

NÚMERO 4 | NOVIEMBRE 2022

Economía Riojana

PUBLICACIÓN SEMESTRAL
DE IBERCAJA BANCO, S.A.



La Rioja



economistas
Colegio de La Rioja

iberCaja





NÚMERO 4 | NOVIEMBRE 2022

Economía Riojana



ECONOMÍA RIOJANA

GOBIERNO DE LA RIOJA
COLEGIO DE ECONOMISTAS DE LA RIOJA
IBERCAJA BANCO, S.A.

EDITA

© Ibercaja Banco, S.A.

EQUIPO TÉCNICO

M^ª Teresa García Garnica,
J. Eduardo Rodríguez Osés,
Santiago Martínez Morando,
Fernando Antoñanzas Villar,
María Cruz Navarro Pérez
María de la O Pinillos García,
Adriano Villar Aldonza y
Paula Rojas García
Informes técnicos y coyuntura regional
Ernesto I. Gómez Tarragona,
Raquel García Pérez
y Jorge Sicilia Espuny
Coordinadores

CONTACTO

IBERCAJA- INSTITUCIONES
Gran Vía Juan Carlos I n^º9, 26002 Logroño, La Rioja
jsicilia@ibercaja.es
rrii@ibercaja.es
www.ibercaja.com
[https://www.ibercaja.com/servicio-de-estudios/
revista-de-economia-riojana](https://www.ibercaja.com/servicio-de-estudios/revista-de-economia-riojana)

DISEÑO Y MAQUETACIÓN

Imprenta Félix Arilla, S.L.

IMPRESIÓN

Gráficas Ochoa, S.A.

TIPOGRAFÍA

Este boletín ha sido confeccionado en Garamond
y Futura

PAPEL

Cubierta: Cartulina Invercote mate de 260g
Interior: Papel Creator Silk de 115g

ISSN: 2792-470X Economía riojana (Ed. impresa)

ISSN: 2792-4742 Economía riojana (Internet)

DEPÓSITO LEGAL: Z 622-2021

FOTO DE CUBIERTA:

Alegoría Estructura Económica Riojana
Alberto Marín

Las opiniones expresadas por los colaboradores de la revista no tienen por qué coincidir necesariamente con los criterios de los editores. Los únicos responsables son sus propios autores, que no siempre reflejan los criterios de las instituciones a las que pertenecen.

Sumario

> Editorial 7

COYUNTURA ECONÓMICA 13

> Entorno económico actual 15
 > Internacional 23
 > Nacional 33
 > Economía riojana 51
 –Coyuntura regional 53
 > Indicadores económicos 75

ESTUDIOS MONOGRÁFICOS 95

> Un año excepcional en el mercado de divisas 97
 NEREIDA GONZÁLEZ
 > Panorama sobre la Fiscalidad Autonómica en los tributos propios 109
 AGUSTÍN FERNÁNDEZ PÉREZ

COLABORACIÓN ESPECIAL 119

> CELSO GONZÁLEZ
 Consejero de Hacienda y Administración Pública. Gobierno de La Rioja.

PUNTO DE MIRA DE LA ECONOMÍA RIOJANA 125

> MANUEL MARTÍN
 Director de NueveCuatroUno

VISIÓN EMPRESARIAL 133

> CARLOTA GONZÁLEZ SOTA
 Presidenta de AREF, Asociación Riojana de Empresa Familiar

TU DINERO CON CORAZÓN

> Una forma de invertir que ayuda a construir un mundo mejor

Editorial

Las perspectivas económicas en el último tramo de 2022 han empeorado por la crisis energética provocada por las dificultades de abastecimiento de gas a Europa cuyo encarecimiento, a su vez, ha agravado la inflación. En las últimas semanas, el precio del gas en el continente europeo se ha moderado después de alcanzar un máximo que multiplicaba por diez el del anterior ciclo. Sin embargo, a pesar de esa esperanzadora contención, la evolución del precio todavía está sujeta a una elevada incertidumbre.

El crecimiento descontrolado de los precios del gas ha repercutido en los de la electricidad, y ambos han impactado de forma decisiva en las cadenas de producción y consumo, provocando que el IPC de la zona Euro haya seguido acelerándose hasta octubre, que registraba un 10,7% interanual, alejando las previsiones de ralentización de su escalada.

En Estados Unidos, ya se empieza a moderar el incremento de IPC (aumentando un 7,7% interanual en octubre), pero todavía permanece en tasas muy superiores a los objetivos del banco central. El sobrecalentamiento de la economía americana puede provocar una notable resistencia a la baja de la tasa subyacente (en el 6,3% en octubre).

Por su parte, los principales bancos centrales han intensificado la subida de los tipos de intervención a una velocidad desconocida en los últimos ciclos y se esperan incrementos adicionales, aunque podrían comenzar a ser menores y más espaciados en el tiempo para equilibrar los efectos del

tensionamiento que han producido en la actividad económica.

Como consecuencia de la política monetaria, los tipos de interés a largo plazo han alcanzado rentabilidades no vistas en la última década, produciéndose un cambio relevante después de un ciclo de tipos reales negativos que castigaba el ahorro.

En el mercado de divisas, el euro cotiza en niveles muy bajos y ha llegado a valer menos de un dólar, un nivel desconocido en los últimos 20 años. La elevada incertidumbre, las perspectivas de deterioro del ciclo y la subida de tipos de interés también han impactado en el comportamiento negativo de la renta variable a lo largo del año, a pesar del rebote tras los mínimos de septiembre y octubre que llegaron a caídas de más del 20% en la mayor parte de los índices de Estados Unidos y Europa.

En materia de coyuntura económica internacional, cabe destacar que el PIB ha crecido en el tercer trimestre en Estados Unidos un 2,6% tras las caídas de los dos trimestres anteriores. La mejora de la demanda externa ha supuesto una fuerte aportación positiva, mientras que la inversión, sobre todo en el sector de la construcción, ha empeorado considerablemente.

Las ventas minoristas en el país norteamericano se han expandido con fuerza, aumentando en septiembre un 30% respecto a febrero de 2020, si bien, en términos constantes se encuentran por debajo de los máximos de 2021.

La expansión de la industria ha tenido continuidad en los últimos meses y en

septiembre se alcanzó un nuevo máximo histórico, superando en un 3,4% la producción industrial de febrero de 2020.

Mientras tanto, el mercado laboral americano ha seguido presentando una evolución favorable con datos hasta octubre, situándose el paro en el 3,7% en octubre después de alcanzar niveles mínimos del 3,5%, los más bajos desde 1969.

Por su parte, la economía de China ha seguido creciendo menos que en el ciclo anterior, por los cierres derivados de la pandemia, pero también por los problemas del sector inmobiliario.

En la zona Euro, el PIB ha crecido en el tercer trimestre un 0,2%, superando en un 2,3% el promedio de 2019, a pesar de las perspectivas de empeoramiento, aunque el ritmo de expansión se ha moderado respecto al segundo trimestre del año.

Las ventas minoristas en Europa también han acusado la inflación y se encuentran en términos reales por debajo de los volúmenes alcanzados en 2021, cayendo un -3,5% en septiembre respecto al máximo del año anterior.

Además, la mejora de la producción industrial europea se ha estancado en los últimos meses y continúa mostrando una evolución muy divergente desde el punto de vista sectorial.

En materia de empleo, la tasa de paro europea ha bajado en septiembre hasta el 6,6% y se encuentra en mínimos del ciclo, si bien, en algunos países se advierte un empeoramiento del mercado laboral.

En la economía española, la inflación sigue siendo el mayor problema en los últimos meses, aunque el crecimiento del IPC se ha desacelerado en octubre hasta el 7,3% interanual desde el máximo alcanzado en julio del 10,8%.

Los alimentos han pasado a ser el grupo más inflacionista, superando el

aumento de los gastos ligados a la vivienda (que incluyen electricidad y gas) y de los referidos al transporte. Por otra parte, los precios de la electricidad siguen siendo claves al afectar a las cadenas de consumo, por lo que es importante que se hayan empezado a moderar; no obstante, seguirán sujetos a la volatilidad del mercado del gas. En la misma línea, el crecimiento de los precios industriales también ha comenzado a moderarse, sobre todo por los menores aumentos en el suministro de gas y electricidad y en el refino de petróleo.

Pasando a los datos del PIB, las series históricas han sido revisadas considerablemente, de forma que la caída de 2020 fue más intensa de lo que se creía, pero también la recuperación posterior fue más intensa de forma que el punto de llegada en el segundo trimestre de 2022 no ha sido muy distinto al calculado inicialmente.

En el tercer trimestre de 2022 el dato de PIB en España fue positivo, creciendo un 0,2% gracias a la recuperación del consumo y la inversión y a pesar de la aportación negativa de la demanda externa. Si analizamos la situación respecto al promedio de 2019, el PIB ha estado un -1,6% por debajo en el tercer trimestre, siendo el consumo privado un -4,3% inferior y el público un 4,4% superior.

Las cuentas de los sectores institucionales también han sido revisadas y revelan que el exceso de ahorro acumulado durante la pandemia fue muy superior a lo estimado inicialmente, alcanzando el 10,9% del PIB. En sentido contrario, aunque la situación de las empresas sigue siendo saneada, no lo es tanto tras la revisión y los márgenes parecen estar sufriendo la inflación de los insumos.

Por otra parte, la recuperación del consumo de los hogares parece haberse debido a la mejora del gasto en servicios ya que las ventas minoristas cayeron en el tercer trimestre un -0,7% respecto al trimestre anterior.

La cifra de negocios empresarial ha experimentado una recuperación notable. En el sector servicios, todas las ramas facturaron más en agosto que de media en 2019, si bien, hay que recordar que se trata de datos en términos nominales. Asimismo, la mejora del turismo ha supuesto un fuerte impulso para la actividad económica y la producción industrial ha presentado en España un comportamiento razonablemente positivo en conjunto, pero con una evolución algo volátil y con fuertes divergencias sectoriales.

En términos de saldo comercial, se ha producido un intenso deterioro a pesar del dinamismo de las exportaciones, sobre todo como consecuencia de la dependencia energética y del encarecimiento de las materias primas.

Mientras, el sector inmobiliario mantuvo su actividad en los primeros ocho meses del año, especialmente en volumen de compraventas e hipotecas concedidas. En concreto, de enero a agosto se vendieron un 30,5% más de viviendas que en el mismo periodo de 2019. Sin embargo, se espera que se produzca un cambio de tendencia en un contexto de subida de precios y de tipos de interés.

En el mercado de trabajo, la Encuesta de Población Activa parece mostrar un comportamiento menos favorable del mercado laboral, ya que el número de ocupados habría caído ligeramente en términos desestacionalizados en el tercer trimestre del año. Así, la tasa de paro se situó en el 12,7% en el tercer trimestre. En cambio, el comportamiento de las afiliaciones a la Seguridad Social ha sido algo más positivo, si bien, el incremento del empleo se frenó en octubre.

En el ámbito de la coyuntura económica regional, pese a anotar sucesivas tasas de crecimiento positivo, la economía riojana continúa sin recuperar el nivel de actividad previo a la pan-

demia. Así, su evolución está siendo peor que la de la media nacional. Si se compara el PIB de La Rioja con datos del año anterior, ha aumentado en un 3,9% y un 3,6% en el primer y segundo trimestre respectivamente. Sin embargo, en comparación con el mismo periodo de 2019, el PIB se ha situado un 3,5% y un 2,4% por debajo de los valores alcanzados entonces.

La estructura productiva de La Rioja se caracteriza por un mayor peso del sector primario y del industrial y menor del sector servicios en relación con la economía española. A pesar de ser uno de los sectores más afectados por la pandemia, el sector servicios ha sido el único en recuperar los niveles previos a la crisis. Por otra parte, el sector agrícola y el industrial se enfrentan a dos riesgos crecientes: la caída de la demanda y el aumento del precio de las materias primas y de los costes energéticos.

El comercio exterior de La Rioja ha mostrado un saldo comercial positivo en el primer semestre de 2022, resultando un valor de 146 millones de euros, cifra que resulta ser un 36% inferior al saldo registrado en el mismo periodo del año 2021. Así, las importaciones han crecido un 25% y las exportaciones un 11% con respecto al año anterior. En el sector agroalimentario, el saldo del comercio exterior también ha sido un 22% inferior a la cifra de 2021. La Unión Europea sigue siendo el origen y destino principal del comercio exterior riojano, con más de un 67% del valor exportado, y el continente americano se consolida como el segundo destino de las exportaciones riojanas.

La fortaleza mostrada por el mercado de trabajo ha sido uno de los elementos positivos del ejercicio. El crecimiento del empleo en el tercer trimestre de 2022 ha sido del 1,4% respecto al trimestre anterior y del 3,3% en términos interanuales. El sector industrial ha destacado en este incremento. El empleo ha crecido



más entre las mujeres y, por grupos de edad, los peores datos aparecen en el colectivo de jóvenes de 20 a 24 años y de mayores de 55.

En esta edición también se incluye una reflexión sobre el impacto de la reforma laboral en el comportamiento del mercado de trabajo concluyendo que, aunque es preciso disponer de una perspectiva temporal más amplia, en lo que va de año se ha reducido el número de contratos, aumentando la contratación indefinida y disminuyendo la temporalidad.

En términos de inflación, la evolución de los precios en La Rioja ha sido similar a la nacional. Tras el brote inflacionista del primer semestre que se intensificó en el segundo, el ritmo de crecimiento de los precios ha sido más intenso. El diferencial ha sido de medio punto durante todo el primer semestre y se ha elevado a nueve centésimas entre julio y septiembre y se ha reducido a tres centésimas en octubre. Los alimentos han sido el grupo más inflacionista durante los primeros meses de 2022, siendo la inflación subyacente la que explica que los precios en La Rioja crezcan más que la media nacional.

Para finalizar, el sector financiero riojano acusa el complejo contexto económico por la crisis geopolítica y la energética. En el primer semestre del año se han concedido 6.709 millones de euros de crédito, un 3% menos que en el primer semestre de 2021. Sin embargo, continúa la tendencia ascendente de los depósitos, que han alcanzado los 9.950 millones de euros, aunque se observa cierta ralentización de la tendencia de depósitos en La Rioja frente a la de España. El estudio de coyuntura concluye que se vislumbra un escenario pesimista en el ámbito de la contratación de crédito financiero.

En el primer artículo monográfico, titulado "Un año excepcional en el mercado de divisas", Nereida González, economista y profesora docto-

randa de la Universidad de Oviedo, realiza una reflexión sobre cómo la divergencia de política monetaria que ha marcado la Reserva Federal de Estados Unidos ha sido el impulsor de la apreciación del dólar frente a sus principales cruces. La autora explica que una de las divisas más afectadas ha sido el euro, que ha alcanzado niveles de paridad frente al dólar nunca vistos desde la entrada en circulación de la divisa europea. El encarecimiento de los bienes exteriores que supone la pérdida de valor del euro frente al dólar es la nueva fuente de preocupación del BCE y por ello la autora analiza sus consecuencias, las variables que podrían cambiar la tendencia, la fortaleza del dólar en perspectiva histórica y los paralelismos con la situación actual.

Bajo el título "Panorama sobre la Fiscalidad Autonómica en los tributos propios", el presidente del Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF), Agustín Fernández Pérez, presenta en el segundo monográfico un trabajo basado en el estudio anual que elabora este órgano para analizar el desarrollo normativo que cada comunidad autónoma hace de los tributos cedidos y de los impuestos propios. Las modificaciones en los impuestos propios son continuas y sus variaciones normativas generan una necesidad constante de actualización sobre esta materia. Para ello el autor repasa la relación de estos impuestos en 2022, su recaudación en las comunidades autónomas de territorio común y realiza una especial referencia a la recaudación en Aragón.

En una colaboración especial, el consejero de Hacienda y Administración Pública del Gobierno de La Rioja, Celso González, reflexiona sobre los últimos acontecimientos económicos en un artículo titulado "Un escenario de confianza".

El director de Nuevecuatrouno, Manuel Martín, ha escrito para la sección "Punto de mira" de esta edición un artículo en el que repasa los

principales acontecimientos del tejido empresarial riojano y toma perspectiva sobre el impacto que los fondos europeos están dejando en la comunidad autónoma así como sobre el próximo año electoral.

Para finalizar este número, la sección "Visión empresarial" recoge una entrevista a Carlota González Sota, presidenta de la Asociación Riojana de Empresa Familiar, que resume los objetivos y la actividad de esta organización apuntando algunas perspectivas para el año 2023.

Como cierre de la revista, la sección "la Contra" está dedicada a la iniciativa de Ibercaja "Tu dinero con corazón", que tiene como objetivo dar a conocer a los partícipes del fondo de

inversión y el plan de pensiones Sostenible y Solidario los proyectos que apoyan, a través de parte de la comisión de gestión de estos productos, así como a potenciales clientes y a la sociedad en general la alternativa diferencial que constituyen estos vehículos de inversión. Recientemente, este fondo de Inversión y el plan de pensiones han distribuido 810.000 euros en donaciones entre nueve proyectos sociales.

Estos productos están diseñados para personas que, con sus ahorros e inversiones, desean contribuir a generar un impacto positivo en la sociedad por el mayor retorno social y medioambiental y el apoyo de iniciativas y proyectos solidarios del fondo de inversión y el plan de pensiones.



Coyuntura económica

Entorno económico actual
Internacional
Nacional
Economía riojana

Comentario

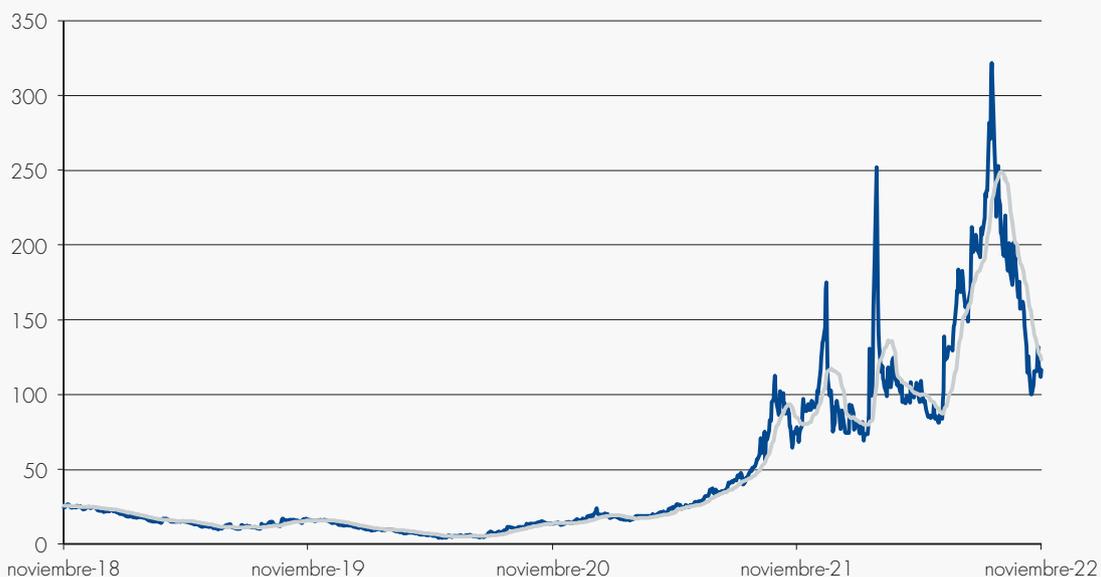
Las dificultades de abastecimiento gasístico en Europa han agravado la inflación y empeorado las perspectivas económicas

El principal escenario de riesgo que se planteaba para la última parte del año, que Rusia recortase drásticamente el suministro de gas a Europa, se ha terminado materializando tras el cierre indefinido del gaseoducto Nord Stream 1. Esto ha agudizado las tensiones inflacionistas y retrasado las perspectivas de normalización de los precios. Además, aumenta el riesgo de racionamiento energético en algunos países, incluyendo Alemania, lo que, de producirse, probable-

mente provocaría una recesión. Esta situación explica la continua revisión al alza en las expectativas de precios y a la baja en las previsiones de crecimiento, a pesar de que la actividad económica haya tenido un desempeño relativamente favorable hasta la fecha, con datos de PIB positivos en el tercer trimestre tanto en Estados Unidos como en la Zona Euro, y también en China. Por otra parte, para responder a las tensiones inflacionistas, los mayores bancos centrales han subido los tipos de intervención con una intensidad inédita en las últimas décadas, lo que contribuirá, junto a la propia inflación, a enfriar el ciclo económico.

Aunque la economía mundial ha seguido expandiéndose hasta septiembre, las perspectivas han empeorado por la persistencia de la inflación, que se ha agravado en Europa por el encarecimiento del gas.

Precio del gas en euros por MWh y media en 30 días



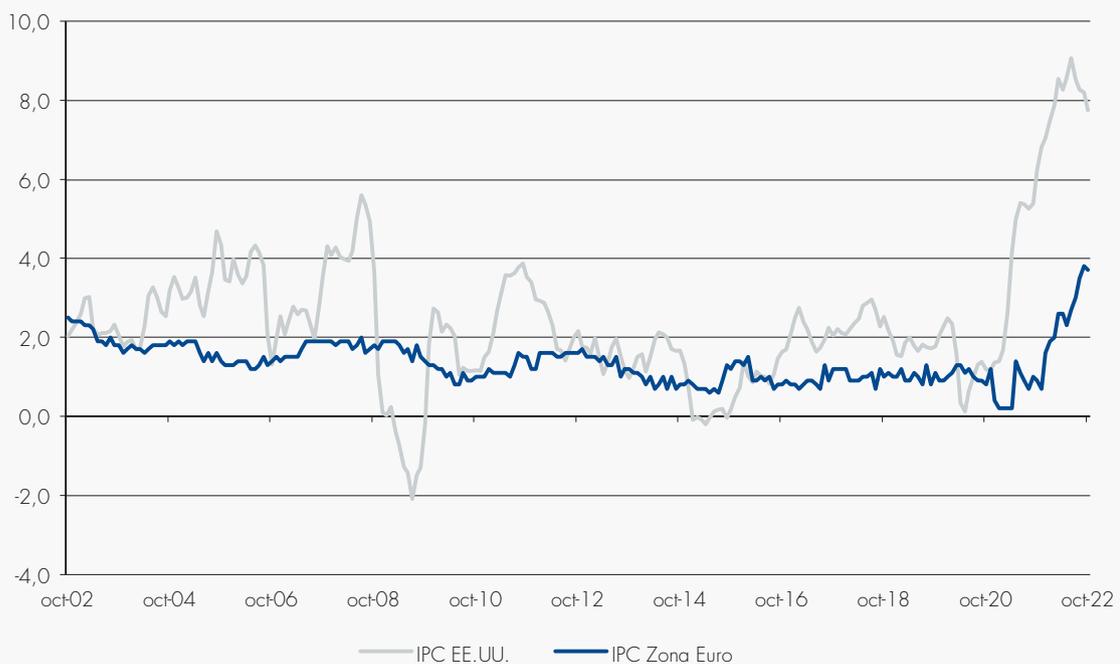
FUENTE: Datastream y elaboración propia

El precio del gas en Europa se ha moderado tras alcanzar un máximo que multiplicaba por diez el del anterior ciclo. A pesar de la esperanzadora contención, todavía está sujeto a una elevada incertidumbre.

De los problemas que vive el mercado del gas europeo da cuenta la evolución de su cotización en los últimos meses. El precio medio mensual alcanzó un máximo tras el inicio de la guerra en torno a 135 euros por MWh en marzo para luego moderarse hasta menos de 90 a mediados de junio. A continuación, las continuas reducciones de suministro de gas por parte de Rusia provocaron una nueva y más grave escalada hasta una media mensual de 250€. Para comprender la gravedad de la situación hay que tener en cuenta que el precio medio del gas en 2020 había sido de 10 euros y en un año con menos distorsiones, como 2019, de 15 euros. El anterior máximo histórico apenas superaba los 30 euros, de forma que los 322€ alcanzados en los precios diarios a finales de agosto multiplicaban por diez veces el máximo anterior (si el petróleo se hubiera encarecido en la misma proporción, el Brent se habría acercado a los 1.500 dóla-

res por barril). En las últimas semanas, a pesar de que los sabotajes a los gasoductos Nord Stream 1 y 2 que llegan a Alemania hayan reducido todavía más las posibilidades de una reanudación del suministro por parte de Rusia, el precio del gas en Europa se ha moderado hasta un promedio mensual de 125€ a principios de noviembre. Esto ha sucedido gracias a que el abastecimiento por parte de otras fuentes, sobre todo de gas natural licuado, ha superado las expectativas, permitiendo que los niveles de almacenamiento alcancen niveles adecuados. No obstante, que se pueda superar el invierno sin recurrir al racionamiento de gas todavía depende de que este flujo alternativo de gas se mantenga y que también continúen las tendencias actuales de reducción de la demanda (en torno al -9%), para lo cual es necesario que el invierno no resulte demasiado frío. De esta forma, a pesar de que la reciente contención del precio del gas es una

Variación anual de los precios



FUENTE: Datastream y elaboración propia

buena noticia, no hay que olvidar que son niveles históricamente muy altos y que siguen sujetos a una elevada volatilidad por eventos geopolíticos e incluso meteorológicos.

El encarecimiento del gas ha repercutido en los precios de la electricidad y ha generado inflación en las cadenas de producción y consumo. Los esfuerzos para evitar esta espiral han sido insuficientes incluso en España, donde la limitación del precio en el mercado ibérico de la electricidad no fue lo bastante efectiva durante los meses en los que el precio del gas se mantuvo disparado. Esto ha llevado a que el crecimiento del IPC no sólo no se haya moderado, sino que se siguió acelerando hasta alcanzar en octubre un nuevo máximo del ciclo en el 10,7% interanual. Se trata de una tasa no vista desde noviembre de 1981 y no quedaba muy lejos del máximo del 11,2% alcanzado en 1974 en plena crisis del petróleo. La mayor presión inflacionista siguió proviniendo de los precios energéticos (41,9%). También se encontraban muy tensionados los precios de los alimentos (13,1%), con nuevos máximos tanto para los elaborados (12,4%) como para los no elaborados (15,4%). La inflación subyacente, sin contar energía ni alimentos, se aceleró dos décimas hasta el 5,0% interanual, que proviene del 6,0% de los bienes industriales no energéticos y del 4,4% de los precios de servicios. Por países, las presiones inflacionistas seguían siendo mayores en los bálticos, y también cabe destacar la aceleración en Alemania (11,6% desde 10,9%), Francia (7,1% desde 6,2%) e Italia (12,8% desde 9,4%) frente a la moderación en España (7,3% desde 8,9%), donde la reciente contención del precio de la electricidad se ha trasladado con mayor rapidez.

En Estados Unidos, la presión sobre los precios es diferente. También ha habido inflación en los bienes y servicios energéticos, pero con una intensidad menor que en Europa (17,6% interanual para los precios energéti-

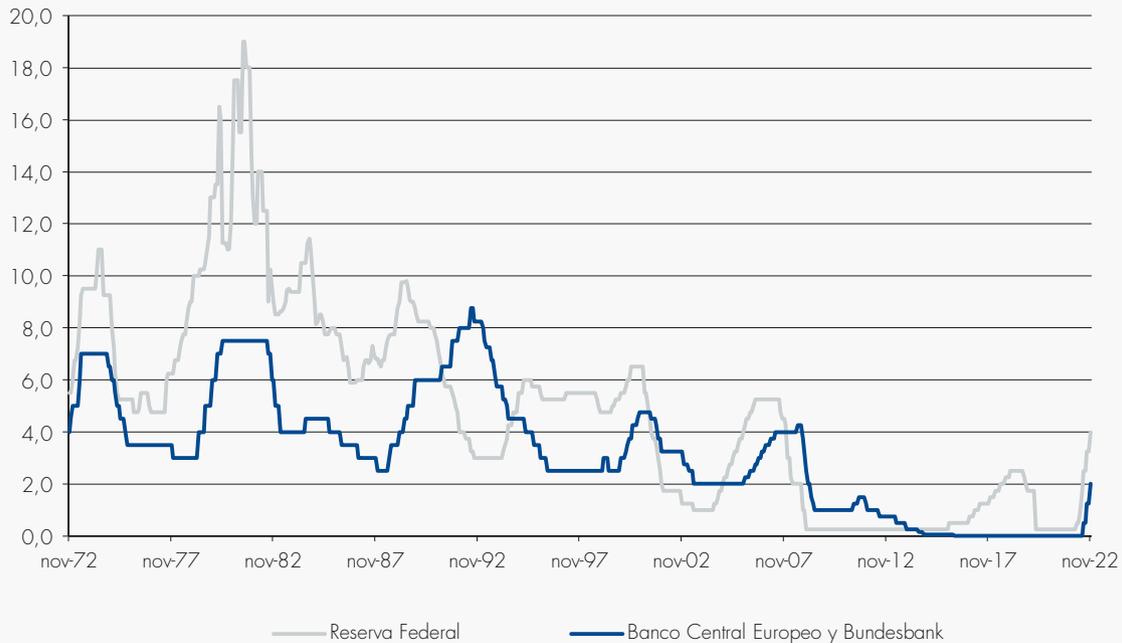
cos de Estados Unidos en octubre). Las tensiones han sido mucho más generalizadas en una economía sobrecalentada tras un largo ciclo de crecimiento (con la tasa de paro en niveles muy reducidos, los salarios creciendo a tasas del 5% anual) y unas políticas fiscales extremadamente expansivas durante la pandemia. El crecimiento del IPC se ha frenado desde el máximo del 9,1% interanual en junio y se situaba en el 7,7% en el mes de octubre. Esta tendencia a la baja puede continuar en los próximos meses, ya que los datos anualizados del último semestre se sitúan en el 6,4% y los del último trimestre en el 3,8%, y no parece probable que se produzca una fuerte aceleración de los registros mensuales en los próximos meses. No obstante, la tasa subyacente probablemente presentará una mayor resistencia a la baja después de alcanzar un máximo del 6,6% en septiembre y moderarse tres décimas en octubre. En los precios de los bienes no energéticos la reducción del crecimiento ha sido intensa (5,1% en octubre desde 6,6% en septiembre y 12,3% en febrero) después de verse afectados por los problemas de suministro en la fase de recuperación postpandémica, pero los precios de los servicios se siguieron acelerando hasta el 6,7% interanual de octubre, y para que se produzca un enfriamiento de los mismos parece necesario que se consolide la contención de los precios de la vivienda, que se trasladan con considerable retraso a los precios de los alquileres, cuyo peso en el IPC subyacente ronda el 40%.

Para responder a las tensiones inflacionistas, los principales bancos centrales han intensificado la subida de los tipos de intervención. Se han utilizado movimientos de 75 p.b., poco habituales en otros ciclos (desconocidos en el caso de la historia previa del Banco Central Europeo), de forma que el tipo de referencia en EE.UU., que había empezado el año en el 0,25%, ya ha subido hasta el 4,0%. En el caso del Banco Central Europeo, la subida ha sido desde el 0% hasta

Los precios del gas han repercutido en los de la electricidad, y ambos en las cadenas de producción y consumo. Por este motivo, el IPC de la Zona Euro, en vez de frenarse como se preveía, se siguió acelerando hasta octubre.

El crecimiento del IPC se ha empezado a moderar en EE.UU., pero permanece en tasas muy superiores a los objetivos del banco central y la tasa subyacente puede ofrecer una notable resistencia a la baja por el sobrecalentamiento de la economía.

Tipo de intervención de los bancos centrales



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Los tipos de intervención han subido a una velocidad desconocida en los últimos ciclos. Se esperan subidas adicionales, si bien, podrían comenzar a ser de menor entidad y más espaciadas para calibrar los efectos del tensionamiento ya realizado.

el 2,0%. La diferente procedencia de la inflación explica la mayor beligerancia de la Reserva Federal, pues los riesgos de una espiral precios-salarios en la Zona Euro son menores, aunque no desdeñables cuanto más tiempo permanezca disparado el crecimiento de los precios. Hay escasa visibilidad para los niveles de llegada de los tipos de intervención y la persistencia de la inflación incrementa la especulación sobre subidas adicionales, si bien, una vez alcanzados niveles restrictivos podría ser aconsejable moderar los movimientos y espaciar las subidas para calibrar los efectos del drástico cambio en la política monetaria vivido en los últimos meses sobre la actividad económica y la evolución de los precios, pues se producen con retardo. Algunas variables particularmente sensibles, como la inversión en construcción residencial en Estados Unidos, ya presentan claras señales de enfriamiento. En lo que respecta a las políticas cuantitativas, la Reserva

Federal ya ha comenzado a reducir el tamaño de su balance a través de sus tenencias de deuda pública. Por su parte, el Banco Central Europeo lo reducirá conforme vayan las inyecciones de liquidez extraordinarias TLTRO y también establecerá un calendario de reducción de las recompras en los vencimientos del programa APP, mientras que mantendrá las relativas al programa pandémico PEPP al menos hasta el final de 2024.

La subida de los tipos de interés a corto plazo y la menor demanda de deuda pública por parte de los bancos centrales son dos de los principales motivos que han llevado a los tipos a largo plazo a niveles no vistos en la última década. La rentabilidad de la deuda soberana a diez años en Estados Unidos comenzó el año en el 1,5% y alcanzó el 4,3% a finales de octubre. En el caso de los bonos alemanes para el mismo plazo, la subida fue del -0,1% al 2,5%, mientras que

el tipo a diez años de España pasó del 0,6% al 3,6%. Esta situación supone un cambio relevante después de un largo ciclo de tipos de interés reales negativos, muy favorables para la inversión empresarial y de los hogares pero que distorsionaban los mercados financieros al fomentar una elevada asunción de riesgos y suponer un castigo al ahorro al no existir rentabilidad positiva en los activos más seguros.

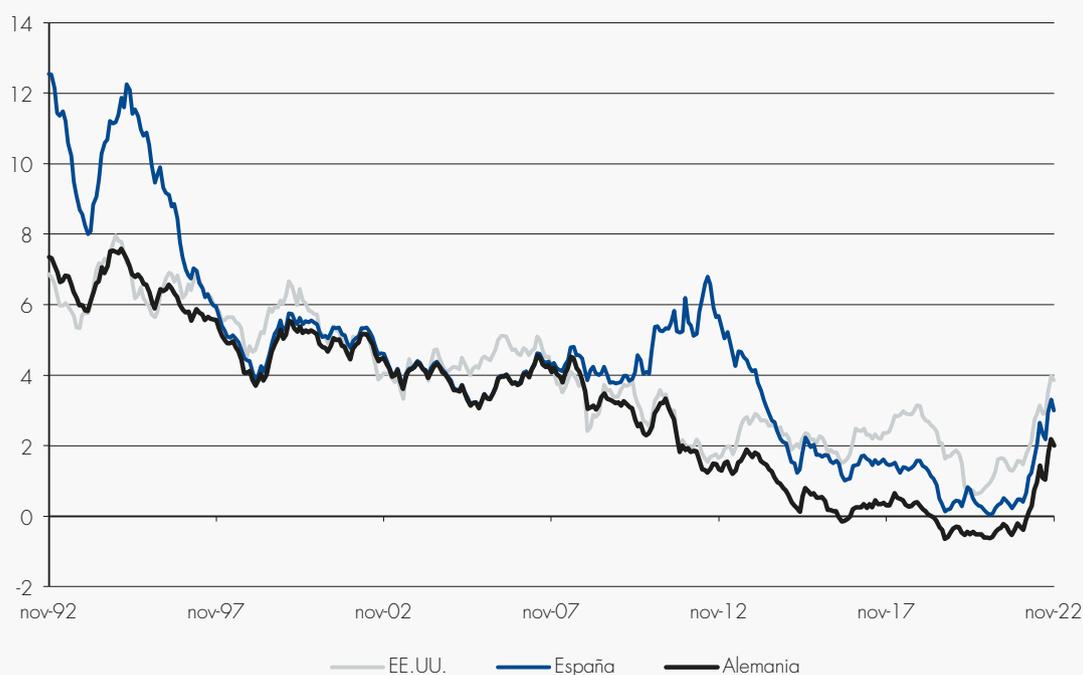
En el mercado de divisas, el euro ha seguido sufriendo la mayor incertidumbre derivada de la guerra de Ucrania y los menores tipos de interés respecto a Estados Unidos, de forma que ha cotizado por debajo de la paridad frente al dólar durante buena parte del último trimestre, un nivel que parece alejado del equilibrio. La elevada incertidumbre, las perspectivas de deterioro del ciclo y la subida de los tipos de interés se han traducido en un comportamiento

muy negativo de la renta variable a lo largo del año, que llevó a caídas de más del -20% en la mayor parte de los índices de Estados Unidos y Europa en septiembre y octubre. Desde estos mínimos se produjo un rebote notable, con subidas superiores al 10% en Europa. En EE.UU. destacó la sesión en la que se publicó el dato de IPC de octubre, donde se dieron las mayores ganancias desde abril de 2020: 5,5% para el S&P 500 y 7,4% para el Nasdaq. A pesar de ello, las pérdidas en el año a 10 de noviembre aún eran graves: el S&P 500 de Estados Unidos caía un -17,0%, el Stoxx 600 europeo un -11,5% y el Ibex 35 un -6,7%. Por sectores el comportamiento es bastante significativo: en Europa sólo subían en el año petróleo y gas (24,1%) y recursos básicos (0,9%), mientras que las caídas más graves se daban en las compañías tecnológicas (-24,4%), distribuidoras (-33,5%) e inmobiliarias (-35,7%).

Los tipos de interés a largo plazo han alcanzado rentabilidades no vistas en la última década. Se trata de un cambio relevante después de un ciclo de tipos reales negativos que castigaba el ahorro.

El euro cotiza en niveles muy bajos y ha llegado a valer menos de un dólar, un nivel no visto en 20 años. La renta variable está viviendo un año muy negativo a pesar del rebote tras los mínimos de septiembre y octubre.

Tipos de interés a diez años



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Coyuntura internacional

ECONOMÍA INTERNACIONAL	2020		2021			2022		
Crecimiento del PIB	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
EE.UU.	-1,5	1,2	12,5	5,0	5,7	3,7	1,8	1,8
Zona Euro	-4,1	-0,8	14,2	3,9	4,8	5,5	4,3	2,1
España	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,7	6,8	3,8
Japón	-0,9	-1,7	7,3	1,2	0,5	0,9	1,4	ND
China	6,4	18,3	7,9	4,9	4,0	4,8	0,4	3,9
Brasil	-1,0	2,5	12,3	4,0	1,6	1,7	3,2	ND

Principales indicadores	2020		2021			2022		
	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
EE.UU.								
Producción industrial	-2,5	-0,6	10,9	5,9	4,5	4,9	4,2	3,7
Tasa de paro	6,8	6,2	5,9	5,1	4,2	3,8	3,6	3,6
Precios consumo	1,2	1,9	4,9	5,3	6,7	8,0	8,6	8,3
Zona Euro								
Producción industrial	0,0	5,0	24,9	5,9	0,2	-0,2	0,4	NA
Tasa de paro	8,3	8,2	8,1	7,5	7,1	6,8	6,7	6,7
Precios consumo	-0,3	1,0	1,8	2,9	4,7	6,1	8,0	9,3
España								
Producción industrial	-2,4	3,1	28,4	1,9	1,7	1,6	4,6	4,7
Tasa de paro	16,1	16,0	15,3	14,6	13,3	13,7	12,5	12,7
Precios consumo	-0,7	0,6	2,5	3,4	5,9	7,7	9,1	10,1
Japón								
Producción industrial	-3,2	-1,3	20,0	6,0	1,0	-0,6	-3,6	4,5
Tasa de paro	3,0	2,9	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6	2,6
Precios consumo	-0,9	-0,5	-0,7	-0,2	0,5	0,9	2,4	3,0
China								
Producción industrial	7,1	24,6	9,0	4,9	3,9	6,3	0,6	4,8
Ventas minoristas	4,6	34,0	14,1	5,1	3,5	1,6	-4,9	3,5
Precios consumo	0,1	0,0	1,1	0,8	1,8	1,1	2,2	2,7
Brasil								
Producción industrial	3,4	5,1	22,6	-1,4	-5,6	-4,3	-0,1	1,2
Tasa de paro	14,2	14,9	14,2	12,6	11,2	11,1	9,3	9,6
Precios consumo	5,1	6,2	8,6	10,4	10,7	11,0	12,1	8,7

Datos de mercados financieros								
Tipos de interés internacionales								
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,75	3,25
BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,25
Bono EEUU 10 años	0,97	1,13	1,60	1,34	1,54	2,03	2,99	2,79
Bono alemán 10 años	-0,49	-0,47	-0,21	-0,50	-0,25	0,26	1,00	0,83
Tipos de cambio								
\$/Euro	1,182	1,213	1,216	1,172	1,152	1,147	1,054	1,036
 Mercados bursátiles								
Standard&Poor s	3546	3910	4188	4437	4647	4504	4001	4210
Stock-600	384	409	445	472	484	472	420	440
Nikkei	24906	29563	29518	27888	29107	27696	26167	27819
Ibex 35	7711	8065	9144	8899	9142	8886	8139	8353

Coyuntura internacional

El PIB de Estados Unidos creció un 2,6% en tasa trimestral anualizada (tta.) en el tercer trimestre de 2022. El crecimiento provino de la aportación de 3,1 puntos porcentuales de la demanda externa gracias a la fuerte recuperación de las exportaciones (14,4% tta.) y el retroceso de las importaciones (-6,9% tta.). A pesar de esta mejora, el desequilibrio exterior sigue siendo notable: -6,4% del PIB (el peor dato fue el -7,5% del primer trimestre). Dentro de la demanda interna, los inventarios volvieron a tener una aportación muy negativa (-1,0% p.p.) tras la elevada acumulación que se produjo anteriormente, sobre todo en el segundo semestre de 2021. El consumo público rebotó un 2,4% tta. después de cinco trimestres de contención y el consumo privado siguió creciendo a un ritmo moderado: 1,4% tta. Las peores noticias provienen de la inversión, que cayó por segundo trimestre consecutivo (-4,9% tta. tras un -5,0%). Siguió aumentando la inversión en propiedad intelectual (6,9% tta.) y rebotó la inversión en bienes de equipo (10,8% tta. desde -2,0%), pero volvieron a caer tanto la inversión en infraestructuras (-15,3% tta.) como la

construcción residencial (-26,4% tta.), cuyo deterioro se intensifica y, tras las revisiones, ya lleva seis trimestres a la baja. En cualquier caso, a pesar de que el sector inmobiliario haya podido vivir algún exceso, sobre todo en los precios, su deterioro potencial y su efecto arrastre sobre el resto de la economía no son comparables con los del ciclo previo a la crisis financiera. La inversión en construcción residencial pesa un 3,1% del PIB, poco más de la mitad que en el máximo de 2005 (6%).

