

NÚMERO 2 | NOVIEMBRE 2021

Economía Riojana

PUBLICACIÓN SEMESTRAL
DE IBERCAJA BANCO, S.A.



NÚMERO 2 | NOVIEMBRE 2021

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 Felix 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	5
-------------	---

COYUNTURA ECONÓMICA 9

> Entorno económico actual	11
> Internacional	19
> Nacional	31
> Economía riojana	47
–Coyuntura regional	49
> Indicadores económicos	69

ESTUDIOS MONOGRÁFICOS 87

> Plan estratégico del vino de Rioja JOSÉ LUIS LAPUENTE SÁNCHEZ	89
> Va de bolsa, rentabilidad y vino MIGUEL RODRÍGUEZ SAN JUAN	105

PUNTO DE MIRA DE LA ECONOMÍA RIOJANA 113

> ANA CASTELLANOS SÁENZ Presidenta de la Asociación de la Prensa de La Rioja y decana del Colegio Profesional de Periodistas de La Rioja	
--	--

VISIÓN EMPRESARIAL 119

> FERNANDO EZQUERRO Presidente del Consejo Regulador de la DOCa Rioja	
--	--

POLÍTICA DE SOSTENIBILIDAD 127

> TU DINERO CON CORAZÓN	
-------------------------	--

Editorial

La recuperación económica se ha consolidado a lo largo de 2021, sobre todo en los países avanzados, en paralelo al avance al proceso de vacunación, tal y como se ha ido reflejando en los datos del PIB desde el segundo trimestre. Las buenas perspectivas arrojadas por esta reactivación se están viendo, sin embargo, empañadas por las dificultades en las cadenas de suministro mundiales y el consiguiente aumento de las tensiones inflacionistas.

La desaceleración de la economía china ya es un hecho. En los tres trimestres completos que llevamos de 2021, el incremento del PIB en la gran potencia asiática ha sido del 0,2%, el 1,2% y el 0,2%, respectivamente. El sector inmobiliario es el que mayor deterioro presenta y podría agravarse por la difícil situación financiera del conglomerado gigante Evergrande.

Por el contrario, la recuperación de los países avanzados ha tomado impulso, sobre todo en aquellos donde ésta se inició de forma tardía, como es el caso de los pertenecientes a la Zona Euro. Así, el PIB del conjunto de la Zona Euro creció un 2,1% y un 2,2% en el segundo y tercer trimestre del año, respectivamente, tras su mal comienzo de año, cuando obtuvo un retroceso del -0,3%. Sin embargo, todavía no ha recuperado los niveles previos a la pandemia, quedando el PIB del tercer trimestre un -0,5% por debajo del cuarto trimestre de 2019. El PIB estadounidense, por su parte, sí ha superado ya el dato previo a la pandemia, con un 1,4% en el tercer trimestre de 2021, por encima del presentado en los tres últimos meses de 2019.

Esta reactivación ha venido acompañada, al mismo tiempo, de una aceleración en el incremento de los precios, debida principalmente a los energéticos y a la insuficiencia de la oferta de algunos componentes industriales. Este aumento de precios es más extremo en Estados Unidos que en la zona Euro, alcanzando en septiembre un 5,4% interanual en el caso de la primera potencia y un 3,4% en el de la segunda. No obstante, aunque las expectativas de inflación a largo plazo han aumentado, lo han hecho de forma más moderada, ya que el mercado considera transitoria la aceleración que se está produciendo actualmente.

Por ello, los bancos centrales se están preparando para reorientar sus políticas con medidas menos expansivas. Así, se espera que la Reserva Federal estadounidense adelante la primera subida del tipo de intervención a 2022, cuando hace unos meses estaba previsto que fuera en 2024; y el Banco Central Europeo, por su parte, anunciaba una reducción de las compras de activos puestas en marcha con motivo de la pandemia para el cuarto trimestre de este año, aunque mantendrá el resto de medidas expansivas, extendiendo así, por más tiempo que la Reserva Federal, su política monetaria actual.

Por su parte, las bolsas mundiales continúan mostrando importantes subidas en el año. Al iniciar noviembre, el S&P 500 acumulaba una ganancia del 23% en el año, el Stoxx 600 europeo, del 20% y el Ibex 35 español, del 14%.

La recuperación de la economía española en el tercer trimestre ha

vuelto a situarse por debajo de las expectativas y, contradictoriamente a lo que cabía esperarse, no se está produciendo la convergencia esperada con la Zona Euro. Con un crecimiento del 2%, todavía se sitúa un -6,1% por debajo del promedio de 2019, alejándose del comportamiento de otros países, dependientes también del turismo, como es el caso de Portugal, Italia y Francia.

Si atendemos a la perspectiva de la demanda, el consumo privado obtiene el peor comportamiento, con una caída del -0,3% entre julio y septiembre y todavía un -7,6% por debajo del promedio obtenido en 2019. La inversión en construcción y el comercio de servicios, por su parte, aunque mejoran en este tercer trimestre, continúan también alejados de los niveles que registraban antes de la pandemia.

Por el lado de la oferta, los sectores que habían padecido los efectos de la pandemia en mayor medida meses atrás han tenido un comportamiento más positivo, entre julio y septiembre, que aquellos que se vieron menos afectados. Se está produciendo, por ello, cierta convergencia en el desempeño de unos y otros y así, respecto a 2019, el sector financiero e inmobiliario, la administración pública, educación y sanidad presentaron una mejor evolución que el resto de los servicios y la construcción. La agricultura y ganadería, por su parte, ofreció el peor dato en este periodo, con un decrecimiento del -5,5%, contrastando con la positiva respuesta que obtuvo en 2020.

El sector del turismo, tan castigado por la crisis, mejora considerablemente respecto al verano de 2020, recuperando los datos de 2019 en el caso de las pernoctaciones hoteleras de viajeros nacionales, aunque todavía quedan por debajo las de los extranjeros.

La producción industrial española ha sufrido una recaída en los últimos

meses, aunque también con diferencias entre sectores: únicamente nueve ramas industriales aumentaban la producción, mientras ésta cedía en diecinueve de ellas. Las exportaciones de bienes, por su lado, se han recuperado progresivamente en este año y crecen más que las importaciones: un 17,4% frente a un 13,4% el pasado mes de agosto respecto al mismo mes de 2019.

La compraventa de viviendas supera los máximos del ciclo y el sector inmobiliario parece estar canalizando, en mayor medida que el consumo, el exceso de ahorro generado en 2020. Así, el número de compraventas, según el Colegio del Notariado, crecía entre enero y agosto un 13,8% respecto a 2019 y, atendiendo a la financiación de las viviendas, el número de hipotecas concedidas en este mismo periodo crecía un 19% respecto a 2020 y un 8,5% respecto a 2019; el importe medio un 1,5% y un 9,8% respectivamente; y el importe total un 29% y un 19,1%. Por su parte, los precios de este activo están volviendo a crecer, incrementándose un 37,5% desde el mínimo del ciclo anterior, pero todavía un -13,7% por debajo del máximo alcanzado en los años de la "burbuja" inmobiliaria.

El mercado laboral, por fortuna, es el que arroja mejores datos en los últimos meses y se está recuperando en mayor medida que lo hace la producción. Este comportamiento es contrario a lo habitual y una muestra más de las particularidades de la presente crisis económica. En el tercer trimestre, según la EPA, se ha alcanzado un nuevo máximo de ocupación, al superarse los 20 millones de personas ocupadas, por primera vez, desde 2008. Sin embargo, la tasa de paro es superior a la de 2019, que se situaba en el tercer trimestre de 2021 en el 14,6%, al recuperarse la población activa, que aumentaba en 359.000 personas en este periodo.

En el caso de la economía riojana, la recuperación partía de una situa-

ción de ventaja estructural frente a la media nacional, por el menor peso de las actividades relacionadas con el consumo social.

A partir del segundo trimestre de 2021, gracias al avance del porcentaje de población vacunada, así como la reducción de las restricciones al ocio y las actividades empresariales, la economía mostró síntomas de una robusta recuperación, que ha llevado al PIB de La Rioja a estar tan solo 5 puntos y medio porcentuales por debajo del nivel del segundo trimestre de 2019.

Desde la perspectiva de la oferta, sectores como comercio, transporte u hostelería sufrieron con fuerza las consecuencias de las restricciones, no obstante, sus datos evolucionan poco a poco hacia los niveles pre pandémicos haciendo que el sector servicios, con menor peso relativo en La Rioja, recupere posiciones con rapidez. El sector industrial riojano, segundo en importancia de la Comunidad, se ha visto afectado por la pandemia y, posteriormente, por la crisis de suministros, lo que explica una recuperación más tardía frente a la media nacional. Para la agricultura y ganadería, además de la crisis del COVID-19, los aranceles de EE.UU., el Brexit y el atasco de la cadena de suministros han afectado a su proceso de recuperación.

El sector de la construcción ha sido el que ha acusado una mayor caída. La pandemia trajo consigo una fuerte escasez de capital y materiales, unido a una elevada incertidumbre sobre el futuro, por lo que los nuevos proyectos y la compra de viviendas se vieron retrasados.

En La Rioja, la variación interanual del comercio exterior fue positiva, con un crecimiento del 5,5% de las exportaciones y de un 6% para las importaciones en 2021, situándose la tasa de cobertura en el primer semestre de 2021 en el 135,1% frente al 96,4% de España.

La Rioja avanza hacia la normalización de su mercado de trabajo, aunque dicho proceso está siendo irregular. Se reduce el diferencial favorable de empleo en esta Comunidad Autónoma respecto a España. Desciende el número de ocupados en el primer trimestre del ejercicio y aumenta la brecha de género debido a la crisis. Además, hay que tener en cuenta que existen elementos estructurales, más allá del COVID-19, que afectan negativamente al mercado de trabajo, frenando la dinamicidad en el empleo.

A continuación de la coyuntura económica, los artículos monográficos presentan, en esta segunda edición de la revista Economía Riojana, un análisis del plan estratégico del vino de Rioja y la radiografía de las compañías cotizadas del mundo ligadas al mundo vitivinícola.

Bajo el título "Plan estratégico del vino de Rioja", José Luis Lapuente, director general del Consejo Regulador de la Denominación de Origen Calificada Rioja, resume los principales objetivos del plan estratégico que plantea el Consejo como hoja de ruta hacia el centenario de la creación de la D.O.Ca. El sector del vino es el responsable del 20% del PIB riojano y, por ese motivo, es importante tomar responsabilidades en las decisiones que puedan ser determinantes para su futuro.

