freno a la velocidad a la cual puede ir la demanda interna el siguiente año.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

La inflación detiene su mejora

INFLACIÓN EN LA RIOJA Y ESPAÑA

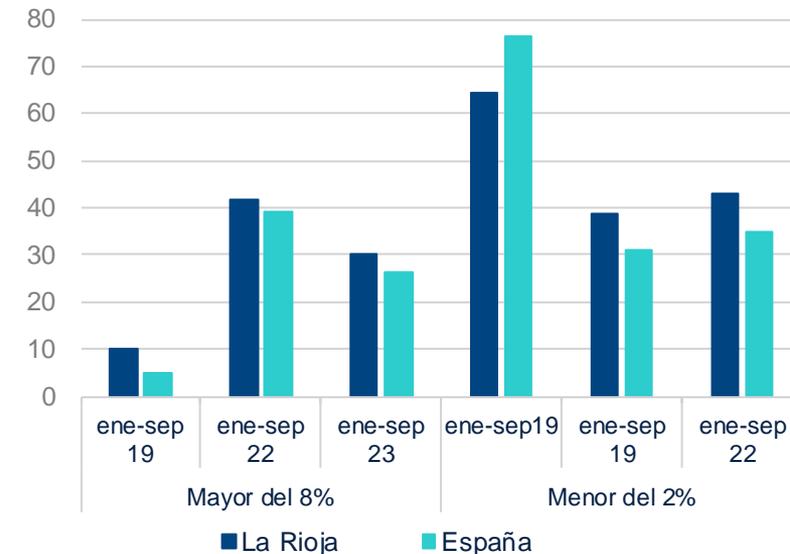
(A/A, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

PRODUCTOS EN LA CESTA DE CONSUMO EN FUNCIÓN DEL AUMENTO DE PRECIOS INTERANUAL

(% SOBRE EL TOTAL DE LA CESTA DE CONSUMO, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

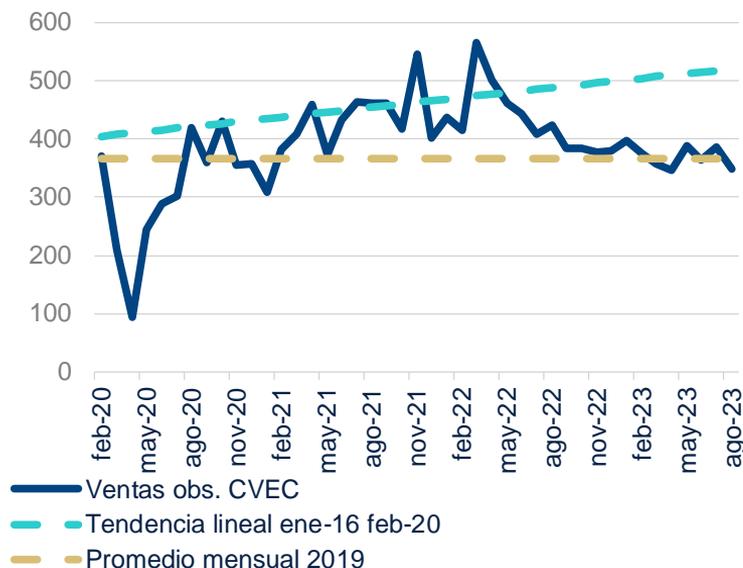
Tras acercarse al 2%, la inflación ha repuntado hasta el 3,2%, y la subyacente hasta el 6,0% (España, 3,5% y 5,8% respectivamente). En La Rioja, el peso de los productos con una inflación muy elevada ha bajado hasta el 30% en enero-septiembre 23 (11 pp. menos que en ene-sep.2022, vs. 13 pp. en España). Pero el de los productos con una inflación baja (43%) es 7 pp mayor que en España.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