Las ventas minoristas en términos corrientes permanecieron estables en septiembre, lo que supone una caída del -0,4% en términos constantes si las ajustamos por el IPC. Se encontrarían un 30% por encima de las de febrero de 2020, pero este aumento se modera hasta el 13,5% si las deflactamos por el IPC y, también en términos constantes, se encontrarían un -2,4% por debajo del máximo alcanzado en marzo de 2021. Por grupos de consumo y tipo de establecimiento, en septiembre las variaciones mensuales fueron menores que los últimos meses. El mayor incremento se produjo en tiendas generalistas (0,7%) y el mayor

El PIB creció en el tercer trimestre en EE.UU. tras dos datos negativos. La mejora de la demanda externa supuso una fuerte aportación positiva, mientras que la inversión, sobre todo en construcción, ha empeorado considerablemente.

Las ventas minoristas se han expandido con fuerza, si bien, en términos constantes se encuentran por debajo de los máximos de 2021.

	PIB		Consumo privado		Consumo público		Inversión		Ap. Inventarios		Ap. Dem. externa	
	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12	TTA	T1,12
Q3 2021	2,7	5,0	3,0	7,4	-0,2	0,7	-1,1	7,6	1,9	-0,5	-1,3	-1,5
Q4 2021	7,0	5,7	3,1	7,2	-1,0	0,5	0,6	3,7	5,0	0,7	-0,6	-1,0
Q1 2022	-1,6	3,7	1,3	4,8	-2,3	-1,6	4,8	2,5	0,3	1,5	-3,8	-1,7
Q2 2022	-0,6	1,8	2,0	2,4	-1,6	-1,3	-5,0	-0,2	-2,1	1,3	1,2	-1,2
Q3 2022	2,6	1,8	1,4	2,0	2,4	-0,6	-4,9	-1,2	-1,0	0,6	3,1	0,0

TTA: tasa trimestral anualizada

FUENTE: Datastream y elaboración propia



La expansión de la industria ha tenido continuidad en los últimos meses y en septiembre se alcanzó un nuevo máximo histórico.

retroceso en gasolineras (-1,4%), que siguen muy afectadas por la evolución de los precios de los carburantes. Respecto a febrero de 2020 crecían las ventas en todas las ramas, destacando las de internet (63,2%), gasolineras (49,7%) y equipo deportivo (39,2%). Los menores aumentos se producían en establecimientos generalistas (15,7%), ropa (15,4%), y electrónica (0,6%).

La producción industrial creció un 0,4% en septiembre tras la cesión del -0,1% en agosto. Alcanza de esta forma un nuevo máximo histórico y es un 3,4% superior a la previa a la pandemia. En septiembre creció un 0,4% la producción manufacturera, un 0,6% la minera y cayó un -0,3% la de electricidad y gas. Dentro de las manufacturas destacó el aumento de ropa (1,6%) y minerales no metálicos (1,4%) y la caída de otros duraderos (-1,3%) e impresión y artes gráficas (-1,6%). Respecto a febrero de 2020 lideraron el incremento de la producción otros bienes duraderos (13,8%), material de transporte (10,0%) y productos químicos (8,1%), mientras que las industrias más alejadas son las de muebles (-5,6%), textiles (-7,8%), e impresión y artes gráficas (-11,8%).

El mercado laboral seguía fuerte en octubre: se crearon otros 261.000 puestos de trabajo no agrícolas tras los 315.000 (revisados en 50.000 al alza) de septiembre. El incremento

interanual fue del 3,6%. La tasa de paro subió un par de décimas por el mal comportamiento en el mes del empleo agrícola; sigue, no obstante, en niveles muy bajos en términos históricos: 3,7%. El crecimiento de los salarios se está moderando ligeramente a pesar de la inflación, en octubre se situó en el 4,7% interanual desde el 5,0% de septiembre y el máximo del 5,6% en marzo.

El PIB de China rebotó un 3,9% en el tercer trimestre tras caer un -2,7% en el segundo. El dato superó las expectativas y situó la tasa interanual en el 3,9% desde el 0,4%, si bien, continuó por debajo del incremento interanual del primer trimestre (4,8%) y de los objetivos del partido. Desde un punto de vista sectorial, lideró el crecimiento la construcción (7,8% interanual) y se recuperaron de forma notable la industria (5,2% desde 0,9%), hoteles y restaurantes (2,8% desde -5,3%) y transporte y logística (2,6% desde -3,5%). Seguían en negativo los servicios inmobiliarios (-4,2%). En cuanto a los datos mensuales de septiembre, mejoraron la producción industrial (6,3% interanual desde 4,2%, el mejor dato desde enero y febrero) y, en menor medida, la inversión acumulada en el año (5,9% desde 5,8%), pero empeoraron la producción de servicios (1,3% desde 1,8%) y, sobre todo, las ventas minoristas (2,5% desde 5,4%). En lo que res-

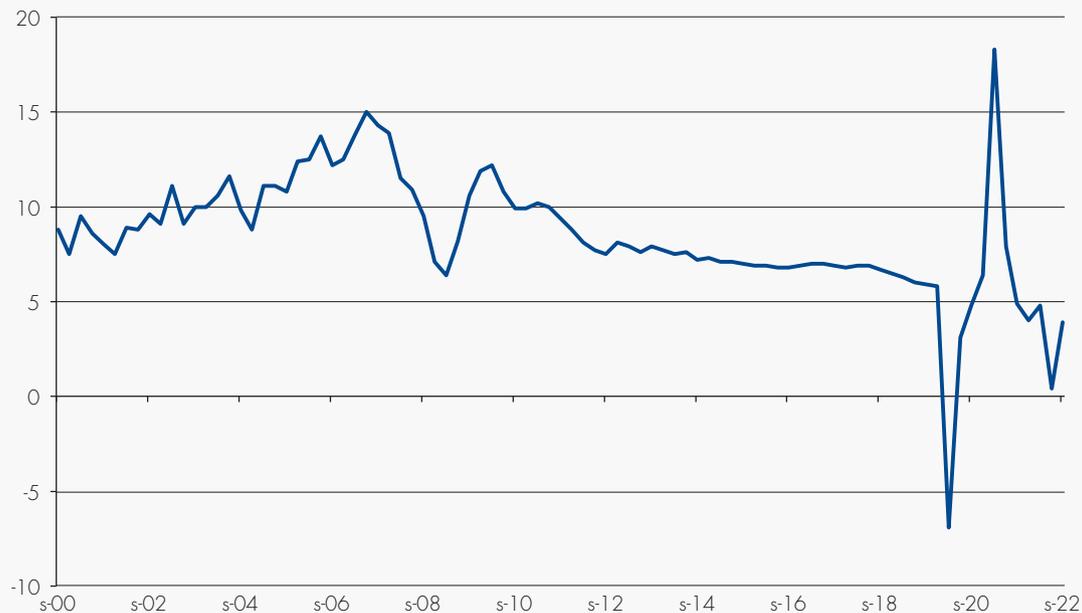
El mercado laboral siguió presentando una evolución favorable con datos hasta octubre.

La economía de China sigue creciendo menos que en el ciclo anterior, por los cierres derivados de la pandemia, pero también por los problemas del sector inmobiliario.

Indicadores económicos

- El PIB de EE.UU. creció un 2,6% tta. en el tercer trimestre tras las caídas de los dos trimestres anteriores.
- La producción industrial en septiembre de 2022 superaba en un 3,4% la de febrero de 2020.
- Las ventas minoristas habían aumentado en septiembre un 30% respecto a febrero de 2020.
- El paro se situó en el 3,7% en octubre después de alcanzar mínimos del 3,5%, los niveles más bajos desde 1969.
- El IPC aumentaba un 7,7% interanual en octubre, la tasa subyacente un 6,3%.

Variación interanual del PIB de China



FUENTE: Datastream y elaboración propia

pecta al sector inmobiliario, las ventas de viviendas seguían cayendo intensamente: un -28,6% interanual. Por otra parte, la balanza comercial mostró una caída en octubre tanto de las exportaciones (-0,6% interanual) como de las importaciones (-0,7%).

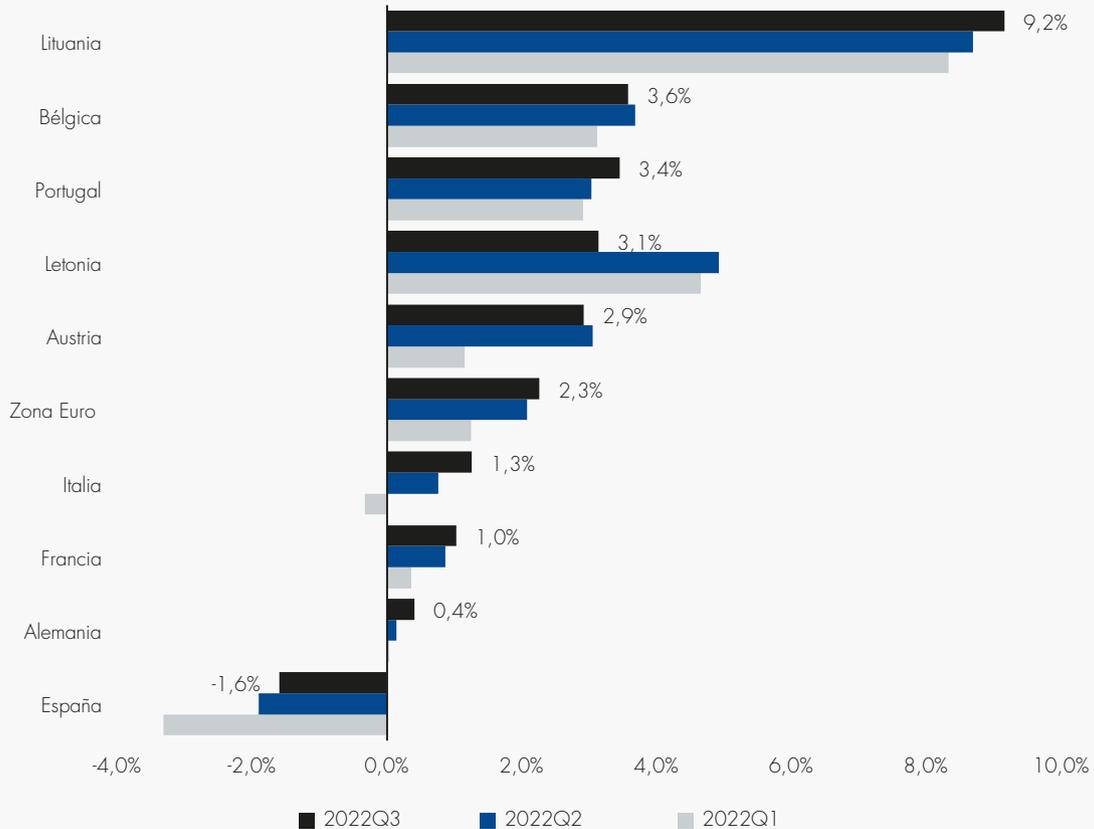
Tras sorprender en el segundo trimestre con un aumento del 0,8% trimestral, el crecimiento del PIB de la Zona Euro también fue positivo en el tercer trimestre: del 0,2%. Han sorprendido, sobre todo, que no entrara en terreno negativo Alemania (0,3%) y el crecimiento del 0,5% en Italia. Si que cayó el PIB en Bélgica (-0,1%), Austria (-0,1%) y Letonia (-1,7%). Respecto al promedio de 2019, el PIB de la Zona Euro había aumentado un 2,3%. Las mayores expansiones se producían en Lituania (9,2%), Bélgica (3,6%) y Portugal (3,4%). Entre los mayores países, en Italia aumentaba un 1,3%, en Francia un 1,0% y en Alemania un 0,4%, mientras que seguía en negativo en España (-1,6%).

Las ventas minoristas en términos reales de la Zona Euro rebotaron un 0,4% en el mes de septiembre. A pesar de ello, en el conjunto del tercer trimestre cayeron un -0,7% respecto al trimestre anterior. En comparación con el volumen de ventas de febrero de 2020 habrían aumentado un 3,7%, pero están por debajo del nivel de hace un año (-0,3% interanual) y del máximo alcanzado en 2021 (-3,5%). Las ventas minoristas de la Zona Euro en septiembre superaban en un 5,2% el promedio de 2019. Los mayores incrementos se habrían producido en Eslovenia (31,6%), Lituania (18,6%) y Estonia (16,0%). Entre los grandes países destaca Francia (11,4%), aunque ha empeorado desde los máximos recientes (12,7% en mayo). En Alemania estarían un 4,2% por encima, pero quedando muy lejos del máximo alcanzado en 2021 (12,6% en junio). En Italia se encontraban sólo un 0,3% por encima del promedio de 2019 y también por debajo del

El PIB de la Zona Euro creció en el tercer trimestre a pesar de las perspectivas de empeoramiento. En cualquier caso, el ritmo de expansión se moderó respecto al segundo trimestre.

Las ventas minoristas acusan la inflación y se encuentran en términos reales por debajo de los volúmenes alcanzados en 2021.

Variación del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Eurostat y elaboración propia

La mejora de la producción industrial se ha estancado en los últimos meses. Sigue dándose una evolución muy divergente desde un punto de vista sectorial.

La tasa de paro se encuentra en mínimos del ciclo, si bien, en algunos países se advierte un empeoramiento.

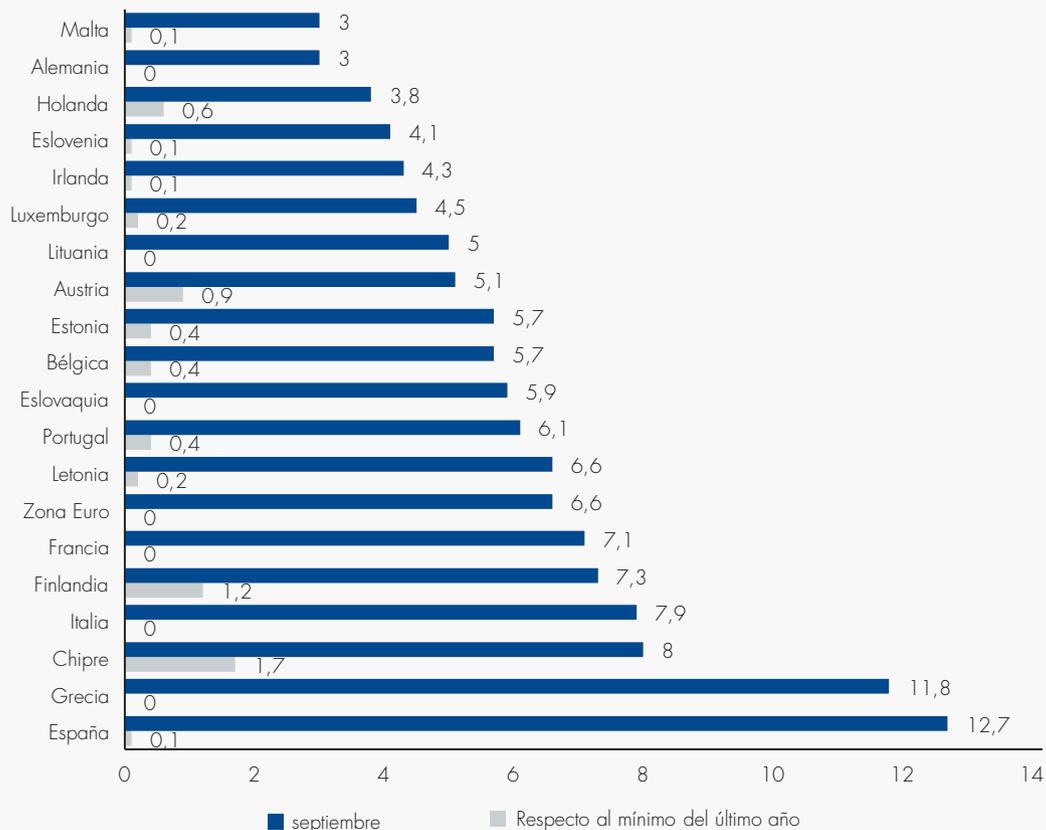
máximo (2,7%). Las ventas en España seguían presentando el peor comportamiento (-3,1% con un máximo del 1,9% en noviembre de 2021).

La producción industrial rebotó un 1,5% en agosto tras caer un -2,3% en julio. De esta forma, en agosto había aumentado en un 0,8% respecto al promedio de 2019. Presentaban una fuerte expansión Irlanda (39,1%) y Lituania (35,8%), muy por delante de Austria (9,6%). La producción sería inferior a la de 2019 en Portugal (-2,5%), Francia (-4,1%), Alemania (-5,1%) y Eslovaquia (-5,7%). Desde un punto de vista sectorial, destacaban los incrementos en productos farmacéuticos (21,9%), eléc-

tricos y electrónicos (18,7%) y otras manufacturas (11,1%) y las caídas de equipo de transporte (-12,0%), papel (-12,5%), automóviles (-13,8%), impresión y artes gráficas (-15,5%)

La tasa de paro de la Zona Euro se situó en septiembre en el 6,6%, una décima por debajo del dato de agosto, que fue revisado una décima al alza. Se trataría del mínimo del último año, algo que sucede en 6 de los 19 estados miembros, mientras que en 13 se han producido incrementos, algunos significativos, como los de Chipre (1,7 p.p.), Finlandia (1,2 p.p.), Austria (0,9 p.p.) y Holanda (0,6 p.p.).

Variación del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- En la Zona Euro, el PIB creció el 0,2% en el tercer trimestre. Superaba en un 2,3% el promedio de 2019.
- La producción industrial era en agosto un 0,8% superior al promedio de 2019.
- Las ventas minoristas habían caído en septiembre un -3,5% respecto al máximo de 2021.
- La tasa de paro bajó en septiembre de 2022 hasta el 6,6%.
- El IPC crecía en octubre un 10,7% interanual y la tasa subyacente aumentaba un 5,0%.
- El PIB de China crecía un 4,8% interanual en el primer trimestre.

Coyuntura nacional

Principales magnitudes macroeconómicas

Principales indicadores	Datos anuales		2020				2021				2022		
	2020	2021	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
Indicadores de competitividad													
Índice precios al consumo (IPC)	-0,3	3,1	0,6	-0,6	-0,5	-0,7	0,6	2,5	3,4	5,8	7,8	9,1	10,1
Costes laborales por trabajador	-2,2	6,0	0,8	-8,3	-1,1	-0,1	1,4	13,2	4,9	4,4	4,7	3,8	ND
Indicadores de endeudamiento													
Capacidad o necesidad de financiación con el resto mundo (%PIB)	1,1	1,9	0,0	1,0	1,1	2,4	0,3	1,5	2,5	3,1	-0,7	2,0	
Capacidad o necesidad de financiación del estado (%PIB)	-7,5	-6,2	-0,6	-4,4	-5,1	-8,4	-0,9	-3,3	-4,9	-6,2	-0,4	-1,8	-1,2
Mercado laboral													
Creación de empleo equivalente	-7,6	6,6	-0,6	-18,5	-5,6	-5,2	-2,4	18,9	6,3	5,8	5,3	5,2	2,9
Tasa de paro	15,5	14,8	14,4	15,3	16,3	16,1	16,0	15,3	14,6	13,3	13,7	12,5	12,7
Apertura al exterior													
Balanza por cuenta corriente (Mn€ acumulados)	6789	11523	-462	1.193	4.265	6789	-396	2.087	6.580	11523	-3.558	-213	ND
Exportaciones de bienes y servicios (%PIB)	30,3	33,0	32,7	27,2	30,0	31,4	32,1	32,4	33,2	34,2	36,1	37,3	37,7
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	-11,3	5,5	-4,7	-21,9	-9,2	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,7	6,8	3,8
Demanda nacional (*)	-9,1	5,2	-3,4	-18,1	-7,8	-7,2	-3,6	17,7	3,8	4,9	3,8	1,9	0,8
- Gasto en consumo final de los hogares	-12,4	6,0	-4,4	-24,0	-10,9	-10,5	-4,6	23,8	4,0	4,6	3,5	2,5	1,5
- Gasto en consumo final de las AAPP	3,5	2,9	2,1	2,8	4,0	5,0	4,4	4,1	3,1	-0,1	-1,0	-2,9	-2,7
Formación bruta de capital fijo	-9,7	0,9	-2,9	-21,6	-6,9	-7,5	-6,1	17,5	-3,0	-1,7	3,5	4,9	6,3
- Activos fijos materiales	-11,1	0,1	-4,2	-24,7	-7,5	-8,2	-7,0	19,8	-5,0	-3,4	2,6	4,4	6,3
• Construcción	-10,2	-3,7	-1,8	-20,1	-7,8	-11,0	-11,5	9,5	-6,7	-3,9	-0,2	4,4	5,8
• Bienes de equipo y activos cultivados	-13,3	6,3	-8,3	-33,8	-7,3	-3,8	0,3	42,0	-3,0	-3,3	6,8	4,2	7,1
- Activos fijos inmateriales	-2,5	4,7	3,8	-5,9	-4,1	-3,8	-1,7	8,1	6,7	6,3	7,4	7,0	6,3
Variación de existencias (*)	-0,8	1,0	-0,8	-0,9	-0,9	-0,6	-0,7	0,5	1,5	2,8	1,4	0,2	-0,6
DEMANDA EXTERNA (*)	-2,2	0,3	-1,3	-3,9	-1,4	-2,3	-0,9	0,1	0,4	1,7	2,8	4,9	3,0
Exportaciones de bienes y servicios	-19,9	14,4	-8,2	-38,6	-18,1	-14,4	-6,0	40,5	15,2	16,4	19,9	23,1	18,0
- Exportaciones de bienes	-8,8	10,6	-3,4	-27,1	-4,5	-0,2	6,4	35,7	6,3	0,4	-0,2	1,8	2,7
- Exportaciones de servicios	-43,3	27,0	-17,9	-61,8	-47,7	-45,7	-35,6	59,0	50,5	81,2	102,7	97,9	64,6
Importaciones de bienes y servicios	-14,9	13,9	-5,1	-31,1	-14,8	-8,4	-3,7	40,8	14,3	11,6	12,2	8,8	9,8
- Importaciones de bienes	-11,3	13,8	-4,6	-28,3	-8,7	-3,4	0,2	40,5	12,2	9,0	9,5	5,1	6,6
- Importaciones de servicios	-29,8	14,4	-6,8	-43,4	-39,1	-28,8	-20,9	42,6	27,1	25,4	27,4	28,9	27,4
Oferta	-11,3	5,5	-4,7	-21,9	-9,2	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,7	6,8	3,8
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	4,5	2,1	-1,7	6,6	4,1	9,1	4,1	0,0	2,5	1,8	3,9	-1,2	-1,4
Industria	-13,1	6,6	-8,0	-28,6	-8,5	-7,4	-0,2	27,5	0,4	3,2	2,7	4,5	3,1
- Industria manufacturera	-15,4	8,9	-9,9	-33,6	-9,7	-8,3	-0,2	36,1	3,0	4,0	4,9	5,5	2,7
Construcción	-13,2	-3,0	-4,9	-26,5	-9,2	-11,9	-9,6	13,3	-8,2	-4,1	0,6	5,1	5,2
Servicios	-11,4	6,0	-3,9	-21,5	-9,9	-10,4	-5,4	17,3	6,0	8,2	7,8	7,7	4,2
- Comercio, transporte y hostelería	-25,5	15,6	-11,1	-45,1	-22,9	-22,8	-10,7	48,6	16,1	21,9	21,1	23,4	13,3
- Información y comunicaciones	-4,6	7,1	0,6	-10,3	-4,8	-4,1	-2,9	13,0	7,3	11,8	9,6	10,7	8,9
- Actividades financieras y de seguros	5,0	0,8	1,0	3,5	8,2	7,4	4,6	2,5	-2,3	-1,6	-6,7	-5,4	-5,3
- Actividades Inmobiliarias	0,0	0,4	1,4	-4,5	1,9	1,3	-0,4	5,0	-1,8	-1,0	3,4	1,0	-2,2
- Actividades profesionales	-13,8	7,2	-3,0	-26,2	-13,2	-12,7	-9,1	23,3	8,3	10,6	8,4	8,6	6,7
- Administración pública, sanidad y educación	-1,4	1,1	0,1	-2,8	-2,1	-0,8	1,6	3,2	1,2	-1,3	-1,9	-5,5	-4,7
- Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	-21,7	2,6	-5,3	-36,3	-16,2	-28,9	-24,0	20,7	6,1	18,2	14,2	18,7	11,9
Impuestos netos sobre los productos	-10,8	6,7	-5,8	-19,7	-8,6	-9,1	-3,1	17,6	5,3	8,7	9,5	7,2	3,0

(*) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado

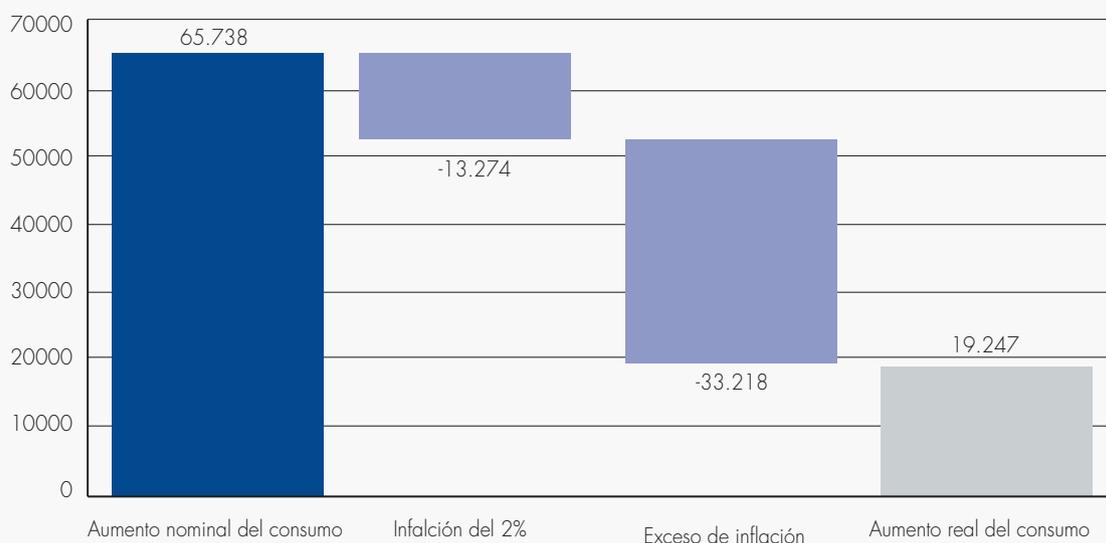
Coyuntura nacional

El principal problema de la economía española en los últimos meses ha seguido siendo la inflación. Según las cuentas nacionales del INE, en los últimos cuatro trimestres el consumo privado habría aumentado en 65.700 Mn€ en términos nominales, pero sólo 19.200 Mn€ en términos reales, de forma que el exceso de inflación (la diferencia con el 2%, objetivo del BCE) ha supuesto sólo en lo que se refiere al consumo de las familias un coste de oportunidad de 33.200 Mn€, un 2,8% del PIB. Por eso es importante que se haya producido una esperanzadora moderación del

IPC desde el máximo de julio. Según el dato preliminar, el crecimiento del IPC se redujo en octubre hasta el 7,3% interanual desde el 8,9% de septiembre y el máximo del 10,8% en julio. Se trata del menor aumento desde enero. La tasa subyacente mantuvo un incremento del 6,2% interanual, dos décimas por debajo del máximo de agosto. A falta de la desagregación, el INE adelantó que la mayor parte de la desaceleración provino de los precios de la electricidad, lo que concuerda con los datos del mercado eléctrico, que apuntan a que los precios pagados en octubre

La inflación sigue siendo el mayor problema para la economía española. Sólo en el consumo de los hogares ha supuesto un coste de oportunidad de 33.200 Mn€, un 2,8% del PIB. El crecimiento del IPC se ha desacelerado desde el máximo de julio.

Variación del consumo de las familias en un año hasta el tercer trimestre de 2022



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Los alimentos han pasado a ser el grupo más inflacionista, superando el aumento de los gastos ligados a la vivienda (que incluyen electricidad y gas) y de los referidos al transporte.

fueron inferiores a los del mismo mes del año pasado incluso teniendo en cuenta la compensación por el tope del precio del gas, la cual se redujo considerablemente respecto a septiembre gracias tanto a la propia contención del precio del gas, como al menor recurso a la energía generada por las centrales de ciclo combinado que ha permitido el incremento de la producción de energía renovable, sobre todo eólica.

El último dato para el que disponemos de desagregación es el de septiembre, cuando el IPC crecía un 8,9% interanual. Entre los doce principales grupos de gasto destacó la moderación del crecimiento de los precios ligados a la vivienda (14,2% interanual desde 24,8%), y también se incrementaron menos los precios del transporte (9,4% desde 11,5%), vestido y calzado (3,9% desde 5,6%)

y ocio y cultura (3,4% desde 4,1%). En sentido contrario, se aceleraron los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas (14,4% desde 13,8%) para pasar a ser la partida más inflacionista. También fue mayor el incremento en hoteles, cafés y restaurantes (7,9% desde 7,6%) y menaje (7,8% desde 7,6%). Descendiendo a un mayor nivel de desagregación, en 109 de las 197 subclases del IPC el crecimiento de los precios alcanzó máximos de ciclo (mejorando desde los 120 de agosto y los 127 de julio) y en 64 de las 197 el incremento es superior al 10% (empeorando los 59 en agosto). De estas 64 subclases más inflacionistas, 45 están relacionadas con los alimentos, 8 con la energía y el transporte y 11 con el resto de grupos de consumo, entre los que destacan hoteles y otros alojamientos (28,1%) y productos de papel (27,4% interanual).

Variación anual de los precios en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La electricidad sigue siendo la partida clave por su inelasticidad y su influencia en las cadenas de producción y consumo. En septiembre, el crecimiento de su precio se habría moderado hasta el 20,2% interanual desde el 60,6% de agosto. Sería la tasa menos elevada desde marzo de 2021. Si tomamos el índice en vez de la tasa interanual, el precio en septiembre fue un -17% inferior al de agosto y un -20,7% respecto al máximo de marzo de 2022. El aumento del precio de suministro de gas (24,3%) pasó a ser superior al de la electricidad. Ambas variables seguirán sujetas en los próximos meses a la inestabilidad del precio del gas en los mercados europeos. Por otra parte, el IPC de los carburantes se ha beneficiado de la contención del precio del petróleo en los últimos meses y pasó a crecer un 21,5% interanual en septiembre tras el 24,7% de agosto y

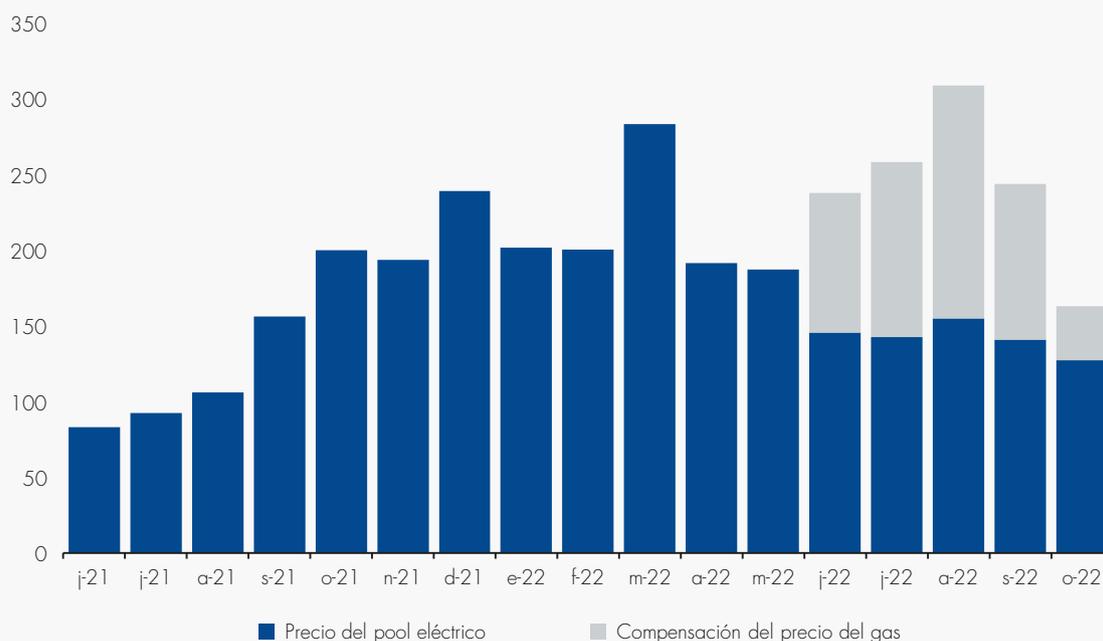
el máximo del 40,7% en junio. Atendiendo al índice, los precios habrían bajado un -10,2% desde del máximo de junio. La moderación había sido mucho más acusada en el precio de la gasolina (2,1% interanual) que en el del gasóleo (26,1% interanual), los hidrocarburos licuados (25,1%) y los combustibles líquidos (72,7%).

Los precios de producción también se desaceleraron en septiembre: hasta el 35,6% interanual. Se trata del aumento menos elevado desde diciembre de 2021 después de haber repuntado hasta el 42,9% en agosto (revisado al alza desde el 41,8%) y de haber alcanzado un máximo del 47,0% en marzo. De las 25 ramas industriales, se desaceleró el crecimiento de los precios en 16 y ha caído en niveles (no en tasas interanuales) desde el máximo en 9. La mayor parte de la desaceleración

Los precios de la electricidad siguen siendo claves al afectar a las cadenas de consumo. Es importante que se hayan empezado a moderar, no obstante, seguirán sujetos a la volatilidad del mercado del gas.

El crecimiento de los precios industriales también ha comenzado a moderarse, sobre todo por los menores aumentos en el suministro de gas y electricidad y en el refinado de petróleo.

Precio de la electricidad en España



FUENTE: Epdata y elaboración propia

Las series de PIB fueron revisadas, de forma que la caída de 2020 fue más intensa de lo que se creía, pero también fue más fuerte la recuperación posterior. El punto de llegada en el segundo trimestre de 2022 no era muy distinto al calculado inicialmente.

También hubo importantes cambios por componentes, con un peor comportamiento de la inversión en bienes de equipo, los servicios financieros o la administración pública y mejor en exportación de servicios, agricultura y ganadería, servicios profesionales o información y comunicaciones.

El crecimiento fue positivo en el tercer trimestre gracias a la recuperación del consumo y a la inversión y a pesar de la aportación negativa de la demanda externa.

viene explicada por los precios de suministro de energía eléctrica y gas (91,9% interanual desde el 126,7% de agosto y el máximo del 159,4% de marzo). También se moderó el incremento en la otra rama más inflacionista, el refino de petróleo, hasta el 71,9% interanual desde el 83,1% de agosto y el máximo del 125,5% en junio. Si atendemos al índice y no a la tasa de crecimiento, los precios del suministro de energía y gas seguían en máximos (habían subido un 205,7% desde el mismo mes de 2019), mientras que los de refino de petróleo habían caído un -18,4% desde junio (si bien, aún están un 93,0% por encima del mismo mes de 2019). Continuó la desaceleración en productos químicos (23,2% desde un máximo del 31,3%) y metalurgia (15,1% desde un máximo de 46,5%). Entre las ramas donde no se frenaron los precios destaca la alimentación (20,1%) y apenas se moderó el crecimiento en papel (25,1% desde un máximo del 26%).

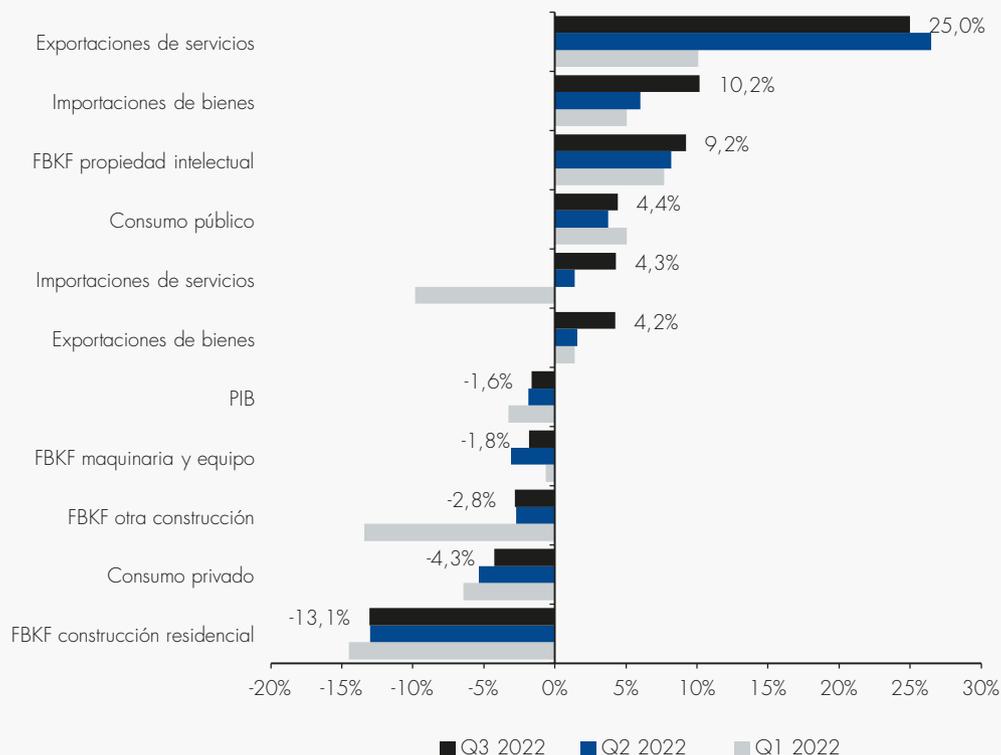
Pasando a los datos de PIB hay que advertir en primer lugar que las series históricas han sido recalibradas considerablemente. Se ha revisado al alza el crecimiento de 2021 hasta el 5,5% (desde el 5,1%), pero a la baja el de 2020 hasta el -11,3% (desde -10,8%), de forma que el punto de llegada es ligeramente peor: el PIB de 2021 fue un -6,4% inferior al de 2019 (en vez de un -6,2%). En cuanto a los datos trimestrales, la evolución también es algo más extrema que en la estimación anterior, ya que en el primer trimestre el PIB cayó un -0,2% (frente al crecimiento del 0,2% calculado previamente) y aumentó un 1,5% en el segundo (1,1% en la primera estimación). Con todo lo anterior, la situación en el segundo trimestre de 2022 no es muy distinta: según la nueva serie el PIB del segundo trimestre de 2022 era un -2,2% inferior al del cuarto trimestre de 2019, mejorando el -2,5% de la estimación anterior, pero esto es sobre todo por la revisión a la baja en el dato del

cuarto trimestre de 2019, si comparamos el PIB del segundo trimestre de 2022 con el promedio de 2019, la caída sigue siendo la misma, del -1,9%. Entre los motivos de la elevada volatilidad de los datos desde el inicio de la pandemia encontramos la inusual amplitud de la aportación de los inventarios, que en el primer trimestre aportaron -1,7 puntos porcentuales al crecimiento y en el segundo -0,3 p.p.