Miguel Rodríguez, Advisory Board de Panda Agriculture and Water Fund, rubrica el segundo de los monográficos, "Va de bolsa, rentabilidad y vino", haciendo un profundo análisis de dieciséis compañías mundiales, de siete países diferentes, que cotizan en bolsa, cuyo negocio está 100% vinculado a producción, elaboración y comercialización de vino.

Ana Castellanos, presidenta de la Asociación de la Prensa de La Rioja y decana del Colegio Profesional de Periodistas de La Rioja, repasa la difícil actualidad económica y social

riojanas y expone su “manifiesto” en defensa de los periodistas económicos, necesarios para el rigor y la veracidad, como características de la información que se exponen en los “papeles salmón”

En la sección “Visión empresarial”, Fernando Ezquerro, presidente del Consejo Regulador de la Denominación de Origen Calificada Rioja, traslada su vivencia desde su puesto de responsabilidad, apostando por el diálogo como mejor herramienta para mejorar la D.O.Ca.

Por último, “la Contra” de la sostenibilidad está dedicada a “Tu dinero con

corazón”, una iniciativa de Ibercaja que tiene como objetivo informar a los partícipes del Plan de Pensiones y el Fondo de Inversión Sostenible y Solidario de los proyectos solidarios que apoyan, así como dar a conocer a potenciales clientes y a la sociedad la alternativa diferencial de estos productos de inversión. Esta iniciativa se enmarca en la Política de Sostenibilidad de Ibercaja, que pone de manifiesto y formaliza el compromiso del Grupo Ibercaja con el desarrollo sostenible y la creación de valor a través de su actividad.



Coyuntura económica

Entorno económico actual
Internacional
Nacional
Economía riojana
Indicadores económicos

Comentario

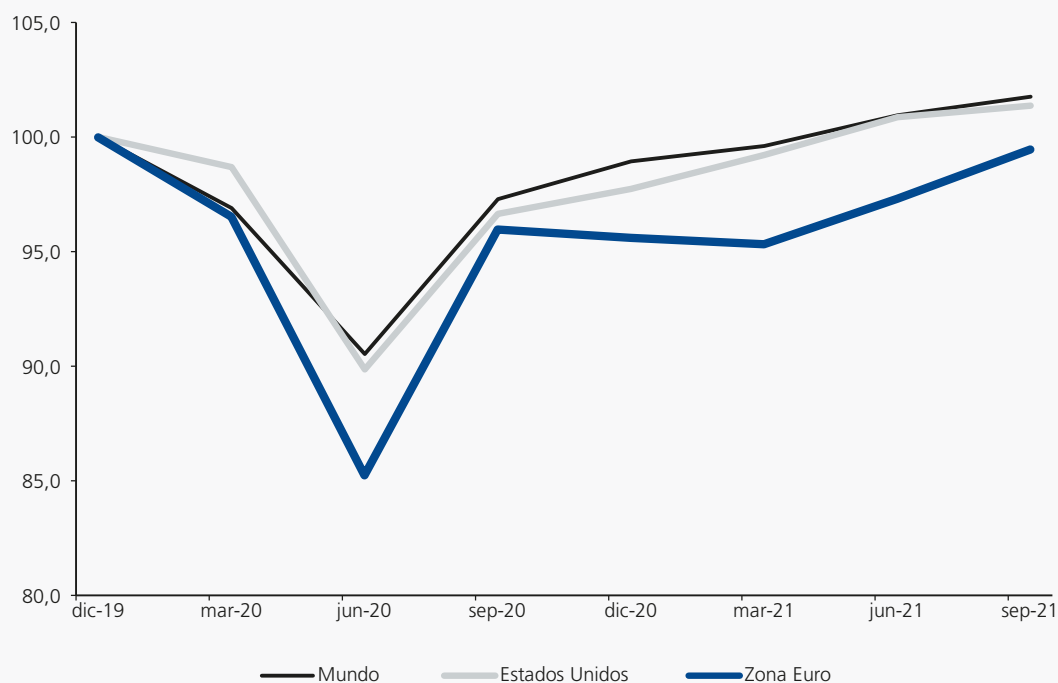
Se afianza el crecimiento, aumentan los riesgos

La recuperación económica mundial se ha ido consolidando a lo largo del año 2021. Así lo han mostrado los datos de PIB desde el segundo trimestre, cuando la producción de países como Estados Unidos superó los volúmenes previos a la pandemia, y cuando se retomó en la Zona Euro la senda de crecimiento interrumpida durante los dos trimestres anteriores, en los que el incremento de la incidencia derivó en un endurecimiento de las restricciones. En líneas generales, se puede decir que, gracias al avance del proceso de vacunación,

la reactivación de la economía se ha ido extendiendo cada vez a más sectores y a más regiones, sobre todo entre los países desarrollados. No obstante, una vez superada la etapa más expansiva del despegue económico, se teme una ralentización, sobre todo porque se ha producido un incremento de los riesgos que ha empañado las buenas perspectivas que había anteriormente. Las principales amenazas están relacionadas entre sí y son los problemas en las cadenas de suministro mundiales y el aumento de las tensiones inflacionistas. A esto hay que sumar la pérdida de vigor de la economía china.

La recuperación económica se ha consolidado, sobre todo en los países avanzados, pero los problemas en las cadenas de suministros y las tensiones inflacionistas derivadas empañan las buenas perspectivas.

Evolución del PIB desde T4 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La desaceleración de China es un hecho, y las perspectivas empeoran ante el probable enfriamiento del sector constructor e inmobiliario.

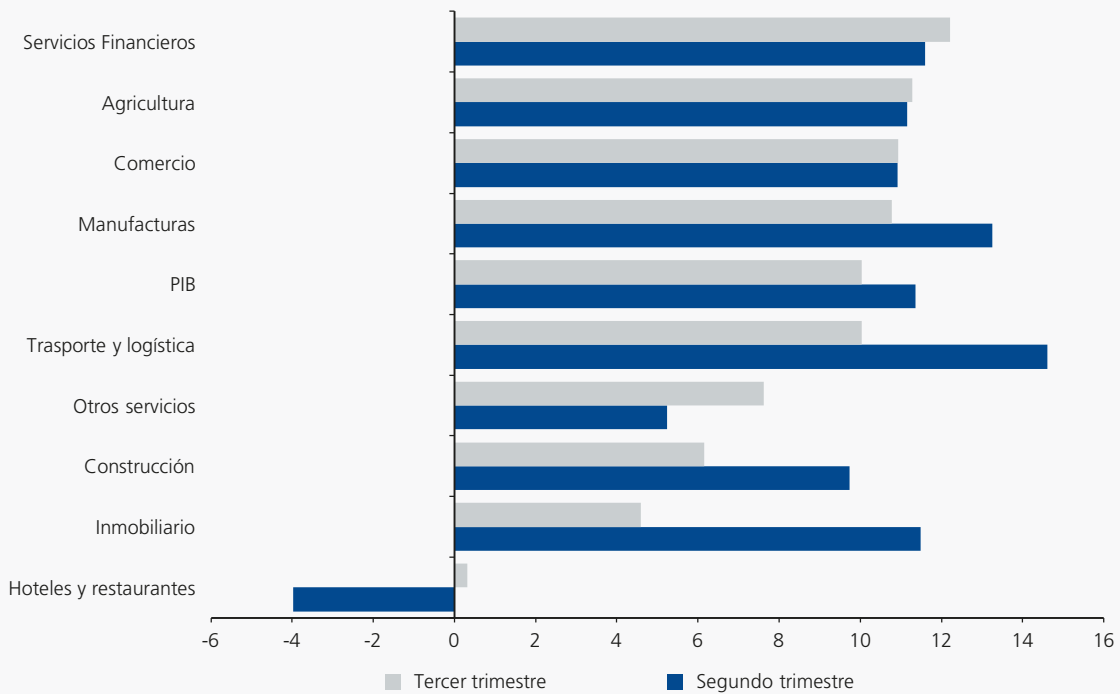
La recuperación de la Zona Euro ha sido tardía, pero se ha intensificado a lo largo de 2021. El PIB de Estados Unidos ya supera el previo a la pandemia.

La desaceleración de la economía china es manifiesta: el PIB apenas se incrementó un 0,2% en el tercer trimestre de 2021. Durante lo que llevamos de 2021, los datos de PIB han sido decepcionantes: 0,2% en el primer trimestre, 1,2% en el segundo y 0,2% en el tercero. El mejor registro de este año sería el peor de los diez años anteriores a la pandemia. La tasa interanual se frenó hasta el 4,9% desde el 7,9%, pero para evitar el efecto base es más interesante analizar el crecimiento acumulado en dos años: 10,0% en el tercer trimestre desde 11,4% en el segundo, se trata del menor incremento desde que comenzó la recuperación. Desde la perspectiva de la oferta, el deterioro del crecimiento bial acumulado provendría del sector inmobiliario (4,6% desde 11,5%), la construcción (6,2% desde 9,7%), los servicios de transporte y logística (10,0% desde 14,6%) y la industria manufacturera

(10,8% desde 13,3%). En sentido contrario, mejoraría la situación de hoteles y restaurantes a pesar de las restricciones, pero seguiría siendo el sector menos recuperado (0,3% desde -4,0%). Más allá de esta desaceleración, las perspectivas han empeorado y se teme que la difícil situación financiera del gigante inmobiliario Evergrande anticipe un deterioro adicional del sector constructor e inmobiliario, que, como sabemos, tiene un importante efecto arrastre sobre el conjunto de la economía.

En sentido contrario, la recuperación ha ganado tracción en 2021 en los países avanzados, sobre todo en los que la iniciaron de forma tardía, como los pertenecientes a la Zona Euro. En el conjunto de la Zona Euro, el PIB creció un 2,1% en el segundo trimestre y un 2,2% en el tercero, recuperándose del mal comienzo de año (-0,3%). En Estados Unidos, cuya producción había caído menos durante

Crecimiento bial acumulado en China



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Variación anual de los precios



FUENTE: Datastream y elaboración propia

el confinamiento estricto y resistido mejor a las nuevas olas de la pandemia por las menores limitaciones a la actividad, el crecimiento fue del 1,5% en el primer trimestre, el 1,6% en el segundo y uno más normalizado, del 0,5%, en el tercero. Si comparamos el PIB del tercer trimestre de 2021 con el del cuarto de 2019, en EE.UU. habría aumentado un 1,4%, mientras que en la Zona Euro estaría un -0,5% por debajo.