La venta de viviendas se debilita y retorna al ritmo mensual de 2019

VENTA DE VIVIENDAS EN LA RIOJA

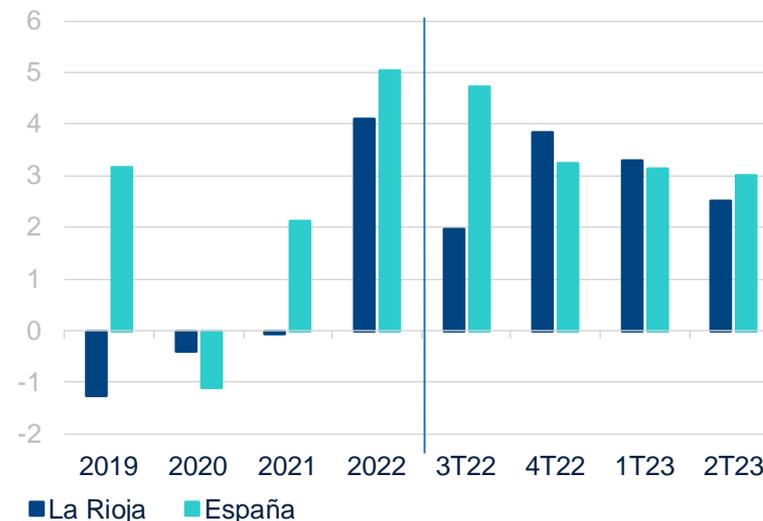
(COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

PRECIO DE LA VIVIENDA

(% A/A)



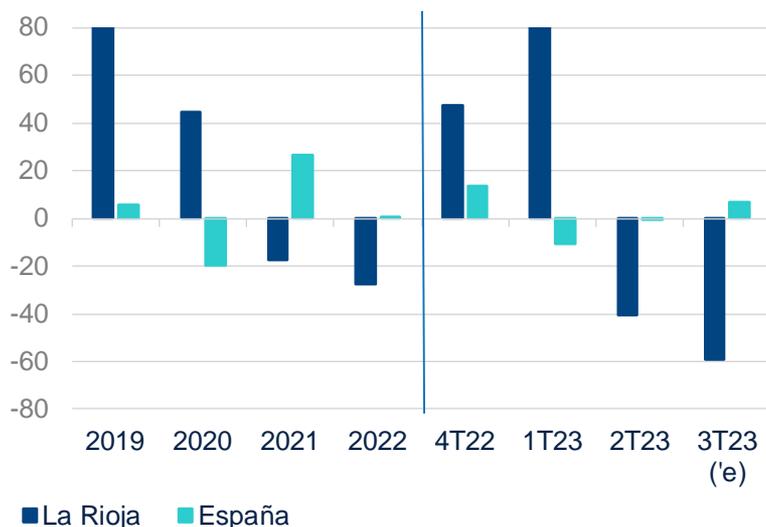
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

La venta de viviendas en La Rioja se mantiene estable desde mayo de 2023, pero en el acumulado hasta agosto se observa una caída del 19,1% interanual (-13% en España). El precio de la vivienda (+4,1% en 2022 y +2,9% en 1S23) también se recupera menos que en España (5,0% y 3,1%, respectivamente). Además, en 2T23 el precio de la vivienda en La rioja se mantenía un 28% por debajo del máximo de 20207.

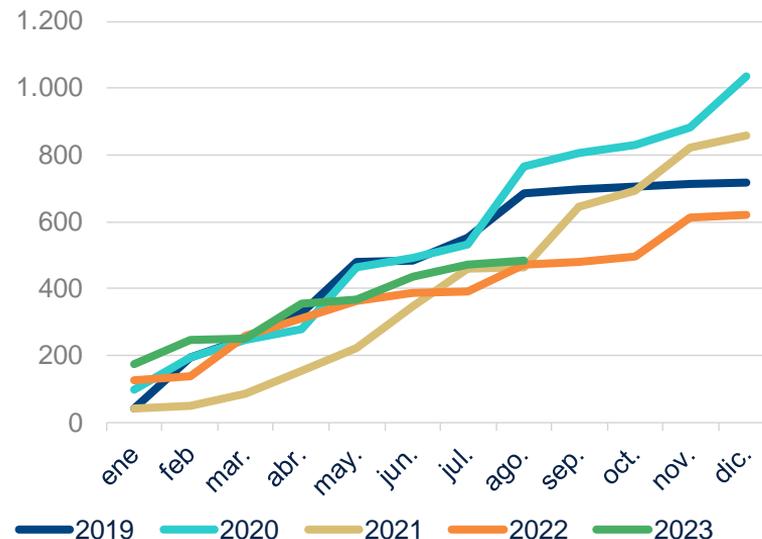
Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