El comportamiento por componentes desde la perspectiva de la demanda ha cambiado de forma considerable. En el segundo trimestre seguía siendo muy negativa, e incluso más, la evolución del consumo privado (-5,3% respecto al promedio de 2019 vs. -4,5% en la anterior estimación) y la inversión en construcción residencial (-13,0% vs. -10,6%). Pero también pasaron a presentar un comportamiento negativo la inversión en otra construcción (-2,7% vs. +2,2%) y, sobre todo, en maquinaria y equipo (-3,1% vs. +12,3%). Estos datos más débiles fueron compensados por la mayor aportación de la demanda externa, principalmente gracias al buen desempeño de las exportaciones de servicios (26,5% vs. 9,8%). Tras las nuevas estimaciones, por el lado de la oferta el mejor comportamiento pasó a ser el de información y comunicaciones (+11,3% vs. +6,1) tras la fuerte revisión a la baja de servicios financieros (+0,6% vs. +13,3%). También se revisó fuertemente a la baja el valor añadido de administración pública, educación y sanidad (-5,3% vs. +2,3%). En sentido contrario, se modificaron al alza agricultura (+4,4% vs. -3,0%), comercio, transporte y hostelería (+0,4% vs. -3,6%), servicios profesionales y administrativos (-1,5% vs. -10,3%) y artes, entretenimiento y otros servicios (-8,1% vs. -13,4%).

En lo que respecta a los datos para el tercer trimestre de 2022, el PIB de España creció un 0,2% según la primera estimación. El dato podía haber

Evolución del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

sido peor dados los problemas inflacionistas, pero sigue siendo muy débil si consideramos que el PIB todavía se queda un -2,0% por debajo del volumen previo a la pandemia. Sorprendió positivamente que el consumo privado creciera un 1,1% en el trimestre. También aumentó el consumo público (0,6%) tras tres trimestres a la baja. La inversión en capital fijo se incrementó un 0,6% y la aportación de los inventarios fue de dos décimas. En sentido contrario, la demanda externa tuvo una aportación negativa de -0,8 puntos porcentuales por el fuerte incremento de las importaciones (3,7%), que superó al de las exportaciones (1,3%). Si analizamos la situación respecto al promedio de 2019, el PIB estaba un -1,6% por debajo. La mayor expansión se habría producido en las exportaciones de servicios

(25,0%), las importaciones de bienes (10,2%) y la inversión en propiedad intelectual (9,2%). En la insuficiente recuperación del PIB pesarían sobre todo el consumo privado (-4,3%) y la inversión en construcción residencial (-13,1%).

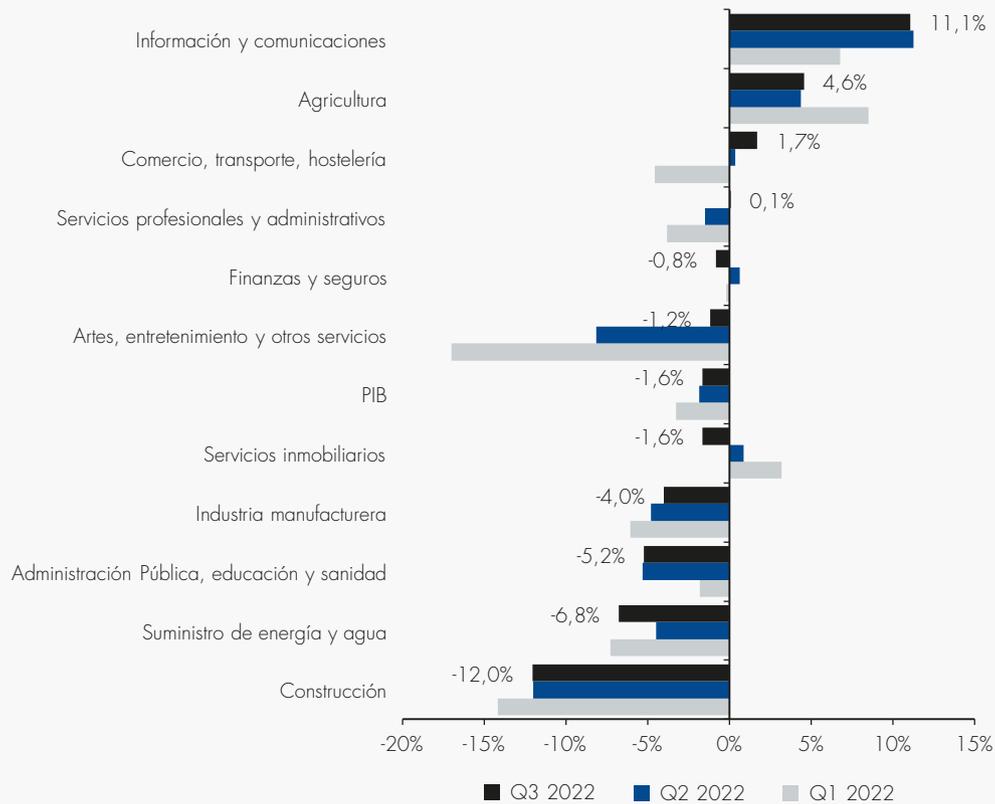
Desde la perspectiva de la oferta, destacó el crecimiento en el trimestre del valor añadido de actividades de entretenimiento y otros servicios (7,6%) y, en menor medida, servicios profesionales y administrativos (1,6%), comercio, transporte y hostelería (1,3%) e industria manufacturera (0,8%) frente a las caídas de construcción (-0,1%), servicios financieros (-1,4%) e inmobiliarios (-2,5%). Respecto al promedio de 2019, habría aumentado el valor añadido de información y comunicaciones

Respecto al promedio de 2019 ha destacado el crecimiento del valor añadido de información y comunicaciones y del sector agropecuario.

(11,1%), agricultura (4,6%), comercio, transporte y hostelería (1,7%) y servicios profesionales y administrativos (0,1%), mientras que estaría por debajo el de administración pública, educación y sanidad (-5,2%), suministro de energía y agua (-6,8%), suministro

de energía (-6,8%) y construcción (-12,0%). Cabe destacar la notable recuperación de sectores muy afectados por la pandemia como comercio, transporte y hostelería o artes, entretenimiento y otros servicios.

Evolución del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- El PIB creció un 0,2% en el tercer trimestre y todavía era un -1,6% inferior al promedio de 2019.
- Respecto al promedio de 2019, en el tercer trimestre el consumo privado era un -4,3% inferior y el público un 4,4% superior.
- La inversión había bajado en un -3,3%.
- Las exportaciones de bienes y servicios habían aumentado un 10,0% y las importaciones un 9,0%.

Las cuentas no financieras de los sectores institucionales volvieron a proporcionarnos información valiosa, aunque también sujeta a fuertes revisiones. Según los nuevos datos, la situación de los hogares sería mejor que la previa a la revisión, y las empresas un poco peor. En el conjunto de España, se revisó la capacidad de financiación al alza y el dato del segundo trimestre de 2022 alcanzó un notable 2,6% del PIB. La recuperación del saldo negativo del sector público se habría estancado en torno al -4% del PIB en el primer semestre tras los buenos datos del final de 2021. En lo que respecta a los hogares, la tasa de ahorro mantuvo su tendencia descendente (hasta el 8,5% en el segundo trimestre), pero partiría de niveles superiores a los de la anterior estimación. La inversión de los hogares continuaría en niveles elevados: 7,0% de la RBD (Renta Bruta Disponible) desde el 7,2% del primer trimestre, máximo del ciclo. La revisión al alza de la renta bruta disponi-

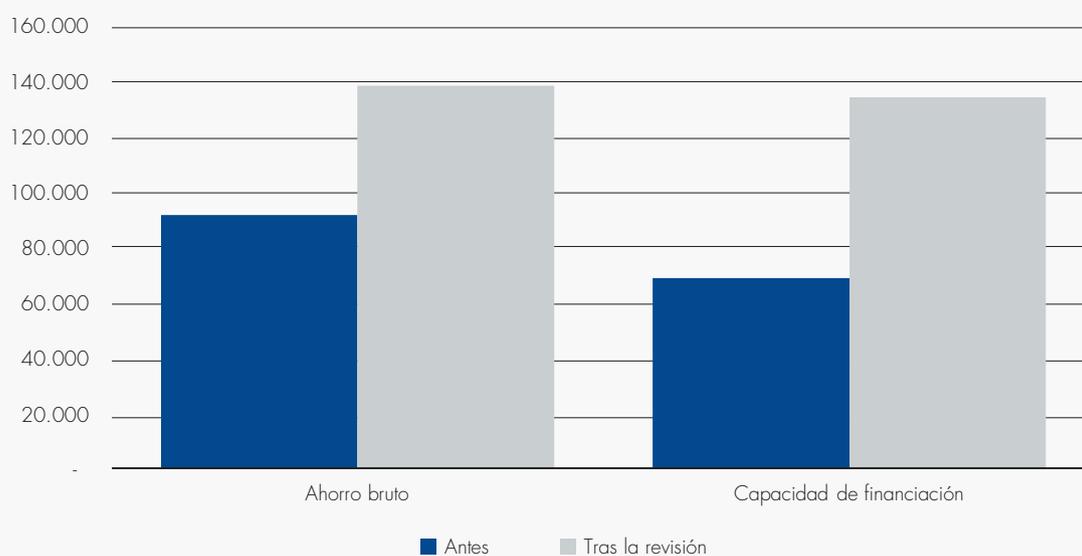
ble, al superar la del consumo, ha llevado el exceso de ahorro generado en la pandemia (definido como la diferencia entre el ahorro de 2020 y 2021 respecto al de 2018 y 2019) desde 91.500 Mn€ hasta 138.000 Mn€: un 10,9% del PIB. Si restamos la inversión de los hogares nos queda el exceso de capacidad de financiación, que sería de 133.800 Mn€ en vez de 68.700 Mn€.

En sentido contrario, en las empresas, la capacidad de financiación seguiría siendo positiva, pero se encontraría según la nueva estimación en el 3,6% de valor añadido bruto, en 23.500 Mn€ acumulados en doce meses, con una revisión de -33.000 Mn€ en los datos hasta el primer trimestre. Esto se debería a una evolución menos favorable del excedente bruto de explotación. Este habría empeorado hasta el 40,2% del valor añadido bruto en el segundo trimestre desde el 41,5% en el primero y el 42,3% en el último de 2021. Las

Las cuentas de los sectores institucionales también han sido revisadas y revelan que el exceso de ahorro acumulado durante la pandemia fue muy superior a lo estimado inicialmente: alcanzó el 10,9% del PIB.

Aunque la situación de las empresas sigue siendo saneada, no lo es tanto tras la revisión y los márgenes parecen estar sufriendo la inflación de los insumos.

Exceso de ahorro y capacidad de financiación acumulados por los hogares en 2020 y 2021 respecto a los dos años anteriores



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Las ventas minoristas cayeron en el tercer trimestre. Se ha producido una fuerte divergencia entre la evolución en las grandes cadenas y las pequeñas.

La recuperación de la cifra de negocios empresarial ha sido notable. En el sector servicios, todas las ramas facturaron más en agosto que de media en 2019, si bien, hay que recordar que se trata de datos en términos nominales.

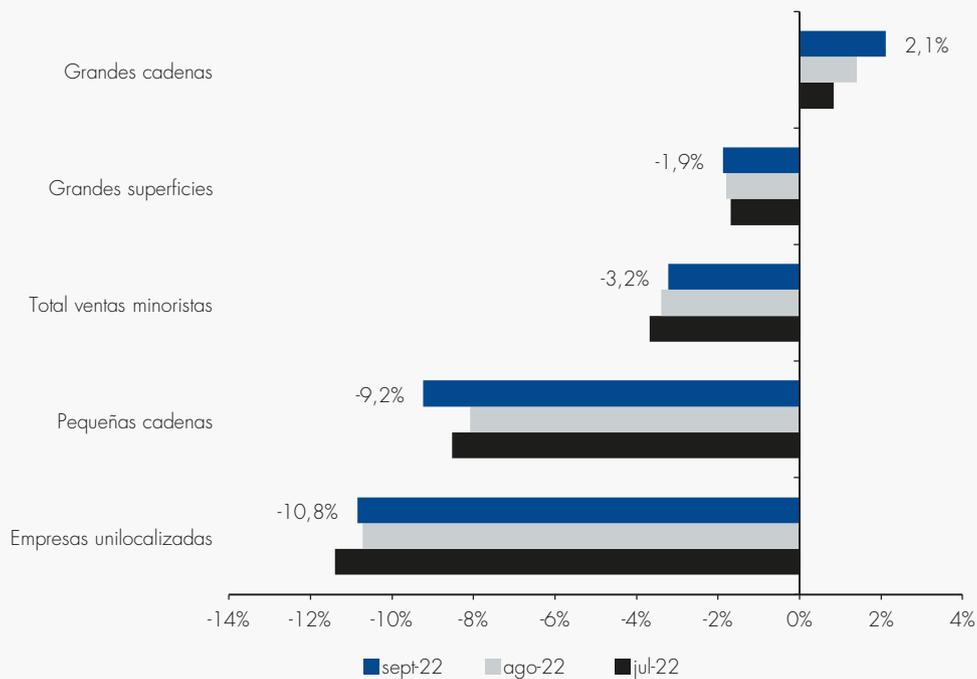
empresas podrían estar teniendo problemas para mantener sus márgenes en el actual contexto de presiones inflacionistas. La inversión de las empresas se ha revisado algo menos y seguía por debajo de los niveles previos a la pandemia: 24,6% del VAB frente a más de un 27%.

La recuperación del consumo de los hogares en el tercer trimestre parece deberse a la mejora del gasto en servicios, ya que las ventas minoristas en el conjunto del tercer trimestre cayeron un -0,7% respecto al segundo trimestre, a pesar de que crecieron un 0,2% mensual en septiembre y un 0,3% en agosto (habían caído un -0,7% en julio). En septiembre seguían por debajo del nivel previo a la pandemia: -4,3% respecto a febrero de 2020. Respecto al promedio de 2019, las ventas caían en septiembre un -3,2%. El comportamiento más positivo por tipo de

bienes era el de equipo del hogar (6,3%), a pesar del deterioro mensual (-1,8%), seguido por estaciones de servicio (5,4%). En el lado negativo, a pesar de una tímida recuperación, destacan las caídas de equipo personal (-2,8%) y otros bienes (-5,7%). Por tipo de establecimiento, se agravan las diferencias entre las ventas en grandes cadenas (2,1%) y las fuertes caídas en pequeñas cadenas (-9,2%) y empresas unilocalizadas (-10,8%).

Tras los malos datos de julio, las cifras de negocios empresariales en España rebotaron en agosto tanto para la industria como para el sector servicios. La facturación industrial creció un 4,1% en el mes (-3,9% en julio) y la de servicios un 2,0% (desde -1,6%). Son datos nominales y superan ampliamente el crecimiento en el mes del IPC de servicios (0,4%) y los precios de producción manufactureros (-1,5%). En cuanto a la

Variación de las ventas minoristas respecto a la media de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

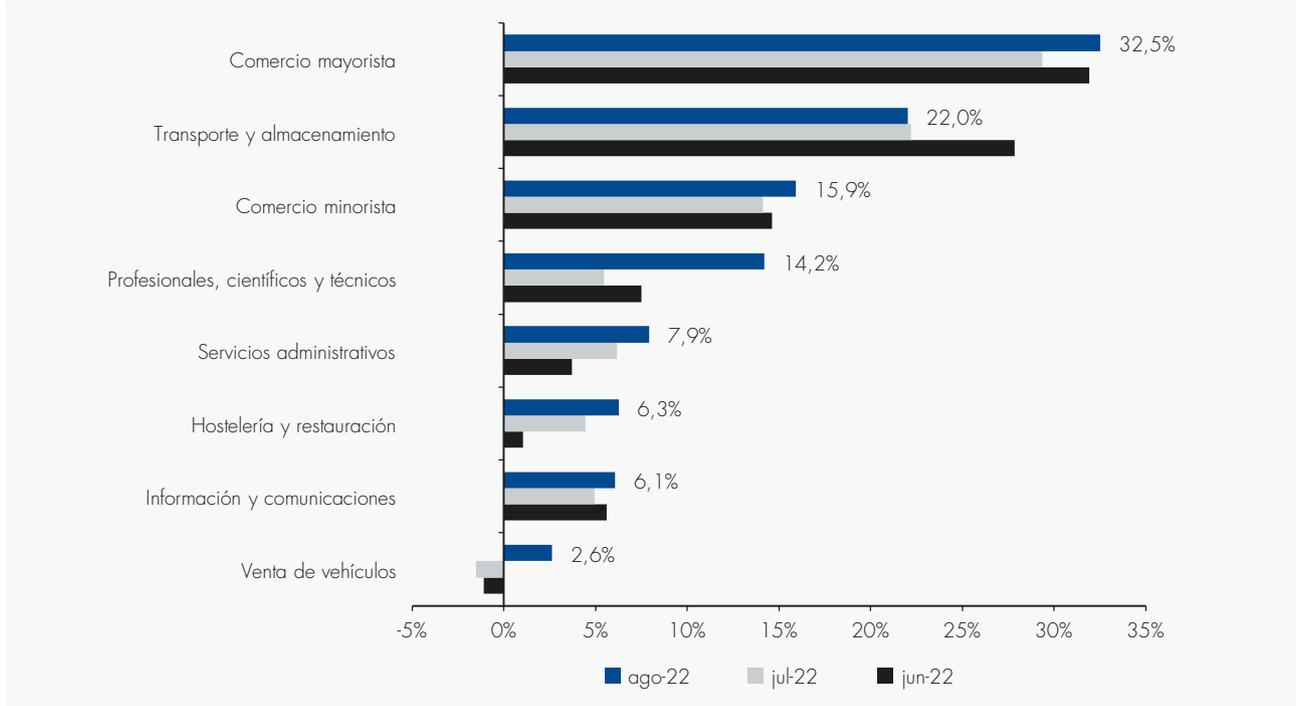
evolución desde febrero de 2020, el incremento acumulado del 28,8% en la industria y el 16,6% en servicios (frente al 30,5% en los precios de producción de manufacturas y el 5,8% en el IPC de servicios). Dentro del sector servicios, destacó el crecimiento de la facturación en agosto de servicios profesionales (8,3%) y venta de vehículos (4,2%) frente a la caída de transporte (-0,2%). Respecto al promedio de 2019, lideraba el crecimiento de la cifra de negocios el comercio mayorista (32,5%), seguido por transporte (22,0%), comercio minorista (15,9%) y servicios profesionales (14,2%). El menor incremento se producía en venta de vehículos (2,6%) a pesar del repunte de agosto.

Las pernoctaciones hoteleras en España empeoraron en septiembre tras la positiva evolución del último año, al suponer un 95,6% respecto al mismo mes de 2019 (por debajo de

los datos de julio y agosto: 98,0% y 98,4% respectivamente). El deterioro fue debido a las pernoctaciones de extranjeros (91,8% desde 97,5%), ya que mejoraron las de españoles (104,2% desde 99,8%). En cualquier caso, se puede considerar la evolución de enero a septiembre de 2022 como muy positiva, ya que las pernoctaciones hoteleras supusieron un 92,5% respecto a las del mismo periodo de 2019 tras el 43,5% de enero a septiembre en 2021 y el 29,2% en 2020. Esto supone un incremento interanual en las pernoctaciones hoteleras del 112,5% gracias a la tardía pero intensa recuperación de las de extranjeros (209,3% interanual para suponer un 88,9% de las pernoctaciones del mismo periodo de 2019) y a la prácticamente completa normalización del turismo nacional (39,3% interanual para suponer un 99,2% de las pernoctaciones del mismo periodo de 2019).

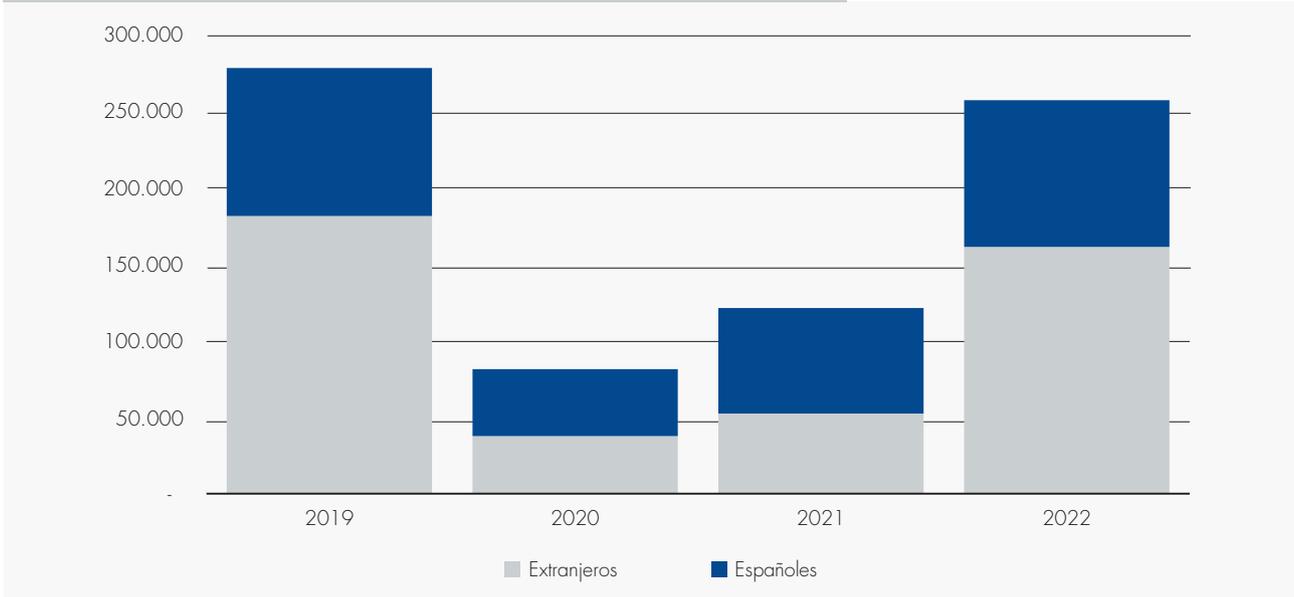
La mejora del turismo ha supuesto un fuerte impulso para la actividad económica. El nacional parece normalizado y el extranjero se recuperó tardía pero intensamente.

Variación de la cifra de negocios en servicios respecto a la media de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Pernoctaciones hoteleras acumuladas de enero a septiembre por años



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La producción industrial ha presentado en España un comportamiento razonablemente positivo en conjunto, pero con una evolución algo volátil y con fuertes divergencias sectoriales.

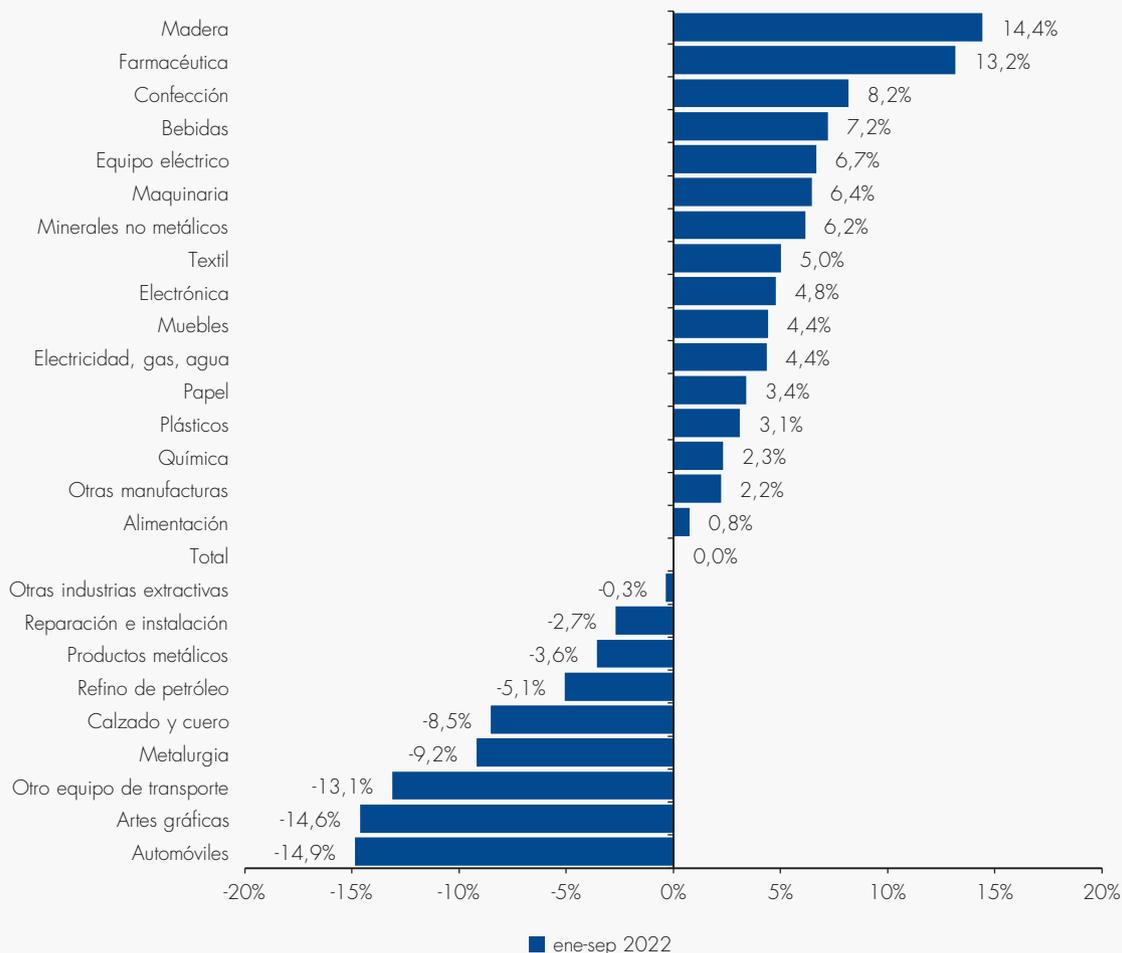
El saldo comercial se ha deteriorado intensamente a pesar del dinamismo de las exportaciones, sobre todo como consecuencia de la dependencia energética y del encarecimiento de las materias primas.

La producción industrial cayó un -0,3% en septiembre tras el rebote del 0,3% de agosto y la caída del -1,0% en julio. En el conjunto del tercer trimestre, fue un -0,3% inferior respecto al segundo. En septiembre superaba en un 1% el volumen producido en febrero de 2020 pero era un -2,7% inferior al máximo del ciclo previo. Por ramas industriales, los datos mensuales siguieron presentando una elevada variabilidad, en particular en el sector de automóviles, cuya producción cayó un -19,5% en septiembre tras haber rebotado un 28,1% en agosto. La otra caída destacada en el mes fue la de madera (-15,7%). En sentido contrario, en septiembre creció con fuerza la producción de bebidas (11,2%), farmacia (10,8% tras caer un -16,4% en agosto) y metalurgia (10,2% tras el -9,6% el mes anterior). Respecto al promedio de 2019, la producción industrial española aumentaba en septiembre un 0,3%. Las mayores expansiones se daban en bebidas (21,3%), con-

fección (12,0%) y equipo electrónico (11,6%). Los sectores más alejados de la producción de 2019 eran material de transporte (-9,6%), metalurgia (-10,8%), automóviles (-13,9%) y artes gráficas (-13,4%). Si tomamos los datos acumulados de los nueve primeros meses del año para tener una imagen menos volátil, lideraban el crecimiento de la producción respecto a 2019 los sectores de madera (14,4%), farmacia (13,2%) y confección (8,2%), mientras que presentarían caídas de dos dígitos material de transporte (-13,1%), artes gráficas (-14,6%) y automóviles (-14,9%). En conjunto, la producción industrial española habría permanecido estable respecto al promedio de 2019.

La industria se ha beneficiado a lo largo del año del buen comportamiento de las exportaciones de bienes, que han aumentado un 25,0% interanual en términos acumulados de enero a agosto (18,9% en los precios y 5,2% en volúmenes), pero el mayor dinamismo de las importacio-

Variación de la producción industrial respecto al promedio de 2019



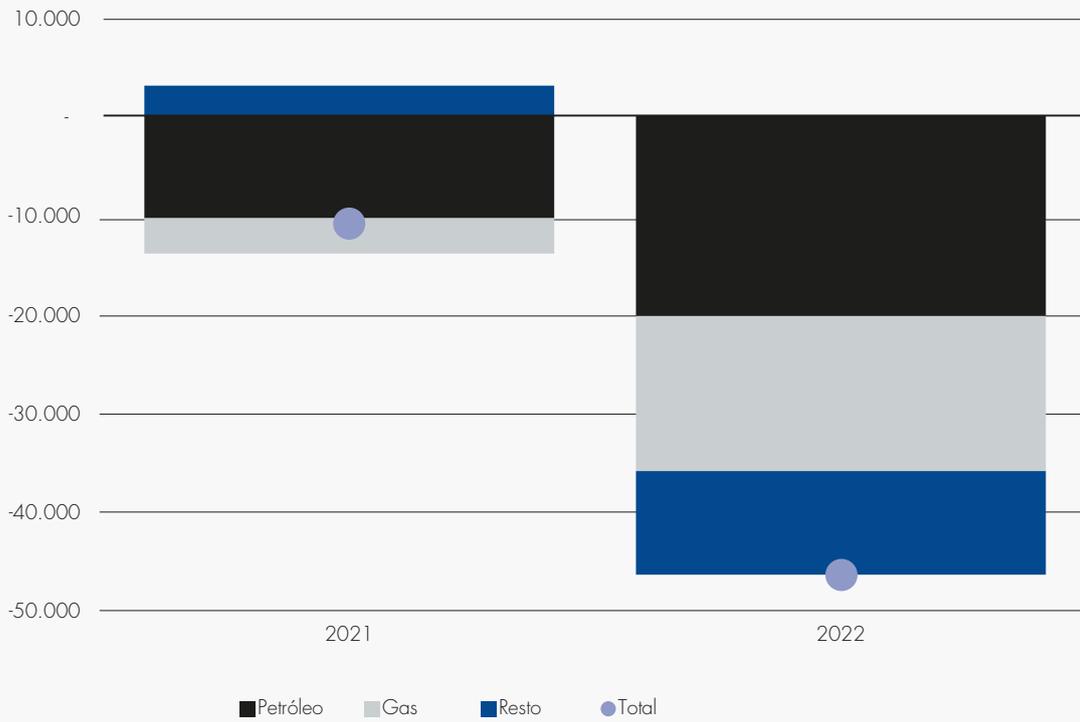
FUENTE: M^o de industria, comercio y turismo, elaboración propia

nes (40,5% con 25,8% en precios y 11,6% en volúmenes) ha provocado un fuerte incremento del saldo comercial negativo. De enero a agosto se acumuló un déficit comercial de -46.461 Mn€ frente a -10.871 Mn€ en el mismo periodo del año anterior. De estos, -20.273 Mn€ correspondieron a petróleo y derivados (-10.398 Mn€ el año anterior) y -15.717 Mn€ al gas (-3.522 Mn€ en 2021). Por países, -4.427 Mn€ de déficit comercial son frente a Rusia (-2.084 Mn€ el año anterior), -11.148 Mn€ frente a EE.UU. (-174 Mn€) y -26.977 Mn€ frente a China (-14.961 Mn€).

El sector inmobiliario ha seguido sorprendiendo por su elevado dinamismo. Los datos de compraventas e hipotecas parecían estar cerca de un punto de inflexión desde las elevadas cotas alcanzadas, difícilmente sostenibles una vez satisfecha la demanda generada durante la pandemia, sobre todo en un contexto de subida de los tipos de interés y de los precios de las viviendas. Sin embargo, en agosto se produjo un pequeño repunte. Las compraventas crecieron un 7,8% interanual según la serie del Consejo General del Notariado (3,3% en julio) y un 14,9% según la del INE (6,9% en

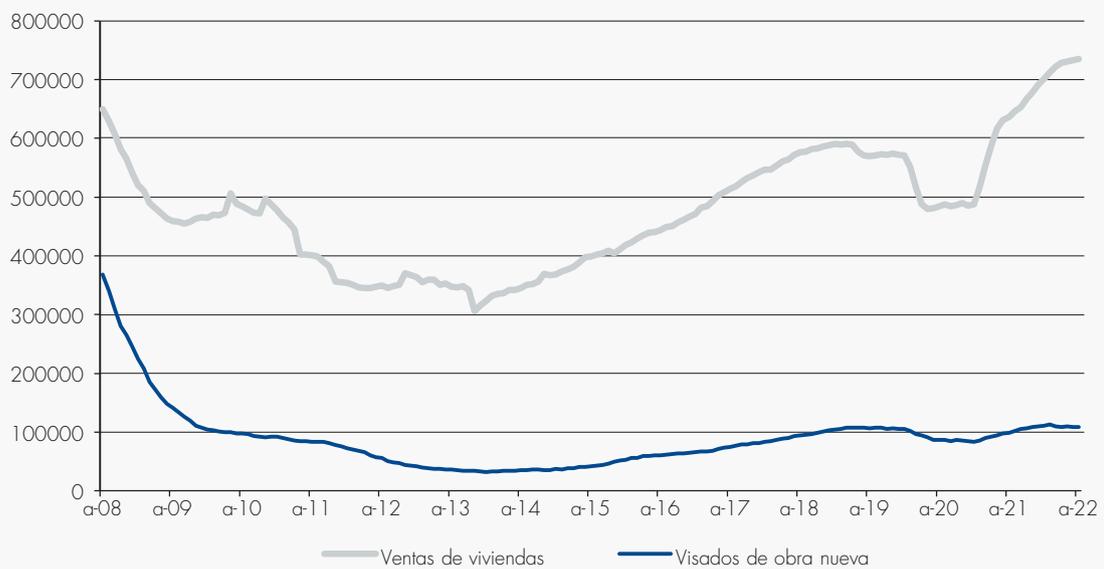
El dinamismo del sector inmobiliario mantuvo su continuidad en los primeros ocho meses del año, sobre todo en cuanto a compraventas e hipotecas concedidas. Un cambio de tendencia parece probable en un contexto de subida de precios y de tipos de interés. La producción de vivienda nueva sigue pareciendo algo escasa.

Saldo comercial acumulado de enero a agosto en millones de euros



FUENTE: M^o de industria, comercio y turismo, elaboración propia

Ventas de viviendas y visados de obra nueva acumulados en doce meses



FUENTE: Datastream y elaboración propia

junio). En doce meses se han vendido 735.000 viviendas según la primera serie. Por su parte, el número de hipotecas concedidas creció un 10,5% interanual en agosto (2,3% en julio) y el importe medio un 5,4% (7,3%), de forma que el importe total concedido aumentó un 16,4% (10,6%). En términos acumulados de doce meses se concedieron 457.000 hipotecas a un importe medio de 143.949€ por un total de 65.787Mn€. Los precios de la vivienda crecían en el segundo trimestre un 5,5% interanual según la serie del MITMA, que proviene de las tasadoras, y un 8,0% según la del INE, que parte de los datos de los registradores. En ambos casos son tasas elevadas aunque inferiores a las del trimestre anterior (6,7% y 8,5% respectivamente). Una caída en el volumen de compraventas podría provocar una desaceleración de los precios de la vivienda, si bien, sigue pareciendo haber cierta escasez de oferta de vivienda, sobre todo nueva, lo que sostendría los precios. El número de visados de vivienda nueva de enero a agosto era un -8,4% inferior al del mismo periodo de 2019, mientras que el número de compraventas era un 30,5% superior según la serie del notariado y un 26,3% según los registradores de la propiedad.

La Encuesta de Población Activa (EPA) del tercer trimestre en España puede haber marcado un cambio de tendencia en el mercado laboral, ya que se redujo un -0,1% la ocupación en el trimestre en términos desestacionalizados. En cualquier caso, este dato contrasta con el crecimiento trimestral del 0,6% que presenta la serie desestacionalizada de afiliados a la Seguridad Social. El crecimiento interanual del número de ocupados se frenó hasta el 2,6% desde el 4%, si bien, esta tasa venía algo afectada por las distorsiones de la pandemia. En lo que respecta a la población activa, el incremento se moderó hasta el 0,3% interanual. La tasa de paro se situó en el 12,7%, -1,9 puntos porcentuales menos que hace

un año, de forma que se moderó el ritmo de reducción, ya que veníamos de -2,8 p.p. y -2,3 p.p. en los dos trimestres anteriores. Si atendemos a la evolución del empleo por sectores, respecto al mismo trimestre de 2019 destacó el aumento en información y comunicaciones (26,1%), educación (11,9%), sanidad (11,3%) y servicios financieros (11,1%), mientras que habría menos ocupados en hostelería (-5,2%), personal doméstico (-7,0%), suministro de energía y gas (-9,4%) e industrias extractivas (-10,0%). Buscando sectores donde la evolución (comparada con 2019) se haya deteriorado a lo largo del año encontramos suministro de electricidad y gas (11,8%, 16,6%, -9,4% respecto al primer, segundo y tercer trimestres de 2019), hostelería que pareció sufrir una recaída en el tercer trimestre (-5,1%, -2,1%, -5,2%), servicios administrativos (7,9%, -0,4%, -1,2%) y otros servicios (10,9%, 2,8%, -1,0%). Salvo el primero, ninguno parece particularmente relacionado con los problemas inflacionistas y de encarecimiento energético.

El número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en 16.095 personas en octubre en términos desestacionalizados. Es el dato más débil desde los 9.104 de julio, si bien, el promedio trimestral (49.328) aún estaría por encima del promedio de 2022 (40.135) y del promedio del ciclo anterior (42.830 de 2014 a 2019). Habría 754.587 afiliados más que antes de la pandemia, un 3,9% más. El crecimiento interanual se siguió moderando por el menor efecto base y fue del 3,0% (3,3% en septiembre). Comparando la situación de febrero de 2022, al comienzo de la guerra de Ucrania, con la de octubre, seguimos sin encontrar grandes ramas donde la situación se haya deteriorado de forma extrema salvo en servicios de empleo (-35.500, -14,5%), sector afectado por la reforma laboral. Sólo en 17 de las 88 ramas contempladas se ha destruido empleo desde febrero y, en sentido contrario, en 28 ramas

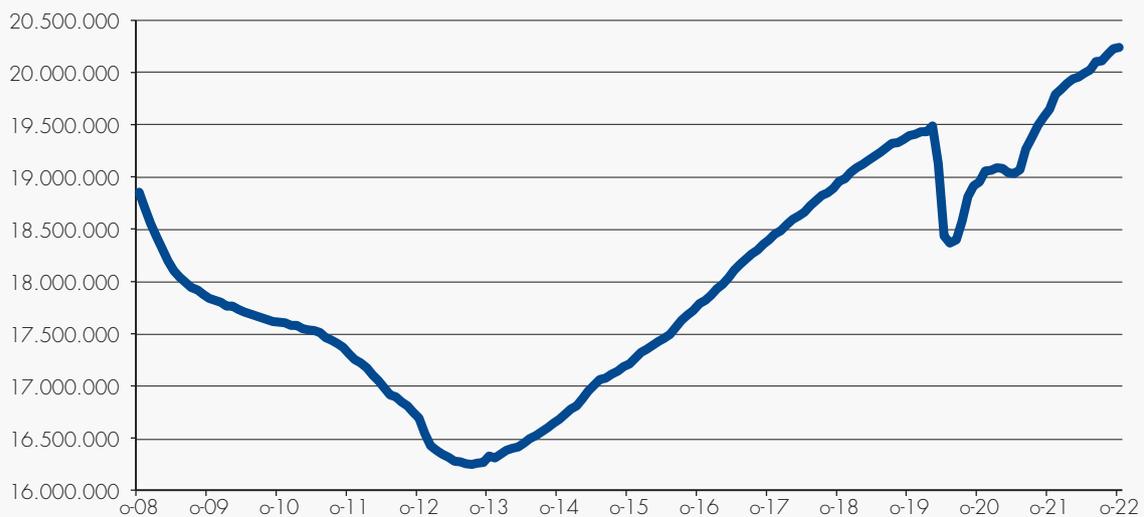
La EPA parece mostrar un comportamiento menos favorable del mercado laboral, ya que el número de ocupados habría caído ligeramente en términos desestacionalizados en el tercer trimestre.

El comportamiento de las afiliaciones a la seguridad social ha sido algo más positivo, si bien, el incremento del empleo se frenó en octubre. Todavía no se aprecia una fuerte repercusión sectorial de los problemas derivados de la inflación.

ha aumentado el número de afiliados en más de un 3% (frente al promedio del 1,5%). El número de personas en ERTE en el promedio mensual se redujo en octubre en casi -3.000 personas hasta 20.407, eso sí tras la revisión al alza de +1.500 en el dato

de septiembre. En cualquier caso, el incremento que se produjo a principios de septiembre no parece haber tenido continuidad. Por el momento, sólo hay 7 ramas con más de un 1% de trabajadores en ERTE, frente a la media del 0,1%.