La recuperación de la actividad ha venido acompañada de la aceleración de los precios, algo que se esperaba pero está siendo más intenso y duradero de lo previsto. El crecimiento del IPC alcanzó el 5,4% interanual en Estados Unidos en septiembre. La tasa subyacente se situó en el 4,0% interanual después de haber alcanzado un máximo del 4,5% en junio. El aumento de los precios energéticos (24,8%) siguió siendo determinante, y los precios de los bienes

no duraderos marcaron nuevos máximos (7,9%). Algunas de las partidas que se habían sobrecalentado por la escasa recuperación de la oferta se frenaron, como los precios de las aerolíneas (0,8% desde el 24,6% de junio), pero en algunos casos hasta tasas todavía muy elevadas, como en los vehículos de segunda mano (24,4% desde 45,2% en junio). La aceleración del precio de los vehículos nuevos (8,7%) parece ser el reflejo de los problemas para satisfacer la demanda en un contexto de falta de microchips. También es importante señalar que, tal como cabía esperar dado el encarecimiento de la vivienda, se están acelerando los precios de los alquileres (3,2% interanual), que tienen un elevado peso en la tasa subyacente.

En la Zona Euro el incremento de los precios no es tan extremo, pero alcanzaba el 3,4% interanual en septiembre en el caso del IPC, y un

La aceleración de los precios está siendo más intensa y duradera de lo previsto. Se debe sobre todo a los precios energéticos y a la insuficiencia de la oferta de algunos productos.

Los precios no crecen de forma tan extrema en la Zona Euro, aunque se han acelerado en los últimos meses.



También los precios de la vivienda parecen mostrar cierto sobrecalentamiento, sobre todo en Estados Unidos.

Los principales bancos centrales parecen reorientar sus políticas hacia un tono menos expansivo, si bien, las condiciones financieras en la Zona Euro seguirán siendo muy laxas.

La subida de los tipos de interés a largo plazo ha sido modesta e implica que se considera la inflación como un fenómeno transitorio. El desempeño bursátil en 2021 es muy alcista.

más modesto 1,9% en la tasa subyacente. Además de la inflación de los precios energéticos (17,4%), hay que tener en cuenta que tanto los precios de los servicios (1,7%) como los de los bienes industriales no energéticos (2,1%) crecían por encima de las tendencias de los últimos años. El dato preliminar de octubre lleva el IPC al 4,1% interanual, y la tasa subyacente al 2,1%. Las expectativas de inflación a largo plazo han subido pero de forma modesta, ya que se considera que buena parte de la aceleración de los precios es transitoria (el inflation linked swap 5y5y de EE.UU. se sitúa en el 2,5% y el de la Zona Euro en el 1,8%).

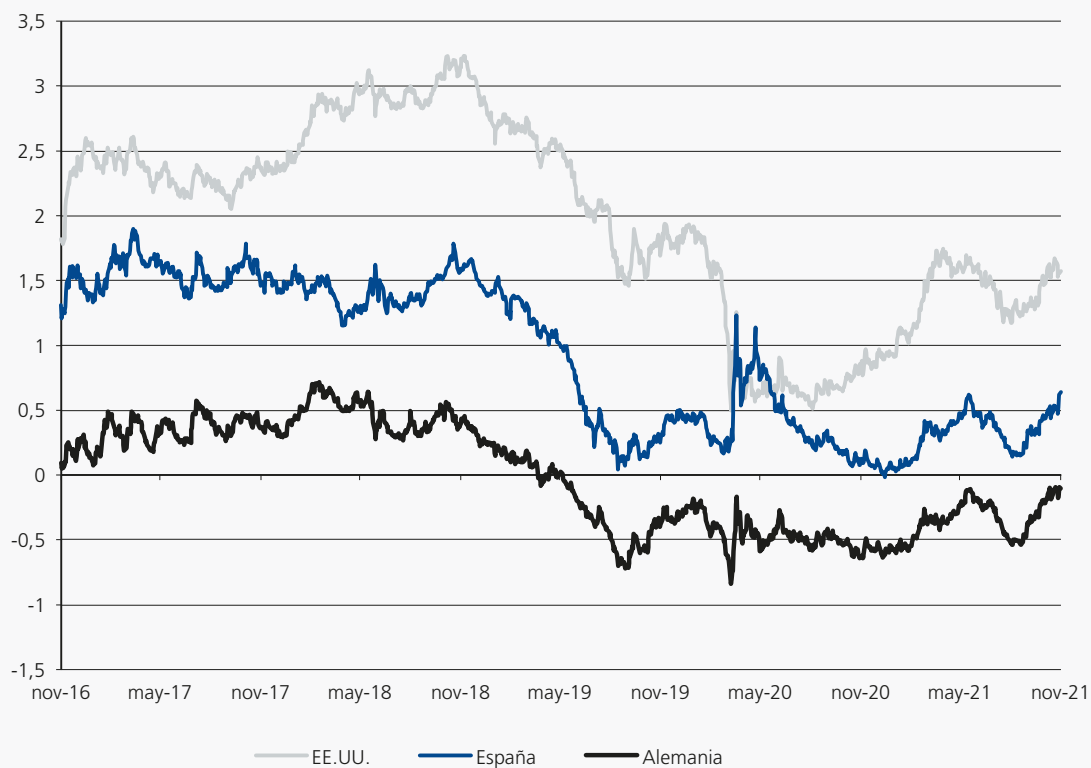
No solo se han acelerado los precios al consumo, también lo han hecho los de la vivienda, probablemente como consecuencia del entorno de bajos tipos de interés unido a una recuperación de la demanda más intensa que la de la oferta tras el ahorro extra de los hogares generado desde que comenzó la pandemia. En Estados Unidos, el indicador S&P Case Shiller, que recoge los precios en las transacciones de las 20 mayores áreas metropolitanas, se aceleró en julio hasta el 19,9% interanual y ya estaba un 31% más caro que en el pico de la última burbuja inmobiliaria. En la Zona Euro crecían un 6,8% interanual en el segundo trimestre del año, es decir, por encima del 6% que se considera el límite en el procedimiento de desequilibrios macroeconómicos de la Comisión Europea. Aumentaban a tasas de dos dígitos en Holanda (12,8%) y en Alemania (10,9%).

En este contexto, la Reserva Federal de Estados Unidos ha preparado el terreno para comenzar a retirar sus medidas expansivas, probablemente

antes de final de año, lo que podría adelantar la primera subida del tipo de intervención a 2022 cuando hace unos meses no se esperaba hasta 2024. El Banco Central Europeo anunció una reducción de las compras pandémicas de activos (PEPP) en el cuarto trimestre respecto a los dos anteriores, pero manteniendo sin cambios el resto de las medidas (APP, TLTRO, tipos de intervención) y condiciones del PEPP (plazos, dotación total), de forma que la política monetaria va a seguir siendo muy expansiva durante bastante más tiempo que la de la Fed. Este cambio de orientación en la política monetaria es acorde con la mejora de la economía tras la pandemia, pero existe el riesgo de que la aceleración de los precios se traslade a las expectativas y a los salarios, lo que podría provocar medidas más restrictivas por parte de los bancos centrales.

Hasta la fecha, los tipos de interés a largo plazo, aunque se han alejado de los mínimos de 2020, se mantienen en niveles bajos en términos históricos y no revelan demasiado temor por parte de los inversores a posibles efectos permanentes sobre la inflación. El bono a diez años de Estados Unidos comenzó noviembre ofreciendo una rentabilidad del 1,6% después de haberse acercado al 1,8% en marzo, el de Alemania cotizaba todavía en negativo: al -0,1% y el de España al 0,6%, con una prima de riesgo de 70 puntos básicos. La renta variable mundial sigue presentando importantes subidas en lo que llevamos de año. Al iniciar noviembre, el índice S&P 500 de Estados Unidos acumulaba una ganancia del 23% en el año, el Stoxx 600 europeo del 20% y el Ibex 35 español del 14%.

Tipos de interés a diez años



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Coyuntura internacional

ECONOMÍA INTERNACIONAL	2019		2020			2021		
Crecimiento del PIB	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
EE.UU.	2,6	0,6	-9,1	-2,9	-2,3	0,5	12,2	4,9
Zona Euro	1,2	-3,0	-14,5	-4,0	-4,4	-1,2	14,2	3,7
España	1,7	-4,3	-21,5	-8,7	-8,8	-4,2	17,5	2,7
Japón	-1,3	-2,2	-10,1	-5,4	-0,8	-1,3	7,7	ND
China	5,8	-6,8	3,2	4,9	6,5	18,3	7,9	4,9
Brasil	1,6	-1,5	-10,8	-3,9	-1,2	2,3	12,4	ND

	2019		2020			2021		
Principales indicadores	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
EE.UU.								
Producción industrial	-1,1	-2,0	-15,7	-5,7	-2,5	-0,6	10,9	6,3
Tasa de paro	3,6	3,8	13,1	8,8	6,8	6,2	5,9	5,1
Precios consumo	2,0	2,1	0,4	1,2	1,2	1,9	4,9	5,3
Zona Euro								
Producción industrial	-2,1	-5,8	-20,2	-6,8	-1,5	3,6	23,6	ND
Tasa de paro	7,4	7,3	7,6	8,5	8,2	8,1	8,0	7,5
Precios consumo	1,0	1,1	0,2	0,0	-0,3	1,0	1,8	2,9
España								
Producción industrial	-0,1	-6,6	-23,7	-5,2	-2,2	3,0	28,0	ND
Tasa de paro	13,8	14,4	15,3	16,3	16,1	16,0	15,3	14,6
Precios consumo	0,4	0,6	-0,7	-0,5	-0,7	0,6	2,5	3,4
Japón								
Producción industrial	-6,5	-4,4	-2,3	-12,8	-3,2	-1,3	20,0	ND
Tasa de paro	2,3	2,4	2,7	3,0	3,0	2,8	2,9	2,8
Precios consumo	0,5	0,7	0,1	0,0	-0,9	-0,5	-0,7	ND
China								
Producción industrial	5,9	-7,3	4,4	5,8	7,1	24,6	9,0	4,9
Ventas minoristas	7,7	-18,2	-4,0	0,9	4,6	34,0	14,1	5,1
Precios consumo	4,3	5,0	2,7	2,3	0,1	0,0	1,1	0,8
Brasil								
Producción industrial	-0,7	-2,6	-19,1	-0,4	3,3	5,1	22,6	NA
Tasa de paro	11,0	12,2	13,3	14,6	13,9	14,7	14,1	13,8
Precios consumo	3,5	3,9	2,3	3,2	5,1	6,2	8,6	10,4