Leve recuperación de los visados de vivienda en 2023, pero aún 30% por debajo de 2019

VISADOS DE VIVIENDAS LA RIOJA (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)



VISADOS DE VIVIENDAS EN LA RIOJA (ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



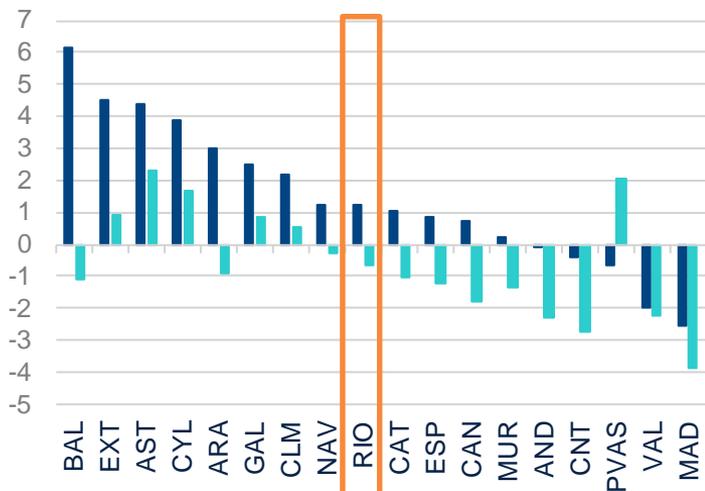
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

En los ocho primeros meses de 2023 se firmaron 484 visados de vivienda de obra nueva en La Rioja, un avance interanual del 2,8% (8,4% en España), pero insuficiente para recuperar la corrección del 27% en 2022.

Se revisa a la baja el crecimiento hacia delante

Hacia 2024, algunos sectores pueden agotar la capacidad de crecimiento

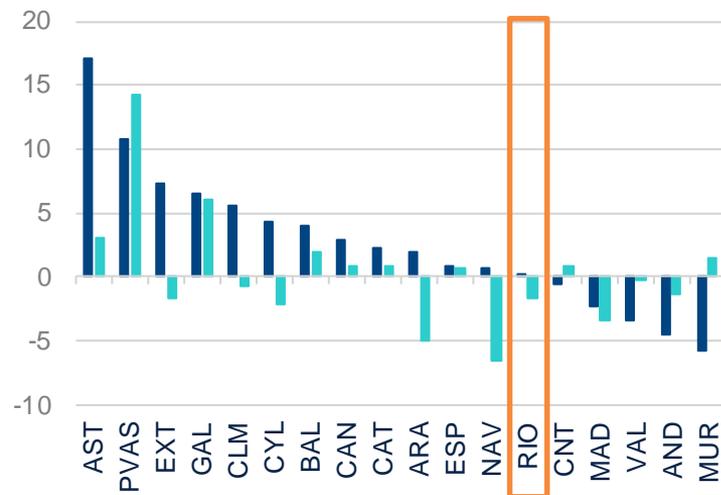
GRADO DE OCUPACIÓN DE LAS PLAZAS HOTELERAS* (CAMBIOS EN PUNTOS PORCENTUALES)



- Cambio ene.-abr. 23 vs. ene.-abr. 19
- Cambio may.-sep. 23 vs. may.-sep. 19

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

PERNOCTACIONES EN HOTELES* (CAMBIOS EN PUNTOS PORCENTUALES)