Número de afiliados a la Seguridad Social en términos desestacionalizados



FUENTE: M^e de inclusión, seguridad social y migraciones y elaboración propia

Indicadores económicos

- Las ventas minoristas en septiembre de 2022 eran un -4,3% inferiores al promedio de 2019.
- El volumen de producción industrial superaba en septiembre de 2022 en un 0,3% el promedio de 2019.
- De enero a agosto de 2022 se vendieron un 30,5% más viviendas que en el mismo período de 2019.
- La cifra de negocios de servicios en agosto había aumentado un 19,2% respecto a la media de 2019.
- La tasa de paro se situó en el 12,7% en el tercer trimestre de 2022.
- El IPC crecía un 7,3% interanual en octubre de 2022 y la tasa subyacente un 6,2% según los datos preliminares.

Coyuntura regional

¿Hacia dónde vamos?

La economía riojana ha continuado por la senda de la recuperación iniciada en 2021, si bien no se han recuperado todavía los niveles previos a la pandemia. Tras anotar en 2021 un crecimiento de su Producto Interior Bruto del 4,8% impulsado, mayoritariamente, por la recuperación del turismo nacional, el gasto de los hogares, el sector exterior y las políticas públicas, 2022 se abre paso en un escenario en el que las tensiones geopolíticas, el aumento de los precios, la persistencia de los cuellos de botella en las cadenas de suministros y el atraso en la materialización de los fondos europeos Next Generation hacían prever una revisión a la baja en el crecimiento.

Esta serie de riesgos se convirtieron en realidad ante el estallido de la guerra en Ucrania que, además de ser una catástrofe humanitaria, ha supuesto un nuevo shock para la economía global. Las sanciones impuestas a Rusia por su agresión a Ucrania han traído consigo un aumento significativo de los precios de los hidrocarburos, provocando así un efecto dominó que ha contribuido a agravar la espiral inflacionista en la que se veía inmersa la economía desde la segunda mitad del año 2021. A ello ha de añadirse el aumento del precio de los cereales y los fertilizantes, y es que si Rusia es el tercer país del mundo que más petróleo exporta, Ucrania es el quinto país que más cereales vende al extranjero, siendo considerado el granero de Europa.

Esta serie de circunstancias explican, junto a otros factores que se detallarán a continuación, que la recupera-

ción económica todavía no se haya producido. Según los últimos datos publicados por el Instituto Riojano de Estadística, el PIB riojano ha aumentado en un 3,9% en el primer trimestre del año, seguido de un 3,6% en el segundo trimestre si se compara con datos del año anterior. Tras estos avances, el PIB se ha situado un 3,5% y 2,4% por debajo de sus valores alcanzados en el primer y segundo trimestre de 2019 respectivamente. Si se comparan estos datos con la media nacional, obtenidos del Instituto Nacional de Estadística, puede observarse un peor comportamiento de la economía riojana. En efecto, la media nacional ha visto incrementar su volumen de actividad un 6,7% en el primer trimestre de 2022 y un 6,8% en el segundo, situándose así a un 2,8% y un 1,7% de sus valores anotados en los mismos trimestres de 2019.

Una primera radiografía de las diferencias que explican la peor recuperación de la economía riojana en comparación con la media nacional la podemos encontrar si desagregamos el PIB en sectores. Atendiendo a esta desagregación, se observa, por un lado, la diferente estructura productiva de ambas economías y, por otro lado, el mayor crecimiento de España en todos los sectores productivos.

En cuanto a la primera de estas razones, las diferencias en la estructura productiva, los datos de la Contabilidad Regional de España permiten ver qué peso tuvieron cada uno de los sectores productivos sobre el Valor Añadido Bruto en 2020 (último año con información disponible). Según esta estadística, el sector ser-

Pese a anotar sucesivas tasas de crecimiento positivo, la economía riojana sigue sin recuperar el nivel de actividad previo a la pandemia.

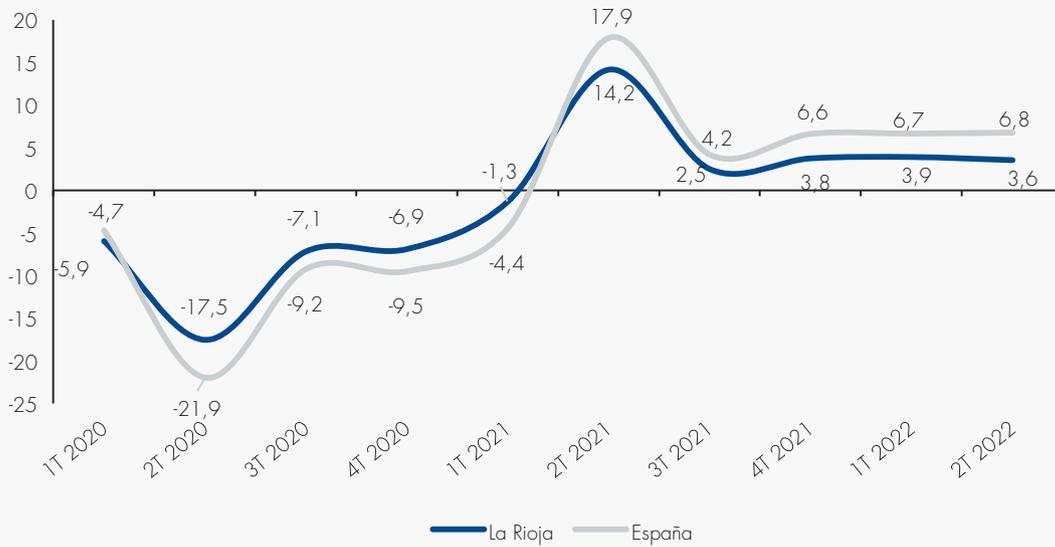
La evolución de la economía riojana es peor que la de la media nacional.

La estructura productiva de La Rioja se caracteriza por un mayor peso del sector primario e industrial y menor del sector servicios en comparación con España.

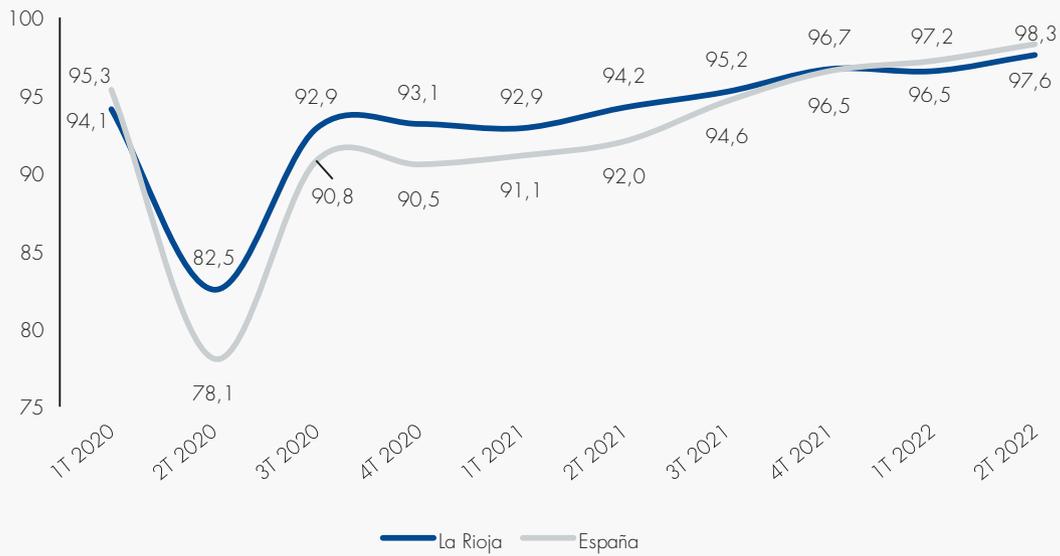


Evolución del PIB*. La Rioja y España. 2020-2022

Crecimiento intertrimestral del PIB. Mismo trimestre del año anterior



Variación del PIB. Mismo trimestre de 2019=100



Índice de volumen encadenado de referencia 2015.

FUENTE: Instituto Riojano de Estadística. Contabilidad Trimestral de La Rioja (CTR). Instituto Nacional de Estadística. Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR).

vicios representó el 56,4% del total del VAB riojano, mientras que para España éste significó un 67,8%. Por el contrario, agricultura e industria adquieren una mayor importancia en términos relativos en La Rioja que en España, y es que estos sectores representaron el 6,8% y 19,8% respectivamente del VAB de la comunidad (3,2% la agricultura y 11,0% la industria en España). La construcción, por su parte, presenta una importancia similar en ambas regiones (5,4% en La Rioja y 5,7% en España). Esta diferencia en la estructura productiva, más volcada en el sector primario y en la industria en detrimento del sector servicios y, más concretamente, del turismo, confirieron una ventaja estructural de partida a La Rioja frente a la crisis provocada por el COVID.

Sin embargo, y pese a que la crisis afectó con mayor virulencia en sus inicios a las actividades más relacionadas con el consumo social y de masas, la relajación de las medidas impuestas para contener la expansión del virus conforme se avanzaba en la campaña de vacunación en 2021 permitió que el sector servicios recuperase buena parte del terreno perdido, superando ya en 2022 sus niveles de actividad previos a la pandemia. Así se recoge en el gráfico siguiente, donde se muestra para La Rioja la evolución por sectores con respecto al año anterior y en función de los niveles de actividad registrados en 2019. En España, aunque no se incluya en el gráfico, el sector servicios se encuentra a poca distancia de recuperar su nivel de actividad previo a la llegada del coronavirus, y es que tras anotar tasas de crecimiento superiores al 7,5% durante los dos primeros trimestres del año, su nivel de actividad se sitúa a menos de un 1% de sus valores alcanzados en 2019.

En cuanto al sector industrial, éste ha acusado en mayor medida que otros sectores el encarecimiento de las materias primas y la energía, lo

que unido a los cuellos de botella en la cadena de suministros y la menor demanda de estos productos por parte de otros países europeos ha supuesto que, todavía, se encuentre en torno a un 8% por debajo de sus valores anotados en 2019. Pese a ello, el sector industrial ha registrado tasas de crecimiento positivas del 2,5% y 2,1% respectivamente en el primer y segundo trimestre del año (en comparación con los mismos trimestres de 2021). En España, el sector industrial se sitúa un 6% por debajo de su nivel de actividad previo a la crisis, habiendo crecido un 2,7% en el primer trimestre y un 4,5% en el segundo.

El sector de la construcción, por su parte, ha visto incrementar su Valor Añadido Bruto en un 1,6% en el primer trimestre del año en comparación con el mismo trimestre del año anterior y un 2,6% en el segundo (0,6% y 5,1% cada trimestre en España). Este aumento ha venido motivado por el subsector de la edificación residencial. Y es que el subsector de obra civil todavía no ha despegado como consecuencia del atraso en la ejecución de los fondos europeos y el alza en los costes de las materias primas, que ha llevado a muchas empresas a no presentar ofertas para las nuevas obras. Este último, el subsector de la obra civil, junto con el de edificación no residencial, es el responsable, en buena medida, de que el sector de la construcción todavía se encuentre muy por debajo de su nivel de actividad alcanzado en 2019. Los datos de 2022 muestran una diferencia que ronda los 20 puntos con respecto a los valores anotados antes de la llegada del coronavirus (15 puntos en el caso de España).

Por último, y no menos importante en La Rioja, se halla el sector primario. Este sector, está muy relacionado con el mercado del vino, acusó fuertemente el cierre de la hostelería y las medidas impuestas para contener el virus durante el año anterior. Esta

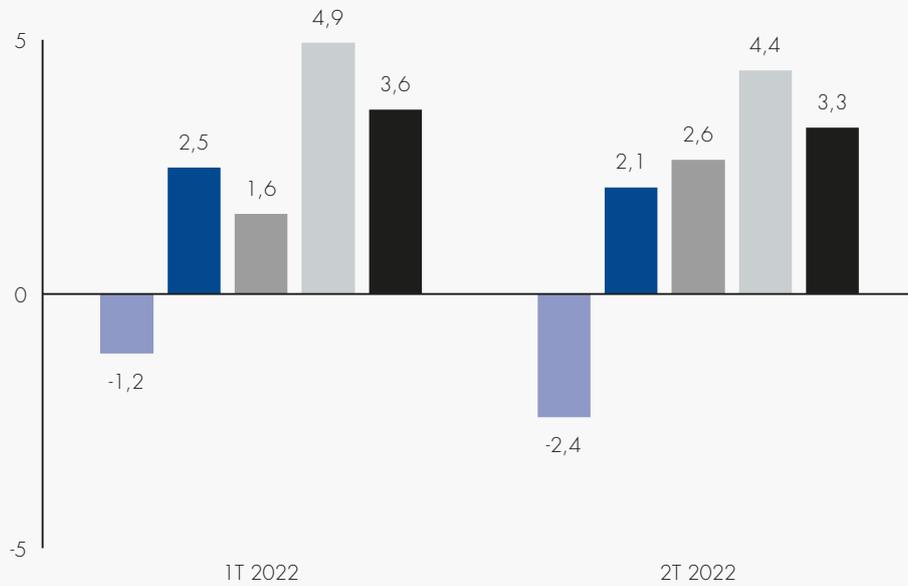
Pese a ser uno de los sectores más afectados por la pandemia, el sector servicios ha sido el único en recuperar los niveles previos a la crisis.

Entre los riesgos que enfrentan el sector industrial y el sector primario se encuentran: la caída en la demanda y un aumento en el precio de las materias primas y de la energía.

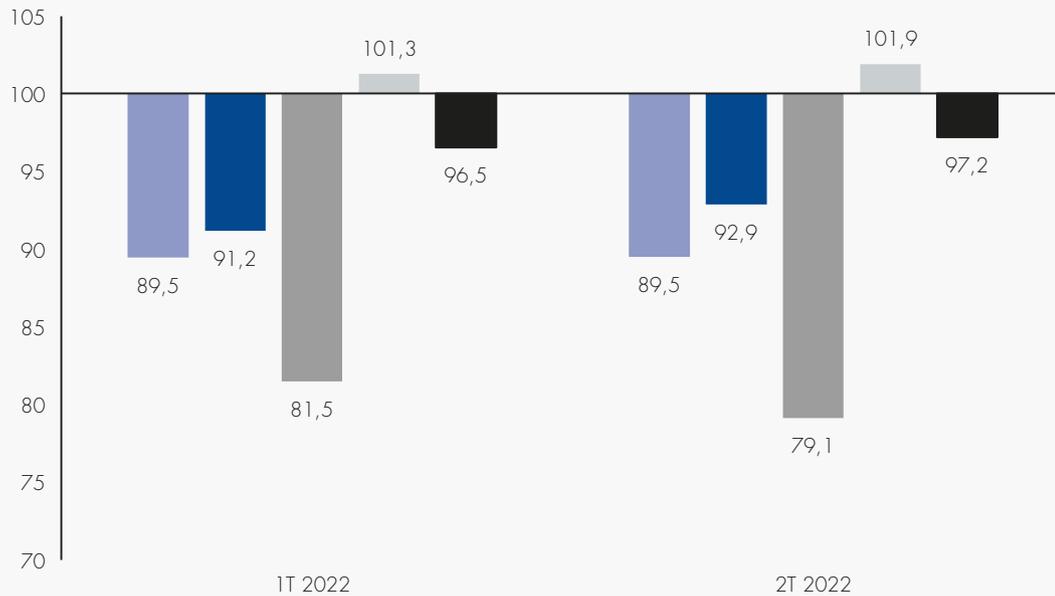


Evolución del VAB por sectores. La Rioja. 2022

Crecimiento intertrimestral del VAB. Mismo trimestre del año anterior



Variación del VAB. Mismo trimestre de 2019=100



Índice de volumen encadenado de referencia 2015.

FUENTE: Instituto Riojano de Estadística. Contabilidad Trimestral de La Rioja (CTR).

caída en las ventas y el mayor nivel de stock acumulado explica que, en 2021, el precio de la uva tinta en la Denominación de Origen Calificada (DOC) Rioja fuese de 0,70 euros por litro, por debajo de los 0,85 euros que se pagaba el litro en 2019 o los 0,95 euros de 2018. Esta evolución a la baja en los precios de la uva, unido al elevado coste de las materias primas entre agricultores y ganaderos, explica que el sector primario en La Rioja se sitúe casi a un 10% de su nivel alcanzado en 2019, arrastrando caídas en su nivel de actividad en todos los trimestres desde 2020. Por el contrario, el comportamiento del sector primario en España ha sido mejor, ha superado sus niveles de actividad previos a la pandemia.

En definitiva, la evolución de la economía riojana durante el primer semestre de 2022 se ha visto condicionada por una serie de factores que han lastrado su crecimiento. Entre estos factores se encuentran: el aumento de los precios, la escasez de materias primas, la falta de componentes electrónicos y la caída en la demanda exterior. Todo ello ha ralentizado la recuperación de la economía que, pese a anotar tasas de crecimiento positivas en los dos

primeros trimestres del año, sigue sin recuperar los niveles previos a la crisis. Por sectores, el sector servicios ha sido el único en recuperar los niveles de actividad pre crisis y el resto de sectores todavía se encuentran por debajo de sus respectivos valores alcanzados en 2019.

Sector exterior

Los datos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (Cuadro siguiente) muestran un saldo comercial positivo en el comercio exterior de La Rioja para el primer semestre del año 2022, resultando en un valor de 146 millones de euros. Esta cifra es un 36% inferior al saldo registrado para el mismo periodo del año 2021 (227 millones de euros).

El mismo indicador para España resultó negativo, -31.968 millones de euros, destacando la diferencia entre exportaciones e importaciones en los meses de enero (saldo -6.528 millones de euros) y abril (saldo de -6.394 millones de euros).

En La Rioja, la variación interanual del comercio exterior para el primer semestre del año 2022 con respecto al mismo periodo de 2021 fue del

El saldo neto del comercio exterior riojano en el primer semestre de 2022 se redujo en un 36% respecto al mismo periodo del año anterior.

Exportaciones, importaciones, saldo comercial y tasa de cobertura. La Rioja, primer semestre de 2022

Mes	LA RIOJA								ESPAÑA	
	2021				2022				2022	
	Exportaciones (mill. de euros)	Importaciones (mill. de euros)	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura	Exportaciones (mill. de euros)	Importaciones (mill. de euros)	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura
ene	173	109	63	158,0%	131	125	6	104,9%	-6.528	80,3%
feb	130	119	11	109,5%	167	177	-10	94,6%	-4.252	87,6%
mar	165	113	52	145,6%	168	152	16	110,4%	-4.642	87,7%
abr	181	116	65	156,0%	167	139	27	119,7%	-6.394	83,0%
may	167	138	29	121,3%	191	144	47	132,7%	-4.759	88,0%
jun	129	123	6	105,2%	219	160	59	137,2%	-5.394	86,6%
Total	944	717	227	131,6%	1.044	897	146	116,3%	-31.968	85,5%

FUENTE: Datacomex, elaboración propia.



En el primer semestre de 2022, las importaciones han crecido un 25% con respecto al mismo periodo de 2021 y las exportaciones un 11%.

El saldo positivo del comercio exterior del sector agroalimentario es el dominante en el conjunto de las exportaciones e importaciones riojanas, aportando 166 millones de euros al saldo neto. No obstante, el valor es un 22% menor que la cifra de 2021.

La UE sigue siendo el destino y origen principal del comercio exterior riojano, con más de un 67% del valor exportado.

El continente americano se consolida como el segundo bloque de países destinatarios de las exportaciones riojanas, adelantando a los otros países no comunitarios.

En febrero de 2022 se registró el único valor negativo del saldo comercial (9,6 millones de euros), coincidiendo con el inicio del conflicto en Ucrania.

11% en las exportaciones (de 944 a 1.044 millones de euros) y del 25% en las importaciones (de 717 a 897 millones de euros).

La tasa de cobertura (cociente entre exportaciones e importaciones) en el primer semestre de 2022 en La Rioja fue de 116,3%, mientras que este indicador se situó en el 85,5% para el total de España. Hay que tener en cuenta que las exportaciones e importaciones de productos energéticos, como el petróleo, se imputan únicamente a regiones emisoras o receptoras de dicha energía. Por tanto, como no es el caso de La Rioja, estos saldos y tasas de cobertura deben interpretarse con cautela atendiendo a dicha particularidad.

Por bienes, el grupo de alimentación, bebidas y tabaco registró un saldo comercial positivo durante todo el primer semestre de 2022, de hasta 38,8 millones de euros en mayo. Nótese que fue el grupo dominante de las exportaciones, representando un 36,2% del total. Otro grupo de bienes que tuvo saldo comercial positivo durante todo el primer trimestre de 2022 fue el grupo de manufacturas de consumo (representando un 14,9% de las exportaciones totales).

El grupo de bienes de equipo (segundo grupo con más peso en las exportaciones, un 20,9% del total) presentó saldos positivos entre los meses de marzo a junio (de hasta 23,8 millones de euros en mayo) y saldos negativos en enero (-0,4 millones de euros) y febrero (-15,9 millones de euros).

Al igual que en los años 2020 y 2021, los grupos de productos químicos y materias primas tuvieron saldos negativos durante todo el primer semestre de 2022. El mayor saldo negativo del grupo de productos químicos se registró en junio (-14,5 millones de euros) y el mayor saldo negativo del grupo de materias primas en abril (-2,2 millones de euros).

El saldo comercial del sector del automóvil registró valores negativos (de hasta -2,4 millones en junio) en todos los meses del periodo analizado salvo en mayo, mes el que el saldo fue positivo (0,6 millones de euros).

Por áreas geográficas las exportaciones de La Rioja en el primer semestre de 2022 (Gráfico que sigue) se destinaron principalmente a la Unión Europea (67,2%), aumentando un punto porcentual con respecto al segundo semestre de 2021.

América se consolida como el segundo destino de las exportaciones riojanas (13,3%), superando el peso de las exportaciones al Resto de Europa (8,6%). Estos mismos valores para el segundo semestre de 2021 fueron de 12,9% (porcentaje de exportaciones riojanas a América) y de 10,2% (proporción de exportaciones riojanas al Resto de Europa). Nótese que hasta el año 2020 incluido, América era el tercer destino de las exportaciones riojanas.

La Rioja importó productos principalmente de la Unión Europea (62,1%) y en segundo lugar de Asia (21,4%). Ambas proporciones son mayores que las registradas en el segundo semestre de 2021.

Como cabría esperar, el cierre de fronteras con algunos países como resultado de la guerra de Ucrania se ha reflejado en los datos del sector exterior de La Rioja. Coincidiendo con el inicio de la guerra, en febrero de 2022, el saldo total del comercio exterior riojano registró un valor negativo (-9,6 millones de €), el único saldo negativo de los seis meses analizados.

Es de prever que durante este segundo semestre de 2022 las exportaciones continúen su senda creciente, a pesar de las incertidumbres que el escenario bélico y energético implican para la actividad productiva y comercial.

Exportaciones, importaciones, saldo comercial y tasa de cobertura por grupos de bienes. La Rioja, primer semestre de 2022.

Grupo	Peso	Total Primer semestre de 2022			
		X (millones de €)	M (millones de €)	Saldo	TC
Total	100%	1043,5	897,3	146,2	116,3%
Alimentación, bebidas y tabaco	36,2%	378,2	212,2	166,0	178,2%
Bienes de equipo	20,9%	217,7	163,7	54,0	133,0%
Semimanufacturas no químicas	16,7%	174,4	210,8	-36,4	82,7%
Manufacturas de consumo	14,9%	155,3	134,1	21,2	115,8%
Productos químicos	6,2%	64,7	117,6	-52,9	55,0%
Sector automóvil	2,0%	21,0	24,5	-3,5	85,7%
Bienes de consumo duradero	1,0%	10,6	6,9	3,7	153,6%
Materias primas	1,3%	13,4	23,1	-9,7	58,0%
Productos energéticos	0,5%	5,0	3,6	1,4	138,9%
Otras mercancías	0,3%	3,2	0,8	2,4	400,0%

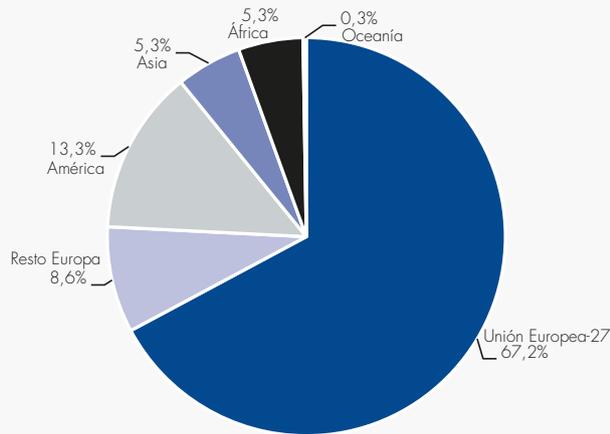
Grupo	ene.-22				feb.-22				mar.-22			
	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC
Total	131,3	125,2	6,1	104,9%	167,4	177,0	-9,6	94,6%	167,8	152,0	15,8	110,4%
Alimentación, bebidas y tabaco	50,4	29,7	20,7	169,7%	61,0	35,9	25,1	169,9%	60,0	36,2	23,8	165,7%
Bienes de equipo	26,0	26,4	-0,4	98,5%	27,3	43,2	-15,9	63,2%	36,7	24,1	12,6	152,3%
Semimanufacturas no químicas	17,3	23,3	-6,0	74,2%	23,6	42,9	-19,3	55,0%	20,7	38,4	-17,7	53,9%
Manufacturas de consumo	22,0	18,5	3,5	118,9%	29,2	27,8	1,4	105,0%	32,9	22,9	10,0	143,7%
Productos químicos	7,8	19,2	-11,4	40,6%	16,6	17,0	-0,4	97,6%	10,1	21,6	-11,5	46,8%
Sector automóvil	2,9	3,4	-0,5	85,3%	4,3	4,6	-0,3	93,5%	3,2	3,9	-0,7	82,1%
Bienes de consumo duradero	1,5	1,0	0,5	150,0%	1,8	1,0	0,8	180,0%	1,7	0,9	0,8	188,9%
Materias primas	1,5	3,0	-1,5	50,0%	2,5	3,9	-1,4	64,1%	1,4	3,4	-2,0	41,2%
Productos energéticos	0,9	0,6	0,3	150,0%	0,7	0,6	0,1	116,7%	0,7	0,5	0,2	140,0%
Otras mercancías	1,0	0,1	0,9	1000,0%	0,4	0,1	0,3	400,0%	0,4	0,1	0,3	400,0%

Grupo	abr.-22				may.-22				jun.-22			
	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC
Total	166,6	139,2	27,4	119,7%	191,3	144,2	47,1	132,7%	219,1	159,7	59,4	137,2%
Alimentación, bebidas y tabaco	62,8	37,1	25,7	169,3%	75,1	36,3	38,8	206,9%	68,9	37,0	31,9	186,2%
Bienes de equipo	41,7	19,9	21,8	209,5%	45,0	21,2	23,8	212,3%	41,0	28,9	12,1	141,9%
Semimanufacturas no químicas	20,1	33,5	-13,4	60,0%	26,7	37,8	-11,1	70,6%	66,0	34,9	31,1	189,1%
Manufacturas de consumo	24,7	21,5	3,2	114,9%	23,3	21,3	2,0	109,4%	23,2	22,1	1,1	105,0%
Productos químicos	9,5	18,2	-8,7	52,2%	10,8	17,2	-6,4	62,8%	9,9	24,4	-14,5	40,6%
Sector automóvil	2,9	3,1	-0,2	93,5%	4,0	3,4	0,6	117,6%	3,7	6,1	-2,4	60,7%
Bienes de consumo duradero	1,6	1,1	0,5	145,5%	1,9	1,6	0,3	118,8%	2,1	1,3	0,8	161,5%
Materias primas	1,9	4,1	-2,2	46,3%	2,9	4,5	-1,6	64,4%	3,2	4,2	-1,0	76,2%
Productos energéticos	0,7	0,6	0,1	116,7%	1,2	0,6	0,6	200,0%	0,8	0,7	0,1	114,3%
Otras mercancías	0,7	0,1	0,6	700,0%	0,4	0,3	0,1	133,3%	0,3	0,1	0,2	300,0%

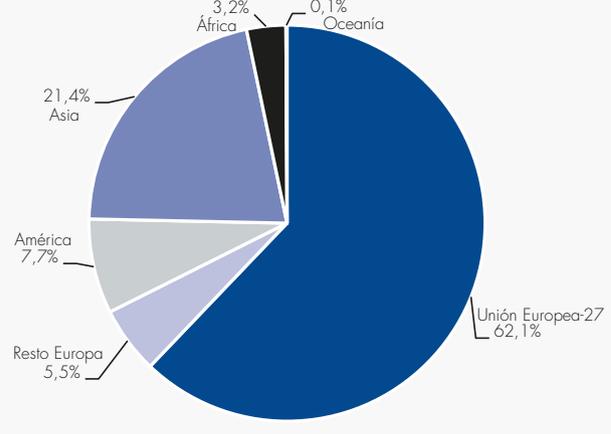
X: exportaciones; M: importaciones; mill €: millones de euros; Saldo: saldo comercial, calculado como exportaciones – importaciones; TC: tasa de cobertura, calculada como exportaciones entre importaciones. FUENTE: Datacomex, elaboración propia

Exportaciones e importaciones por áreas geográficas. La Rioja, 1S de 2022

Exportaciones (La Rioja primer semestre de 2022)



Exportaciones (La Rioja segundo semestre de 2022)



FUENTE: Datacomex, elaboración propia.

En un contexto económico desfavorable, resulta particularmente positivo el comportamiento del mercado de trabajo.

El comportamiento del empleo, unido al descenso de la población activa, explica la excepcional reducción del desempleo estimado en la región.

Mercado de trabajo

Uno de los elementos positivos del actual ejercicio ha tenido que ver con la fortaleza mostrada por el mercado de trabajo. En un contexto marcado por la incertidumbre geoestratégica, la ralentización de la actividad productiva (especialmente si se valora en términos reales), la inseguridad energética y el escenario macroeconómico adverso debido, entre otros factores, a la inflación y el incremento de los tipos de interés, resultan particularmente favorables los datos laborales según las últimas estimaciones de la Encuesta de Población Activa. En el tercer trimestre de 2022 el empleo en La Rioja

crece un 1,4 por ciento respecto al trimestre anterior y un 3,3% en términos interanuales. Se acelera de esta manera el cambio de tendencia observado en el segundo trimestre y se corrige el peor comportamiento observado en trimestres anteriores. Los últimos seis meses han sido particularmente favorables para La Rioja, corrigiendo una trayectoria que, desde antes de la pandemia, colocaba a la región en una posición desfavorable respecto a la media nacional. El comportamiento del empleo, unido al descenso de la población activa explican la excepcional reducción del desempleo estimado en la región (Cuadros siguientes).

Cuadro 1: Principales indicadores del mercado de trabajo

	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					LA RIOJA	ESPAÑA
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	III TRIM 22	157,6	-1,4	0,3
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	III TRIM 22	144,9	3,3	2,6
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	III TRIM 22	12,7	-34,9	-12,8
Tasa de Paro Encuestado (*)	I.N.E	Porcentaje	III TRIM 22	8,0	-4,2	-1,9
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	III TRIM 22	7,9	-2,1	-2,2
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	III TRIM 22	8,2	-6,5	-1,5
Paro Registrado	SEPE	Personas	oct-22	14.048	-8,9	-10,5
Contratación	SEPE	Nº Contratos	oct-22	11.924	-44,2	-19,5
Afiliados a la Seguridad Social (último día)	Riojastat	Personas	oct-22	133.009	1,0	2,3

FUENTE: INE, Riojastat, SEPE

Cuadro 2. La estructura del mercado de trabajo y su evolución en 2021

	Mayores de 16 años		Activos		Ocupados		Parados		Inactivos	
	España	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja
Número de personas (miles)										
2021-Trim 4	39707,0	263,8	23288,8	157,6	20184,9	141,1	3103,8	16,5	16418,2	106,2
2022-Trim 1	39761,6	263,6	23259,4	158,1	20084,7	140,4	3174,7	17,7	16502,2	105,5
2022-Trim 2	39833,1	264,0	23387,4	159,1	20468,0	142,9	2919,4	16,2	16445,7	104,9
2022-Trim 3	39969,1	265,3	23525,9	157,6	20545,7	144,9	2980,2	12,7	16443,2	107,7
Variación intertrimestral (%)										
2021-Trim 4	0,15	0,04	-0,68	-1,38	0,77	0,57	-9,16	-15,38	1,34	2,21
2022-Trim 1	0,14	-0,08	-0,13	0,32	-0,50	-0,50	2,28	7,27	0,51	-0,66
2022-Trim 2	0,18	0,15	0,55	0,63	1,91	1,78	-8,04	-8,47	-0,34	-0,57
2022-Trim 3	0,34	0,49	0,59	-0,94	0,38	1,40	2,08	-21,60	-0,02	2,67
Variación interanual (%)										
2021-Trim 4	0,18	-0,38	0,97	0,19	4,35	0,07	-16,56	1,23	-0,92	-1,21
2022-Trim 1	0,34	-0,49	1,74	1,80	4,57	2,63	-13,11	-4,32	-1,58	-3,83
2022-Trim 2	0,50	-0,19	0,74	-1,12	4,05	0,35	-17,62	-12,43	0,17	1,25
2022-Trim 3	0,81	0,61	0,33	-1,38	2,57	3,28	-12,78	-34,87	1,49	3,66

Tasa de ocupación	España	La Rioja	Tasa de paro	España	La Rioja
2021-Trim 4	50,83	53,49	2021-Trim 1	13,3	10,5
2022-Trim 1	50,51	53,27	2021-Trim 2	13,7	11,2
2022-Trim 2	51,38	54,13	2021-Trim 3	12,5	10,2
2022-Trim 3	51,40	54,62	2021-Trim 4	12,7	8,0

FUENTE: EPA (INE) y elaboración propia

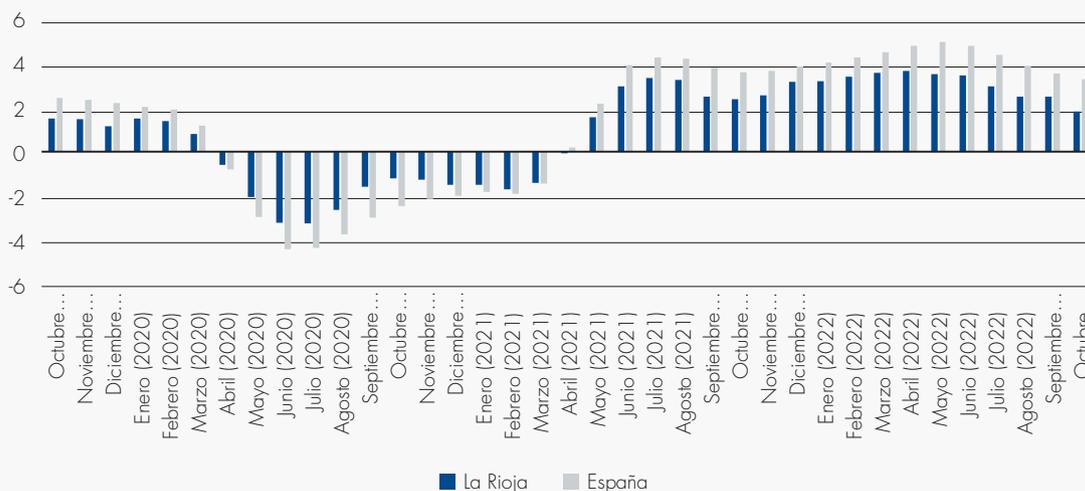
El sector que más porción del empleo explica en La Rioja y el que justifica la diferencia respecto a la media nacional es el industrial; y la razón es doble, crece más en La Rioja y tiene un peso muy superior tanto en términos de producción como de empleo.

Los resultados que se desprenden de otras fuentes, aunque favorables, moderan el optimismo observado a partir de las estimaciones del INE y es que los datos de afiliados a la Seguridad Social sitúan a La Rioja por debajo de la media nacional, y la variación media del paro registrado en los últimos tres meses -un -11%, está lejos del descenso estimado por la EPA. En la valoración de los datos de afiliación, es preciso tener en cuenta el impacto estadístico de la sustitución de contratación temporal por contratación fija discontinua, lo que obliga a ser cautos con estos datos. En cualquier caso, vienen a confirmar el acomodo del empleo al ciclo económico. El gráfico siguiente es claro en este sentido. Con el fin de atenuar la volatilidad mensual, mayor en La Rioja, se utilizan medias trimestrales, y el resultado muestra la tendencia del empleo desde el comienzo de la pandemia y la diferencia en la evolución nacional y riojana.

Tras el resultado general expuesto subyacen comportamientos hetero-

géneos. Por ramas de actividad, la evolución del empleo en la región responde a un patrón que poco tiene que ver con el del resto del territorio. Es preciso recordar que las particularidades de la estructura productiva riojana, unida a la evolución de cada sector, permite desagregar el crecimiento total en componentes que muestran una notable diferencia respecto a los que se dibujan en España. Tanto en términos de variaciones intertrimestrales, como interanuales, los últimos cuatro trimestres ofrecen un mismo resultado, el sector que más porción del empleo explica en La Rioja y el que justifica la diferencia respecto a la media nacional es el industrial; y la razón es doble, crece más en La Rioja y tiene un peso muy superior tanto en términos de producción como de empleo, justo lo contrario de lo que ocurre en el sector servicios. Ello apunta hacia la existencia de tendencias asimétricas en la productividad por sectores, que se acentúan según la necesidad de intensidad de mano de obra, por el

Gráfico 1. Crecimiento interanual de los afiliados a la Seguridad Social (crecimiento del empleo promedio en los tres últimos meses)



FUENTE: EPA (INE) y elaboración propia.

ritmo de adopción de avances tecnológicos y digitales.

Al poner en relación los datos de actividad en la región por sectores con el empleo generado debe tenerse presente que éstos últimos recogen un trimestre adicional (concretamente el 3T de 2022), que en este último trimestre el dinamismo del mercado de trabajo ha sido superior según la EPA. También debe considerarse que en 2021 los ERTES mitigaron el impacto de la crisis provocada por el COVID en el mercado de trabajo, especialmente en el sector servicios (actividades como la hostelería, la restauración y los servicios de alojamiento, se vieron afectados gravemente por las restricciones impuestas para contener la expansión del virus y por el miedo al contagio). Tras eliminarse las restricciones y con el incremento de la demanda de estos servicios, el nivel de actividad ha despegado por encima de los niveles anotados en 2019, si bien el empleo ha registrado una evolución más moderada que puede ser explicada debido a

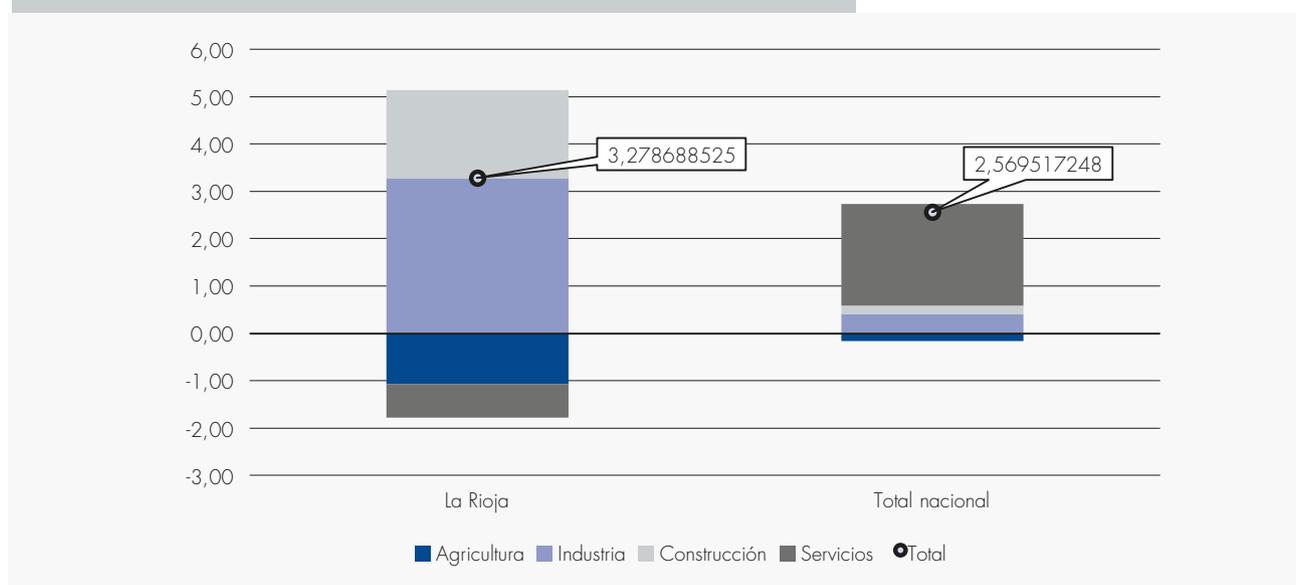
que la caída fue contenida por los ERTES.