Datos de mercados financieros								
Tipos de interés internacionales								
Fed Funds	1,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bono EEUU 10 años	1,73	1,52	0,64	0,56	0,85	1,11	1,61	1,17
Bono alemán 10 años	-0,38	-0,44	-0,59	-0,55	-0,64	-0,51	-0,20	-0,52
Tipos de cambio								
\$/Euro	1,12	1,11	1,10	1,17	1,16	1,20	1,21	1,19
Mercados bursátiles								
Standard&Poor s	3067	3249	2831	3295	3310	3826	4193	4387
Stock-600	399	412	337	364	348	406	440	464
Nikkei	22851	22972	19619	22195	23295	28362	28813	27781
Ibex 35	9328	9405	6922	6975	6586	7951	8894	8759

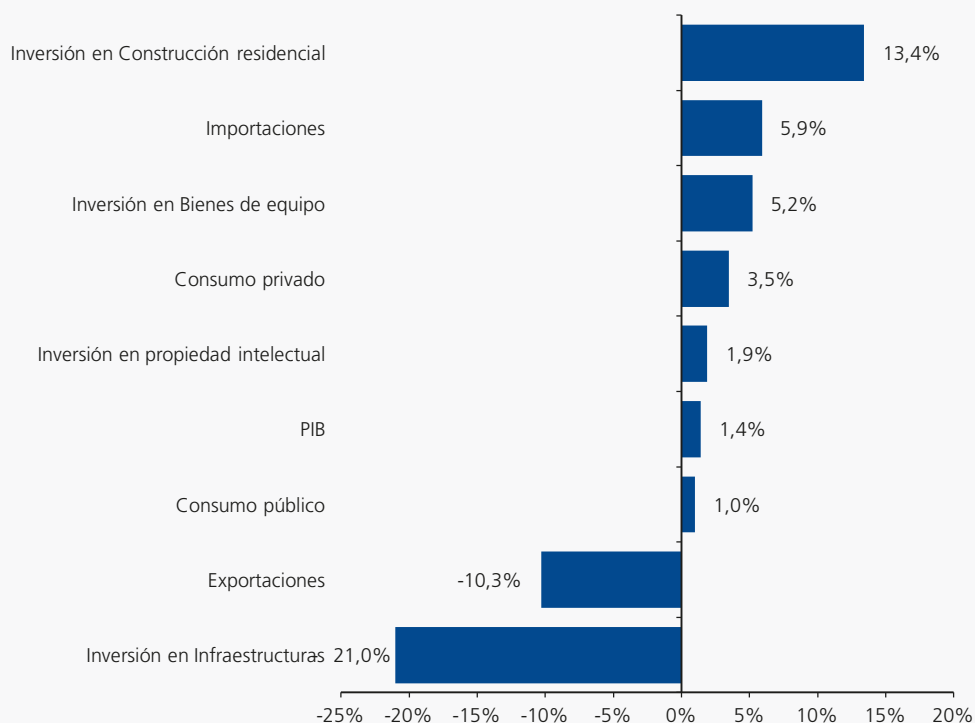
Coyuntura internacional

En el tercer trimestre de 2021, el PIB de Estados Unidos creció un 0,5% (2,0% en términos trimestrales anualizados). De esta forma, la producción se sitúa un 1,4% por encima del máximo previo a la pandemia. Se frenó el consumo privado tras el extraordinario crecimiento de los dos trimestres anteriores: se incrementó un 1,6% en tasa trimestral anualizada (tras un 12,0% en el trimestre anterior), el consumo público apenas creció un 0,8% tta. y la inversión pasó a caer un -0,8% tta. Dentro de la inversión

se mantuvo el buen comportamiento de la dedicada a propiedad intelectual (12,2% tta.) pero cayó la destinada a bienes de equipo (-3,2%), infraestructuras (-7,3%) y construcción residencial (-7,7%). Los inventarios pasaron a tener una fuerte aportación positiva (1,9 puntos porcentuales a la tasa trimestral anualizada), pero la demanda externa siguió restando (-1,4 puntos porcentuales) por la caída de las exportaciones (-2,5% tta.) y el incremento de las importaciones (6,0% tta.).

El crecimiento de Estados Unidos se moderó en el tercer trimestre, sobre todo por la menor expansión del consumo privado y por la aportación negativa de la demanda externa.

Componentes del PIB de EE.UU. en el T3 2021 respecto al T4 2019



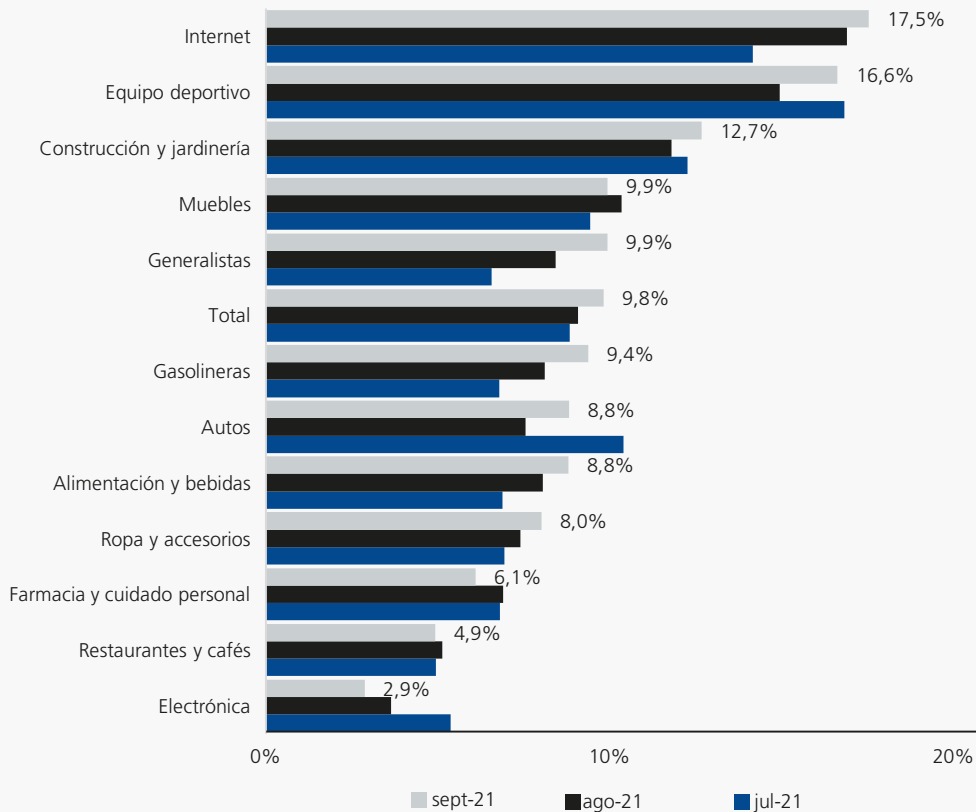
FUENTE: Datastream y elaboración propia

Las exportaciones y la inversión en infraestructuras todavía no han recuperado lo niveles previos a la pandemia, mientras que han crecido notablemente la inversión en construcción residencial y las importaciones.

Respecto a los niveles previos a la pandemia (cuarto trimestre de 2019), todavía destaca el fuerte aumento de la inversión en construcción residencial (13,4%), a pesar de la corrección de los dos últimos trimestres. También presentaban incrementos notables las importaciones (5,9%), lo que ha agravado la aportación negativa de la demanda externa neta, la inversión en bienes de equipo (5,2%), y el consumo privado (3,5%). En sentido contrario, en el tercer trimestre de 2021 continuaban lejos de los niveles anteriores a la pandemia las exportaciones (-10,3%) y, sobre todo, la inversión en infraestructuras (-21,0%), cuyo peso sobre el PIB se ha reducido al 2,3% (3,0% en 2019).

Las ventas minoristas siguen en cotas muy elevadas y confirman el buen desempeño del consumo privado, sobre todo de bienes. En septiembre crecieron un 0,7% respecto a agosto, y un 9,8% en términos bienales anualizados (desde el 9,1% del mes anterior). Por ramas de consumo se aceleraron las que ya venían teniendo un comportamiento más expansivo: las ventas por internet (17,5% bial anualizado), las de equipo deportivo (16,6%) y las de construcción y jardinería (12,7%). En sentido contrario, se frenaron las de electrónica (2,9%) y no avanzaron más después de recuperarse del hundimiento durante el año pasado las de restaurantes y cafés (4,9%), algo

Crecimiento bial anualizado de las ventas minoristas en EE.UU.



FUENTE: Datastream y elaboración propia

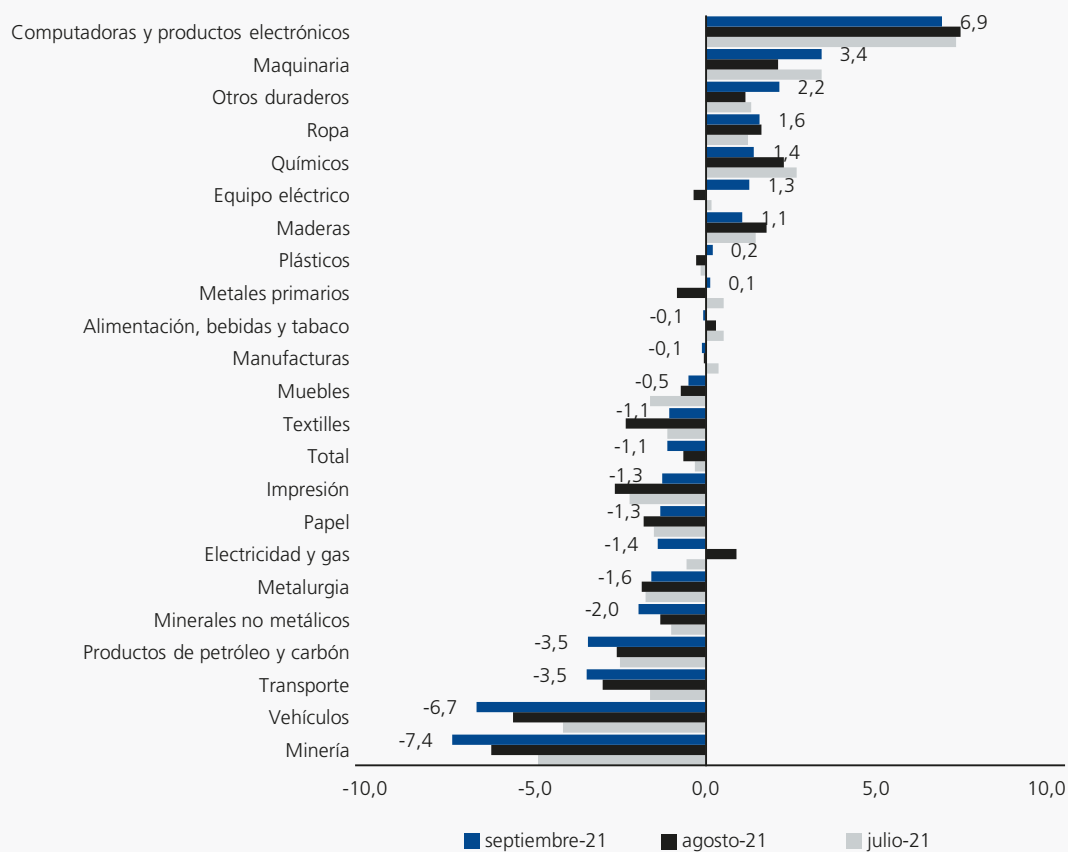
que sí hicieron las de gasolineras (9,4%), aunque buena parte provendrá de los precios, ya que se trata de datos en términos nominales. En cualquier caso, se ha reducido el ritmo de convergencia entre las ramas de consumo más afectadas y menos por la pandemia, presentando, eso sí, crecimientos notables en todos los casos. La evolución de los ingresos y gastos de los hogares, unida a las expectativas de recuperación del empleo, no anticipa una inminente corrección del consumo privado a pesar de sus niveles superiores a la tendencia.