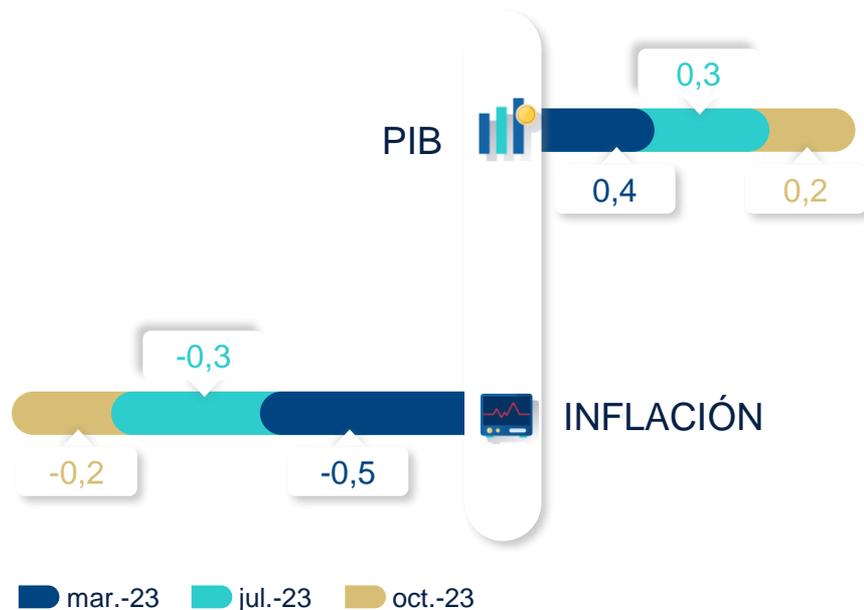
- Cambio ene.-abr. 23 vs. ene.-abr. 19
- Cambio may.-sep. 23 vs. may.-sep. 19

El turismo empieza a mostrar síntomas de debilidad. Tanto el grado de ocupación como las pernoctaciones totales en hoteles en verano evolucionaron de manera menos favorable que en la primera parte del año.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

1. Mejoran las expectativas sobre el precio del gas

IMPACTO DE LA REVISIÓN ACUMULADA PARA 2023 EN ESPAÑA EN LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO Y EL GAS (PP DE LA TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE 2023)



Fuente: BBVA Research.

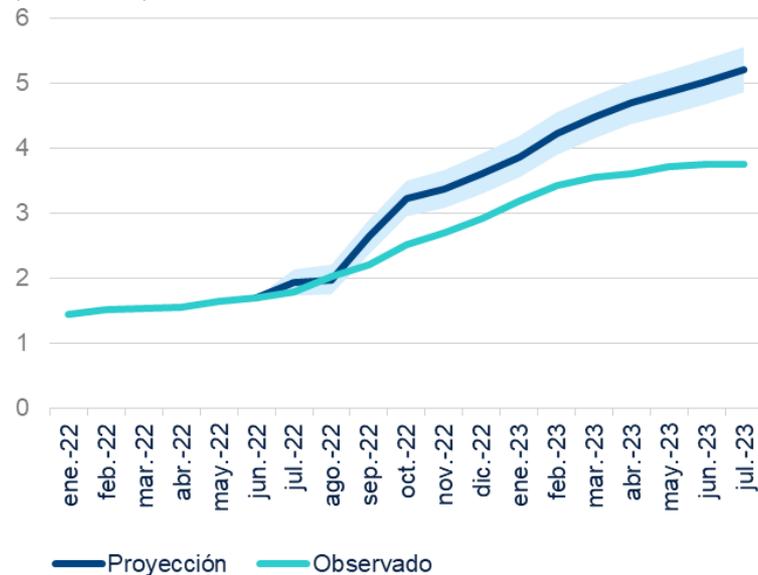
- Hay una mejora de los términos de intercambio encabezada por el descenso en el precio del gas. Esto podría añadir hasta algo menos de un punto porcentual al PIB y reducir en 1 pp la inflación.
- Ha mejorado la eficiencia en el uso de la energía, y aumentará la oferta de energía renovable. Estas tendencias irán haciendo que a medio plazo los hogares recuperen el poder adquisitivo perdido en el último año y medio, mientras que las empresas podrán reducir costes y revertir la pérdida de competitividad.
- Madrid, con menor intensidad energética de su producción, podría verse menos beneficiada de esta disminución que el conjunto de España.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

2. La transmisión de la política monetaria puede estar llegando a su fin

TIPO DE INTERÉS DE LA COMPRA DE VIVIENDA EN ESPAÑA

(TDER*, %)



- Distintos factores amortiguarán el impacto de la subida de los tipos de interés sobre el consumo y la inversión.
- Los hogares están mejor posicionados para afrontar la subida de los tipos de interés que en la crisis financiera de 2008.
- Se parte de tipos históricamente reducidos, con un buen porcentaje de los créditos negociados a tipo fijo y una parte de los saldos con una antigüedad elevada. Con el empleo resistiendo y los salarios aumentando, la renta disponible nominal crecerá. El ahorro acumulado durante el período de confinamiento sigue siendo elevado.
- Pero en el caso de La Rioja, esto no bastará para recuperar el mercado de vivienda.