El análisis de los ocupados por situación profesional añade algunas evidencias entre las que vale la pena destacar dos: uno, el descenso del empleo público en La Rioja, que cae un 8,5 por ciento en el tercer trimestre en términos interanuales, mientras se mantiene en España, lo que vendría a explicar una parte los peores datos de servicios; y dos, el retroceso del empleo en dos colectivos claves en la región: los empleadores sin asalariados y los trabajadores independientes.

Los puestos de trabajo creados durante 2022, tampoco se distribuyen de forma homogénea por colectivos. El crecimiento interanual del empleo en el tercer trimestre ha sido mejor entre las mujeres, mientras en España ha sido mejor entre los hombres. Este hecho compensa un aspecto ya expuesto en números anteriores, el mayor impacto que tuvo la pandemia en el colectivo femenino en La Rioja. Por otro lado,

Las oportunidades de empleo varían entre colectivos. El empleo ha crecido más entre las mujeres y, por grupos de edad, los peores datos aparecen en el colectivo de jóvenes entre 20 y 24 años y entre los mayores de 55.

Gráfico 2. Aportación al crecimiento total por sectores



FUENTE: EPA (INE) y elaboración propia.



Es preciso disponer de una perspectiva temporal más amplia para valorar el impacto de la reforma laboral; si bien en lo que va de año, se reduce el número de contratos, aumenta la contratación indefinida y disminuye la temporalidad.

las oportunidades de empleo por grupos de edad varían entre sí y también respecto a España, siendo peor en los extremos, en el colectivo de jóvenes entre 20 y 24 años, y entre los mayores de 55.

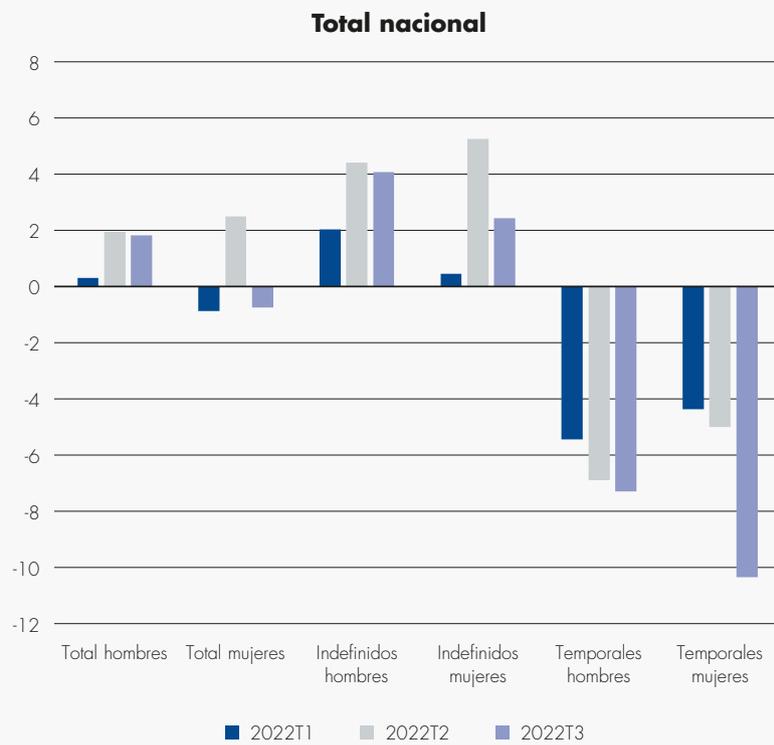
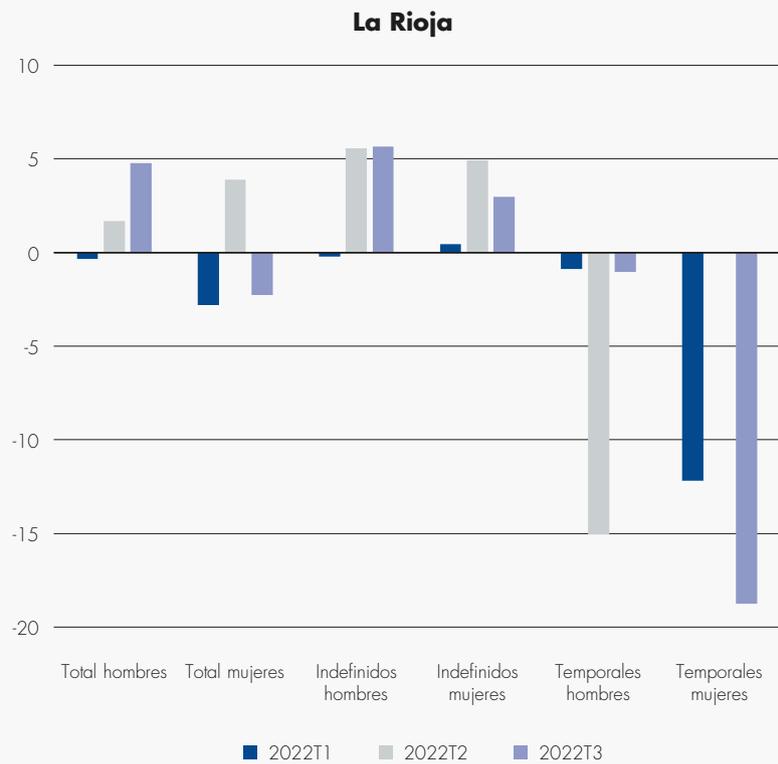
No podemos terminar este apartado sin una referencia a una de las novedades que sin duda está condicionando el comportamiento del mercado de trabajo: la reforma laboral impulsada tras la aprobación del Real Decreto 32/2021. Sin pretensión de exhaustividad, conviene recordar algunas de las novedades impulsadas por la reforma, especialmente en el ámbito de la contratación: se generaliza el contrato indefinido y se limita la temporalidad; se eliminan los contratos de obra y servicio, los eventuales y de interinidad; los contratos de duración determinada se permiten solo en circunstancias muy restringidas; y se establece una nueva regulación para los contratos formativos y los contratos fijos discontinuos. Aunque es preciso disponer de una perspectiva temporal más amplia para valorar el impacto de la reforma, los datos de 2022 ya permiten identificar tendencias que previsiblemente se van a consolidar en el futuro (una no desdeñable a efectos de análisis, pueden ser los efectos estadísticos de los cambios que ya anticipábamos líneas atrás). En este sentido, mientras que la evolución del empleo, como se ha visto, parece responder más a los efectos del ciclo económico que a la reforma propiamente dicha, en el empleo asalariado resulta innegable la incidencia en los tipos de contrato. Se reduce el número de contratos, aumenta la contratación indefinida y disminuye la temporalidad. Tanto las estimaciones de la EPA como los datos de afiliación son concluyentes. Las estimaciones no muestran dife-

rencias significativas entre La Rioja y España, salvo que se tenga en cuenta la perspectiva de género. De una parte, el crecimiento de los contratos a tiempo completo y la reducción de los temporales es más acusado entre los hombres; y de otra, parece haber diferencias estacionales que posiblemente estén vinculadas a las ramas de actividad con más deferencias en la inserción masculina y femenina (Gráfico que figura a continuación).

Los datos de afiliación permiten un análisis más detallado de la evolución del empleo por tipo de contrato. Será este el objeto del próximo número de coyuntura, pero cabe anticipar algunos elementos a los que prestar atención. Sirvan de ejemplo los siguientes: dentro de los contratos indefinidos, el incremento es muy superior en los tiempos parciales y en los fijos discontinuos y en todos los tipos de contrato, salvo en los de los fijos discontinuos, se confirman las diferencias cuando se incorpora la perspectiva de género; además, se pone en evidencia diferencias en la evolución de la mayor parte de los contratos que colocan a La Rioja en una posición menos favorable que la española.

Una idea para concluir: aunque la evolución positiva del empleo sea uno de los rasgos más llamativos y favorables de la coyuntura actual, esto no significa que los hogares no estén sintiendo los efectos de la crisis. El número de horas trabajadas y el ajuste de los salarios, vinculado a la pérdida de capacidad adquisitiva por el efecto del crecimiento de los precios, deben ser tenidos en cuenta especialmente entre los colectivos más desfavorecidos para garantizar que puedan afrontar un contexto especialmente adverso.

Gráfico 3. Asalariados por tipo de contrato



FUENTE: EPA (INE) y elaboración propia.



Inflación:

Durante el primer semestre de 2022 continuó la escalada de los precios de consumo. Lo que en la primera mitad de 2021 se valoraba como un brote inflacionista coyuntural ha pasado a ser un problema persistente y más intenso de lo esperado tras la invasión de Rusia a Ucrania en febrero de 2022.

El máximo se alcanzó en julio, con una tasa de inflación interanual del 10,8 por ciento. Si el precio de los productos energéticos fue el principal causante del incremento acelerado de los precios de consumo desde marzo de 2021, también ha sido el responsable de la desaceleración observada en el otoño de 2022. Medidas como el tope al precio del gas han sido decisivas en esta evolución ya que el gas, en particular, afecta al precio de la cesta de la compra tanto de forma directa (representa un 1,5% del consumo de los hogares españoles), como de forma indirecta (a través del precio de la electricidad y del de todos los bienes y servicios de consumo que utilizan el gas como principal fuente de energía en sus procesos productivos).

También los bienes industriales, los carburantes y combustibles y otras materias primas no energéticas han moderado el crecimiento de sus precios a la vuelta del verano. Con todo, las cifras de inflación siguen siendo altas (un 7,3 y un 7,6 por ciento en España y La Rioja en octubre de 2022¹) y, pese a la contención del crecimiento, el incremento de los precios continúa siendo elevado en productos como los carburantes y combustibles (con un crecimiento interanual en octubre del 17,9 por

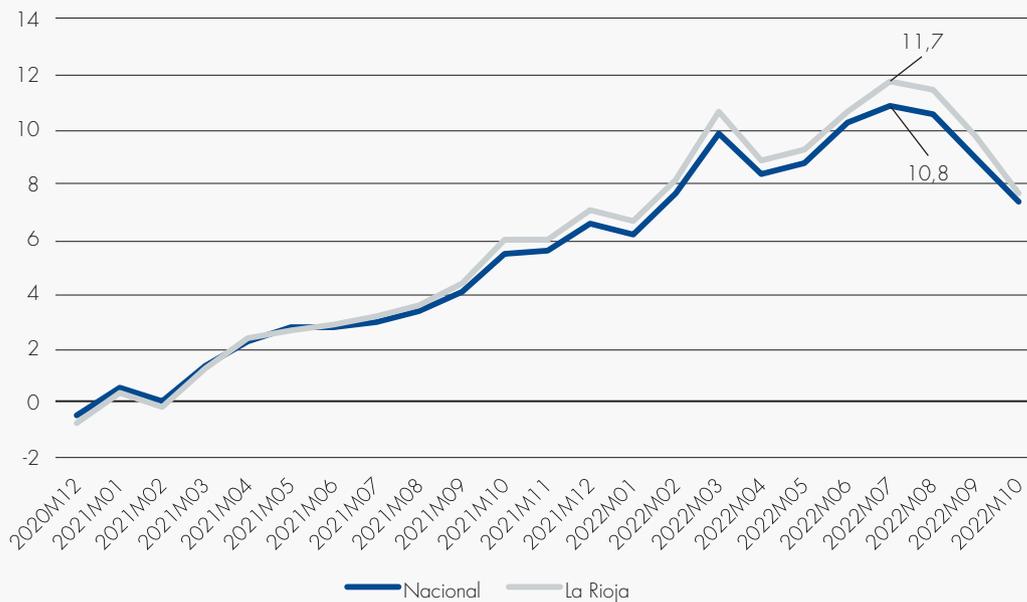
ciento), los servicios de alojamiento (un 16,1 por ciento), alimentos (un 15,8 por ciento), materiales para la conservación y la reparación de la vivienda (un 12,9 por ciento), servicios financieros (un 10,6 por ciento) o automóviles (con un crecimiento interanual de los precios de un 10,2 por ciento). Estas cifras muestran que la presión inflacionista, que en un principio se localizaba en los productos energéticos y los alimentos frescos, ha acabado extendiéndose a los precios menos volátiles de la cesta de la compra haciendo que la inflación subyacente no haya dejado de crecer y se acerque a las cifras de inflación total. Los últimos datos disponibles de inflación subyacente para España y La Rioja han sido del 6,2 y 6,7 por ciento, respectivamente.

En La Rioja, la evolución de los precios de consumo es similar a la nacional, aunque con peculiaridades. Como en España, el brote inflacionista del primer semestre de 2021, se intensificó en el segundo y se agudizó con la invasión de Rusia (Gráfico siguiente). Sin embargo, el ritmo de crecimiento de los precios ha sido más intenso en La Rioja. El diferencial de inflación, al principio escaso, ha sido de medio punto durante todo el primer semestre de 2022, se ha elevado a nueve centésimas entre julio y septiembre, y se ha reducido a tres centésimas en octubre.

También la desaceleración del crecimiento de los precios en La Rioja a partir de julio viene de la mano de los productos energéticos, ya que el precio de los alimentos frescos continúa su senda alcista y, el de los componentes de la inflación subyacente se estabiliza en torno al 6,7 por ciento.

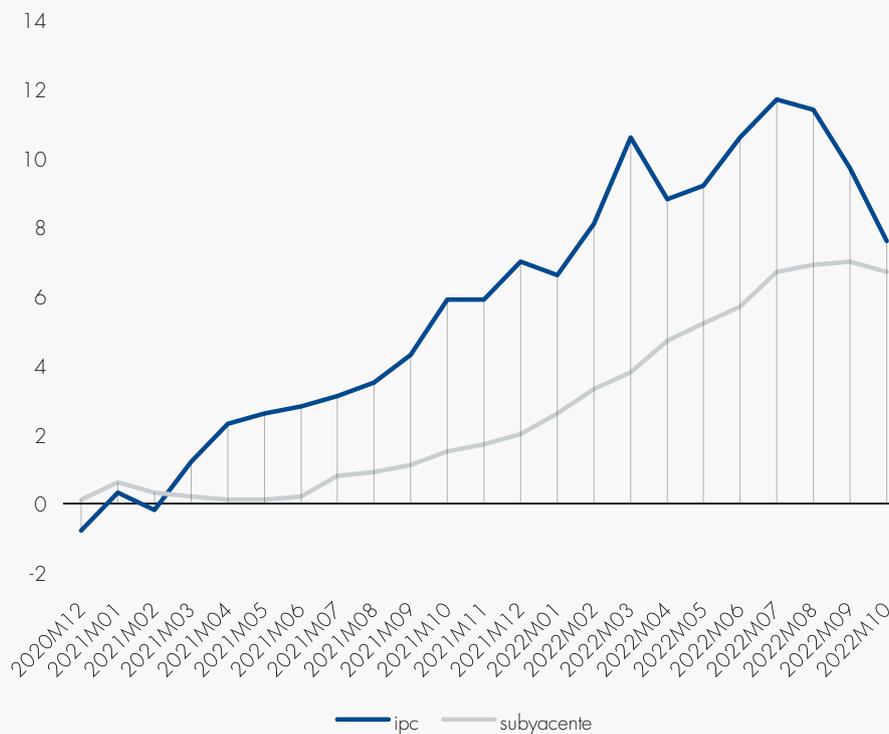
¹ Último dato disponible al cierre de la publicación.

Evolución de los precios de consumo. España-La Rioja 2021-2022



FUENTE: IPC. INE

Evolución de los precios de consumo (total y subyacente) La Rioja 2021-22



FUENTE: IPC. INE



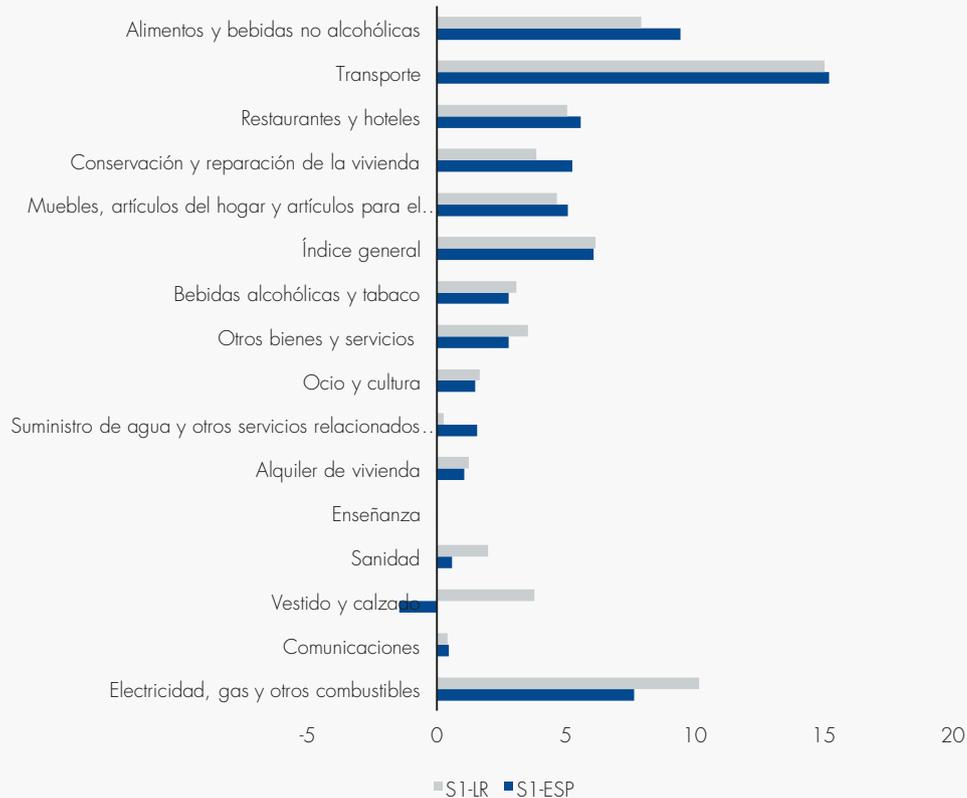
Los alimentos han sido el grupo más inflacionista durante los primeros meses de 2022.

Los precios que más crecieron en La Rioja en el primer semestre de 2022 fueron los del transporte (compra de vehículos, servicios de transporte y sobre todo, los de utilización de vehículos personales -un 19 por ciento-) y los de los alimentos (un 8 por ciento) (Gráfico siguiente).

Los alimentos se han convertido en el grupo más inflacionista durante los diez primeros meses de 2022 (en La Rioja crecen un 11,9 por ciento). Destaca el aumento del precio de azúcar (un 36 por ciento), los huevos (un 29,3 por ciento), el aceite (un 28,7 por ciento), la leche (un 23,4

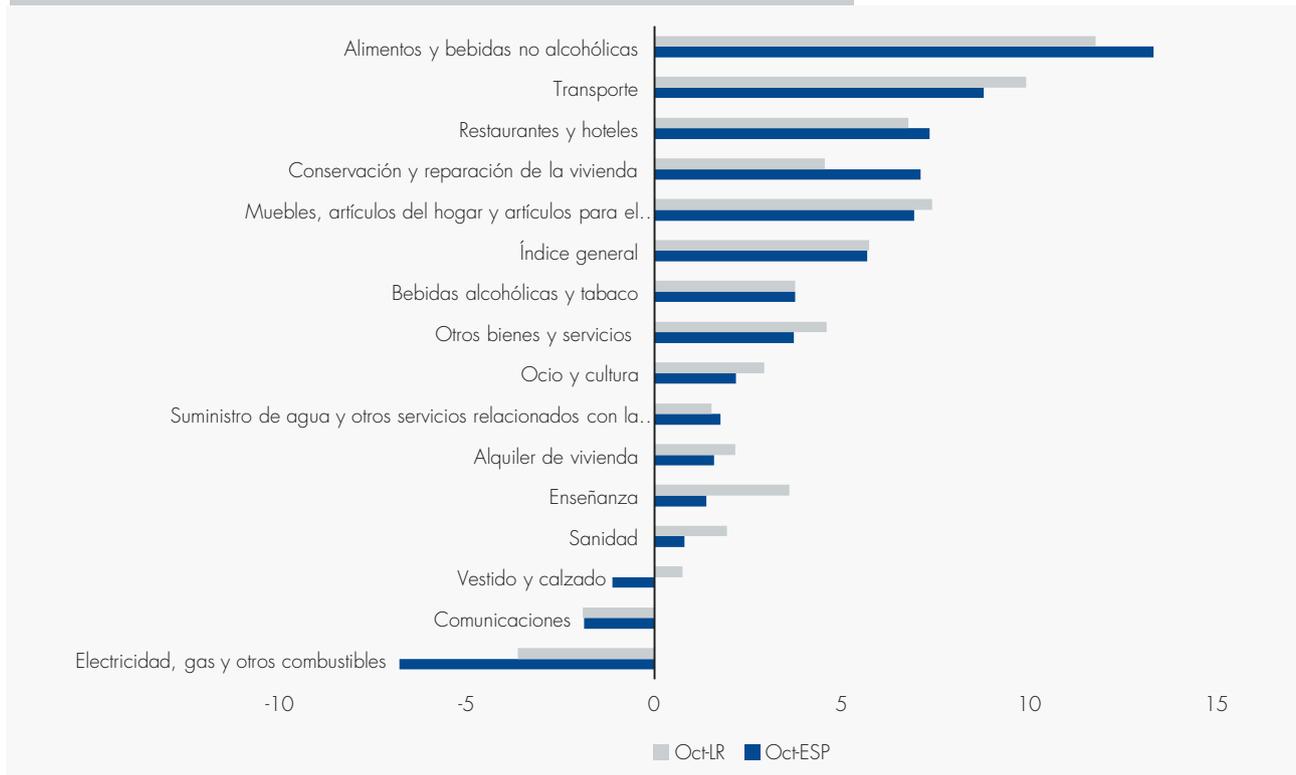
por ciento) o las patatas (un 18,7 por ciento). En todos ellos, productos básicos, de primera necesidad, el incremento de los precios ha sido superior a la media nacional. Con todo, el conjunto de los alimentos ha visto crecer sus precios en lo que va de año 1,8 puntos menos en La Rioja que en España (3,3 puntos menos si solo se consideran los alimentos frescos). La mayor caída en el precio de la carne de ovino (un 24 por ciento, frente al 4 por ciento nacional) y el menor incremento en el precio del pescado explicarían la particular evolución de los precios de los alimentos en La Rioja.

Evolución de los precios de consumo. Acumulado hasta junio y hasta octubre de 2022. La Rioja 2021-2022



FUENTE: IPC. INE

Evolución de los precios de consumo. Acumulado hasta junio y hasta octubre de 2022. La Rioja 2021-2022



FUENTE: IPC. INE

Si la evolución de los precios de los productos energéticos y de los alimentos frescos no explica el diferencial de inflación de la región, la explicación habrá que buscarla en el comportamiento de los precios menos volátiles. La encontramos en vestido, vivienda (alquiler, electricidad, gas y otros combustibles), artículos para ocio, jardinería y animales domésticos, y servicios como la sanidad.

La inflación sigue siendo el principal problema económico en estos momentos. No sólo porque reduce el poder adquisitivo de las familias y su consumo, sino porque limita el crecimiento económico, debilita la competitividad de los productos y modifica la distribución de la renta. Hacerle frente pasa por el correcto diagnóstico del problema y la toma de

medidas de contención eficaces, así como por el comportamiento racional de consumidores, empresas y administraciones públicas ante una nueva realidad de los mercados, tanto en precios como en cantidades. Los más afectados siempre son los grupos más vulnerables, de ahí la necesidad de que las medidas de choque vayan acompañadas de un pacto de rentas que reparta el coste del empobrecimiento real de la economía al que lleva la inflación entre todos los agentes (privados y públicos), así como la búsqueda de mecanismos que suavicen el impacto de la inflación en los más vulnerables. Por ejemplo, las que permitan hacer frente al aumento del coste de las hipotecas variables provocado por la subida de los tipos de interés.

La inflación subyacente explica que los precios en La Rioja crezcan más que la media nacional.



En el 1S de 2022 se concedieron 6.709 millones de euros de créditos en La Rioja, una reducción ligera pero superior a la nacional.

En el 1S de 2022 los depósitos alcanzaron los 9.950 millones de euros en La Rioja, continuando la tendencia ascendente.

Se observa una ralentización de la tendencia de depósitos en La Rioja frente a la de España.

Sector financiero

El sector financiero español y la realidad de La Rioja están marcados por un contexto económico y financiero complejo, debido a factores geopolíticos (guerra de Ucrania y tensión de bloques), crisis energética, ralentización de la economía y del consumo, inflación elevada y subida de tipos de interés, a lo que se une la inquietud social.

El gráfico que figura seguidamente muestra la evolución del sistema financiero de La Rioja a partir del saldo de los créditos y depósitos en datos medios, desde 1997 hasta el primer semestre del año 2022, en millones de euros. Como se observa, los créditos experimentaron un crecimiento ininterrumpido hasta 2008, con una cifra record de 12.629 millones de euros concedidos, debido a las necesidades financieras tanto del sector privado (familias y empresas) como del público. Por el contrario, desde 2013 comenzaron a reducirse de forma acusada, durante los 5 años siguientes hasta la actualidad, que se ha ido aplanando situándose en torno a los 7.370 millones de euros anuales en los últimos 10 años. La media anual de créditos concedidos en La Rioja en el primer semestre de 2022 se elevó a 6.709 millones de euros, en términos relativos un 3,03% menos que en el mismo periodo anterior (primer semestre de 2021). Probablemente, ello proviene de las incertidumbres descontadas por los agentes económicos sobre la actividad, que marcan prudencia en las inversiones del sector privado derivadas del estrechamiento de los márgenes empresariales por la fuerte elevación de los precios de la energía y de las materias primas, la ralentización económica y la reducción del consumo de los hogares por la elevada inflación, a lo que se unen expectativas de fuertes subidas de los tipos de interés.

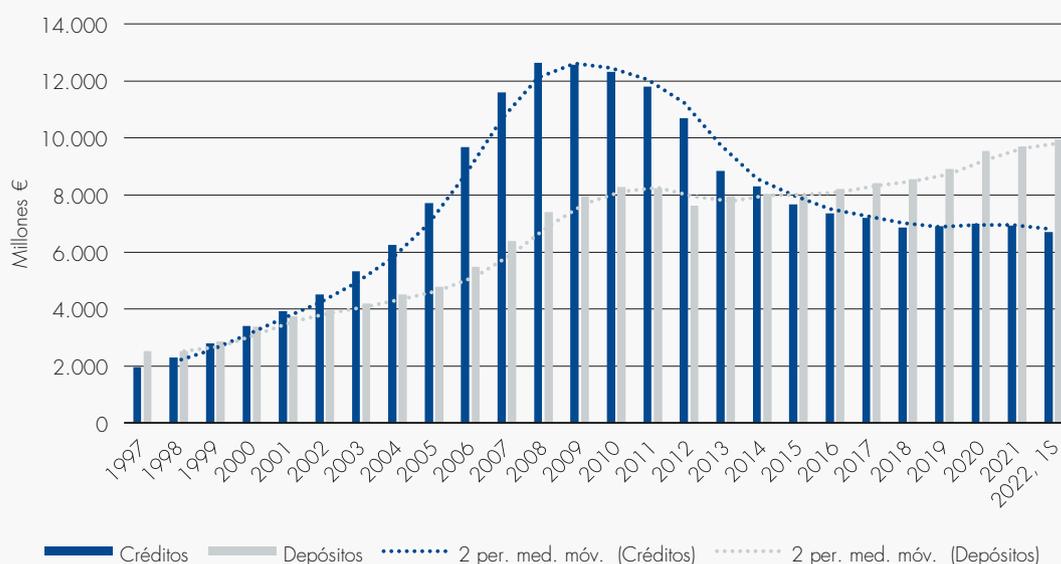
Los depósitos marcan records y siguen una línea básicamente ascen-

dente desde 1999, si bien sufrieron caídas ligeras en 2011 y 2015, así como un poco más acentuada en 2012. En 2022, disponemos de datos del Banco de España de los 2 primeros trimestres que muestran la cifra más alta de todo el periodo, concretamente, 9.950 millones de euros (si bien se aprecia una ligera ralentización en su crecimiento respecto de periodos análogos). El valor de los depósitos en el primer semestre de 2022 supera en un 48,31% el importe del total de créditos concedidos. Por tanto, ello muestra un saldo positivo de fondos gracias a la fortaleza del ahorro del sector privado y las familias, hecho que a pesar de la incertidumbre económica existente y la elevación de tipos de interés permite ser optimista para asegurar la disposición de fondos a favor de los prestatarios con proyectos competitivos, si bien a un coste creciente.

Los depósitos en La Rioja correspondientes al segundo trimestre de 2022 aumentaron un 3,1%, ligeramente por debajo del 3,7% producido en España de variación interanual (hecho que refleja un menor ritmo del ahorro en La Rioja, lejos del fenómeno vivido con crecimientos interanuales del 8,5% y del 12,8% en los dos últimos trimestres de 2020). Respecto a los créditos, estos descendieron en -2,3% en La Rioja frente al -0,1% en España de variación interanual en el segundo trimestre de 2022. Esto apunta a una menor actividad financiera en la región frente a la media nacional, debido a la menor rotación financiera derivada de la actividad procedente de las necesidades de empresas y familias.

En La Rioja, en el primer semestre de 2022 se firmaron 2.861 hipotecas urbanas (un 37,68% más que en el semestre anterior). Ello puede ser explicado porque en un entorno de tipos de interés relativamente bajos y de fuerte inflación los inversores tratan de preservar los ahorros y su riqueza en activos refugio. Según los datos

Créditos y depósitos en La Rioja (1997-2022, 1 S)



FUENTE: Banco de España (datos medios Otros sectores residentes en La Rioja)

del INE/Riojastat, el importe total de hipotecas urbanas en el primer semestre de 2022 se elevó a 233,04 millones de euros, en La Rioja, lo que supone una media de 81.455,44 euros, que resulta comparativamente inferior al periodo análogo de 2021 en que se situó en 115.566,47. Interpretar estos datos puede ser complejo si únicamente atendemos a la evolución de precios creciente de los activos inmobiliarios, pero tal vez deba

ser contextualizado con la existencia de un mercado de construcción inmobiliaria de obra nueva muy limitado, lejos de la oferta existente en otros momentos, así como con del envejecimiento de la población o la falta de disponibilidad de rentas de los más jóvenes que les impide acceder a segmentos de mercado más altos.

En cuanto al precio del dinero, el Banco Central Europeo mantuvo los tipos de interés de referencia en el 0%

Indicadores del sector financiero

Sistema financiero	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					LA RIOJA	ESPAÑA
Hipotecas urbanas	I.N.E./Riojastat					
Número	I.N.E./Riojastat	Número	Enero-Junio. 2022	2.861	72,0	15,8
Importe	I.N.E./Riojastat	Miles €	Enero-Junio. 2022	233.044	21,7	22,6
Depósitos	B. de España	Mill. E (Saldo)	II TRIM 22	10.082	3,1	3,7
Créditos	B. de España	Mill. E (Saldo)	II TRIM 22	6.731	-2,3	-0,1



La fuerte inflación acentúa la rentabilidad real negativa de los ahorradores con inversiones de riesgo moderado y provoca desplazamientos hacia inversiones refugio.

Se vislumbra un escenario pesimista a favor de la contratación de crédito financiero.

desde el 16 de marzo de 2016 y hasta el 26 de julio de 2022, son los tipos a los que presta dinero a los bancos. Si bien, a lo largo de este segundo semestre de 2022, se han producido tres anuncios por parte de la autoridad monetaria y las subidas, concretamente de 50 p.b. (27 de julio), 75 p.b. (14 de septiembre) y 75 p.b. (2 de noviembre) hasta situarlos en el 2% anual. La explicación es cumplir con el mandato que tiene encomendado de velar por la estabilidad de precios y tratar de restablecer la fuerte presión existente en la inflación a una tasa del 2% anual a medio plazo. Como cabía esperar, el euribor a 1 año ha reflejado estas elevaciones hasta situarse en noviembre de 2022 en torno a 2,8% anual, desde tasas negativas que se dieron hasta abril. Los movimientos en los mercados van siendo continuos, se reflejan en los mercados financieros, por ejemplo, en una tendencia alcista de la rentabilidad del bono español a 10 años hasta superar el 3,25% anual (debe tenerse presente que marca el suelo de nuestro sistema y que su diferencial refleja una prima de riesgo país en torno a los 100 p.b. frente a la deuda alemana). En este contexto, existe una expectativa a largo plazo de que se mantengan los tipos de interés libres de riesgo en valores relativamente bajos, sobre todo si se comparan con las tasas de inflación que se producen en los últimos semestres. Este hecho proporciona rentabilidades reales negativas para los inversores adversos al riesgo de insolvencia. Por parte del Banco Central Europeo cabe esperar cautela según las previsiones y datos económicos que se materialicen en la UE, las tensiones que se produzcan en los precios y la nueva recomposición geopolítica derivada de la guerra de Ucrania.

En resumen, en un contexto caracterizado por las facilidades de liquidez y los bajos tipos de interés hasta el primer semestre de 2022, más crecientes tasas de inflación, la rentabilidad

de los inversores en activos sin riesgo se sitúa en tasas reales negativas. Las fuertes incertidumbres económico-sociales existentes y la ralentización de la actividad económica frena las necesidades de crédito del sector privado, a pesar de su moderado coste. Ello esboza un escenario de escasas perspectivas de crecimiento y pesimista en el ámbito de contratación financiera del crédito si se tienen en cuenta las consecuencias negativas que pueden derivarse del impuesto a la banca (preocupan los riesgos que puedan transmitirse sobre la estabilidad financiera, la resiliencia del sector bancario y la transmisión de costes a los clientes finales). A todo ello se unen las presiones del gobierno a favor de proporcionar ayuda para aliviar la carga de las familias más vulnerables y de clase media con deuda a tipo de interés variable. Sus costes probablemente acabarían trasladados a los ahorradores y a las empresas españolas que verán afectada su capacidad competitiva, que ya de por sí parte de un escenario comparativamente desfavorable respecto de las empresas alemanas. Éstas, además de disfrutar de un mejor acceso a los mercados financieros y unos costes inferiores actualmente, han contado con una fuerte inyección de fondos del sector público tras la pandemia encaminados a conservar y fortalecer sus actividades en mercados globales.

Conclusión

El repaso de la situación de la economía riojana durante el primer semestre de 2022 muestra indicadores de actividad económica inferiores a los esperados. Un saldo positivo en los intercambios comerciales con el exterior, aunque con una tasa de cobertura menor a la de los semestres anteriores, fuertes tensiones en los mercados y un incremento de los precios de consumo elevado y superior al de la media nacional, una reducción del ritmo de crecimiento del aho-

ro y un descenso en las necesidades de financiación. Todos estos indicadores explican la ralentización económica de la actividad productiva de la región que, sin embargo, no se observa en el mercado de trabajo.

A la ralentización económica de la región contribuyen otros factores externos que explican también la desaceleración del crecimiento económico global: la incertidumbre geopolítica, la crisis energética o el endurecimiento de las condiciones monetarias y de financiación de la política monetaria del BCE para hacer frente a la inflación. Son factores que complican el panorama de recuperación económica; factores que además, generan efectos en varias direcciones. La inflación, por ejemplo, tiene implicaciones en muchos ámbitos de la vida económica: debilita la competitividad de los bienes y servicios, modifica los patrones de consumo e inversión y, en consecuencia, limita el crecimiento económico, redistribuye la renta e incrementa las desigualdades entre personas y regiones. La relajación de la presión inflacionista es clave para la recuperación sostenible e inclusiva. No obstante, parece que tendremos que seguir conviviendo con estas tensiones ya que, según las proyecciones macroeconómicas del BCE, no se espera que las tasas de inflación se sitúen en el entorno del 2 por ciento hasta 2024². En consecuencia, la búsqueda y aplicación eficaz de medidas (públicas y privadas; nacionales e internacionales) que atenúen o suavicen el impacto desigual de la inflación resultan decisivas.

Los fondos europeos NextGeneration EU generaron unas expectativas

enormes, ya que su objetivo no sólo era contribuir a la reactivación de la actividad económica tras la parálisis de los confinamientos, sino contribuir a la transformación ecológica y digital de los estados miembros. Sin embargo, la gestión eficaz de estos fondos parece estar siendo complicada: escasa agilidad de ejecución, ineficiencia de algunos de los proyectos públicos aprobados, dificultad de acceso a los fondos por parte del sector privado y escasa transparencia en el proceso de adjudicación. Lo hecho hasta el momento no ha permeabilizado en el tejido empresarial ni en la economía real riojana, ni ha generado la esperada palanca transformadora para construir una economía y sociedad más productiva y sostenible.

Habrà que seguir atentos a la evolución y la incidencia del consumo, de la especialización y distribución de los sectores productivos de la región y del dinamismo del sector financiero a favor de la economía real sostenible y social. El tiempo nos irá mostrando con claridad los aciertos y fallos para alinear las políticas coyunturales de reactivación económica, que se siguen precisando en entornos tan complejos y turbulentos como los que vivimos, con los cambios estructurales que exigen la construcción de un nuevo modelo económico. Posicionar nuestra región convenientemente entre las más desarrolladas españolas y europeas es una tarea de todos en las que se debe avanzar con ambición, valentía, diálogo, trabajo, ejemplaridad y con ilusión colectiva realista.

2 Hernández de Cos, P. (2022) "La política monetaria en el área euro: situación actual y adónde nos dirigimos". Banco de España.

Agregados macroeconómicos de la Economía Riojana

Agregados macroeconómicos de la Economía Riojana (Variación interanual)

Evolución del PIB		2021	1 TRIM 18	2 TRIM 18	3 TRIM 18	4 TRIM 18	1 TRIM 19	2 TRIM 19	3 TRIM 19	4 TRIM 19	1 TRIM 20	2 TRIM 20	3 TRIM 20	4 TRIM 20	1 TRIM 21	2 TRIM 21	3 TRIM 21	4 TRIM 21	1 TRIM 22	2 TRIM 22	3 TRIM 22	
PIB TOTAL	La Rioja	4,5	1,3	1,8	1,9	2,4	2,7	2,3	1,4	-0,7	-6,0	-17,5	-7,1	-6,9	-1,3	14,1	2,5	3,8	4,0	3,6		
	España	5,5	2,6	2,2	2,1	2,2	2,4	2,2	1,9	1,5	-4,7	-21,9	-9,2	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,7	6,8	3,8	
	Zona Euro						1,8	1,6	1,8	1,2	-2,9	-14,2	-3,8	-4,1	-0,8	14,2	3,9	4,8	5,5	4,3	2,1	

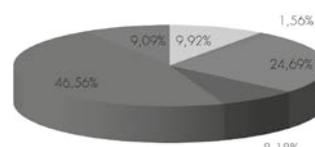
Fuente: Datastream, Instituto de Estadística de La Rioja

Producto Interior Bruto a precios de mercado Año 2000 (Millones de euros)

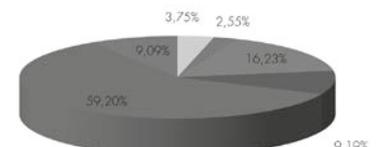
	La Rioja		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	486,4	9,92%	24.264,0	3,75%
Energía	76,5	1,56%	16.490,0	2,55%
Industria	1.209,9	24,69%	105.163,0	16,23%
Construcción	400,8	8,18%	59.546,0	9,19%
Servicios	2.282,1	46,56%	383.525,0	59,20%
Impuestos netos s/ productos	445,3	9,09%	58.863,0	9,09%
Total	4.901,0	100,00%	647.851,0	100,00%

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2000 (La Rioja)



PIB Año 2000 (España)



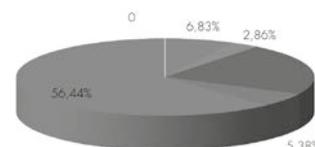
■ Agricultura ■ Energía ■ Industria
■ Construcción ■ Servicios ■ Impuestos netos s/ productos

Producto interior bruto a precios de mercado. Año 2020 (Avance) (Millones de euros)

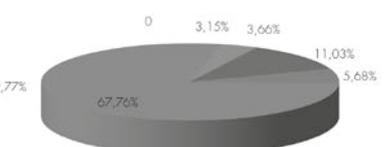
	La Rioja		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	554,9	6,83%	35.319,0	3,15%
Energía	232,6	2,86%	41.087,0	3,66%
Industria	1.607,3	19,77%	123.716,0	11,03%
Construcción	437,2	5,38%	63.742,0	5,68%
Servicios	4.588,2	56,44%	760.257,0	67,76%
Impuestos netos s/ productos	708,8	8,72%	97.827,0	8,72%
Total	8.128,9	100,00%	1.121.948,0	100,00%

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2020 (La Rioja)



PIB Año 2020 (España)



■ Agricultura ■ Energía
■ Industria ■ Construcción ■ Servicios

PIB Per Cápita

	La Rioja	España
2000	17.854	15.975
2001	18.985	17.196
2002	19.705	18.095
2003	20.851	19.013
2004	21.615	20.053
2005	22.793	21.239
2006	24.307	22.629
2007	25.438	23.776
2008	25.898	24.129
2009	24.682	23.062
2010	24.938	23.038
2011	24.630	22.761
2012	23.857	22.048
2013	23.796	21.899
2014	24.471	22.218
2015	25.453	23.219
2016	25.636	23.979
2017	26.554	24.969
2018	27.511	25.750
2019 (P)	28.128	26.417
2020 (A)	25.714	23.693

Fuente: INE

Posición relativa de La Rioja con respecto a España

	Participación en la población nacional	Participación en el empleo nacional	Participación en el P.I.B nacional	Diferencia en euros PIB per cápita (La Rioja vs. España)
2000	0,68		0,76	1.879
2001	0,68		0,75	1.789
2002	0,68		0,74	1.610
2003	0,68		0,75	1.838
2004	0,68		0,74	1.562
2005	0,69		0,74	1.554
2006	0,69	0,72	0,74	1.678
2007	0,69	0,72	0,74	1.662
2008	0,69	0,73	0,74	1.769
2009	0,69	0,74	0,74	1.620
2010	0,69	0,73	0,74	1.900
2011	0,69	0,73	0,74	1.869
2012	0,69	0,72	0,74	1.809
2013	0,68	0,73	0,74	1.897
2014	0,68	0,74	0,74	2.253
2015	0,68	0,73	0,74	2.234
2016	0,67	0,72	0,72	1.657
2017	0,67	0,71	0,71	1.585
2018	0,67	0,71	0,71	1.761
2019	0,67	0,71	0,71	1.711
2020	0,67	0,72	0,72	2.021
2021	0,67	0,71		

FUENTE: INE

Crecimiento de la Economía Riojana por el lado de la Demanda

Indicadores de la Demanda	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					LA RIOJA	ESPAÑA
Consumo						
Producción de bienes de consumo (*)	INE/Riojastat	Índice	Enero-Junio 2022	69,3	4,2	5,6
Importación de bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	Enero-Agosto 2022	8,9	-5,7	17,8
Matriculación de turismos (**)	D.G.T./Riojastat	Turismos	Enero-Junio 2022	1.689	10,8	-8,0
Ventas minoristas (ICM) (*)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	Enero-Septiembre 2022	3.933	20,5	18,3
Ventas minoristas (ICM) (*)	INE/Riojastat	Índice deflactado	Enero-Junio 2022	103,5	1,3	0,7
Inversión						
Producción de bienes de equipo (*)	INE/Riojastat	Índice	Enero-Junio 2022	93,7	10,2	3,3
Importación de bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	Enero - Agosto 22	209,2	39,7	26,7
Matriculaciones vehículos de carga (**) (***)	DGT/Riojastat	Vehículos	Enero-Junio 2022	330	-14,7	-24,1

(*) Base 2015. Índice deflactado. Nacional Corregidos de efectos estacionales y de calendario.