La producción industrial de EE.UU. cayó un -1,3% en el mes de septiembre, interrumpiendo el buen desempeño del sector durante la mayor

parte del año. Se trata del peor dato desde febrero y la producción pasa a estar un -2,3% por debajo del promedio de 2019. En términos bienales anualizados la producción industrial pasó a caer un -1,1% (desde el -0,7%), con un comportamiento más negativo para las industrias extractivas (-7,4% desde -6,3%) que para electricidad y gas (-1,4%, en este caso empeorando desde +0,9%) y para las manufacturas (-0,1% desde -0,1%). Dentro de las manufacturas volvió a deteriorarse la producción de vehículos (-6,7% desde -5,7%) y, en menor medida, otro material de transporte (-3,5% desde -3,0%). En el lado positivo siguieron destacando computadoras y productos electróni-

La convergencia entre las diferentes ramas de consumo no está teniendo continuidad, dentro de que la expansión es notable en todas ellas y el consumo de bienes supera la tendencia previa a la pandemia.

Crecimiento bienal anualizado de la producción industrial en EE.UU.



FUENTE: Datastream y elaboración propia



En la industria se aprecian diferencias productivas por ramas, con algunos sectores más afectados por las interrupciones en el suministro, dentro de un contexto general de retraso en las entregas y de subida de los precios.

A pesar de los avances de los últimos meses, quedan 5 millones de empleos por recuperar, lo que está siendo compatible con algunas tensiones salariales.

El PIB de la Zona Euro se recuperó intensamente en el segundo y en el tercer trimestres de 2021. La mayor parte de los países se acercan o superan la producción media de 2019.

cos (6,9%) y maquinaria (3,4%). La encuesta empresarial ISM para el sector manufacturero continuaba en octubre en niveles muy expansivos, lo que adelanta avances en la producción. Según los componentes del indicador, los principales problemas del sector provienen de los elevados tiempos de entrega y del aumento de los precios pagados.

La recuperación del empleo sigue algo más retrasada que la del resto de variables. Con datos hasta septiembre faltarían 5 millones de puestos de trabajo para recobrar la ocupación previa a la pandemia (un 3,3% del empleo de entonces). En cualquier caso, los avances en los últimos meses han sido notables y la tasa de paro ha bajado hasta el 4,8%, que compara con el 3,5% de febrero de 2020. Además, parece existir cierta presión al alza sobre los salarios, que crecían en septiembre un 4,6% interanual.

En la Zona Euro, el crecimiento del PIB del tercer trimestre fue de un notable 2,2% según la primera estimación, lo que lo deja a un 0,5% del nivel previo a la pandemia. Entre los países que han publicado datos destaca el crecimiento trimestral de Austria (3,3%), Francia (3,0%) y Por-

tugal (2,9%) frente al estancamiento de Lituania (0,3%) y Letonia (0,0%). Si comparamos el volumen de PIB respecto al promedio de 2019, la producción en la Zona Euro ya solo se encuentra a un -0,3% de distancia. Superan el promedio de 2019 Lituania (5,5%), Letonia (1,6%), Bélgica (1,2%) y Austria (0,2%), mientras que quedan por debajo Francia (-0,2%), Alemania (-1,5%), Italia (-1,6%), Portugal (-2,1%) y España (-6,1%).

El último dato de PIB desagregado es el relativo al crecimiento del segundo trimestre. Desde la perspectiva de la demanda, la mejora fue generalizada, aunque con un comportamiento más positivo para el consumo público (4,7% superior al promedio de 2019), las exportaciones de bienes (3,5%) y la inversión en construcción (1,1%). El comercio exterior de servicios continuó muy rezagado, con una cesión de las exportaciones del -14,3% frente a la media de 2019 (las importaciones bajaban todavía más: un -17,5%). El componente de mayor peso, el consumo privado, aún caía un -5,8%, pero mejoraba tras el mal dato del primer trimestre (-9,2%).

Desde la perspectiva de la oferta, se moderaron las caídas más graves del valor añadido, pero hasta datos aún

Indicadores económicos

- El PIB de EE.UU. creció un 0,5% en el tercer trimestre del año y se situó un 1,4% por encima del nivel previo a la pandemia.
- La producción industrial caía un -1,1% bienal anualizado en septiembre.
- Las ventas minoristas crecían un 9,8% bienal anualizado en septiembre.
- El paro se situó en el 4,8% en septiembre
- El IPC aumentaba un 5,4% interanual en septiembre, la tasa subyacente un 4,0%.

muy negativos: así en artes, entretenimiento y otros servicios (-16,9% desde -22,1%), comercio transporte, hostelería y restauración (-9,4% desde -13,6%). Destacó la fuerte expansión del valor añadido en información y comunicaciones (7,5%), seguido de lejos por el de administración pública, educación y sanidad (0,8%), servicios financieros (0,4%) e inmobiliarios (0,3%).

Sin llegar a la expansión vista en Estados Unidos, también en Europa han sido positivos (aunque más volátiles), los datos de consumo de bienes. Las ventas minoristas de la Zona Euro crecieron un 0,3% en agosto tras la caída del -2,6% del mes anterior y se encontraban un 4,6% por encima del promedio de 2019. Superaban ampliamente los niveles previos a la

pandemia en la mayor parte de los países de la Zona Euro. En particular, crecían un 19,1% respecto al promedio de 2019 en Lituania, un 14,5% en Estonia y un 13,5% en Irlanda. Entre los países que han publicado datos, solo caían las ventas en España (-3,5%) y apenas crecían en Portugal (0,7%)

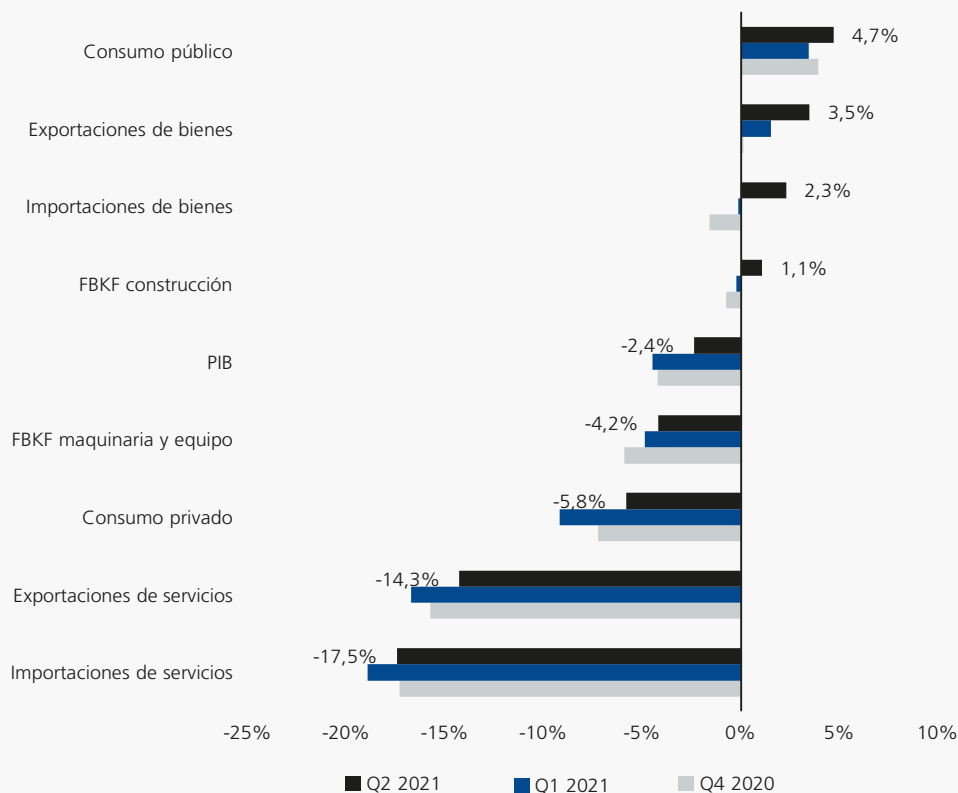
La producción industrial de la Zona Euro cayó un -1,6% en agosto. De esta forma, pasó a estar un -2,1% por debajo de la media de 2019 (desde el -0,4% de julio) y se encontraba un -5,6% por debajo del máximo del ciclo anterior. El mes de agosto no es el más apropiado para sacar conclusiones, pero parece que se agravaron los problemas de suministro, lo que afectó a la industria del automóvil y, por países, los datos empeoraron

En el segundo trimestre, la mejor situación respecto a 2019 era la del consumo público y el comercio de bienes, y la peor la del comercio de servicios.

Por el lado de la oferta, mejoraron los sectores más castigados, pero sin recuperar la normalidad.