(*): TDER, tipo efectivo de definición restringida, es igual a la TAE (tasa actual equivalente) sin comisiones.

Nota: Modelo de relación histórica entre los tipos hipotecarios y los tipos oficiales y de mercado, estimado hasta jun-22. La proyección se realiza con los datos de las variables exógenas conocidos para el periodo jul-22 a jul-23.

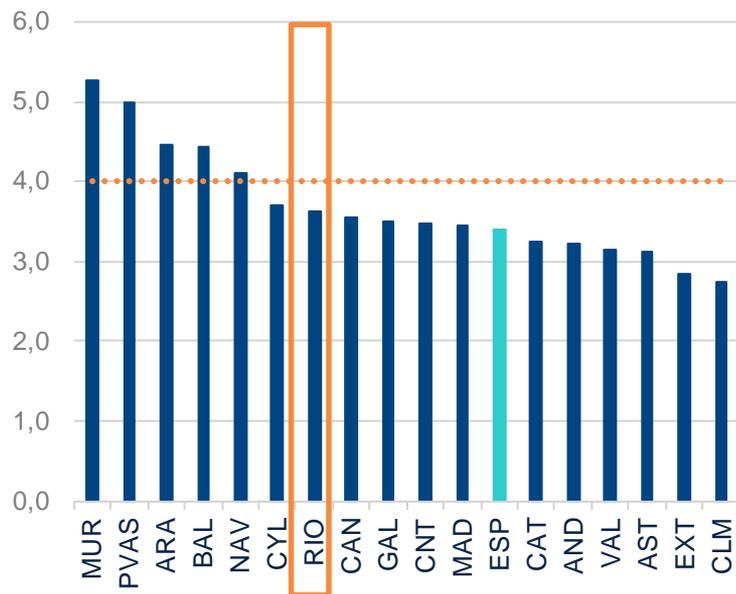
Fuente: BBVA Research a partir de BdE.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

3. Mayor renta y riqueza financiera podrían apoyar el consumo

AUMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

(CONVENIOS CON EFECTOS ECONÓMICOS FIRMADOS HASTA SEPTIEMBRE 2023, %)



..... Recomendación AENC para final de año

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Trabajo y Economía Social.

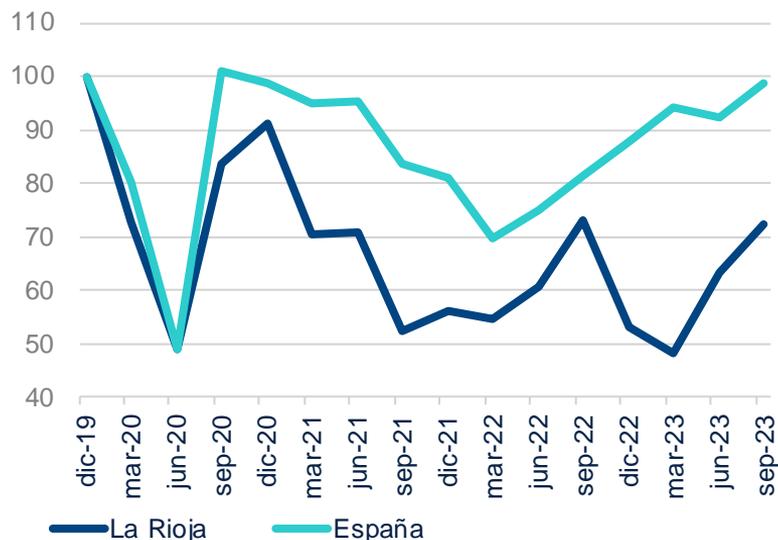
- Los salarios comenzarán a crecer por encima de la inflación. El punto de inflexión en el poder adquisitivo de las remuneraciones debería permitir que los hogares continúen reduciendo ese “exceso” de riqueza acumulada y apoyen un consumo avanzando a ritmos algo más fuertes durante los próximos trimestres.
- Se estima que la renta disponible de los hogares podría aumentar algo más de un 2% en términos reales en 2024 y que esto podría explicar casi la totalidad del crecimiento que se espera del consumo privado (2,0%).
- En La Rioja, pese a la desaceleración de la actividad, la escasez de mano de obra podría llevar a mayores presiones salariales.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