(**) Matriculación de vehículos: datos acumulados de Enero a Diciembre de 2021

(***) Camiones y furgonetas

Evolución del sector exterior

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Exportaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	1.396,4	16,5	25,0
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	514,1	6,7	14,2
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	6,3	37,7	115,2
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	18,2	24,7	23,2
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	318,2	31,8	32,7
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	287,8	20,9	14,0
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	28,3	16,3	2,8
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	15,2	-26,0	10,5
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	204,6	19,5	17,3
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	3,9	68,8	54,3
Importaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	1.163,0	30,5	40,5
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	281,0	17,9	34,1
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	4,6	-11,0	130,8
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	28,5	22,5	19,4
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	425,0	37,0	32,8
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	209,2	39,7	26,7
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	31,5	26,9	10,6
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	8,9	-5,7	17,8
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	173,1	34,0	31,2
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-ago 22	1,1	-6,2	14,9

Crecimiento de la Economía Riojana por el lado de la Oferta

Oferta

(Variación interanual)	2021	1		2		3		4		1		2		3		4		1		2	
		TRIM 18	TRIM 18	TRIM 18	TRIM 18	TRIM 19	TRIM 19	TRIM 19	TRIM 19	TRIM 20	TRIM 20	TRIM 20	TRIM 20	TRIM 21	TRIM 21	TRIM 21	TRIM 21	TRIM 22	TRIM 22	TRIM 22	TRIM 22
V.A.B Industria manufacturera	La Rioja	3,3	-3,1	-4,2	-5,4	-4,0	0,2	1,1	1,6	-0,3	-7,9	-20,8	-7,2	-10,5	-4,2	15,5	-0,9	4,7	3,0	2,0	
	España	8,9	0,5	-0,5	-2,2	-2,3	-0,7	0,0	1,5	1,1	-9,9	-33,6	-9,7	-8,3	-0,2	36,1	3,0	4,0	4,9	5,5	
V.A.B Construcción	La Rioja	-0,7	0,8	2,6	4,7	4,5	5,5	6,1	4,3	1,7	-11,6	-33,2	-18,4	-20,2	-9,3	15,5	-5,2	-0,2	1,6	2,6	
	España	-3,0	0,5	1,1	3,2	4,3	5,9	6,0	3,7	1,8	-4,9	-26,5	-9,2	-11,9	-9,6	13,3	-8,2	-4,1	0,6	5,1	
V.A.B Servicios	La Rioja	5,5	2,3	2,0	2,3	2,9	3,1	2,8	1,8	-0,2	-3,7	-13,8	-5,2	-3,6	0,3	13,3	5,0	4,6	4,9	4,4	
	España	6,0	3,1	2,4	2,4	2,5	2,8	2,5	2,1	2,0	-3,9	-21,5	-9,9	-10,4	-5,4	17,3	6,0	8,2	7,8	7,7	

FUENTE: INE e Instituto de Estadística de La Rioja

Indicadores de la Oferta	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Industria						
Cifra de negocios en la industria (ICN) (*)	INE	Índice	Enero - Agosto 2022	88,5	17,1	28,1
Índice de Producción Industrial (*)	INE/Riojastat	Índice	Enero-Junio 2022	88,0	3,6	3,1
Construcción						
Licitación Oficial (Admón. Públicas)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de Euros	Enero-Agosto 2022	90.017	34,0	32,2
Visados dirección de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	Enero-Agosto 2022	93	6,9	0,2
Certificaciones de fin de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	Enero-Agosto 2022	176	-29,3	-8,1
Servicios						
Tráfico Aéreo de Pasajeros	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Personas	Enero-octubre 2022	7.873	138,4	122,0
Tráfico Aéreo de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	Enero-Octubre 2022	-	-	2,7
Tráfico Carretera de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	Enero-Junio 2022	10.888	-2,9	-2,8
Pernoctaciones est. Hoteleros (***)	Riojastat	Miles de personas	Enero-Junio 2022	386.082	194,9	285,5
- Españoles	Riojastat	Miles de personas	Enero-Junio 2022	304.852	165,3	121,7
- Extranjeros	Riojastat	Miles de personas	Enero-Junio 2022	81.229	407,8	601,7

(*) Serie original. Variación interanual.

(**) IPI. Base 2015. Serie ajustada de efectos de calendario y estacionalidad. Variación de la media en lo que va de año

(***) Dato acumulado en el semestre. Variaciones interanuales del acumulado del año

Mercado de trabajo

Indicadores Mercado Trabajo	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	IITRIM 22	159,1	-1,1	0,7
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	IITRIM 22	142,9	0,4	4,0
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	IITRIM 22	16,2	-12,4	-17,6
Tasa de Paro Encuestado (*)	I.N.E	Porcentaje	IITRIM 22	10,2	-1,3	-2,8
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	IITRIM 22	10,1	3,0	-2,4
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	IITRIM 22	10,4	-6,2	-3,2
Paro Registrado	SEPE	Personas	jun-22	14.170	-21,2	-20,3
Contratación	SEPE	Nº Contratos	jun-22	13.306	-0,4	-1,6
Afiliados a la Seguridad Social	Riojastat	Personas	jun-22	132.696	2,5	4,2

(*) Variación anual en puntos porcentuales

Evolución de la ocupación*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
1990	89,9		12.954,9	
1991	90,4	0,58	13.057,1	0,79
1992	87,7	-2,99	12.822,3	-1,80
1993	85,2	-2,85	12.293,8	-4,12
1994	83,4	-2,11	12.207,7	-0,70
1995	69,9	-16,21	10.009,6	-18,01
1996	73,2	4,78	10.297,2	2,87
1997	95,6	30,57	13.345,6	29,60
1998	97,6	2,07	13.904,2	4,19
1999	103,0	5,51	14.689,8	5,65
2000	107,7	4,64	15.505,9	5,56
2001	112,0	3,97	16.146,3	4,13
2002	117,4	4,82	16.790,1	3,99
2003	123,1	4,81	17.475,6	4,08
2004	129,6	5,34	18.142,3	3,81
2005	143,1	10,36	19.207,0	5,87
2006	144,4	0,94	19.939,1	3,81
2007	147,4	2,08	20.579,9	3,21
2008	148,8	0,95	20.469,7	-0,54
2009	141,5	-4,91	19.106,9	-6,66
2010	137,5	-2,83	18.724,5	-2,00
2011	134,1	-2,47	18.421,4	-1,62
2012	126,4	-5,74	17.632,7	-4,28
2013	124,5	-1,50	17.139,0	-2,80
2014	128,2	2,97	17.344,2	1,20
2015	130,4	1,72	17.866,0	3,01
2016	132,6	1,69	18.341,5	2,66
2017	134,4	1,36	18.824,8	2,64
2018	138,0	2,68	19.327,7	2,67
2019	140,6	1,88	19.779,3	2,34
2020	137,8	-1,99	19.202,4	-2,92
2021	140,2	1,71	19.773,6	2,97

Evolución de la ocupación*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
1 T 2013	124,1	-2,90	17.030,2	-4,14
Agricultura	8,5	26,87	716,5	-6,09
Industria	31,6	5,33	2.378,5	-5,23
Construcción	9,4	-24,80	1.065,2	-11,29
Servicios	74,5	-5,22	12.870,0	-3,17
2 T 2013	121,7	-2,56	17.160,6	-3,37
Agricultura	8,8	57,14	753,1	4,26
Industria	33,9	16,49	2.357,7	-5,30
Construcción	7,9	-37,80	1.034,2	-14,14
Servicios	71,1	-8,26	13.015,6	-2,45
3 T 2013	126,8	0,48	17.230,0	-2,48
Agricultura	9,3	29,17	699,4	-2,07
Industria	33,6	9,45	2.345,1	-6,07
Construcción	7,1	-36,61	1.028,1	-10,59
Servicios	76,7	-0,52	13.157,5	-1,12
4 T 2013	125,5	-0,95	17.135,2	-1,18
Agricultura	8,3	-1,19	777,3	0,43
Industria	33,1	7,12	2.340,8	-4,02
Construcción	6,9	-33,65	990,4	-9,15
Servicios	77,3	0,39	13.026,8	-0,07
1 T 2014	125,4	1,05	16.950,6	-0,47
Agricultura	8,1	-4,71	809,1	12,92
Industria	32,5	2,85	2.298,6	-3,36
Construcción	6,7	-28,72	942,1	-11,56
Servicios	78,2	4,97	12.900,8	0,24
2 T 2014	129,5	6,41	17.353,0	1,12
Agricultura	6,8	-22,73	739,3	-1,83
Industria	34,0	0,29	2.355,3	-0,10
Construcción	7,4	-6,33	979,0	-5,34
Servicios	81,4	14,49	13.279,4	2,03
3 T 2014	130,5	2,92	17.504,0	1,59
Agricultura	5,8	-37,63	666,1	-4,76
Industria	33,8	0,60	2.427,1	3,50
Construcción	8,9	25,35	1.022,5	-0,54
Servicios	82,0	6,91	13.388,2	1,75
4 T 2014	127,5	1,59	17.569,1	2,53
Agricultura	6,5	-21,69	728,9	-6,23
Industria	32,8	-0,91	2.438,8	4,19
Construcción	8,7	26,09	1.030,4	4,04
Servicios	79,5	2,85	13.371,0	2,64
1 T 2015	126,9	1,20	17.454,8	2,97
Agricultura	8,0	-1,23	717,4	-11,33
Industria	31,5	-3,08	2.441,1	6,20
Construcción	8,5	26,87	1.060,6	12,58
Servicios	78,8	0,77	13.235,7	2,60
2 T 2015	130,7	0,93	17.866,5	2,96
Agricultura	8,5	25,00	740,4	0,15
Industria	34,5	1,47	2.505,9	6,39
Construcción	6,8	-8,11	1.092,9	11,63
Servicios	80,9	-0,61	13.527,4	1,87
3 T 2015	131,9	1,07	18.048,7	3,11
Agricultura	7,7	32,76	709,5	6,52
Industria	34,4	1,78	2.518,9	3,78
Construcción	8,2	-7,87	1.082,6	5,88
Servicios	81,5	-0,61	13.737,6	2,61

Evolución de la ocupación*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
4 T 2015	132,3	3,76	18.094,2	2,99
Agricultura	8,0	23,08	779,7	6,97
Industria	34,4	4,88	2.463,4	1,01
Construcción	7,2	-17,24	1.058,5	2,73
Servicios	82,7	4,03	13.792,5	3,15
1 T 2016	130,3	2,68	18.029,6	3,29
Agricultura	7,6	-5,00	777,4	8,36
Industria	32,6	3,49	2.481,4	1,65
Construcción	5,8	-31,76	1.031,7	-2,72
Servicios	84,3	6,98	13.739,2	3,80
2 T 2016	131,9	0,92	18.301,0	2,43
Agricultura	9,6	12,94	760,2	2,67
Industria	32,9	-4,64	2.497,1	-0,35
Construcción	4,8	-29,41	1.077,2	-1,44
Servicios	84,7	4,70	13.966,5	3,25
3 T 2016	132,5	0,45	18.527,5	2,65
Agricultura	6,3	-18,18	743,8	4,83
Industria	33,7	-2,03	2.531,3	0,49
Construcción	6,5	-20,73	1.107,2	2,27
Servicios	86,0	5,52	14.145,2	2,97
4 T 2016	135,8	2,65	18.508,1	2,29
Agricultura	8,5	6,25	816,7	4,75
Industria	32,4	-5,81	2.579,1	4,70
Construcción	6,1	-15,28	1.079,3	1,97
Servicios	88,8	7,38	14.032,9	1,74
1 T 2017	134,3	3,07	18.438,3	2,27
Agricultura	7,7	1,32	847,7	9,04
Industria	32,8	0,61	2.570,9	3,61
Construcción	5,5	-5,17	1.081,4	4,82
Servicios	88,3	4,74	13.938,2	1,45
2 T 2017	135,6	2,81	18.813,3	2,80
Agricultura	6,6	-31,25	832,6	9,52
Industria	31,6	-3,95	2.636,6	5,59
Construcción	6,4	33,33	1.133,6	5,24
Servicios	90,9	7,32	14.210,6	1,75
3 T 2017	132,5	0,00	19.049,2	2,82
Agricultura	6,1	-3,17	777,0	4,46
Industria	30,6	-9,20	2.670,7	5,51
Construcción	6,2	-4,62	1.154,6	4,28
Servicios	89,6	4,19	14.446,9	2,13
4 T 2017	135,3	-0,37	18.998,4	2,65
Agricultura	4,8	-43,53	820,7	0,49
Industria	34,7	7,10	2.711,3	5,13
Construcción	7,4	21,31	1.143,7	5,97
Servicios	88,4	-0,45	14.322,7	2,07
1 T 2018	134,9	0,45	18.874,2	2,36
Agricultura	6,5	-15,58	833,8	-1,64
Industria	32,2	-1,83	2.676,4	4,10
Construcción	6,7	21,82	1.151,9	6,52
Servicios	89,5	1,36	14.212,2	1,97
2 T 2018	138,1	1,84	19.344,1	2,82
Agricultura	7,2	9,09	822,5	-1,21
Industria	36,0	13,92	2.722,8	3,27
Construcción	6,8	6,25	1.215,2	7,20
Servicios	88,1	-3,08	14.583,6	2,62

Evolución de la ocupación*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
3 T 2018	140,3	5,89	19.528,0	2,51
Agricultura	6,8	11,48	768,4	-1,11
Industria	38,1	24,51	2.725,7	2,06
Construcción	7,0	12,90	1.240,2	7,41
Servicios	88,4	-1,34	14.793,8	2,40
4 T 2018	138,8	2,59	19.564,6	2,98
Agricultura	7,3	52,08	825,6	0,60
Industria	34,2	-1,44	2.708,3	-0,11
Construcción	8,4	13,51	1.279,9	11,91
Servicios	88,9	0,57	14.750,8	2,99
1 T 2019	138,3	2,52	19.471,1	3,16
Agricultura	6,8	4,62	839,7	0,71
Industria	33,6	4,35	2.708,5	1,20
Construcción	8,6	28,36	1.281,4	11,24
Servicios	89,3	-0,22	14.641,6	3,02
2 T 2019	142,3	3,04	19.804,9	2,38
Agricultura	6,4	-11,11	809,3	-1,60
Industria	34,6	-3,89	2.764,5	1,53
Construcción	8,6	26,47	1.276,4	5,04
Servicios	92,6	5,11	14.954,7	2,54
3 T 2019	141,3	0,71	19.874,3	1,77
Agricultura	6,3	-7,35	746,2	-2,89
Industria	36,9	-3,15	2.815,8	3,31
Construcción	8,6	22,86	1.269,9	2,39
Servicios	89,5	1,24	15.042,4	1,68
4 T 2019	140,6	1,30	19.966,9	2,06
Agricultura	7,7	5,48	793,9	-3,84
Industria	34,5	0,88	2.763,7	2,05
Construcción	8,0	-4,76	1.283,9	0,31
Servicios	90,5	1,80	15.125,4	2,54
1 T 2020	138,8	0,36	19.681,3	1,08
Agricultura	9,0	32,35	784,8	-6,54
Industria	33,9	0,89	2.769,3	2,24
Construcción	7,2	-16,28	1.277,8	-0,28
Servicios	88,6	-0,78	14.849,4	1,42
2 T 2020	135,1	-5,06	18.607,2	-6,05
Agricultura	8,8	37,50	763,4	-5,67
Industria	32,1	-7,23	2.642,3	-4,42
Construcción	7,7	-10,47	1.169,0	-8,41
Servicios	86,5	-6,59	14.032,5	-6,17
3 T 2020	136,5	-3,40	19.176,9	-3,51
Agricultura	7,8	23,81	731,1	-2,02
Industria	33,9	-8,13	2.687,7	-4,55
Construcción	7,8	-9,30	1.249,3	-1,62
Servicios	87,1	-2,68	14.508,8	-3,55
4 T 2020	141,0	0,28	19.344,3	-3,12
Agricultura	9,5	23,38	782,1	-1,49
Industria	36,7	6,38	2.693,6	-2,54
Construcción	7,5	-6,25	1.280,2	-0,29
Servicios	87,4	-3,43	14.588,3	-3,55
2 T 2021	142,4	2,6	19.671,7	0,0
Agricultura	9,5	5,6	811,1	3,4
Industria	38,5	13,6	2.665,1	-3,8
Construcción	7,1	-1,4	1.324,8	3,7
Servicios	87,3	-1,5	14.870,6	0,1



Evolución de la ocupación*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
3 T 2021	140,3	2,8	20.031,0	4,5
Agricultura	8,8	12,8	761,5	4,2
Industria	37,5	10,6	2.728,1	1,5
Construcción	7,5	-3,8	1.293,6	3,5
Servicios	86,4	-0,8	15.247,8	5,1
4 T 2021	141,1	0,1	20.184,9	4,3
Agricultura	8,3	-12,6	840,1	7,4
Industria	39,9	8,7	2.765,2	2,7
Construcción	7,4	-1,3	1.285,9	0,4
Servicios	85,6	-2,1	15.293,7	4,8
1 T 2022	140,4	2,6	20.084,7	4,6
Agricultura	8,1	1,3	827,7	3,7
Industria	39,9	12,1	2.697,1	2,1
Construcción	9,3	14,8	1.316,3	4,3
Servicios	83,2	-2,2	15.243,6	5,1
2 T 2022	142,9	0,4	20.468,0	4,0
Agricultura	6,9	-27,4	789,3	-2,7
Industria	41,3	7,3	2.776,6	4,2
Construcción	9,7	36,6	1.338,2	1,0
Servicios	85,1	-2,5	15.563,9	4,7

Evolución del paro estimado*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Tasa paro (%)	Nº (miles)	Tasa paro (%)
1990	8,2	8,3	2.510,5	16,2
1991	9,7	9,7	2.545,2	16,3
1992	13,7	13,5	2.883,4	18,4
1993	14,4	14,5	3.598,8	22,6
1994	17,1	17,0	3.880,1	24,1
1995	13,4	12,9	2.972,5	18,3
1996	12,0	11,3	2.917,0	17,7
1997	12,5	11,6	3.464,1	20,6
1998	12,4	11,2	3.176,8	18,6
1999	9,2	8,1	2.722,2	15,6
2000	9,4	8,0	2.496,4	13,9
2001	5,3	4,5	1.904,4	10,6
2002	8,9	7,1	2.171,1	11,5
2003	7,9	6,0	2.267,2	11,5
2004	8,2	5,9	2.233,5	11,0
2005	9,8	6,4	1.933,6	9,2
2006	9,4	6,1	1.840,9	8,5
2007	9,0	5,8	1.846,1	8,2
2008	12,8	7,9	2.595,9	11,3
2009	20,5	12,6	4.153,5	17,9
2010	22,7	14,1	4.640,1	19,9
2011	27,9	17,2	5.012,7	21,4
2012	32,8	20,6	5.811,0	24,8
2013	31,2	20,0	6.051,1	26,1

Evolución del paro estimado*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Tasa paro (%)	Nº (miles)	Tasa paro (%)
2014	28,5	18,2	5.610,4	24,4
2015	23,7	15,4	5.056,0	22,1
2016	20,8	13,6	4.481,2	19,6
2017	18,3	12,0	3.916,9	17,2
2018	16,0	10,4	3.479,1	15,3
2019	15,6	10,0	3.247,8	14,1
2020	16,7	10,8	3.530,9	15,5
2021	18,3	11,5	3.429,6	14,8
1 T 2013	29,6	19,3	6.278,2	26,9
2 T 2013	32,2	20,9	6.047,3	26,1
3 T 2013	31,1	19,7	5.943,4	25,7
4 T 2013	31,9	20,2	5.935,6	25,7
1 T 2014	30,5	19,6	5.933,3	25,9
2 T 2014	27,8	17,7	5.622,9	24,5
3 T 2014	29,1	18,2	5.427,7	23,7
4 T 2014	26,4	17,2	5.457,7	23,7
1 T 2015	27,1	17,6	5.444,6	23,8
2 T 2015	25,6	16,4	5.149,0	22,4
3 T 2015	20,7	13,6	4.850,8	21,2
4 T 2015	21,5	14,0	4.779,5	20,9
1 T 2016	21,9	14,4	4.791,4	21,0
2 T 2016	23,8	15,3	4.574,7	20,0
3 T 2016	20,8	13,6	4.320,8	18,9
4 T 2016	16,6	10,9	4.237,8	18,6
1 T 2017	19,9	12,9	4.255,0	18,8
2 T 2017	16,6	10,9	3.914,3	17,2
3 T 2017	19,1	12,6	3.731,7	16,4
4 T 2017	17,6	11,5	3.766,7	16,6
1 T 2018	16,7	11,0	3.796,1	16,7
2 T 2018	16,5	10,7	3.490,1	15,3
3 T 2018	14,9	9,6	3.326,0	14,6
4 T 2018	15,9	10,3	3.304,3	14,5
1 T 2019	17,3	11,1	3.354,2	14,7
2 T 2019	15,6	9,9	3.230,6	14,0
3 T 2019	14,0	9,0	3.214,4	13,9
4 T 2019	15,4	9,9	3.191,9	13,8
1 T 2020	17,5	11,2	3.313,0	14,4
2 T 2020	15,2	10,1	3.368,0	15,3
3 T 2020	17,8	11,5	3.722,9	16,3
4 T 2020	16,3	10,4	3.719,8	16,1
1 T 2121	18,5	11,9	3.653,9	16,0
2 T 2121	18,5	11,5	3.543,8	15,3
3 T 2121	19,5	12,2	3.416,7	14,6
4 T 2121	16,5	10,5	3.103,8	13,3
1 T 2022	17,7	11,2	3.174,7	13,7
2 T 2022	16,2	10,2	2.919,4	12,5

FUENTE: INE.

* El valor anual corresponde con la media del año

** A partir de 2005 datos elaborados con nueva metodología EPA

Indicadores de precios

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Industria						
I.P.C	Riojastat	Indice	Junio 2022	110,9	10,6	10,2
I.P.C Subyacente	Riojastat	Indice	Junio 2022	106,4	5,7	5,5
Coste Laboral por trabajador	Riojastat	Euros	II TRIM 22	2.627	4,7	3,8
Precio m ² Vivienda Libre	M ^o de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Euros	II TRIM 22	1.155	6,1	5,5

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

El dato anual corresponde al mes de diciembre de dicho año

	La Rioja		España	
		Var. Int %		Var. Int %
2003	79,31	2,4	79,7	2,6
2004	81,94	3,3	82,3	3,2
2005	85,53	4,4	85,3	3,7
2006	88,19	3,1	87,6	2,7
2007	91,65	3,9	91,3	4,2
2008	93,08	1,6	92,6	1,4
2009	93,53	0,5	93,4	0,8
2010	96,38	3,0	96,1	3,0
2011	99,00	2,7	98,4	2,4
2012	101,73	2,8	101,3	2,9
2013	101,88	0,1	101,5	0,3
2014	100,97	-0,9	100,5	-1,0
2015	101,03	0,1	100,5	0,0
2016	102,59	1,5	102,0	1,6
2017	103,22	0,6	103,2	1,1
2018	104,42	1,2	104,4	1,2
2019	105,51	1,0	105,2	0,8
2020	104,6	-0,8	104,7	-0,5
2021	112,0	7,0	111,5	6,5
Enero 2015	98,67	-1,2	98,8	-1,3
Febrero 2015	98,99	-0,9	99,0	-1,1
Marzo 2015	99,39	-0,5	99,7	-0,7
Abril 2015	100,75	-0,5	100,6	-0,6
Mayo 2015	101,35	-0,1	101,1	-0,2
Junio 2015	101,84	0,2	101,3	0,1
Julio 2015	100,37	0,2	100,4	0,1
Agosto 2015	100,10	-0,3	100,1	-0,4
Septiembre 2015	99,78	-0,9	99,8	-0,9
Octubre 2015	100,64	-0,7	100,4	-0,7
Noviembre 2015	101,34	-0,1	100,8	-0,3
Diciembre 2015	101,03	0,1	100,5	0,0
Enero 2016	98,51	-0,2	98,6	-0,3
Febrero 2016	98,20	-0,8	98,2	-0,8
Marzo 2016	98,60	-0,8	98,8	-0,8
Abril 2016	99,60	-1,1	99,5	-1,1
Mayo 2016	100,28	-1,1	100,1	-1,0
Junio 2016	100,85	-1,0	100,5	-0,8

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

El dato anual corresponde al mes de diciembre de dicho año

	La Rioja		España	
		Var. Int %		Var. Int %
Julio 2016	99,39	-1,0	99,8	-0,6
Agosto 2016	99,67	-0,4	99,9	-0,1
Septiembre 2016	99,61	-0,2	99,9	0,2
Octubre 2016	100,95	0,3	101,1	0,7
Noviembre 2016	101,76	0,4	101,4	0,7
Diciembre 2016	102,59	1,5	102,0	1,6
Enero 2017	101,59	3,1	101,5	3,0
Febrero 2017	101,17	3,0	101,1	3,0
Marzo 2017	100,87	2,3	101,1	2,3
Abril 2017	102,24	2,7	102,1	2,6
Mayo 2017	102,38	2,1	102,0	1,9
Junio 2017	102,41	1,6	102,1	1,5
Julio 2017	101,04	1,7	101,4	1,5
Agosto 2017	101,19	1,5	101,6	1,6
Septiembre 2017	101,27	1,7	101,7	1,8
Octubre 2017	102,57	1,6	102,7	1,6
Noviembre 2017	103,21	1,4	103,1	1,7
Diciembre 2017	103,22	0,6	103,2	1,1
Enero 2018	101,83	0,2	102,1	0,6
Febrero 2018	102,08	0,9	102,2	1,1
Marzo 2018	101,93	1,0	102,3	1,2
Abril 2018	103,11	0,8	103,2	1,1
Mayo 2018	104,21	1,8	104,1	2,1
Junio 2018	104,52	2,1	104,4	2,3
Julio 2018	103,37	2,3	103,6	2,2
Agosto 2018	103,44	2,2	103,8	2,2
Septiembre 2018	103,47	2,2	104,0	2,3
Octubre 2018	104,67	2,0	105,0	2,3
Noviembre 2018	104,85	1,6	104,9	1,7
Diciembre 2018	104,42	1,2	104,4	1,2
Enero 2019	102,96	1,1	103,1	1,0
Febrero 2019	103,25	1,1	103,3	1,1
Marzo 2019	103,26	1,3	103,7	1,3
Abril 2019	104,87	1,7	104,7	1,5
Mayo 2019	105,34	1,1	104,9	0,8
Junio 2019	105,28	0,7	104,8	0,4
Julio 2019	104,14	0,7	104,2	0,5
Agosto 2019	104,04	0,6	104,1	0,3
Septiembre 2019	103,89	0,4	104,1	0,1
Octubre 2019	105,08	0,4	105,1	0,1
Noviembre 2019	105,54	0,7	105,3	0,4
Diciembre 2019	105,51	1,0	105,2	0,8
Enero 2020	104,06	1,1	104,2	1,1
Febrero 2020	103,83	0,6	104,1	0,7
Marzo 2020	103,29	0,0	103,7	0,0
Abril 2020	103,92	-0,9	104,0	-0,7
Mayo 2020	104,13	-1,1	104,0	-0,9
Junio 2020	104,56	-0,7	104,5	-0,3
Julio 2020	103,06	-1,0	103,5	-0,6
Agosto 2020	103,32	-0,7	103,6	-0,5
Septiembre 2020	103,17	-0,7	103,7	-0,4
Octubre 2020	103,84	-1,2	104,3	-0,8

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

El dato anual corresponde al mes de diciembre de dicho año

	La Rioja		España	
		Var. Int %		Var. Int %
Noviembre 2020	104,21	-1,3	104,4	-0,8
Diciembre 2020	104,63	-0,8	104,7	-0,5
Enero 2021	104,34	0,3	104,7	0,5
Febrero 2021	103,65	-0,2	104,1	0,0
Marzo 21	104,51	1,2	105,1	1,3
Abril 21	106,32	2,3	106,3	2,2
Mayo 21	106,86	3,6	106,8	2,7
Junio 21	107,51	2,8	107,3	2,7
Julio 21	106,29	3,1	106,5	2,9
Agosto 21	106,97	3,5	107,0	3,3
Septiembre 21	107,65	4,3	107,9	4,0
Octubre 21	109,98	5,9	109,9	5,4
Noviembre 21	110,34	5,9	110,2	5,5
Diciembre 21	112,0	7,0	111,5	6,5
Enero 2022	103,7	6,6	103,6	6,1
Febrero 2022	104,6	8,1	104,4	7,6
Marzo 2022	107,8	10,6	107,6	9,8
Abril 2022	107,9	8,8	107,4	8,3
Mayo 2022	108,9	9,2	108,3	8,7
Junio 2022	110,9	10,6	110,3	10,2

FUENTE: INE
IPC BASE 2016.

Sistema financiero

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Hipotecas urbanas	I.N.E./Riojastat					
Número	I.N.E./Riojastat	Número	Enero-Junio. 2022	2.861	72,0	15,8
Importe	I.N.E./Riojastat	Miles €	Enero-Junio. 2022	233.044	21,7	22,6
Depósitos	B. de España	Mill. E (Saldo)	II TRIM 22	10.082	3,1	3,7
Créditos	B. de España	Mill. E (Saldo)	II TRIM 22	6.731	-2,3	-0,1
Deuda/PIB	B. de España	Porcentaje	II TRIM 22	17,9%	-11,8	-7,8

Créditos y depósitos (otros sectores residentes). La Rioja Total entidades (cifras en millones de euros)

	Créditos	Var. Anual	Depósitos	Var. Anual	Cre / dep
1997	1.968	11,4	2.526	-4,7	77,9%
1998	2.299	16,8	2.524	-0,1	91,1%
1999	2.789	21,3	2.859	13,3	97,6%
2000	3.405	22,0	3.377	18,1	100,8%
2001	3.927	15,4	3.737	10,6	105,1%
2002	4.511	14,9	3.967	6,2	113,7%
2003	5.333	18,2	4.205	6,0	126,8%
2004	6.250	17,2	4.500	7,0	138,9%
2005	7.720	23,5	4.789	6,4	161,2%
2006	9.684	25,4	5.482	14,5	176,6%
2007	11.609	19,9	6.389	16,5	181,7%
2008	12.629	8,8	7.409	16,0	170,5%
2009	12.580	-0,4	7.963	7,5	158,0%
2010	12.322	-2,0	8.291	4,1	148,6%
2011	11.790	-4,3	8.245	-0,6	143,0%
2012	10.702	-9,2	7.624	-7,5	140,4%
2013	8.839	-17,4	7.954	4,3	111,1%
2014	8.292	-6,2	8.037	1,0	103,2%
2015	7.671	-7,5	7.985	-0,7	96,1%
2016	7.343	-4,3	8.222	3,0	89,3%
2017	7.196	-2,0	8.413	2,3	85,5%
2018	6.857	-4,7	8.546	1,6	80,2%
2019	6.893	0,5	8.906	4,2	77,4%
2020	6.983	1,3	9.553	7,3	73,1%
2021	6.915	-1,0	9.701	1,5	71,3%
I TRIM 14	8.478	-5,4	8.078	5,3	105,0%
II TRIM 14	8.369	-7,5	8.085	1,5	103,5%
III TRIM 14	8.235	-5,5	7.975	0,7	103,3%
IV TRIM 14	8.087	-6,3	8.013	-3,0	100,9%
I TRIM 15	7.823	-7,7	7.892	-2,3	99,1%
II TRIM 15	7.759	-7,3	7.975	-1,4	97,3%
III TRIM 15	7.648	-7,1	7.988	0,2	95,7%
IV TRIM 15	7.454	-7,8	8.085	0,9	92,2%



Créditos y depósitos (otros sectores residentes). La Rioja
Total entidades (cifras en millones de euros)

	Créditos	Var. Anual	Depósitos	Var. Anual	Cre / dep
I TRIM 16	7.407	-5,3	8.161	3,4	90,8%
II TRIM 16	7.401	-4,6	8.218	3,1	90,1%
III TRIM 16	7.321	-4,3	8.201	2,7	89,3%
IV TRIM 16	7.245	-2,8	8.308	2,8	87,2%
I TRIM 17	6.925	-6,5	8.256	1,2	83,9%
II TRIM 17	7.309	-1,2	8.404	2,3	87,0%
III TRIM 17	7.252	-0,9	8.467	3,2	85,6%
IV TRIM 17	7.299	0,7	8.523	2,6	85,6%
I TRIM 18	6.838	-1,3	8.391	1,6	81,5%
II TRIM 18	6.848	-6,3	8.539	1,6	80,2%
III TRIM 18	6.834	-5,8	8.528	0,7	80,1%
IV TRIM 18	6.909	-5,3	8.726	2,4	79,2%
I TRIM 19	6.922	1,2	8.775	4,6	78,9%
II TRIM 19	6.940	1,3	9.026	5,7	76,9%
III TRIM 19	6.879	0,6	8.872	4,0	77,5%
IV TRIM 19	6.830	-1,1	8.951	2,6	76,3%
I TRIM 20	6.851	-1,0	9.009	2,7	76,0%
II TRIM 20	7.084	2,1	9.477	5,0	74,8%
III TRIM 20	6.993	1,7	9.626	8,5	72,6%
IV TRIM 20	7.003	2,5	10.101	12,8	69,3%
I TRIM 21	6.946	1,4	9.712	7,8	71,5%
II TRIM 21	6.892	-2,7	9.777	3,2	70,5%
III TRIM 21	6.828	-2,4	9.600	-0,3	71,1%
IV TRIM 21	6.996	-0,1	9.713	-3,8	72,0%
I TRIM 22	6.687	-3,7	9.818	1,1	68,1%
II TRIM 22	6.731	-2,3	10.082	3,1	66,8%

FUENTE: Banco de España y elaboración propia

Población

Población residente a 1 enero

Año	La Rioja		España	
		%Var		%Var
2010	319.939	0,05	46.486.621	0,53
2011	320.850	0,28	46.667.175	0,39
2012	320.951	0,03	46.818.216	0,32
2013	318.639	-0,72	46.727.890	-0,19
2014	315.223	-1,07	46.512.199	-0,46
2015	313.569	-0,52	46.449.565	-0,13
2016	312.810	-0,24	46.440.099	-0,02
2017	312.618	-0,06	46.527.039	0,19
2018	312.884	0,09	46.658.447	0,28
2019	313.571	0,22	46.937.060	0,60
2020	315.931	0,75	47.332.614	0,84
2021	316.176	0,08	47.398.695	0,14
2022	315.896	-0,09	47.432.805	0,07

FUENTE: Cifras de Población (INE)

Proyecciones de población 2021-2035

Año	La Rioja	España
2023	315.218	47.381.955
2035	315.004	48.284.479
Variación absoluta 2021-2035	-214	902.524
Variación relativa (%)	-0,1%	1,9%



Estudios monográficos

Un año excepcional en el mercado de divisas.



Nereida González

Economista, profesora doctoranda en la Universidad de Oviedo y profesora colaboradora de AFI Escuela

Resumen

La divergencia de política monetaria que ha marcado la Fed ha sido el impulsor de la apreciación del USD frente a sus principales cruces. Una de las divisas más afectadas ha sido el EUR, que ha alcanzado niveles de paridad frente al USD, niveles no vistos desde la entrada en circulación de nuestra divisa. El encarecimiento de los bienes exteriores que supone la pérdida de valor del EUR frente al USD es la nueva fuente de preocupación para el BCE. La reversión de esta tendencia parece complicada: no sólo las expectativas de política monetaria juegan en contra del EUR, sino que elementos estructurales han dejado de ser un apoyo.

Palabras Clave

Divisas, euro, dólar, bancos centrales, tipos de interés, Acuerdos del Plaza

Un año excepcional en el mercado de divisas

2022 está siendo un año excepcional en términos de mercados financieros. Pocos años dan lugar a una caída simultánea de los activos de renta variable y renta fija. También está siendo excepcional en el caso del mercado de divisas: se debe echar la vista atrás veinte años, hasta cerca de la entrada en circulación del euro (EUR), pero poder ver a esta divisa en niveles de paridad frente al dólar estadounidense (USD). En este artículo, se analizarán las últimas dinámicas del mercado de divisas, con especial atención a aquellas que han llevado a la paridad del EUR frente al USD. Se analizarán las consecuencias que se pueden derivar de esta situación actual, así como cuáles son los escenarios más probables en el corto y medio plazo para el cruce.

Evolución del mercado de divisas en 2022

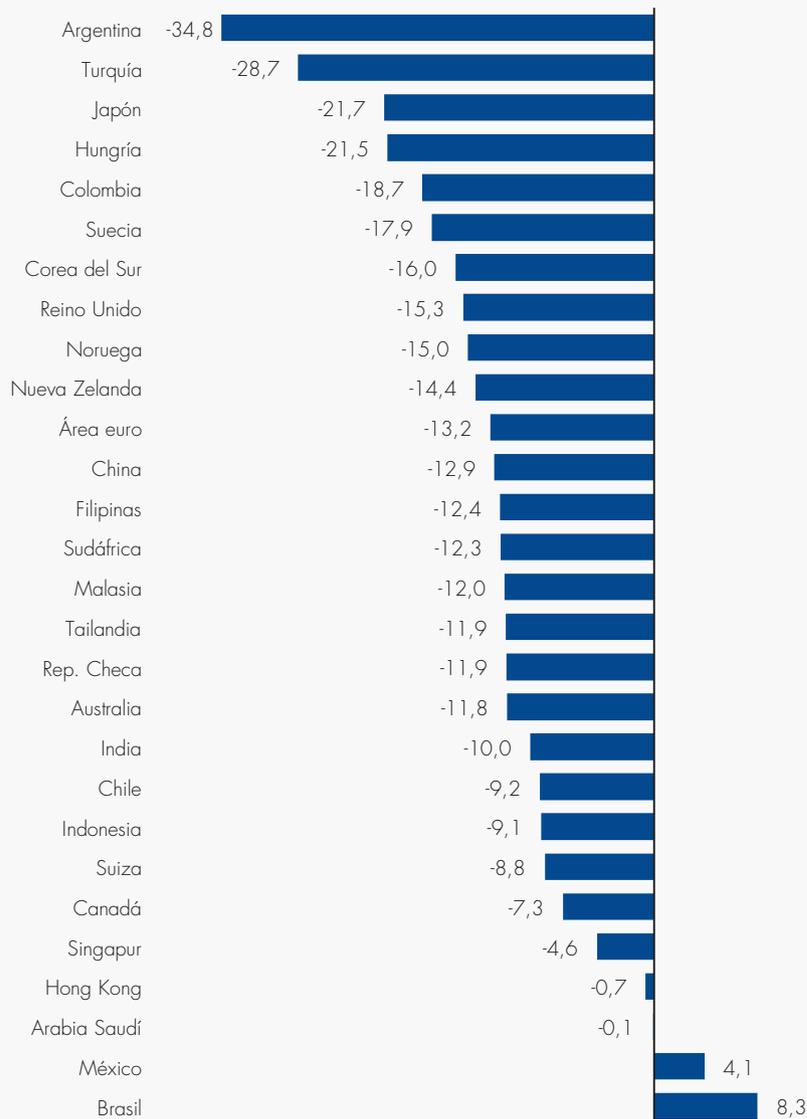
Pocas divisas se salvan, en el año actual, de la contundente apreciación del USD en términos globales. Únicamente el real brasileño (BRL) o el

peso mexicano (MXN), registran una apreciación frente al USD en 2022 gracias al apoyo que el mercado de materias primas ha otorgado a estos países. Su apreciación en el año, a datos de principios de noviembre, un 8,3% y un 4,1% frente al USD, respectivamente.