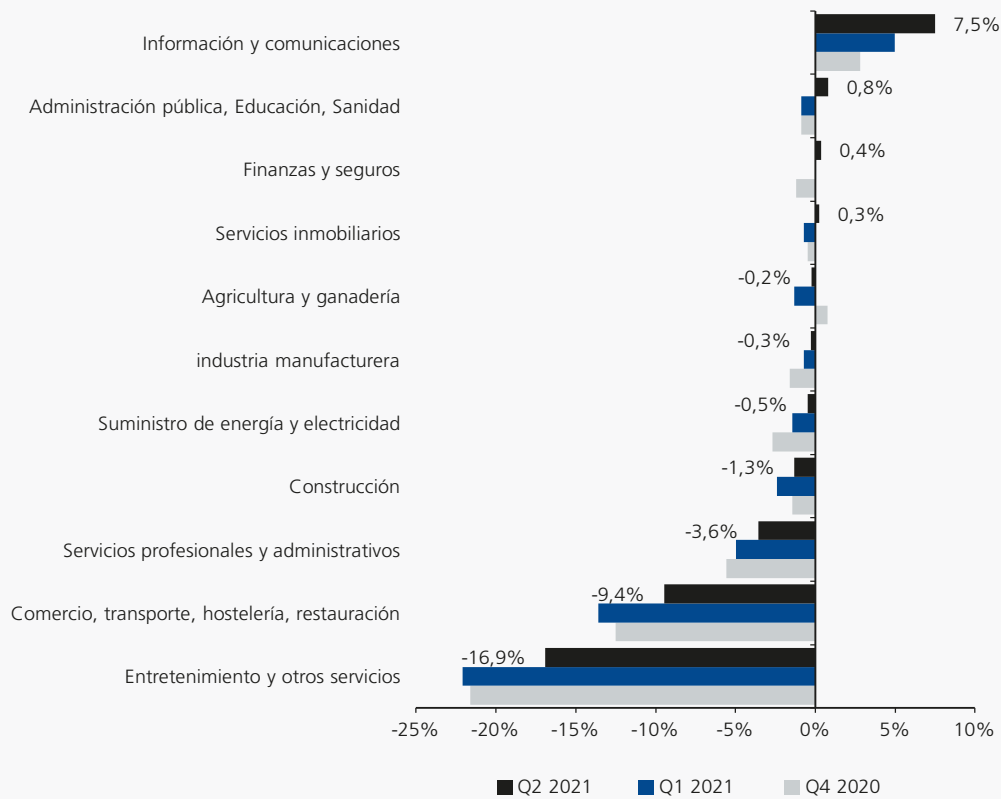
El consumo de bienes también supera en la Zona Euro los niveles de 2019, aunque ha sido más volátil y menos expansivo que en Estados Unidos.

Variación de los componentes del PIB de la Zona Euro respecto a la media de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Variación de los componentes del PIB de la Zona Euro respecto a la media de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La producción industrial no se ha terminado de recuperar y presenta un comportamiento muy diferenciado por ramas: fuerte expansión en farmacia y electrónica frente a desplomes en textil y transporte.

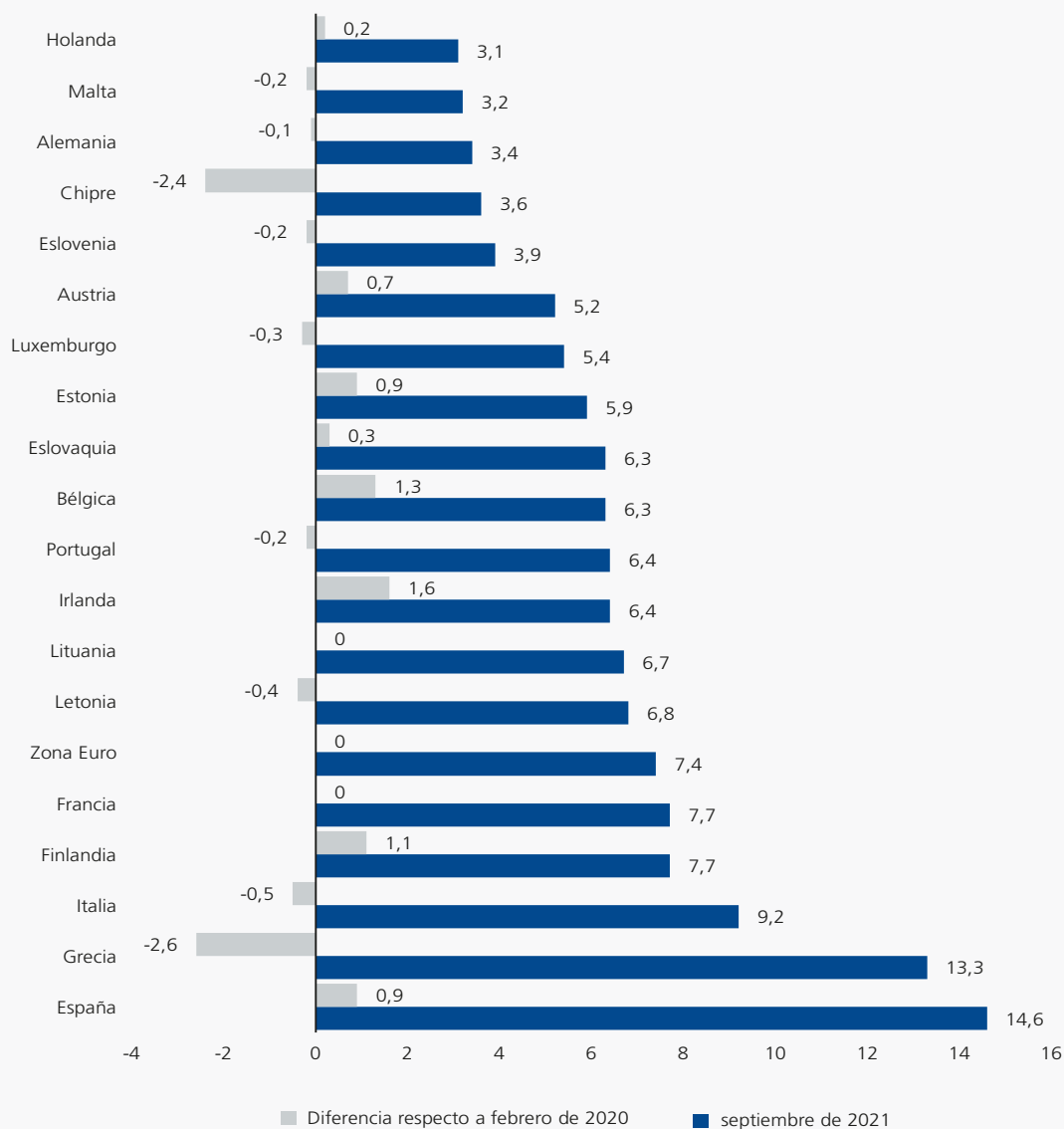
En la Zona Euro quedarían 2,1 millones de empleos que recuperar. La tasa de paro sigue siendo desigual por países.

para Alemania. La producción manufacturera caía un -2,0% respecto al promedio de 2019 y, por ramas, el comportamiento siguió siendo muy diferenciado: fuerte expansión de productos farmacéuticos (42,8%) y productos eléctricos y electrónicos (10,4%), además de, en menor medida, minerales no metálicos (3,2%) y productos químicos (2,8%); frente a los desplomes de textil y calzado (-14,7%), otro material de transporte (-10,2%) y vehículos (-33,8%). En estos dos últimos casos las caídas se agravaron desde el -13,5% y el -26,1% respectivamente. Por países, lo más llamativo es el deterioro en Alemania, cuya producción manufacturera pasó a caer un -10,0% res-

pecto al promedio de 2019 (desde el -5,7%). En sentido contrario, se expandía con fuerza la producción en Bélgica (25,8%) y Lituania (18,8%).

La tasa de paro de la Zona Euro se ha seguido moderando y alcanzó en septiembre el 7,4%, el mismo nivel que había en febrero de 2020. Por países, la tasa de paro iba del 3,1% de Holanda y el 3,2% de Malta hasta el 9,2% de Italia, el 13,3% de Grecia y el 14,6% de España. En algunos países se ha reducido respecto a febrero de 2020, particularmente en Grecia (-2,6 puntos porcentuales) y en Chipre (-2,4), mientras que ha aumentado en Irlanda (1,6), Bélgica (1,3) o Finlandia (1,1).

Tasa de paro por países en la Zona Euro



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- En la Zona Euro, el PIB creció un 2,2% trimestral en el tercer trimestre de 2021 y estaba un -0,5% por debajo del nivel previo a la pandemia.
- La producción industrial caía en agosto un -2,1% respecto a la media de 2019.
- Las ventas minoristas se situaban en agosto un 4,6% por encima de la media de 2019.
- La tasa de paro se encontraba en agosto de 2021 en el 7,5%.
- El IPC crecía en octubre un 4,1% interanual y la tasa subyacente aumentaba un 2,1% según los datos preliminares.