4. La desaparición de los cuellos de botella puede impulsar a la inversión

MATRICULACIÓN DE VEHÍCULOS INDUSTRIALES

(4T2019 = 100, CVEC)



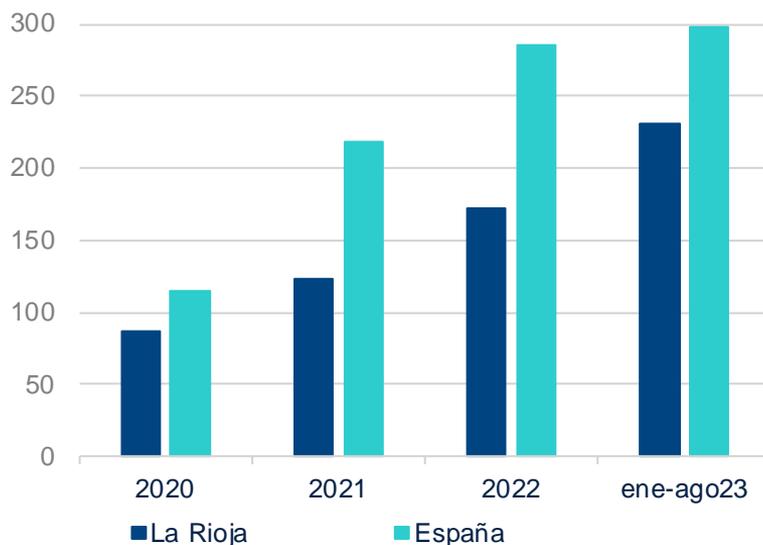
- Los factores que obstaculizan la recuperación en algunas partes de la industria (más allá del coste energético) podrían ir desapareciendo progresivamente.
- Desde el inicio de la pandemia y hasta julio de 2022, la producción del sector del automóvil, en promedio mensual, se mantuvo un 22,5% por debajo de lo observado durante 2019. Desde entonces la oferta ha aumentado y apenas era un 6,8% menor hasta julio.
- El peso del automóvil en La Rioja es menor que en otras CC.AA., pero es previsible que, apoyada en las menores restricciones de oferta y los fondos NGEU, la inversión en equipo y material de transporte continúe acelerándose.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

5. La inversión estará apoyada por los fondos *Next Generation EU*

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(CVEC, PROMEDIO MENSUAL 2019 = 100)