No obstante, el resto de las divisas registran una fuerte depreciación frente al USD: excluyendo al peso argentino (ARS), la lira turca (TRY) sigue encabezando el ranking de mayor depreciación registrada frente al USD (acumula un 28,7% en 2022, adicional al 45% de depreciación registrado ya en 2021). Siguiendo la lista, las divisas que han registrado una mayor depreciación frente al USD han sido el yen japonés (JPY; 21,7%), florín húngaro (HUF; 21,5%) y el peso colombiano (COP; 18,7%).

Algo curioso de este año, además, es que no es raro observar divisas de países desarrollados entre aquellas que mayor poder adquisitivo han perdido frente al USD. Es el caso de las coronas sueca (SEK; 17,9%) y noruega (NOK; 15,0%), así como la libra esterlina (GBP; 15,3%).

Gráfico 1. Evolución en el año de divisas de cada país frente al USD
 Una tasa negativa supone una depreciación de la divisa del país indicado frente al USD.



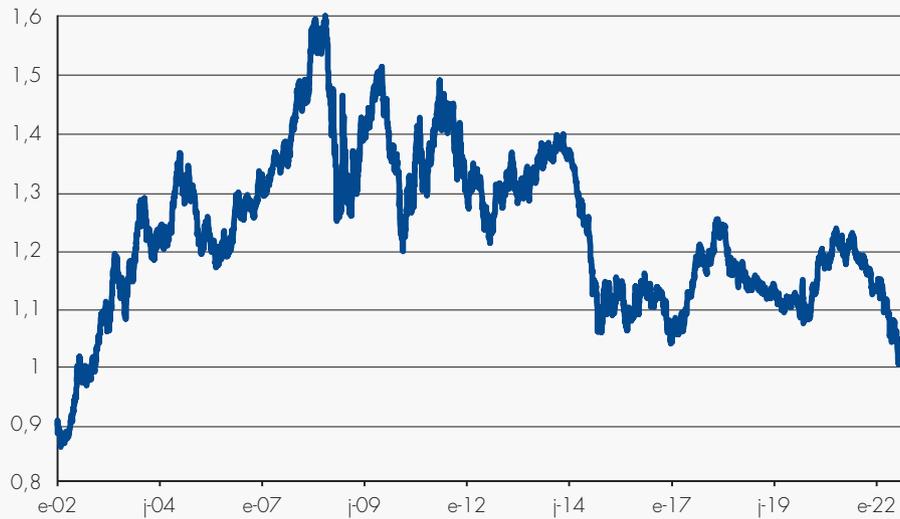
FUENTE: elaboración propia a partir de datos de Macrobond. Datos actualizados a cierre de sesión del 2 de noviembre de 2022.

Sin embargo, ha habido una tendencia clave que ha marcado el mercado de divisas en 2022: el EUR ha perdido un 13,2% de valor frente al USD desde niveles cercanos a 1,14USD/EUR que se registraban al iniciar el año, hasta situarse en

niveles de paridad (1 EUR = 1 USD). Estos niveles no se registran en los mercados desde que el EUR entró en circulación en 2002.

En este punto, cabe señalar que ha llevado a esta tendencia tan marcada durante el último año.

Gráfico 2. Evolución del USD/EUR



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos del bce.

Perspectivas para el USD/EUR

El USD sigue siendo, de forma indiscutible, la divisa de refugio a nivel global. Esto supone que, en eventos de incertidumbre y alta volatilidad, el USD actúa como valor seguro para los inversores. 2022 ha sido un año especialmente volátil: el entorno bélico ha deteriorado las perspectivas sobre el área euro, el temor a una recesión ha dañado las rentabilidades de los activos de riesgo, las presiones inflacionistas han incrementado la volatilidad en los tipos de interés. En definitiva, el primer factor que ha llevado a la fortaleza del USD en términos globales ha sido la incertidumbre y su papel como divisa de refugio.

En segundo lugar, otro gran factor que ha llevado a la situación actual

del USD (fuerte) frente al EUR (débil) es la gestión de la política monetaria. Aunque el Banco Central Europeo (BCE) esté incrementado los tipos de interés, al igual que la Reserva Federal (Fed), lo está haciendo en menor medida y se espera que se frenen en niveles más reducidos. Desde comienzos de año, la Fed ha elevado los tipos de interés en 375 puntos básicos (del 0,25% al 4% tras la reunión de noviembre), mientras que el BCE lo ha hecho en 200 (desde el 0%, hasta el 2% tras la reunión de octubre). Las últimas estimaciones apunta a que los tipos de interés podría situarse en el 3% el año que viene, mientras que para la Fed alcanzan el 5%. Este diferencial de tipos de interés justifica la evolución de los flujos: mayor atractivo de los activos en USD frente a los denominados en EUR.

Gráfico 3. USD/EUR y diferencial de tipos de interés a dos años entre EEUU y Alemania

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Macrobond. Datos actualizados a cierre de sesión del 2 de noviembre de 2022.

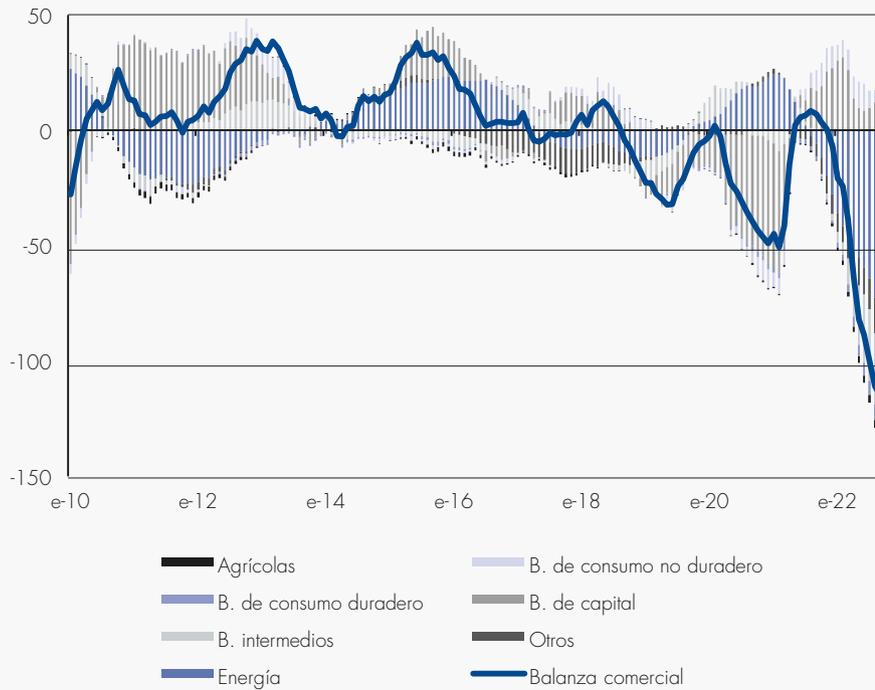
Esta divergencia en tipos de interés viene explicada, al menos parcialmente, por las perspectivas económicas que muestran tanto EE.UU. como el área euro. Mientras que el crecimiento es notablemente robusto en EE.UU. (bajas tasas de paro, impulso del consumo privado), las dudas sobre la resistencia de la economía del área euro son sustanciales. A estas tasas de crecimiento más exigüas (1,5% de crecimiento potencial del área euro frente al 2,0% estimado para EE.UU.), se une la incertidumbre geopolítica en Europa del Este. La dependencia energética del norte de Europa al gas ruso y los riesgos a un corte de suministros, suponen uno de los elementos de mayor incertidumbre para la región. No obstante, el conflicto bélico va más allá del impacto económico de corto plazo y puede tener efecto en los fundamentales que

explicaban, hasta ahora, la fortaleza del EUR frente al USD de manera estructural.

Uno de los factores que, estructuralmente, apoyaba la fortaleza del EUR frente al USD era el superávit por cuenta corriente del área euro frente al déficit registrada en EE.UU.. Un país que presenta un déficit por cuenta corriente necesita que su divisa se sitúe en niveles de mayor depreciación para conseguir los flujos de inversión necesarios que le permita financiar dicho déficit. Para conseguir la entrada de flujos, la expectativa de una rentabilidad superior frente a otros países o activos debe ser mayor.

Sin embargo, la subida del precio de la energía, en un contexto en que EE.UU. es gran productor de petróleo y gas natural licuado, frente

Gráfico 4. Balanza comercial de Alemania (miles de millones de euros, acumulado 12 meses, cambio absoluto interanual)



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos proporcionados por la Oficina Estatal de Estadística de Alemania.

a Alemania, principal impulsor del superávit por cuenta corriente del área euro e importador de energía, ha dado la vuelta a la situación. De forma reciente se ha observado como Alemania registra un deterioro de su balanza comercial, principalmente por la importación de bienes energéticos, dejando de ser un claro apoyo para la visión estructural de fortaleza relativa del EUR.

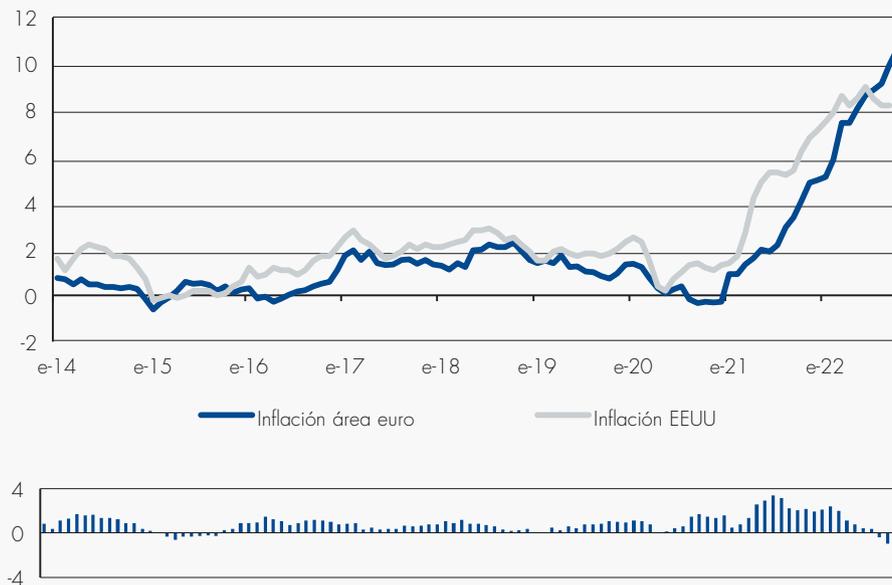
Por otro lado, las dinámicas de paridad de poder adquisitivo, cuyas teorías marcan que aquellas divisas cuyos países presentan tasas de inflación más elevadas, deberían mostrar una mayor depreciación de sus divisas, podría explicar el comportamiento del EUR en los últimos meses.

Durante 2019, previamente al COVID, la tasa de inflación de

EE.UU. fue del 1,8%, mientras que el área euro registraba un avance de los precios del 1,2%. En 2020, el diferencial de inflación era aún mayor: frente al 1,2% de inflación registrado en EE.UU., el área euro presentaba un avance del 0,3% de los precios.

No obstante, a fecha de hoy, este diferencial es mucho más estrecho e, incluso, ha pasado a ser negativo (inflación más elevada en el área euro frente a EE.UU.). La última tasa de inflación para el conjunto del área euro ha sido del 10,7% en octubre, mientras que en EE.UU. se ha situado en el 8,2% en septiembre.

En definitiva, no hay señales que apunten que, a corto o a largo plazo, la situación actual de paridad del USD frente al EUR pueda revertirse.

Gráfico 5. Inflación del área euro y EEUU (%) y diferencial de tasas de inflación entre EEUU y el área euro (pp)

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos proporcionados por el US Bureau of Labor Statistics y Eurostat.

Consecuencias de la paridad del USD/EUR

Más allá de la paridad del EUR frente al USD y sus posibles causas, es relevante analizar las consecuencias de la debilidad de nuestra divisa frente a la estadounidense. La consecuencia más evidente es el encarecimiento del precio de las importaciones, principalmente de las materias primas denominadas en USD.

En consecuencia, los países del área euro se ven doblemente penalizados. Por un lado, el incremento del coste de las materias primas en el contexto geopolítico actual y por otro lado el encarecimiento a través de la pérdida del poder adquisitivo de nuestra moneda frente a las materias primas referenciadas a la moneda estadounidense. La incertidumbre en torno al suministro de gas ha llevado a las refe-

rencias europeas a repuntar más de un 300% en 2022 a finales de agosto desde los niveles de principios de año.

Este aspecto ha sido uno de los puntos de preocupación mostrados por Christine Lagarde, presidenta del BCE, en sus últimas reuniones. Mientras que la institución está incrementando los tipos de interés para frenar el incremento de la inflación, la debilidad del EUR no favorece que el objetivo de estabilidad de precios de la institución.

En definitiva, la fuente principal de inflación en el área euro no es tanto un incremento de la demanda fruto de un crecimiento robusto de la economía de la región, sino un incremento de los precios de las importaciones, especialmente energéticas, de las que el área euro depende significativamente.

En este contexto es correcto concluir que las empresas de carácter importador serán aquellas que más sufran la debilidad del EUR. Si sus importaciones se incrementan en precio y no son capaces de trasladarlo al consumidor final (o sólo lo hacen parcialmente), la contracción de márgenes será difícilmente evitable impactando de manera negativa en sus beneficios.

Variables que podrían cambiar la tendencia

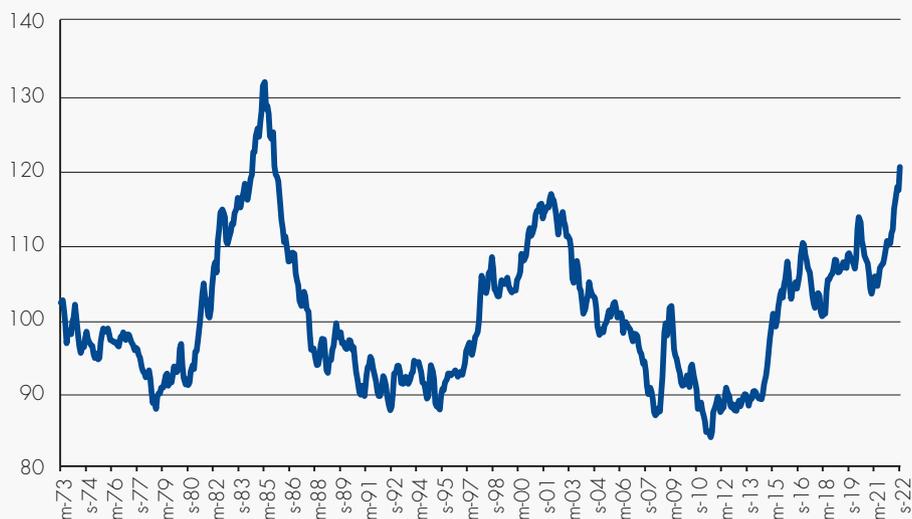
En este punto, cabe reflexionar sobre aquellos aspectos que podrían revertir la tendencia. La variable que sería más efectiva a la hora de frenar la apreciación del USD y fortalecer el EUR sería una reversión de las tendencias actuales de política monetaria. Si la Fed muestra señales de cambio en su tendencia de política monetaria hacia el inicio de estabilización en tipos de interés, mientras que el BCE mantiene su actual dirección alcista en tipos, se podría asistir a una recuperación del EUR.

Este escenario tendría que pasar, necesariamente, por una reducción de las actuales tasas de inflación en EE. UU., con anclaje de las expectativas de las mismas, junto con lecturas de deterioro en el mercado laboral. En el área euro, las presiones en precios deberían ser más fuertes de lo descontado en la actualidad para que el BCE forzase un repunte aún mayor de tipos de interés.

Exógenamente, la clave que podría fortalecer el EUR sería el fin del conflicto bélico. En la medida en que la incertidumbre es elevada en este frente, podría no ser el principal factor que pueda aliviar la tensión actual sobre el EUR.

Por último, cabría analizar cómo se han solucionado a lo largo de la historia eventos de fuerte apreciación del USD. En la década de los 80 ya se produjo un movimiento similar de esta divisa en los mercados globales, que derivó en la intervención coordinada por parte de los bancos centrales en el mercado de divisas para revertir la tendencia.

Gráfico 6. Tipo de cambio efectivo real del USD



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en la Reserva Federal

La fortaleza del USD en perspectiva histórica

Existen algunas tendencias que llevan a sembrar paralelismos entre la situación actual de fortaleza del USD con la observada hace 40 años. No en vano, los niveles de tipo de cambio efectivo real del USD han alcanzado niveles no vistos desde la década de los 80, tal y como se puede observar en el gráfico 5.

La década de los 70 en EEUU vino marcada por un periodo de bajos tipos de interés, algo que se revirtió a principios de la década de los 80, con la llegada de Paul Volcker. En los primeros años de los 80, predominaba en EE. UU. una política fiscal expansiva, a través de una reducción de impuestos. Simultáneamente, la Reserva Federal incrementó de forma agresiva los tipos de interés para controlar la inflación, alcanzando el 19% en 1981 y bajando poco después para volver al doble dígito en 1984. Al mismo tiempo, el resto de los principales países del mundo tomaban la decisión contraria: el Banco de Japón reducía los tipos de interés del 9% al 5% y el Bundesbank alemán los recortaba del 9,5% al 5,5% entre 1980 y 1984.

Los altos tipos de interés en EE. UU. y el repunte de los diferenciales frente a los niveles de tipos globales, impulsaron la entrada de flujos de inversión en USD y la apreciación de la divisa: entre 1979 y 1985, el USD se apreció en torno a un 50% en términos efectivos reales.

En 1985, la fortaleza del USD empezaba a hacer mella sobre las exportaciones de EE. UU. y el deterioro de la balanza comercial era sustancial. En este contexto, el secretario del Tesoro del momento estuvo dispuesto a sentarse en la mesa y negociar algún mecanismo que limitase la fortaleza del USD. Esas negociaciones, que tuvieron lugar en el Hotel Plaza de Nueva York (lugar que dará nombre a los Acuerdos del Plaza), dieron

lugar a una intervención coordinada en el mercado de divisas. En los acuerdos intervinieron cinco países (EE. UU., Japón, Alemania, Francia y Reino Unido) y derivaron en una intervención coordinada por parte de la Reserva Federal de EE. UU., el Banco de Japón y el Bundesbank, con el objetivo de frenar el avance del USD y fortalecer el yen japonés (JPY) y el marco alemán.

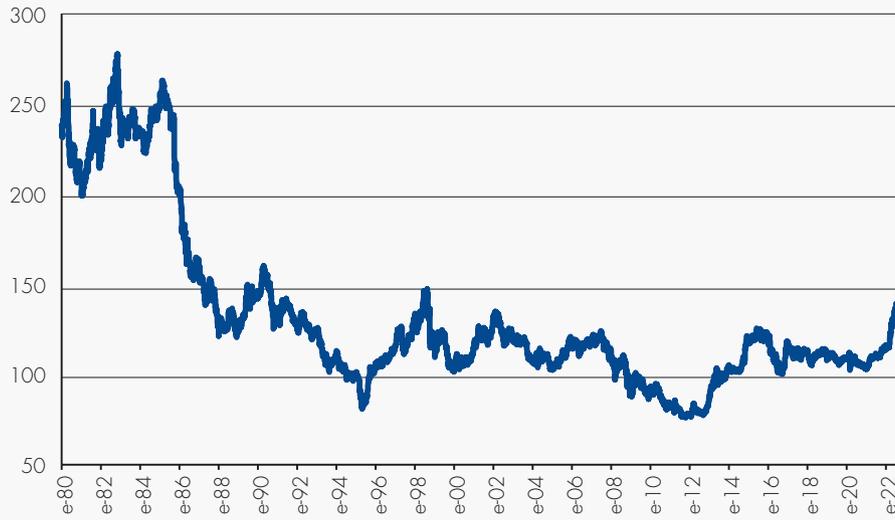
Paralelismos con la situación actual

Las similitudes entre aquella situación vivida en los 80 y la actualidad son claras. La respuesta a la pandemia del gobierno de EE. UU. ha sido igualmente de apoyo a la recuperación económica, con el anuncio de uno de los planes de estímulo más ambiciosos hasta el momento. Casi al mismo tiempo, la Reserva Federal ha iniciado un agresivo incremento de tipos de interés, con cuatro subidas consecutivas de 75 puntos básicos de los tipos de interés, para tratar de controlar la inflación. Una de las divisas que más ha sufrido durante este año ha sido el JPY que, precisamente, ha llevado al Banco de Japón a intervenir en el mercado de divisas para evitar la fuerte depreciación del JPY frente al USD.

A pesar de todo ello, existen más diferencias que similitudes entre la situación actual y la acontecida en la década de los 80. La primera de ellas es que, a pesar de los niveles, la apreciación acumulada del USD en la actualidad (16% desde enero de 2021) se sitúa muy por debajo de la registrada entre 1979 y 1984.

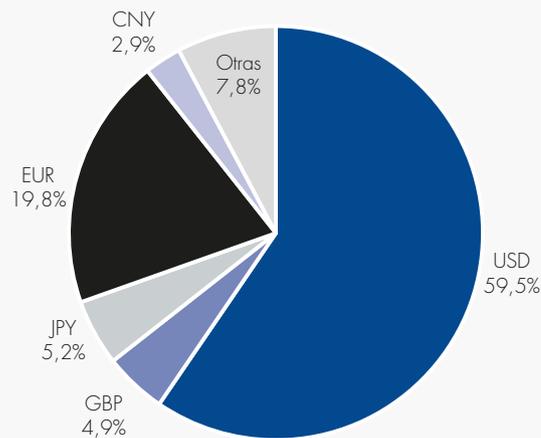
La segunda de ellas es que, si hoy se firmasen unos Acuerdos del Plaza, China tendría que estar en la mesa. Desde 1980, el peso de la economía China ha crecido de forma sustancial (18,5% del PIB mundial en la actualidad, 16 puntos porcentuales más que entonces), con un peso relevante de su divisa en el comercio internacio-

Gráfico 7. JPY/USD (tipo de cambio bilateral del JPY frente al USD)



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en la Reserva Federal.

Gráfico 8. Composición de las reservas internacionales



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos obtenidos del COFER del FMI.

nal. El yuan chino (CNY) ha entrado en la cesta de los Derechos Especiales de Giro del FMI y actualmente supone un 3% del total de las reservas internacionales globales.

Aunque el CNY ha sufrido una importante depreciación frente al USD en el último año (13%), las autoridades chinas no han mostrado señales de desagrado sobre esta tendencia: en el entorno de debilidad económica por la gestión del COVID, un CNY más débil puede contribuir a contrarrestarlo. China tiene un régimen cambiario de bandas de fluctuación, de modo que su divisa no puede moverse de forma intradiaria más de un +/- 2% frente al fixing fijado por parte de las autoridades. El sistema de fijación del fixing es relativamente opaco, si bien depende, teóricamente, de la evolución del mercado en la sesión anterior, entre otras circunstancias. Durante las semanas de octubre, ha sido habitual que las autoridades chinas fijaran un tipo de cambio en

el límite de debilidad frente al USD registrado durante el día anterior.

Además, a diferencia de lo ocurrido en la década de los 80, EE. UU. tampoco ha mostrado síntomas de incomodidad ante la reciente fortaleza del USD. La Reserva Federal está incrementando los tipos de interés de forma agresiva en aras de controlar el auge de los precios. La fortaleza del USD en términos globales contribuye al control de los mismos.

En definitiva, la clave para la evolución del USD frente a sus principales cruces en el corto plazo depende, indiscutiblemente, de las decisiones de los bancos centrales sobre los tipos de interés. En consecuencia, una prolongación de la situación actual de tensión en el mercado energético puede derivar en un cambio estructural en los fundamentales del EUR: niveles de 1,30USD/EUR, marcados como de equilibrio en modelos de largo plazo, podrían tener que revisarse.

Ideas fuerza

El USD se aprecia frente a las principales divisas, con leves excepciones en países como Brasil o México. Una de las divisas más afectada es el EUR, que ha recuperado niveles de paridad frente al USD, no vistos desde 2002

La divergencia de política monetaria entre la Fed (que inició la subida de tipos de interés ya en 2021) y el BCE es el principal factor explicativo de la evolución del USD/EUR en 2022, que se une a un entorno bélico que ha afectado más a Europa que a EEUU

El fuerte repunte del precio de la energía pone en riesgo uno de los elementos que, estructuralmente, apoyaban al EUR: el superávit comercial y por cuenta corriente de Alemania

La depreciación del EUR frente al USD ya impacta sobre el área euro, como elemento generador de inflación

Nereida González es economista por la Universidad de Oviedo, Máster en Banca y Finanzas por Afi, Chartered Alternative Investment Analyst y doctoranda en Economía y Empresa por la Universidad de Oviedo. Actualmente es analista de mercados en la Agencia de Valores R3 PVM, donde además realiza funciones de asesoramiento financiero a inversores individuales, instituciones y empresas. Su trayectoria profesional se completa con siete años como analista senior del Departamento de Análisis Económico y de Mercados de Afi (Analistas Financieros Internacionales), donde era responsable de análisis de mercados emergentes y divisas. Participa como docente en diversas formaciones en Afi Escuela, la Universidad de Oviedo y Universidad de Zaragoza, entre otras instituciones.

Panorama sobre la Fiscalidad Autonómica en los tributos propios.



Agustín Fernández Pérez

Presidente del Registro de Economistas Asesores Fiscales.
Consejo General de Economistas

Resumen

Este trabajo está basado, fundamentalmente, en el estudio anual que elabora el Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF), Órgano especializado del Consejo General de Economistas de España (CGEE), sobre el Panorama de la Fiscalidad Autonómica y Foral que analiza el desarrollo normativo que cada comunidad autónoma hace de los tributos cedidos y de los impuestos propios.

Las modificaciones en los impuestos propios son continuas en tanto que la creación, supresión, así como las variaciones normativas son habituales por parte de las autonomías, lo cual implica la necesidad de una constante actualización sobre esta materia.

El número de impuestos propios creados por las autonomías en España ha crecido sustancialmente en los últimos años, generando, en muchos casos, situaciones de conflicto resueltas por diversas vías, tales como la declaración de inconstitucionalidad de algunos tributos, la supresión o la suspensión de los mismos, lo que origina un panorama ciertamente complejo. Por otra parte, conviene resaltar que este tipo de tributación aporta una recaudación exigua a las arcas autonómicas en la mayoría de los casos.

Para aclarar este complejo escenario, el Panorama de la Fiscalidad Autonómica y Foral puede ser una herramienta para los profesionales porque facilita y agiliza la búsqueda y la comprensión de los tributos aprobados por las Comunidades Autónomas

Palabras Clave

Tributos propios, canon, tasas, competencias normativas, Comunidades Autónomas, ingresos tributarios y recaudación.

1. Introducción

Las Comunidades Autónomas tienen la facultad de establecer tributos propios según el artículo 133.2 de la Constitución Española, pero con ciertos límites, ya que no pueden establecerlos sobre hechos ya gravados por las Haciendas Locales o por el Estado, no pueden gravar negocios, actos o hechos producidos en otra comunidad autónoma y no pueden suponer un obstáculo para la libre circulación de personas, mercancías o servicios.

La posibilidad de crear tributos por las Comunidades Autónomas es una materia que no ha estado exenta de polémica a lo largo de los últimos años y, en la actualidad, todavía sigue planteando numerosos problemas, algunos de los cuales se han ido solucionando y otros continúan sin resolverse.

Las autonomías de régimen común han creado numerosos impuestos propios, relacionados con hechos imponible de diversa índole y, una circunstancia que se produce es que, en algunas ocasiones, las autonomías, haciendo uso de sus facultades,

crean impuestos propios y, con posterioridad, el Estado crea un impuesto que recae sobre el mismo hecho imponible. En ese caso, como el Estado tiene la potestad tributaria originaria, puede establecer tributos sobre hechos imponibles gravados por las autonomías, aunque deberá compensarlas económicamente, instrumentando para ello las medidas de compensación o coordinación necesarias, y las autonomías deberán dejar de recaudar ese impuesto.

2. Impuestos Propios en 2022

A continuación, se muestran los tributos propios vigentes en 2022 en las distintas autonomías. En este catálogo de impuestos propios hemos incluido los cánones creados por las autonomías, pues esta figura no se contempla como tal en la Ley General Tributaria a efectos de su catalogación como impuesto, tasa o contribución especial, por lo que es necesario proceder al análisis de la norma que los crea para conocer si son o no impuestos.

IMPUESTOS PROPIOS 2022	
Andalucía	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre tierras Infrutilizadas • Impuesto sobre depósito de residuos peligrosos • Impuesto sobre emisión de gases a la atmósfera • Impuesto sobre vertidos a las aguas litorales • Impuesto sobre depósito de residuos radiactivos (<i>sin efectos desde el 1 de enero de 2013 por existencia del estatal</i>) • Impuesto sobre los depósitos de clientes en las entidades de crédito (<i>sin efectos desde el 1 de enero de 2013 por existencia del estatal</i>) • Impuesto sobre las bolsas de plástico de un solo uso • Canon de mejora de infraestructuras hidráulicas de depuración de interés de la Comunidad Autónoma
Aragón	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre la contaminación de las aguas (<i>antes Canon de saneamiento</i>) • Impuesto sobre el daño medioambiental causado por la emisión de contaminantes a la atmósfera • Impuesto sobre el daño medioambiental causado por las grandes áreas de venta • Impuesto medioambiental sobre determinados usos y aprovechamientos del agua embalsada • Impuesto medioambiental sobre las instalaciones de transporte de energía eléctrica de alta tensión • Impuesto medioambiental sobre las instalaciones de transporte por cable (<i>suspendido en 2016</i>)

IMPUESTOS PROPIOS 2022

Asturias	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre las afecciones ambientales del uso del agua (<i>antes, Canon de saneamiento</i>) • Impuesto sobre fincas o explotaciones agrarias infrautilizadas • Impuesto sobre el juego del bingo • Impuesto sobre grandes establecimientos comerciales • Recargo sobre el IAE • Impuesto sobre el desarrollo de determinadas actividades que inciden en el medio ambiente • Impuesto sobre depósitos en entidades de crédito (<i>declarado inconstitucional</i>)
Baleares	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de saneamiento de aguas • Impuesto sobre los Premios del juego del bingo • Impuesto sobre estancias turísticas • Canon sobre el vertido y la incineración de residuos
Canarias	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de vertido • Impuesto especial sobre combustibles derivados del petróleo • Impuesto sobre el impacto medioambiental causado por determinadas actividades (<i>sin efectos desde el 1 de enero de 2014</i>) • Impuesto sobre los depósitos de clientes de las entidades de crédito (<i>sin efectos desde el 1 de enero de 2013</i>) • Impuesto sobre las labores del Tabaco
Cantabria	<ul style="list-style-type: none"> • Canon del agua residual • Recargo sobre el IAE • Impuesto sobre el depósito de residuos en vertederos
Castilla La Mancha	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre determinadas actividades que inciden en el medio ambiente • Canon eólico
Castilla y León	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre la afección medioambiental causada por determinados aprovechamientos del agua embalsada, por los parques eólicos, por las centrales nucleares y por las instalaciones de transporte de energía eléctrica de alta tensión (<i>declarado inconstitucional el hecho imponible sobre centrales nucleares</i>) • Impuesto sobre la eliminación de residuos en vertederos
Cataluña	<ul style="list-style-type: none"> • Canon del agua • Canon sobre la deposición controlada de residuos municipales • Canon sobre la deposición controlada de residuos industriales • Canon sobre la deposición controlada de residuos de la construcción • Canon sobre la incineración de residuos municipales • Gravamen de protección civil • Impuesto sobre grandes establecimientos comerciales • Impuesto sobre las estancias en establecimientos turísticos • Impuesto sobre los depósitos en las entidades de crédito (<i>declarado inconstitucional</i>) • Impuesto sobre la emisión de óxidos de nitrógeno a la atmósfera producida por la aviación comercial • Impuesto sobre la emisión de gases y partículas a la atmósfera producida por la industria • Impuesto sobre la producción de energía eléctrica de origen nuclear (<i>declarado inconstitucional</i>) • Impuesto sobre la provisión de contenidos por parte de prestadores de servicios de comunicaciones electrónicas y de fomento del sector audiovisual y la difusión de la cultura digital (<i>declarado inconstitucional</i>) • Impuesto sobre las viviendas vacías • Impuesto sobre el riesgo medioambiental de la producción, manipulación y transporte, custodia y emisión de elementos radiotóxicos (<i>declarado inconstitucional</i> por STC43/2019, de 27 de marzo) • Impuesto sobre las bebidas azucaradas envasadas • Impuesto sobre las emisiones de dióxido de carbono de los vehículos de tracción mecánica • Impuesto sobre los activos no productivos de las personas jurídicas • Impuesto sobre instalaciones que inciden en el medio ambiente

IMPUESTOS PROPIOS 2022	
Extremadura	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto sobre aprovechamientos cinegéticos • Impuesto sobre depósitos de las entidades de crédito (<i>sin efectos por existencia del estatal</i>) • Impuesto sobre instalaciones que inciden en el medio ambiente • Impuesto sobre la eliminación de residuos en vertedero • Canon de saneamiento
Galicia	<ul style="list-style-type: none"> • Canon del agua • Impuesto sobre la contaminación atmosférica • Impuesto sobre el daño medioambiental causado por determinados usos y aprovechamientos del agua embalsada • Canon eólico • Impuesto compensatorio ambiental minero • Canon de inmuebles en estado de abandono • Canon de gestión de depuradoras • Canon de redes de colectores
Región de Murcia	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de saneamiento • Impuesto sobre los premios del juego del bingo • Impuesto sobre el almacenamiento o depósito de residuos en la Región de Murcia • Impuesto sobre vertidos a las aguas litorales • Impuesto por emisiones de gases contaminantes a la atmósfera • Recargo sobre el IAE
La Rioja	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de saneamiento • Recargo sobre el IAE • Impuesto sobre el impacto visual producido por los elementos de suministro de energía eléctrica y elementos fijos de redes de comunicaciones telefónicas o telemáticas • Impuesto sobre la eliminación de residuos en vertederos
C. Valenciana	<ul style="list-style-type: none"> • Canon de saneamiento • Impuesto sobre actividades que inciden en el medio ambiente • Impuesto sobre eliminación de residuos en vertederos e incineración, coincineración y valorización energética • Impuesto sobre viviendas vacías • Impuesto sobre los depósitos de las entidades de crédito (<i>declarado inconstitucional</i>)

FUENTE: Elaboración propia.

3. La recaudación de los Impuestos Propios

3.1 Comunidades Autónomas de territorio común

Como se observa en el cuadro nº 1, desde 2019 hasta 2020 el total de las autonomías de régimen común han aumentado sus ingresos tributarios en un 2,7 por 100, abarcando esta cifra tanto los impuestos propios como los impuestos cedidos (Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados e Impuesto sobre el Patrimonio) y las tasas. En algunas autonomías se ha

producido un incremento por encima de la media (Aragón, Asturias, Cantabria, Castilla-La Mancha, Castilla y León, Cataluña, Galicia, Región de Murcia o la Comunidad Valenciana), mientras que, en el resto, el crecimiento de los ingresos tributarios ha estado por debajo de la media del total de autonomías, siendo destacable la reducción de la recaudación en 2020 con respecto al año anterior de Canarias. Los impuestos propios reducen su recaudación un 16,3 por 100 en 2020 con respecto a los ingresos obtenidos en 2019, con oscilaciones importantes en las distintas autonomías. Así, en Madrid, la recaudación

CUADRO 1. IMPUESTOS PROPIOS (IP) E INGRESOS TRIBUTARIOS (IT). Años 2019 y 2020
Cifras absolutas en miles de euros y crecimiento en porcentaje

	IP 2019	IP 2020	CTO IP	IT 2019	IT 2020	CTO IT
ANDALUCÍA	146.196,6	145.262,4	-0,6	16.626.841,1	16.893.500,5	1,6
ARAGÓN	85.614,5	77.632,7	-9,3	3.614.036,8	3.741.770,9	3,5
ASTURIAS	98.423,8	118.050,9	19,9	2.634.994,2	2.743.157,2	4,1
BALEARES	216.874,3	113.379,4	-47,7	4.297.751,1	4.336.745,9	0,9
CANARIAS	497.909,1	394.542,7	-20,8	3.328.304,6	3.049.182,2	-8,4
CANTABRIA	28.921,7	27.599,5	-4,6	1.524.647,2	1.587.378,0	4,1
C-LA MANCHA	13.048,4	8.249,1	-36,8	4.215.384,7	4.408.304,3	4,6
C. y LEÓN	84.490,5	52.773,9	-37,5	5.983.329,4	6.148.808,0	2,8
CATALUÑA	677.513,9	586.356,1	-13,5	24.697.968,0	25.608.620,2	3,7
EXTREMADURA	118.211,1	114.775,6	-2,9	2.066.110,3	2.103.327,6	1,8
GALICIA	85.715,4	80.150,6	-6,5	6.056.641,2	6.337.041,5	4,6
MADRID	6.993,1	3.487,7	-50,1	22.754.480,3	23.267.240,9	2,3
R. MURCIA	55.870,4	54.220,9	-3,0	3.117.965,0	3.206.503,2	2,8
LA RIOJA	14.247,8	15.882,4	11,5	848.697,8	845.682,5	-0,4
C.VALENCIANA	298.931,9	240.465,1	-19,6	12.432.265,7	12.981.063,9	4,4
TOTAL	2.428.962,4	2.032.829,0	-16,3	114.199.417,5	117.258.326,9	2,7

FUENTE: Elaboración propia a partir del MH.

disminuye en un 50,1 por 100 y en Baleares un 47,7 por 100 (como consecuencia, principalmente del descenso de los ingresos procedentes de Impuesto sobre estancias turísticas), mientras en Asturias aumenta en un 19,9 por 100, como consecuencia del incremento de la recaudación procedente del Impuesto sobre grandes establecimientos comerciales. La recaudación de Madrid en impuestos propios es exigua, en tanto que apenas ha utilizado su potestad normativa para establecer impuestos y los ingresos procedentes de la gestión del agua no tienen la calificación de impuestos.

En cuanto a la participación de los impuestos propios sobre el total de ingresos se ha reducido: según datos de 2019, los impuestos propios representaban el 2,1 por 100 de los ingresos tributarios y, en 2020, esta cifra se reduce hasta el 1,7 por 100.

Ahora bien, cuando consideramos la participación de cada autonomía en el total, comprobamos cómo es Cataluña la que obtiene más ingresos por impuestos propios, pues el 28,8 por 100 de la recaudación procedente de este tipo de tributación lo obtiene esta autonomía.

La participación de los tributos propios con respecto al total de ingresos tributarios de cada autonomía, en algunos casos no se corresponde con la importancia de la recaudación por ingresos tributarios en el total nacional. Ese es, por ejemplo, el caso de Madrid que en 2020 apenas obtiene ingresos por impuestos propios, mientras que recauda el 19,8 por 100 de la tributación total autonómica. Baleares es el caso contrario, pues la recaudación por tributos propios representa el 5,6 por 100 del total nacional y la recaudación por ingresos tributarios solamente supone el 3,7 por 100.