Coyuntura nacional

Principales magnitudes macroeconómicas

Principales indicadores	Datos anuales			2019	2020				2021		
	2018	2019	2020	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
Indicadores de competitividad											
Índice precios al consumo (IPC)	1,7	0,7	-0,3	0,4	0,6	-0,6	-0,5	-0,7	0,6	2,5	3,4
Costes laborables por trabajador	1,0	2,2	-2,2	2,3	0,8	-8,3	-1,1	-0,1	1,4	13,2	ND
Indicadores de endeudamiento											
Capacidad o necesidad de financiación con el resto mundo (%PIB)	2,4	2,4	1,2	3,2	0,0	1,0	1,1	2,4	0,0	1,8	ND
Capacidad o necesidad de financiación del estado (%PIB)	-1,4	-1,3	-8,4	-1,3	-0,6	-4,4	-5,1	-8,4	-0,9	-2,9	ND
Mercado laboral											
Creación de empleo equivalente	2,2	2,6	-7,6	2,1	-0,6	-18,5	-5,6	-5,2	-2,4	18,9	6,2
Tasa de paro	15,3	14,1	15,5	13,8	14,4	15,3	16,3	16,1	16,0	15,3	14,6
Apertura al exterior											
Balanza por cuenta corriente (Mn€ acumulados)	23225	26575	26188	9251	-462	1.193	4.265	9251	-756	2.064	ND
Exportaciones de bienes y servicios (%PIB)	33,8	33,9	30,1	33,7	32,7	26,7	29,7	31,3	31,6	31,5	32,9
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	2,4	2,1	-10,8	1,7	-4,3	-21,5	-8,7	-8,8	-4,2	17,5	2,7
Demanda nacional (*)	3,0	1,6	-8,6	1,4	-3,5	-18,2	-6,4	-6,5	-3,0	17,3	1,5
- Gasto en consumo final de los hogares	1,8	0,9	-12,2	1,4	-5,1	-24,5	-9,0	-10,1	-6,2	23,4	1,1
- Gasto en consumo final de las AAPP	2,6	2,0	3,3	1,4	2,2	2,7	3,6	4,7	3,8	3,9	2,9
Formación bruta de capital fijo	6,1	4,5	-9,5	2,9	-2,9	-22,2	-7,3	-5,7	-2,7	18,8	-0,2
- Activos fijos materiales	7,6	5,8	-10,5	3,2	-3,6	-24,8	-7,5	-6,3	-2,9	21,2	-1,3
• Construcción	9,3	7,1	-9,6	3,4	-1,4	-20,3	-7,8	-8,8	-9,6	9,2	-6,2
• Bienes de equipo y activos cultivados	5,4	3,2	-12,9	2,2	-7,7	-33,8	-7,6	-2,6	8,5	46,8	6,5
- Activos fijos inmateriales	-0,7	-1,5	-4,3	1,1	0,6	-8,9	-6,2	-2,8	-1,3	8,4	5,5
DEMANDA EXTERNA (*)	-0,5	0,5	-2,2	0,4	-0,9	-3,3	-2,2	-2,3	-1,2	0,2	1,2
Exportaciones de bienes y servicios	2,3	2,5	-20,1	2,1	-7,1	-38,3	-19,7	-15,3	-7,3	38,9	13,7
- Exportaciones de bienes	2,2	1,1	-9,2	1,8	-2,9	-27,3	-5,2	-1,1	4,7	36,6	6,8
- Exportaciones de servicios	2,4	5,5	-43,2	2,7	-16,0	-61,5	-50,2	-45,3	-36,2	48,1	41,2
Importaciones de bienes y servicios	4,2	1,2	-15,2	1,1	-5,1	-31,6	-14,5	-9,5	-3,9	38,4	10,2
- Importaciones de bienes	3,0	-0,3	-11,4	-0,4	-4,4	-28,2	-8,7	-4,5	0,8	37,8	8,4
- Importaciones de servicios	10,1	8,1	-30,8	7,8	-8,3	-46,1	-38,4	-29,8	-24,4	42,3	21,6
Oferta	2,4	2,1	-10,8	1,7	-4,3	-21,5	-8,7	-8,8	-4,2	17,5	2,7
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	7,5	-2,5	4,3	-5,5	0,2	6,7	3,1	7,3	-2,5	-6,7	-10,0
Industria	0,6	1,4	-10,1	1,4	-5,6	-24,8	-5,8	-4,4	0,0	23,7	0,4
- Industria manufacturera	0,0	0,7	-12,1	1,2	-7,0	-29,2	-6,9	-5,3	-0,6	29,2	1,2
Construcción	4,1	5,3	-11,3	3,3	-2,9	-25,1	-7,4	-9,6	-10,7	11,7	-8,2
Servicios	2,6	2,3	-11,5	2,2	-4,1	-21,8	-9,8	-10,3	-5,0	17,6	4,8
- Comercio, transporte y hostelería	1,7	2,3	-25,7	2,2	-10,0	-46,1	-23,3	-23,6	-11,6	46,9	10,6
- Información y comunicaciones	5,6	4,9	-6,5	5,2	-0,8	-11,8	-6,7	-6,6	-4,4	12,6	4,9
- Actividades financieras y de seguros	6,3	-3,5	6,1	-3,8	0,6	3,7	9,8	10,5	11,1	10,0	4,2
- Actividades inmobiliarias	3,4	2,7	1,6	3,1	3,9	-2,7	3,2	1,9	0,2	6,7	-1,1
- Actividades profesionales	5,1	6,4	-16,3	6,3	-5,7	-30,3	-15,8	-13,2	-10,0	21,0	2,7
- Administración pública, sanidad y educación	1,0	1,3	-0,1	0,9	-1,1	-1,2	0,2	1,8	3,6	4,9	3,0
- Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	0,6	0,6	-24,7	0,5	-8,6	-38,4	-19,1	-32,7	-27,3	19,3	8,8
Impuestos netos sobre los productos	1,8	1,1	-11,0	-0,1	-6,3	-19,9	-8,7	-8,9	-1,2	20,8	1,5

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

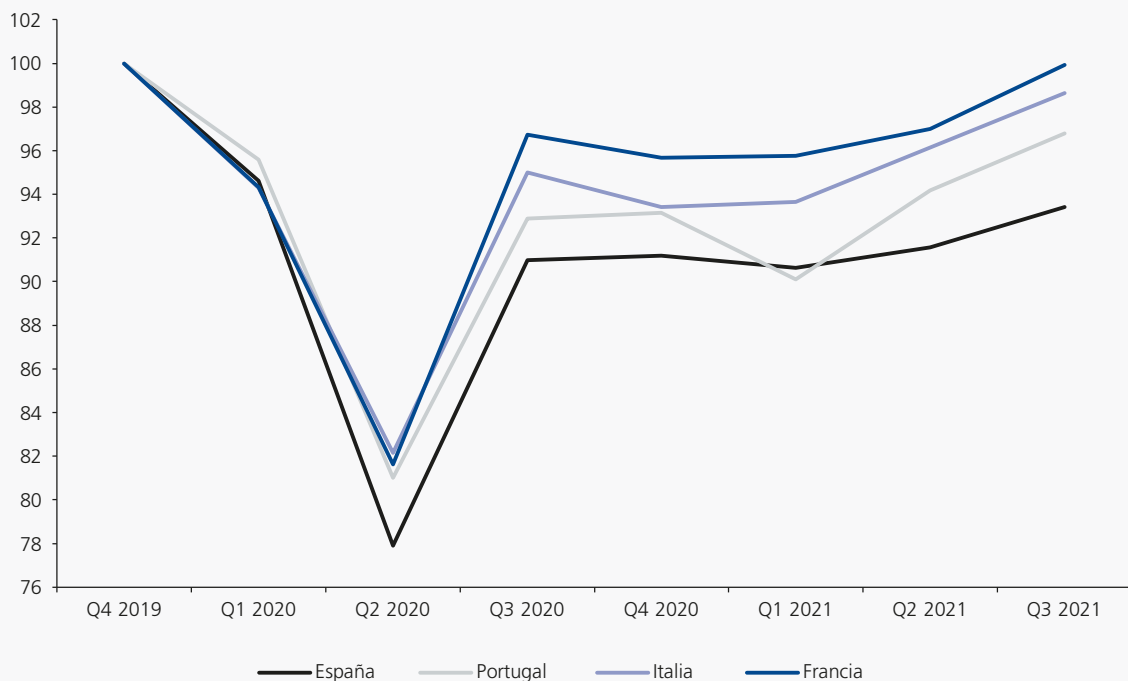
Coyuntura nacional

Después de ser una de las economías más afectadas por la pandemia en todo el mundo, y la que presentó una mayor caída del PIB en toda la Unión Europea, la recuperación de España parecía estar siendo muy positiva hasta que se revisó el PIB del segundo trimestre de forma inusualmente extrema: de un crecimiento del 2,8% a otro de solo el 1,1%. En el tercer trimestre la recuperación de la economía española volvió a estar por debajo de las expectativas. Es sorprendente que el crecimiento no superase el promedio

de la Zona Euro cuando partía de un punto mucho más bajo y la reapertura de la actividad gracias al proceso de vacunación apuntaba a una convergencia casi automática, sobre todo al producirse antes que en otros países de nuestro entorno. Sin embargo, el crecimiento trimestral del PIB fue de solo el 2,0% tras el 1,1% del trimestre anterior, lo que compara a la baja con el 2,2% y el 2,1% respectivamente de media en la Zona Euro y, sobre todo, con otros países que también provenían un anormalmente bajo nivel de

La recuperación de la economía española parecía estar siendo positiva hasta que se revisó a la baja el dato de PIB del segundo trimestre. También el del tercero ha resultado decepcionante y no se está produciendo la convergencia esperada con la Zona Euro.

Variación del PIB respecto a la media de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

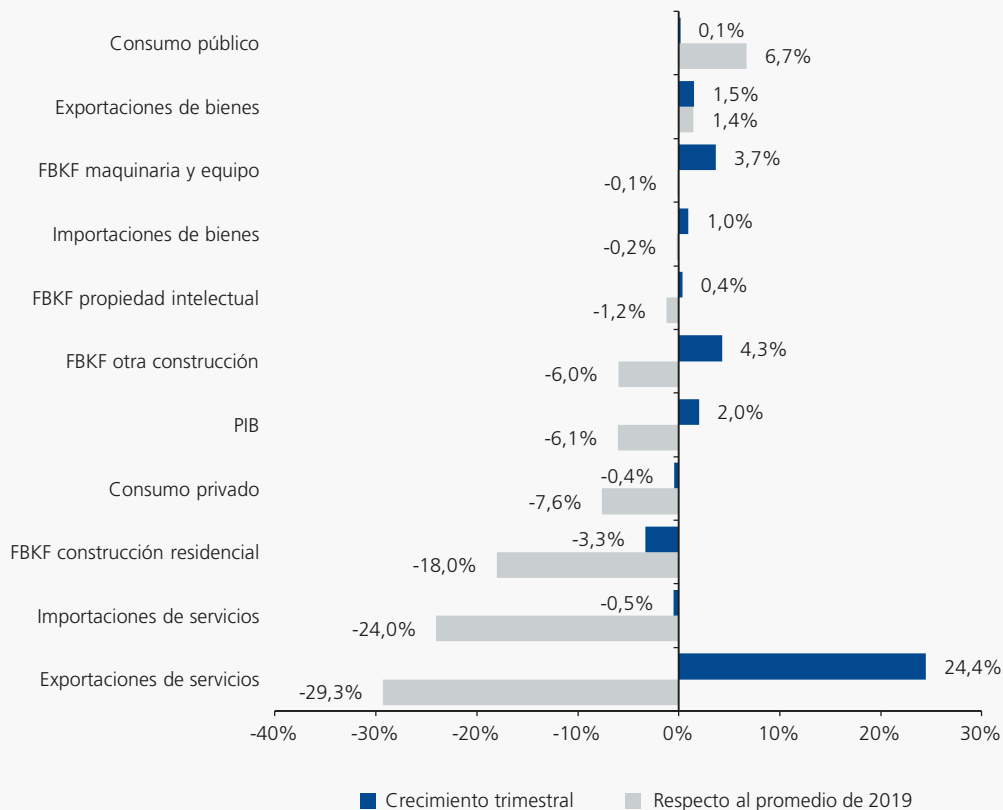
Indicadores económicos

- El PIB creció un 2,0% en el tercer trimestre, pero todavía estaba un -6,1% por debajo del nivel de producción medio en 2019.
- Respecto a la media de 2019, el consumo privado cedía un -7,6% interanual y el público aumentaba un 6,7%.
- La inversión caía un -6,7%.
- Las exportaciones de bienes y servicios cedían un -8,5%, y las importaciones un -4,8%.

producción, como Francia (1,3% y 3,0%), Italia (2,7% y 2,6%) o Portugal (4,5% y 2,8%). De esta forma, como veíamos en la sección anterior, el PIB de España está todavía un -6,1% por debajo del promedio de 2019,

lo que nos aleja de otros países también severamente afectados por la pandemia y también dependientes del turismo como los citados Portugal (-2,1%) e Italia (-1,6%) y, más aún, de Francia (-0,3%).