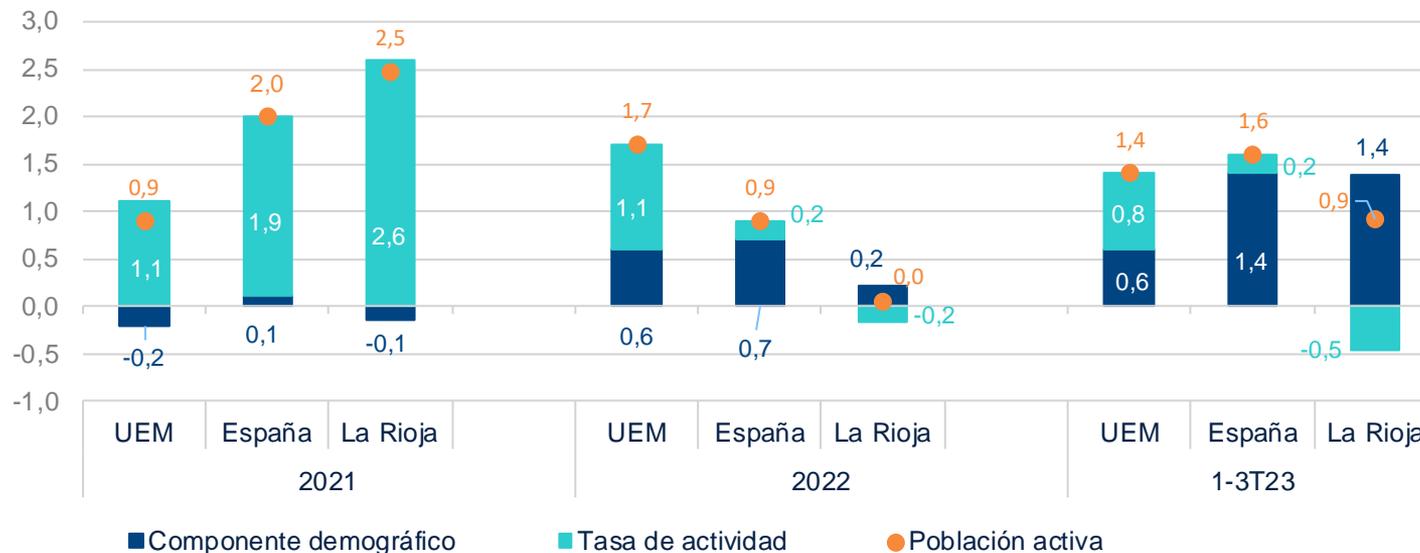
- La acumulación de capital fijo en construcción no residencial continúa mostrando niveles por debajo de lo que se esperaría dado el fuerte crecimiento de las licitaciones de obra pública.
- En Cantabria, Asturias, Andalucía, Navarra y Castilla-La Mancha se observa una aceleración relevante en lo que va de este año.
- En La Rioja, la recuperación de la licitación de obra pública era inferior a la vista en el conjunto de España hasta este año. En los últimos meses, la licitación de la variante ferroviaria de Rincón de Soto en mayo (61,5 M€) suponen un salto relevante, en un contexto en el que la mayor licitación de obra civil se dirige hacia obras hidráulicas.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

6. Hasta 3T23, el empleo se aceleró gracias a la inmigración, compensando el envejecimiento

DESCOMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO INTERANUAL DE LA POBLACIÓN ACTIVA*

(% Y PP)



(*): Población de 15 y más años, Población 16 y más años para La Rioja y España

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

7.- La ejecución del gasto gana tracción en 2023

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE LA RIOJA: INGRESOS Y GASTOS* (SUMA MÓVIL 12 MESES, % DEL PIB REGIONAL)



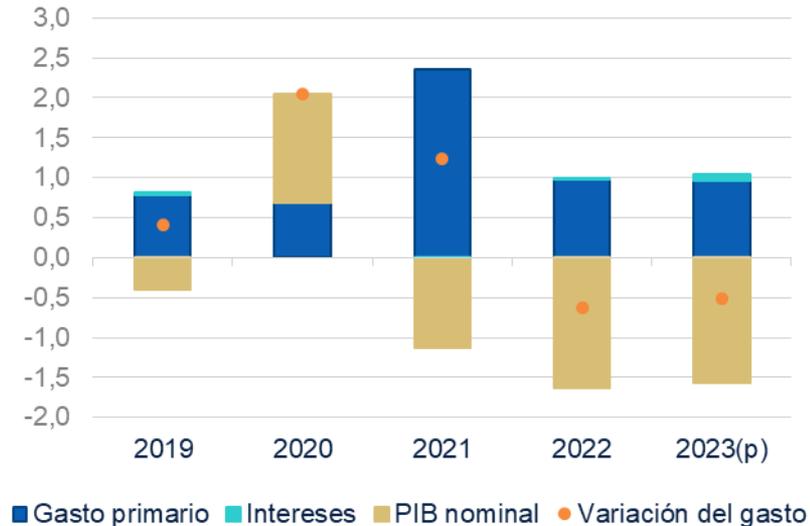
- El cierre de 2022 confirmó que, pese a que el Gobierno de La Rioja mantuvo contenido el crecimiento del gasto, la retirada de las ayudas extraordinarias del Gobierno central derivó en un **deterioro de sus cuentas públicas** (con un déficit del 0,6% del PIB).
- Los datos de ejecución presupuestaria de 2023 muestran que **La Rioja habría acelerado la dinámica del gasto**, más intenso en el gasto de inversión que en el consumo final.
- Por su parte, **los ingresos estarían perdiendo dinamismo**, pese al impulso de las entregas a cuenta del sistema de financiación.