CUADRO 2. IMPUESTOS PROPIOS E INGRESOS TRIBUTARIOS. PARTICIPACIÓN Y CRECIMIENTO. PORCENTAJES. AÑOS 2019 Y 2020

	IP 2019 /TOTAL	IP 2020 /TOTAL	IT 2019 /TOTAL	IT 2020 /TOTAL	IP2019 /IT2019	IP2020 /IT2020
ANDALUCÍA	6,0	7,1	14,6	14,4	0,9	0,9
ARAGÓN	3,5	3,8	3,2	3,2	2,4	2,1
ASTURIAS	4,1	5,8	2,3	2,3	3,7	4,3
BALEARES	8,9	5,6	3,8	3,7	5,0	2,6
CANARIAS	20,5	19,4	2,9	2,6	15,0	12,9
CANTABRIA	1,2	1,4	1,3	1,4	1,9	1,7
C - LA MANCHA	0,5	0,4	3,7	3,8	0,3	0,2
C. y LEÓN	3,5	2,6	5,2	5,2	1,4	0,9
CATALUÑA	27,9	28,8	21,6	21,8	2,7	2,3
EXTREMADURA	4,9	5,6	1,8	1,8	5,7	5,5
GALICIA	3,5	3,9	5,3	5,4	1,4	1,3
MADRID	0,3	0,2	19,9	19,8	0,0	0,0
R. MURCIA	2,3	2,7	2,7	2,7	1,8	1,7
LA RIOJA	0,6	0,8	0,7	0,7	1,7	1,9
C. VALENCIANA	12,3	11,8	10,9	11,1	2,4	1,9
TOTAL	100	100	100	100	2,1	1,7

Estas cifras hay que verlas con cautela, pues en algunas autonomías determinados objetos imponibles se gravan con impuestos propios mientras que en otras esos mismos objetos imponibles se gravan a través de tasas.

3.2 Impuestos ambientales

La recaudación por impuestos ambientales supone el 73,3 por 100 de los ingresos obtenidos por las CCAA por impuestos propios, de los cuales un 57,3 procede de los impuestos sobre el agua, un 2,1 por 100 de los impuestos sobre los residuos, un 5,0 por 100 de los recursos sobre la emisión de gases y un 9 por 100 de los impuestos sobre los recursos.

3.3 Especial referencia a la recaudación en La Rioja

En La Rioja, los impuestos propios suponen el 1,9 por 100 de la recaudación tributaria.

Como en numerosas autonomías, el Canon de saneamiento es el que más ingresos aporta, el 73,5 por 100 de lo recaudado por impuestos propios, aumentando su recaudación en 2020 con respecto al año anterior. Le sigue, a gran distancia, el Impuesto sobre el impacto visual, que aporta el 14,1 por 100, que incrementa su recaudación con respecto al año anterior, al igual que el recargo sobre el IAE. El Impuesto sobre eliminación de residuos, con escasa incidencia recaudatoria, aumenta su recauda-

CUADRO 3. RECAUDACIÓN PROCEDENTE DE LOS IMPUESTOS AMBIENTALES. 2020. Miles de euros y porcentajes

	Rec. Agua	Rec. Residuos	Rec. Emis.	Rec. Recursos	I. Amb.	IP	I. Amb /IP
ANDALUCÍA	139.397,6	562,9	1.960,3		141.920,8	145.262,4	97,7
ARAGÓN	58.895,5			2019,4	60.914,9	77.632,7	78,5
ASTURIAS	70.631,7		37.240,2	1.983,1	109.855,0	118.050,9	93,1
BALEARES	77.822,7				77.822,7	113.379,4	68,6
CANARIAS					0,0	394.542,7	0,0
CANTABRIA	27.268,5	331,1			27.599,6	27.599,5	100,0
C.- LA MANCHA			321,8	7.927	8.249,2	8.249,1	100,0
C. y LEÓN		7.637,7		45.136,2	52.773,9	52.773,9	100,0
CATALUÑA	458.374,0	24.397	40.323,0	4.263	527.356,9	586.356,1	89,9
EXTREMADURA	7.609,4	3.890		98.301,3	109.801,0	114.775,6	95,7
GALICIA	43.110,2	156,40	1.148,8	22.324	66.739,4	80.150,6	83,3
MADRID		2.255,90			2.255,9	3.487,7	64,7
R. MURCIA	49.822,5	1385	569,0		51.776,5	54.220,9	95,5
LA RIOJA	11.674,3	658,8			12.333,1	15.882,4	77,7
C. VALENCIANA	220.055,1	1.073,00	19.337,0		240.465,1	240.465,1	100,0
TOTAL	1.164.661,4	42.348,2	100.900,1	181.954,2	1.489.863,8	2.032.829	73,3

FUENTE: Elaboración propia a partir del MH

LA RIOJA

	REC. 2018	REC. 2019	REC. 2020	2020 (%)	CTO 19/20
Canon de saneamiento	10.665,0	10.335,6	11.674,3	73,5	13,0
Recargo sobre el IAE	1.896,1	1.290,0	1.304,3	8,2	1,1
I. sobre eliminación de residuos	364,0	459,9	658,8	4,1	43,2
I. s/ impacto visual redes	2.231,1	2.162,3	2.244,9	14,1	3,8
TOTAL IMPTOS. PROPIOS	15.156,2	14.247,8	15.882,4	100,0	11,5
TOTAL ING. TRIBUTARIOS	791.920,9	848.697,8	845.682,5	1,9*	-0,4

[imptos propios/ing. tributarios] 100

FUENTE: Elaboración propia a partir del MH

ción en un 43,2 por 100, lo cual da como resultado global el incremento de la recaudación en un 11,5 por 100, uno de los crecimientos más altos de las autonomías, solamente superado por Asturias y con una tendencia contraria al resto de autonomías, que reducen sus ingresos por la vía de los impuestos propios.

4. Principales novedades 2021-2022

A lo largo de 2021, Baleares ha puesto en marcha el Canon de vertido y la incineración de residuos, Galicia ha aprobado el canon de gestión de depuradoras y el de gestión de redes de colectores y, finalmente, la Comunidad Valenciana ha hecho lo propio con el Impuesto sobre las viviendas vacías. Ambos se aprobaron a finales de 2020.

En 2021 y 2022 no se han producido muchas modificaciones en cuanto a la creación y supresión de tributos, por lo que las principales modificaciones en esta materia proceden de variaciones en la normativa de algunos impuestos, tal y como se expone a continuación. En el ámbito de los tributos que recaen sobre el agua, han introducido modificaciones Andalucía, Asturias, Cataluña, Extremadura, Castilla y León, Galicia y La Rioja. En otros tributos se han realizado diversos cambios: Castilla-La Mancha ha modificado el canon eólico y el Impuesto sobre determinadas actividades que inciden en el medio ambiente; Extremadura en el Impuesto sobre la eliminación de residuos en vertederos; y Cataluña en relación con el Impuesto sobre las estancias en establecimientos turísticos. También esta última Comunidad, en la Ley de Presupuestos para 2022, introdujo modificaciones en el Impuesto sobre los activos no productivos de las personas jurídicas, en el Impuesto sobre las viviendas vacías y en el Impuesto sobre las emisiones de dióxido de carbono de los vehículos de tracción mecánica.

5. Conclusiones

El listado de impuestos propios de las autonomías no ha parado de crecer en los últimos años. Los impuestos propios aparecen y desaparecen (aunque más que desaparecer, en muchos casos, se dejan sin efectos normativos sine die) en las autonomías sin que podamos encontrar un patrón de comportamiento trasladable a todas ellas. Además, las modificaciones normativas que se realizan sobre los mismos, una vez creados, también son muy numerosas.

En muchas ocasiones, la recaudación que se obtiene de los tributos, especialmente de los de carácter medioambiental, es tan exigua que, muy probablemente, si realizásemos un análisis coste-beneficio, sería negativo, pues los ingresos por el impuesto no cubren los gastos de gestión del mismo.

Debería ser obligatorio, antes de crear un impuesto, realizar un análisis coste-beneficio por parte de las autonomías, principalmente en el caso de los impuestos medioambientales, aunque es verdad que puede perseguirse un objetivo extrafiscal, como es el de desalentar conductas que producen externalidades negativas.

6. Bibliografía

- Estudio sobre la Financiación Autonómica de Régimen Común: una reforma necesaria, Consejo General de Economistas de España (CGEE). <https://www.economistas.es/Contenido/Consejo/Estudios%20y%20trabajos/CGE-Estudio%20Reformafinanciacion%20autonomica.pdf>
- Estudio sobre el Panorama de la Fiscalidad Autonómica y Foral, del Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF). <https://economistas.es/Contenido/Consejo/Estudios%20y%20trabajos/Panorama%20de%20>

la%20Fiscalidad%20Autonomica%20y%20Foral%202022.pdf

- Ley 3/2019, de 21 de febrero, de modificación del Decreto Legislativo 1/2007, de 18 de septiembre, del Gobierno de Aragón.

<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2019-5576>

- Impuesto sobre el daño medioambiental causado por las grandes

áreas de venta. Decreto legislativo 1/2007, de 18 de septiembre, del Gobierno de Aragón, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Legislación sobre los impuestos medioambientales de la Comunidad Autónoma de Aragón. (BOA nº 117, de 3 de octubre de 2007).

http://www.boa.aragon.es/pdf/normas-aragon/DL_1_2007_impuestos_medioamb.pdf

Ideas fuerza

Tenemos tantas legislaciones en materia de tributos propios como comunidades existen, lo que hace que se produzcan desigualdades en cuanto a la fiscalidad según se resida en una u otra

Los impuestos propios representan solamente el 1,7 por 100 de la recaudación tributaria autonómica en 2020, por lo que siguen siendo una escasa fuente de financiación para las Comunidades Autónomas

La recaudación por impuestos propios se ha reducido en 396,1 millones de euros en 2020 con respecto a 2019, lo cual supone un reflejo de los efectos de la pandemia en los ingresos de algunos impuestos

El número de tributos propios varía según la Comunidad Autónoma, existiendo notables diferencias entre, por ejemplo, Madrid, que no exige ninguno desde el año 2022, hasta Cataluña que tiene actualmente 19 tributos propios

Los impuestos sobre residuos suponen solamente el 2,1 por 100 de la recaudación por impuestos propios y los impuestos sobre emisión de gases el 4,2 por 100

Sería conveniente un patrón común para el establecimiento de tributos que gravan el mismo objeto imponible, pues cada autonomía establece el impuesto de un modo diferente, en muchos casos para acabar gravando el mismo hecho imponible

El camino que parece que ha decidido recorrer el Estado pasa por la creación de impuestos estatales medioambientales –como el de los residuos o el plástico, aprobados recientemente– y la compensación a las autonomías que lo habían establecido con anterioridad

Agustín Santiago Fernández Pérez es el Presidente del Registro de Economistas Asesores Fiscales (REAF) y Secretario de la Junta de Gobierno del Colegio de Economistas de A Coruña, además de pertenecer al Registro de Economistas Auditores (REA), al Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE) y del Registro de Economistas Forenses (Refor).

Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de A Coruña, es socio de Auditoría y Diagnóstico Empresarial (Audiesa) desde 2004 y socio de Insolvency & Legal desde el año 2014. Cuenta con experiencia en el área de la asesoría fiscal y de auditoría de cuentas y ha realizado actuaciones periciales como economista y auditor a requerimiento de diversos juzgados así como de administrador concursal en diversos procedimientos.

Dirige el Máster de Fiscalidad y Tributación del Colegio de Economistas de A Coruña desde 2007 y ha impartido cursos, conferencias y jornadas de formación en materia contable, tributaria, concursal y de auditoría, además de contar con colaboraciones en varias publicaciones especializadas.



Colaboración especial

Un escenario de confianza



Celso González

Consejero de Hacienda y Administración Pública. Gobierno de La Rioja.

John Maynard Keynes escribió que “el estudio de la Economía no parece exigir ningún don especializado de un orden excepcionalmente superior”, para después matizar que es “una disciplina fácil en la que muy pocos sobresalen”. El economista británico fue todavía más allá y dio una clave para dilucidar si se estaba ante un profesional respetable o no, puesto que el buen economista “debe ser en cierta medida matemático, historiador, estadista, filósofo, y debe comprender los símbolos y hablar en palabras”.

Son precisamente las palabras las que hacen que los números sean accesibles para todo el que quiera entender la Economía. De ahí la necesidad de promover una comunicación clara, que emplee un lenguaje comprensible sobre un conocimiento accesible y de calidad. Esta tarea es compleja en una sociedad en la que prima el titular que atrapa al lector, la dictadura del clic en las noticias o la forma por encima del fondo. El tiempo es un bien escaso en la Economía de la Atención y esto nos obliga a concretar. Pero esto no significa simplificar el mensaje, tampoco reducir el conocimiento. Esta tarea es uno de los grandes retos a los que nos enfrentamos los Gobiernos, también los medios de comunicación, a la hora de explicar nuestras políticas, especialmente las económicas. Si no, es muy fácil caer en la des-

información, cuando no en las ‘fake news’. Por eso, quiero utilizar este espacio que tan generosamente me cede ‘Economía Riojana’ para tratar de exponer una visión comprensible de nuestro escenario regional ante conceptos como la inflación, los fondos europeos o el crecimiento económico. Comenzaré por la inflación, en unas fechas, las navideñas, en las que la cesta de la compra adquiere todavía más relevancia.

La Unión Europea, Reino Unido, Estados Unidos o España. La inflación provocada por la crisis de suministros, la guerra de Ucrania y el alza de precios del mercado energético afectan a las economías de todo el mundo. Ningún gobierno -sea de izquierdas, nacionalista o de derechas-, puede estar satisfecho con esta situación. Sin embargo, hay indicadores muy sólidos que trasladan confianza.

El último dato conocido al cierre de edición de esta revista señala que el Índice de Precios de Consumo (IPC) en La Rioja ha descendido casi cuatro puntos en apenas dos meses: hemos pasado del 11,4% interanual de agosto al 7,6% de octubre. Como el Gobierno de España, creemos que los precios seguirán bajando. De hecho, el indicador adelantado de noviembre en España va por ese camino: sitúa el IPC por debajo del 7%, concretamente en el 6,8%. Esta moderación de la inflación coincide con la puesta en marcha y asenta-

miento de los paquetes de medidas del Gobierno, lo que demuestra la eficacia de las iniciativas adoptadas, fundamentalmente en el terreno de los combustibles y el consumo energético. De hecho, en su análisis de noviembre, el propio Instituto Nacional de Estadística (INE) ha destacado precisamente la electricidad y los carburantes entre los componentes con mayor influencia en la bajada de los precios con respecto a los meses previos

En este punto hay que reconocer que el margen de maniobra de un Gobierno regional contra la inflación es limitado. A pesar de ello, en el Gobierno de La Rioja creemos que pueden sacarse adelante medidas que desde lo local hagan frente a lo global. Lo hemos hecho en el proyecto de Presupuestos Generales de La Rioja para 2023. Son medidas concretas para reforzar a la mayoría social y al tejido productivo, fundamentalmente a las pymes, frente al alza de precios porque, en situaciones como la actual, las desigualdades entre la población se pueden acrecentar.

Por eso, se hace más necesario que nunca la aplicación de políticas redistributivas del gasto y de la riqueza. Esto se consigue con un sistema tributario progresivo como el existente en la actualidad en La Rioja. A esta circunstancia se añade el plan contra la inflación que ha presentado este Gobierno con los Presupuestos Generales de La Rioja.

Entre las medidas, con un volumen económico superior a los 100 millones de euros, destacaría las ayudas a arrendamientos; el incremento salarial a los empleados públicos; los alquileres sociales del parque de viviendas del IRVI; el bono social térmico; el incremento histórico en el presupuesto de la ADER para reforzar al tejido empresarial; el aumento en la potencia instalada en autoconsumos; o el refuerzo en contratación de personal en Atención Primaria y Espe-

cializada.

Todas estas medidas para mitigar el efecto de la inflación están siendo implantadas en nuestra región porque el Gobierno de La Rioja como el de España, dentro de sus posibilidades normativas, está plantando cara a la espiral inflacionista. Los datos lo avalan y muestran un horizonte presente y futuro basado en la confianza.

Otro concepto en el que los números 'combaten' con las palabras son los fondos europeos. En un mensaje reduccionista y dañino para el intelecto se llega a titulares de prensa en la que los profetas de la catástrofe se limitan a sentar cátedra limitándose a decir si los fondos llegan o no llegan. Así de simple, como si fuera el resultado de un partido de fútbol. No deja de llamar la atención el voluntarismo en sus declaraciones ante la complejidad que suscita la captación, la gestión, la ejecución y la justificación de cualquier fondo europeo.

Ante palabras vacías no hay nada mejor que los números explicados con palabras. Así, los Fondos Europeos están en el día a día de nuestros municipios, nuestras empresas y nuestras organizaciones. En concreto, La Rioja ha recibido 245,5 millones de Fondos Next Generation y 65 millones de fondos REACT EU, que llegan ya a 160 entidades locales; y a 360 empresas y centros de investigación. Son fondos muy necesarios que dinamizan nuestra Economía. Son fondos que tienen 'nombre y apellidos', como los 9 millones de euros para aumentar la capacidad diagnóstica del Hospital San Pedro; los 3 millones de euros destinados a fomentar el turismo en Logroño a través del proyecto Enópolis; los 900.000 euros para mejorar la eficiencia energética del IES Hermanos D'Elhúyar; o los 25.000 euros destinados a la puesta a punto del teatro de Canales de la Sierra. Proyectos, todos ellos, muy necesarios que implican a empresas y trabajadores riojanos y que tienen el carácter transformador que requiere Europa

de toda iniciativa que pretenda captar fondos y permear tanto en el tejido productivo como en la sociedad.

A todo este volumen, se suma una muy buena noticia que hemos conocido recientemente: el Gobierno de La Rioja recibirá de Europa un total de 59,36 millones de euros en fondos de cohesión para el Marco Financiero Plurianual 2021-2027. Esta cuantía supone el 14% más respecto al Programa Operativo anterior, el que se refiere al periodo 2014-2020. Es un indicador de confianza en nuestra economía regional y pone de manifiesto el acierto del Gobierno de La Rioja al crear por primera vez una Dirección General específica para Fondos Europeos.

Por último, me referiré brevemente al crecimiento económico. Y el horizonte vuelve a ser positivo. A fecha de cierre de este artículo, con las últi-

mas cifras sobre la mesa, el PIB de La Rioja creció el 1,3% en el segundo trimestre de 2022. A su vez, el crecimiento interanual en la región se situó en el 3,6%. Tanto el Colegio de Economistas de La Rioja como servicios de estudio de reconocido prestigio indican en sus últimas previsiones conocidas que 2022 se cerrará en La Rioja con un crecimiento próximo al 3,5%. Y después, ¿qué? Como irónicamente dijo Keynes, "el largo plazo es una guía engañosa para los temas de actualidad" y, a largo plazo, "todos estaremos muertos". Con los indicadores que manejamos, y a pesar de los avatares que están generando y que sin duda generarán la crisis de materias primas y la guerra de Ucrania, podemos afirmar que el presente y el futuro cercano en La Rioja y España conviven en un escenario de confianza.



Punto de mira de
la economía riojana

Incertidumbre en un año electoral



Manuel Martín

Director de NueveCuatroUno

Hay una contradicción recurrente en las encuestas al preguntar a la población qué opina sobre la situación económica. Al responder sobre la personal, la respuesta suele ser positiva. Un “bien” al estilo de rápida contestación cuando te encuentras con un conocido por la calle y te pregunta qué tal todo. Sin embargo, al analizar la situación general de la sociedad, la respuesta se torna más negativa y apunta hacia el “mal” e incluso el “muy mal”. Puede que esto se deba a un pequeño autoengaño que nos hagamos sobre nosotros mismos, queriendo situarnos lo más lejos posible de lugares incómodos como la precariedad, la pobreza o la exclusión social, aunque también a cierto positivismo al saber de primera mano que el dinero llega hasta final de mes y que nos podemos permitir ciertos lujos. Tras la pandemia de COVID-19, el ocio y el turismo se han convertido en una prioridad para un alto porcentaje de la sociedad. “Hay que recuperar el tiempo perdido”. Los estrictos confinamientos de 2020 y 2021 han hecho que las personas entre los 30 y los 50 años cambien sus formas de divertirse, comprobándose esta dinámica cada fin de semana en cualquier ciudad de España.

En Logroño, por ejemplo, la situación es evidente con numerosas parejas y cuadrillas que desde el viernes pululan por el Casco Antiguo con sus maletas en busca de su hotel o su

apartamento. Los domingos a mediodía, a la hora del ‘check out’, el ruido de las rueditas vuelve al empedrado hasta que los equipajes vuelven a los maleteros de los coches. La Rioja se ha convertido en un destino ideal para el fin de semana fuera de la temporada alta de verano (la playa manda y esa, por el momento, no la tenemos) con su apuesta por el vino y la gastronomía. Si intentas reservar en algún establecimiento hostelero del centro, será complicado desde varios días antes. Lo mismo ocurre para visitar cualquier bodega con una oferta enoturística de entidad, así como encontrar sitio en una terraza cuando el tiempo acompaña. Hay ganas de disfrutar en torno a una mesa, ya sea de bar o restaurante, y la región cuenta en este aspecto con numerosas ventajas competitivas frente al resto de localidades del entorno. Sólo el problema de las comunicaciones (falta de autovías, conexiones ferroviarias e inexistente aeropuerto) lastran a la comunidad en este aspecto. De ahí que la mayoría opte por su propio vehículo para llegar hasta aquí, ya que de lo contrario el tiempo de viaje se acrecienta en un 30-50 por ciento.

La imagen de ‘La Laurel’ y la Denominación de Origen Calificada (DOCa) Rioja ya son suficientemente potentes por sí solas para atraer a miles de visitantes al año, quienes disfrutan de la comodidad de una región en la

que “todo está cerca” y que cuenta con una diversidad en su oferta turística lo suficientemente amplia para atraer a todo tipo de públicos. Desde la pareja joven que intenta no gastar demasiado durante su escapada, al matrimonio de alto nivel adquisitivo en busca de restaurantes de alto nivel culinario, pasando por un grupo de amigos que quieren descubrir un par de sitios nuevos a dos horas de coche o por la familia que busca tranquilidad para desconectar de la rutina.

El Rioja y La Rioja viven un momento de efervescencia vitícola, enológica y gastronómica. El restaurante Ajonegro recibía recientemente su primera estrella Michelin para encumbrar la fusión riojanomexicana de Gonzalo y Mariana, manteniendo también a nuestra comunidad como la región con más estrellas Michelin por habitante. También los hermanos Ignacio y Carlos Echapresto consiguieron, por fin, esa ansiada estrella verde por sus proyectos de sostenibilidad con los que cuidan nuestro mundo sin descuidar su cocina. “Es una necesidad que o la haces por convencimiento o en dos días lo vas a tener que hacer por obligación”, comentaba el propio Carlos. Pequeños en tamaño, sí, pero siempre grandes en nuestras revoluciones como la que logró en 1982 nuestro estatuto de autonomía. Como eterno cruce de caminos, tierra de acogida y lugar de tradición arraigada en el sentir riojano, tenemos en Ezcaray un portal que reluce más que ningún otro a base de reinventar la casquería de la mano de Francis Paniego, en Daroca una huerta (Venta Moncalvillo) que ilumina cada época del año con las verduras que tocan y en Haro un palacio del siglo XVI en el que basta el fuego de Miguel Caño para brillar (Nublo). Pero también tenemos en el centro de Logroño, desde donde la calle Laurel y la calle San Juan nos colocaron como referencia mundial, tres estrellas que demuestran esa revolución. Las cocinas de Japón (Kirosushi), Ecuador (Íkaro) y México (Ajo Negro) inspiran

proyectos que se suman al saber del Rioja y de La Rioja. A pesar de que hace cuarenta años no éramos, como cantaban Carmen, Jesús e Iñaki, si existíamos. Unidos hemos construido esta comunidad durante los últimos cuarenta años y en 1991 convertimos la denominación de origen en calificada. El verdadero poder de La Rioja y del Rioja. Y, posiblemente, de todo en la vida: la unidad. El futuro del vino en nuestra región vitícola y vinícola, de la que únicamente tiene como fronteras los renques que marcan las propias viñas, sólo puede aguantar los chaparrones bajo un mismo paraguas. Ante la ensoñación de un puñado de viticultores y políticos alaveses, lo mejor es pasar página cuanto antes y seguir nuestro propio camino, como explicaron los expresidentes del Consejo Regulador (Víctor Pascual, Luis Alberto Lecea, Fernando Salamero y Fernando Ezquerro) en el III Foro Diario de Vendimia, organizado por NueveCuatroUno con la colaboración de Ibercaja.

Fondos europeos

Mientras aguanten las “buenas perspectivas” personales sobre la economía y la gente esté dispuesta a gastar en ocio y turismo, La Rioja complementará así los ingresos que le aporta el importante sector primario de la región y la industria. Esta última tiene en la rebaja del precio del suelo en los polígonos El Recuenco de Calahorra, La Senda de Alfaro y La Maja de Arnedo un impulso a su competitividad para pelear con la foralidad del País Vasco y Navarra, donde quince empresas han mostrado su interés para instalarse en los mismos. Los siguientes serán los de Logroño (Las Cañas), Santo Domingo (San Lázaro) y Navarrete (Lentiscares), aunque faltan por llevar a buen puerto las negociaciones con sus respectivos ayuntamientos. Además, los fondos europeos como oportunidad para inversiones en investigación, desarrollo e innovación (I+D+i).

El 2023 llega con los proyectos iniciados, pero las instituciones riojanas deben darles el empujón definitivo junto a las empresas y las universidades. La unidad otra vez como mantra. A este respecto, el Centro Nacional de Tecnologías del Envase se erige como iniciativa más concreta del Plan de Transformación y que más puede afectar directamente a la industria de La Rioja, sobre todo en La Rioja Baja (existen unas 90 empresas directamente relacionadas con el sector del envase y el embalaje, en las que se incluyen los subsectores de fabricación de envases de madera y corcho, metal, maquinaria auxiliar, plástico, papel y cartón).

En este sentido, el Consejo de Gobierno declaró de Interés Estratégico Regional (PIER) el proyecto Picasso de la compañía Kraft Heinz en Alfaro: una nueva planta con capacidad para producir aproximadamente 55.000 toneladas al año de mayonesa, crema para ensaladas y variedades de condimentos en diferentes formatos. Una importante inversión prevista de 70 millones de euros en los dos próximos años, la mayor efectuada por la compañía en las últimas dos décadas fuera de Estados Unidos. El consejero de Desarrollo Económico, José Ángel Lacalzada, explicó que el Gobierno de La Rioja también ha tenido en cuenta la alineación de este proyecto con el citado Plan de Transformación, ya que incluye la introducción de nuevas tecnologías de soplado para la fabricación de envases, minimizando la huella de carbono. "Este objetivo está directamente relacionado con el del proyecto Ciudad del Envase y el Embalaje y se buscarán sinergias de desarrollo de I+D+i en el futuro Centro Nacional de Tecnologías del Envase".

Se trata del segundo PIER apoyado por el Gobierno regional este año, ya que en el mes de septiembre veía la luz el Centro Logístico Intermodal de La Rioja (CLIR) en Agoncillo, un

centro de transporte combinado por carretera y ferrocarril para enviar el producto riojano al mundo desde el puerto de Barcelona. Este agiliza el traslado de mercancías, ahorra costes, incrementa la eficiencia y reduce el impacto medioambiental. "Se trata de una infraestructura sostenible, puntera y competitiva que permitirá conectar el transporte por carretera con la red de trenes europea y los principales puertos nacionales, lo que conlleva un beneficio directo para todas las empresas riojanas, favorece su internacionalización y, en definitiva, resulta estratégica para el desarrollo industrial de la comunidad autónoma", señaló el Ejecutivo tras su declaración de PIER, destacando que también contribuye al despliegue del proyecto estratégico Ciudad del Envase y el Embalaje y, en concreto, desarrolla la competitividad del distrito industrial del envase y su cadena de valor por la vía de la reducción de costes en logística. Un proyecto público-privado por un total de 15,15 millones de euros, que incluye una inversión de 11,5 millones por parte de la empresa y 3,65 millones de euros por parte del Ejecutivo regional. Esta última para las instalaciones ferroviarias y otras asociadas a la operación de carga y descarga.

En cuanto a los otros tres proyectos del Plan de Transformación de La Rioja, a la luz pública han llegado sólo las líneas maestras y los ejes principales, sin que todavía se atisbe una inversión concreta más allá del Observatorio Global del Español que el Gobierno de España ha situado en San Millán de la Cogolla. El fuerte componente digital del Valle de la Lengua (pretende impulsar un proyecto de desarrollo territorial a través del aprendizaje, el turismo, la cultura, la ciencia y las oportunidades de negocio, especialmente en el ámbito de la inteligencia artificial) es su principal problema para calar en la sociedad riojana, ya que pasa desapercibido para el ciudadano que no puede palpar la llegada de dinero. Y si lejos

se ve este último plan, más aún se ve el llamado como Territorio Digital de Servicios, que propone el acceso a internet de alta velocidad para todos los riojanos (el 94% por ciento ya lo tienen, pero la sierra sigue desconectada casi del mundo), plantea una red de servicios y cuidados que coordinarán virtualidad y presencialidad en cada uno de los pilares del estado de bienestar y contempla el desarrollo de un sistema de movilidad regional sostenible e inteligente. Poco o nada se sabe de él.

El último sería la joya de la corona: Enorregión. Con gran dependencia de las iniciativas que las propias empresas, bodegas y viticultores podrían presentar, el Gobierno de La Rioja creó una red de "enoagentes" -algo así como unos comerciales- encargados de difundir entre los agentes del sector la cadena de valor del vino, las líneas de trabajo y las convocatorias que surgen en el marco del plan. Su objetivo es informar y acompañar para concurrir a las convocatorias y aprovechar la oportunidad que suponen los fondos europeos. A pesar de que ya hay varios proyectos en marcha, estos todavía no han culminado para darles luz y taquígrafos, aunque por su tamaño se quedarían en anécdotas si no forman parte de un todo. Ese es el mayor reto actual del Ejecutivo presidido por Concha Andreu. Conseguir unificar todos los pequeños desarrollos que se produzcan alrededor de los fondos europeos para darles sentido y forma, así como demostrar que han servido para impulsar de verdad la economía riojana. Eso dará confianza al sector empresarial, quien necesita certezas para afrontar inversiones en un escenario cuyos datos globales no invitan a grandes desembolsos.

Tras la pandemia, el aumento del coste de las materias primas y la energía, la falta de suministros, la infla-

ción y la ausencia de mano de obra suponen problemas de difícil resolución en el corto plazo, donde poca influencia tiene el sector empresarial salvo en el último caso, pese a que la pandemia también ha cambiado las dinámicas laborales. Golpeado por elementos externos, sólo puede adaptarse internamente a la espera de que escampe el temporal y de que este no le afecte demasiado. En conversaciones informales, con algunos datos que ya lo atestiguan en sus propias compañías, los empresarios riojanos ya barruntan un parón en el consumo y las compras, tanto en el final del 2022 como en el comienzo del 2023. Nervios y miedo ante lo que está por venir, aunque también había economistas que anunciaban casi el fin del mundo cuando terminaran las vacaciones de agosto y llegara el mes de septiembre. Por suerte, la situación no ha cambiado mucho a pie de calle como comentábamos antes y la "alegría" continúa en el sector servicios. Vivimos una especie de fiesta permanente en la que la sociedad va tirando sin preocuparse en exceso del mañana. Carpe diem. Una reflexión similar a "lo que tenga que venir, que venga". Y ya se irá viendo. Por desgracia, en poco tiempo llegarán los efectos de los cambios económicos de los últimos meses, como el aumento de la factura de la cesta de la compra, la luz y el gas, así como el incremento del precio de las hipotecas variables. En la economía familiar, incluso los más pesimistas se han visto sorprendidos con la escalada de costes que ahora deben afrontar debido a la subida del Euríbor y la subida generalizada de precios. Toca apretarse el cinturón para encarar esos 200 ó 300 euros más mensuales por casa, viéndose así menguados los ahorros de todos. Y, a partir de ahí, una pequeña cascada en la contención del gasto.

Año electoral

Además de los proyectos europeos, el 2023 tendrá un marcado cariz político por las elecciones autonómicas y municipales de mayo. Con el Gobierno de La Rioja en el aire y los dos principales partidos con sus candidatos ya confirmados (Concha Andreu en el PSOE y Gonzalo Capellán en el PP), finalizamos el 2022 con pocas certezas sobre la situación del voto en la comunidad y sólo con sensaciones sobre lo que puede ocurrir. Hasta que las maquinarias de Martínez Zaporta y Duquesa de la Victoria no se activen del todo, no habrá encuestas que arrojen luz al escenario de partida en el que se mueven ambos líderes. El cambio a un Gobierno socialista después de veinticuatro años de presidencias populares (veinte años para Pedro Sanz y cuatro para José Ignacio Ceniceros) ha puesto fin a las redes clientelares creadas durante las mayorías absolutas de 1995 a 2015, aunque los sucesivos ceses, dimisiones y relevos en los altos cargos del Ejecutivo (más de medio centenar en poco más de dos años) han impedido una mayor transformación del viejo funcionamiento de la administración regional y sus instituciones más cercanas, así como de los vicios adquiridos durante los mandatos de Sanz.

Así, en los próximos meses veremos los proyectos que los dos principales partidos tienen para La Rioja y la renovación que Capellán consigue hacer en el tocado modelo 'popular', donde ha desembarcado para coser un partido roto en el que era imposible celebrar un nuevo congreso sin que todo siguiera hecho unos zorros.

Génova ha tenido que poner orden en la casa e impulsar un candidato de consenso ante los problemas generados durante meses por Alberto Bretón, Alfonso Domínguez y Carlos Cuevas, incapaces de articular un acuerdo en el que remar todos juntos para crear un proyecto ganador. Un giro al centro al estilo de Alberto Núñez Feijóo a nivel nacional, aunque sin personajes como Isabel Díaz Ayuso mostrando resistencias. La Rioja no tiene tanto espacio ni tantos dirigentes políticos dispuestos a dar la misma batalla. En el caso de Andreu, su apuesta pasa por continuar aprobando la legislación que la pandemia no ha permitido tramitar en el Parlamento, cerrar los citados proyectos europeos y defender una gestión económica que le deja buenas cifras en el paro (8,6 por ciento) e importantes inversiones de grandes empresas (67 millones de Crown, 30 millones de Würth, 20 millones de Bosonit y 12 millones de Toybe).

Y es que, a pesar de los buenos datos que puede mostrar La Rioja, la preocupación de los riojanos pasa por la citada inflación. Las ya citadas subidas de la cesta de la compra, la luz, el gas, la hipoteca... cómo le va a afectar en su día a día ese aumento de los precios, así por cómo le va a afectar a su empresa. Porque mientras afrontamos los problemas del corto plazo, siguen sin solución los del largo como el sostenimiento de las pensiones, el envejecimiento de la población, la baja natalidad, la despoblación de las zonas rurales y el relevo en el sector agrario y ganadero. El eterno problema entre lo urgente y lo importante.



Visión empresarial

Visión empresarial



Carlota González Sota

Presidenta de AREF, Asociación Riojana de Empresa Familiar



Carlota González Sota

1. Asociación Riojana de Empresa Familiar. ¿qué es esta asociación y cuál es su utilidad?.

La Asociación Riojana de la Empresa Familiar (AREF) es una asociación empresarial que reúne a unas 60 empresas familiares riojanas líderes en su sector. Representa en torno al 10% del PIB de La Rioja y tiene por finalidad acompañar a la empresa

familiar en su problemática específica: profesionalización, relevo generacional, crecimiento, adaptación a un entorno cambiante, etc. También nos ocupamos de poner voz a los problemas de la empresa familiar, buscando la colaboración de las administraciones y fomentando el emprendimiento en las aulas de las escuelas riojanas. Principalmente en educación secundaria.

2. Después de casi seis meses como Presidenta de AREF ¿qué considera más interesante de la asociación?

En la AREF buscamos crear vínculos entre nuestros asociados. Es importante que todos nos conozcamos, porque los problemas del resto de socios pueden ser mañana los problemas que tenga mi empresa. En consecuencia, damos mucha importancia a la celebración de la Asamblea anual, así como al Premio de la Empresa Familiar. Son los dos momentos más importantes que tenemos a lo largo del año. Hace pocas semanas entregamos el Premio de la Empresa Familiar 2022 a Royo Operador Logístico, como tributo al esfuerzo de una familia por enarbolar un proyecto que está siendo trascendental para dar servicios a la industria riojana.

3 ¿Cuál considera que puede ser el peor enemigo de la empresa familiar?.

La empresa familiar no deja de ser una empresa como otra cualquiera, con los problemas propios de cualquier negocio. Sin embargo, el carácter de empresa familiar hace que tenga características diferenciadoras. Posiblemente uno de los peores enemigos puede ser los propios miembros de la empresa familiar y en especial la falta de diálogo entre ellos. Es muy importante que existan siempre cauces de diálogo para que familia y empresa estén bien comunicados, cada uno desde su perspectiva, enriqueciendo y compartiendo de forma continua.

4. ¿Es buen momento para la empresa familiar?

Considero que siempre es buen momento para este tipo de empresas, porque impactan tan positivamente en la sociedad y son organizaciones en continuo cambio y evolución. Y la pandemia así como la crisis de las materias primas han hecho que la economía sea más volátil, mas cambiante. Todo cambia a velocidad de vértigo. Y la empresa familiar debe estar especialmente atenta para adaptarse a estos cambios. Cuenta con importantes ventajas: presenta una mayor capitalización que el resto de empresas, un mejor arraigo y compromiso con el medio que le rodea, con la sociedad de la que se nutre, la hace especialmente resiliente.

5. ¿Cómo ves desde AREF las perspectivas para el 2023?

El ejercicio 2022 va a terminar un poco peor de lo esperado. Las expectativas eran más altas y se están reduciendo con este escenario tan turbulento. En cuanto a las perspectivas para 2023 no parecen ser las mejores. En cualquier caso, hay varios factores externos de cuya evolución va a depender en gran medida la marcha de las empresas. Para nuestras empresas familiares riojanas es importante que el consumo interno funcione bien y parece que la subida de tipos, las materias primas y la inflación elevada no plantean buenas perspectivas. No obstante, hay sectores muy potentes en la AREF como el de alimentación que tienen una demanda más estable, si bien se han visto fuertemente afectados por las subidas de materias primas.

6. A pesar de la incertidumbre que refleja su respuesta en la pregunta anterior, ¿considera que tenemos unos pilares sólidos actualmente y que estamos en mejores condiciones que en etapas anteriores?

Realmente como empresaria familiar no puedo caer en la autocomplacencia y debo indicar que queda mucho por construir y mejorar, que existe margen para el avance. No obstante, tengo que reconocer los logros que entre todos hemos conseguido en los últimos años en múltiples áreas como son: en materia de internacionalización de actividades, de innovación, de adopción tecnológica, de buen gobierno y de respeto al medioambiente, apostando por la sostenibilidad. Por ejemplo, las empresas familiares riojanas han crecido exponencialmente en exportaciones los últimos 15 años. Todo ello, unido a la visión a largo plazo, el realismo, la austeridad y la prudencia financiera de las empresas familiares me permite ser optimista, considerar que seguimos por la senda adecuada. Y que el futuro será aquel que construyamos con el esfuerzo y la dedicación común.

iberCaja 



Tu dinero con corazón

Una forma de invertir que ayuda a construir un mundo mejor

Con esta iniciativa, los partícipes del **Fondo de Inversión y el Plan de Pensiones Sostenible y Solidario** pueden conocer y votar los proyectos sociales y medio ambientales que apoyan a través de parte de la comisión de gestión de ambos productos. También los potenciales clientes y la sociedad en general pueden saber más acerca de la alternativa diferencial que constituyen estos vehículos de inversión.

Estos productos están diseñados para personas que, con sus ahorros e inversiones, desean contribuir a generar un impacto positivo en la sociedad.

Además de ser inversiones sostenibles, porque **invierten con criterios ASG** (ambientales, sociales y de buen gobierno), tienen un carácter solidario ya que **destinan parte de la comisión de gestión** de los partícipes a proyectos sociales y medioambientales.

EL BANCO
DEL
vamos

Proyectos solidarios premiados en 2022 entre los que se han distribuido 810.000 euros



“Dotación de energía eléctrica solar a un colegio en Camerún” de Energía Sin Fronteras.



“Exoesqueleto Atlas 2030 para niños con parálisis cerebral” de Fundación Nipace.



“Ayuda a Ucrania” del Comité de Emergencia.



“Prevención de la soledad no deseada en personas mayores” de Fundación Lares.



“Intervención Integral a personas víctimas de trata” de Fundación Cruz Blanca.



“Programa de mejora de empleabilidad de personas con discapacidad” de Fundación Adecco.



“Apoyo social de emergencia para familias en riesgo de exclusión social por cáncer” de Asociación Española contra el Cáncer-AECC.



“Estudio Biopsia líquida pediátrica con tumores extracraneales” de Fundación para la Investigación Biomédica del Hospital Infantil Universitario Niño Jesús.



“Niños contra el cáncer” de la Clínica Universidad de Navarra.

iberCaja 