(*): Ingresos y gastos depurados de los efectos de las liquidaciones del sistema de financiación autonómica.
Fuente: BBVA Research en base a Ministerio de Hacienda.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

7.- La política fiscal expansiva se mantendrá en el bienio 2023 - 2024

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE LA RIOJA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB REGIONAL)



(p): Previsión

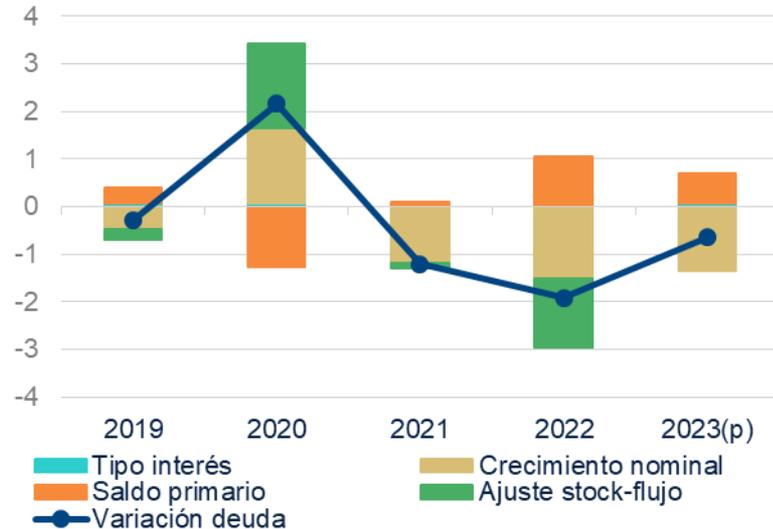
Fuente: BBVA Research en base a Ministerio de Hacienda

- En un contexto en el que la **subida de los precios y el incremento retributivo** siguen presionando al alza el **gasto** del Gobierno de La Rioja, se prevé un crecimiento moderado por debajo del ritmo de recuperación de la actividad, porque lo que se espera un ligero ajuste de la ratio gasto sobre PIB.
- Junto a ello, se espera que los ingresos de La Rioja recuperen dinamismo durante el último semestre del año, impulsados por el crecimiento de las entregas a cuenta. Así, se prevé que La Rioja **cierre 2023 con un déficit semejante al registrado el año pasado**.
- Hacia 2024, La Rioja ha aprobado una importante **rebaja tributaria** y presentado un proyecto de presupuestos que vuelve a contemplar un incremento del gasto autonómico.

La recuperación puede continuar, aunque a un paso menos intenso

7.- Reducir la deuda requerirá mejoras en el saldo presupuestario

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE LA RIOJA: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA (PP DEL PIB REGIONAL)



- La deuda de la Comunidad Autónoma de La Rioja se situó a cierre del 2T23 en el 17,5% del PIB regional (1.760 millones de euros). Con una deuda materializada principalmente en instrumentos a largo plazo y a tipo fijo, los **mecanismos de liquidez del Gobierno central** representan casi el 46% de la deuda riojana.
- En 2023 la recuperación de la actividad contribuirá a reducir el volumen de deuda más que compensando el efecto del deterioro del saldo primario.
- En un contexto en el que se modera la recuperación y los costes de financiación aumentan, La Rioja deberá **centrar su esfuerzo en generar saldos primarios positivos** para garantizar la sostenibilidad de la deuda.

(p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir de BdE, INE y Ministerio de Hacienda

03

Previsiones

Previsiones de PIB y mercado laboral de La Rioja*

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|------|------|------|
|  PIB | 4,2 | 2,3 | 1,8 |
|  Crecimiento del empleo (EPA) | 2,3 | 2,4 | 1,6 |
|  Tasa de paro (% población activa) | 9,5 | 8,6 | 8,3 |



* Porcentaje, medias anuales. El crecimiento del empleo y tasa de paro para 2022 son datos ya publicados por el INE.
Fuente: BBVA Research.

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 en su sitio web www.bbvaresearch.com.

Situación La Rioja 2023

15 de noviembre de 2023