Evolución el PIB en el tercer trimestre de 2021



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Desde la perspectiva de la demanda, la mayor decepción la aportó el consumo privado, que habría caído un -0,3% en el trimestre y aún estaría un -7,6% por debajo del promedio de 2019. También caería en el trimestre la inversión en construcción residencial (-3,3%) para llevarla a un -18,0% del promedio de 2019, esto contrasta con la buena evolución de las compraventas que se está produciendo en lo que llevamos de año. En el lado positivo hay que señalar el aumento trimestral de la inversión en otra construcción (4,3%), maquinaria y equipo (3,7%) y propiedad intelectual (0,4%), además de en las exportaciones de bienes (1,5%) y de servicios (24,4%), si bien, estas últimas todavía eran un -29,3% inferiores al promedio de 2019.

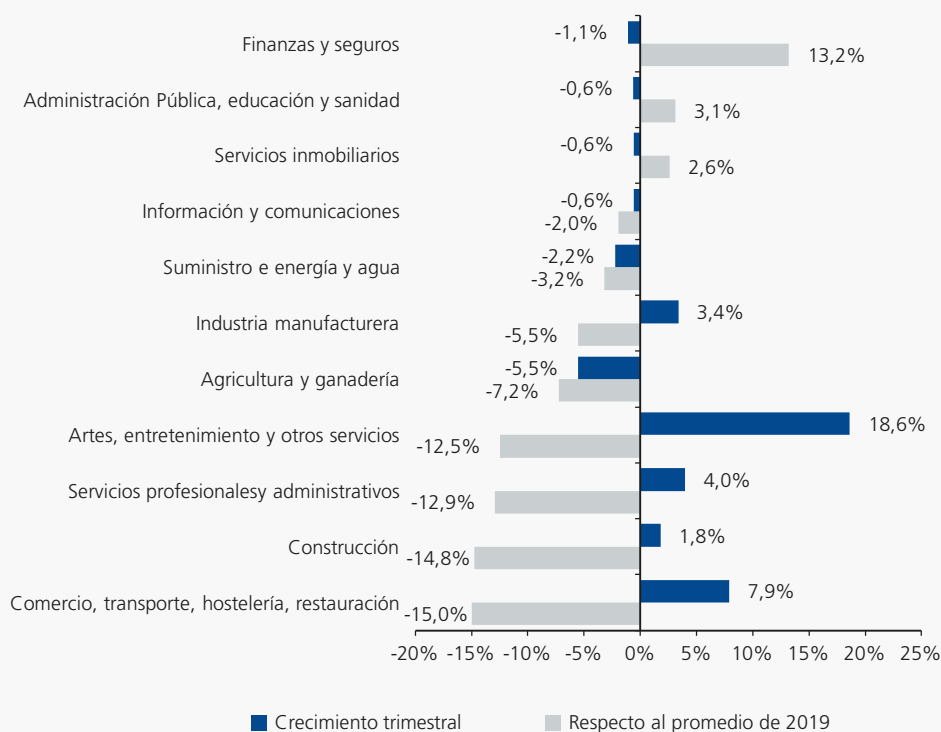
Desde el punto de vista de la oferta se produjo cierta convergencia por

sectores, ya que, en líneas generales, se comportaron mejor en el trimestre los que habían padecido más anteriormente y lo hicieron peor los menos afectados. Así, en el trimestre cayó el valor añadido de servicios financieros (-1,1%), administración pública, educación y sanidad (-0,6%) y en servicios inmobiliarios (-0,6%), pero todavía superaban el promedio de 2019 en un 13,2%, un 3,1% y un 2,6% respectivamente. El peor comportamiento en el trimestre fue el de agricultura y ganadería (-5,5%), que contrasta con su buen desempeño de 2020. En sentido contrario, los mayores crecimientos trimestrales fueron para sectores rezagados como artes, entretenimiento y otros servicios (-18,6% en el trimestre, -12,5% respecto al promedio de 2019), comercio, transporte y hostelería (7,9% y -15,0%) y servicios profesionales y administra-

El consumo privado, la inversión en construcción y el comercio de servicios todavía están lejos de los niveles previos a la pandemia.

Por el lado de la oferta se ha producido cierta convergencia, pero respecto a 2019 el comportamiento es positivo para el sector financiero e inmobiliario, administración pública, educación y sanidad y muy negativo en el resto de servicios y en construcción.

Evolución el PIB en el tercer trimestre de 2021



FUENTE: Datastream y elaboración propia

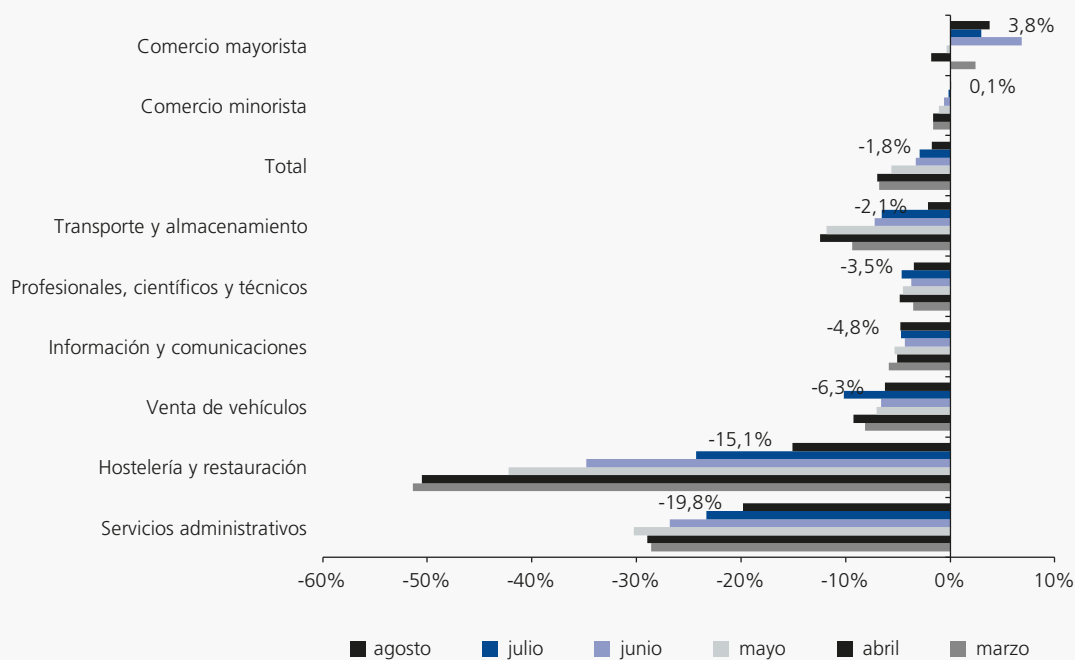
Los datos mensuales revelan que se recupera la facturación empresarial. En el sector servicios el comercio presenta un mejor comportamiento, los más afectados por la pandemia mejoran pero siguen en niveles alejados de los de 2019.

tivos (4,0% y -12,9%). Sorprende al alza la industria manufacturera (3,4% en el trimestre) tras los tibios datos de producción industrial de julio y agosto.

Si atendemos a los datos mensuales. La cifra de negocios empresarial volvió a crecer en España en el mes de agosto: lo hizo un 2,3% en la industria y un 1,2% en el sector servicios. Los buenos registros de los últimos meses en la industria parecen deberse en buena parte a la evolución alcista de los precios, ya que hablamos de datos corrientes. En agosto la producción industrial cayó un -0,3%, pero los precios de producción aumentaron un 1,9%. En cualquier caso, continuó la recuperación y la facturación industrial superaría por primera vez la de febrero de 2020 (en un 0,4%), mientras que la caída de la de servicios se reduciría hasta el -3,2% (-4,4%

en agosto). Respecto al promedio de 2019, la caída de la facturación del sector servicios se moderó hasta el -1,8%. El comportamiento más positivo volvió a ser para el comercio, ya que la cifra de negocios del mayorista crecía un 3,8% respecto al promedio de 2019 y la del minorista un 0,1% (primer incremento desde que comenzó la pandemia). Las ventas de coches mejoraron pero todavía caían un -6,3%. Del resto de servicios destacaba la recuperación de transporte y almacenamiento (-2,1% desde -6,5%) y de hostelería y restauración (-15,1% desde -24,3% en julio y -61,3% en febrero). También se redujo la caída en la cifra de negocios de los servicios administrativos (-19,8% desde -23,3%), pero pasó a ser la rama más alejada de los niveles previos a la pandemia.

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



FUENTE: INE y elaboración propia

Las pernoctaciones hoteleras se recuperaron intensamente hasta agosto gracias a la retirada de las restricciones a la movilidad, sobre todo para el turismo nacional. En septiembre esta mejora respecto a los niveles de 2019 no tuvo un avance adicional, ya que las pernoctaciones pasaron a suponer un 68,3% de las del mismo mes de 2019 tras el 73,3% de agosto. El deterioro provino de las pernoctaciones de españoles (102,4% desde 107,4%), mientras que las de extranjeros avanzaron hasta un nivel todavía muy bajo (53,2% desde 51,7%). En cualquier caso, en el conjunto del tercer trimestre, las pernoctaciones hoteleras habían mejorado ostensiblemente respecto a lo visto en el verano de 2020. La caída respecto al tercer trimestre de 2019 fue del -32,3%, mientras que en 2020 habían bajado un -71,2% (las de españoles incluso crecieron un

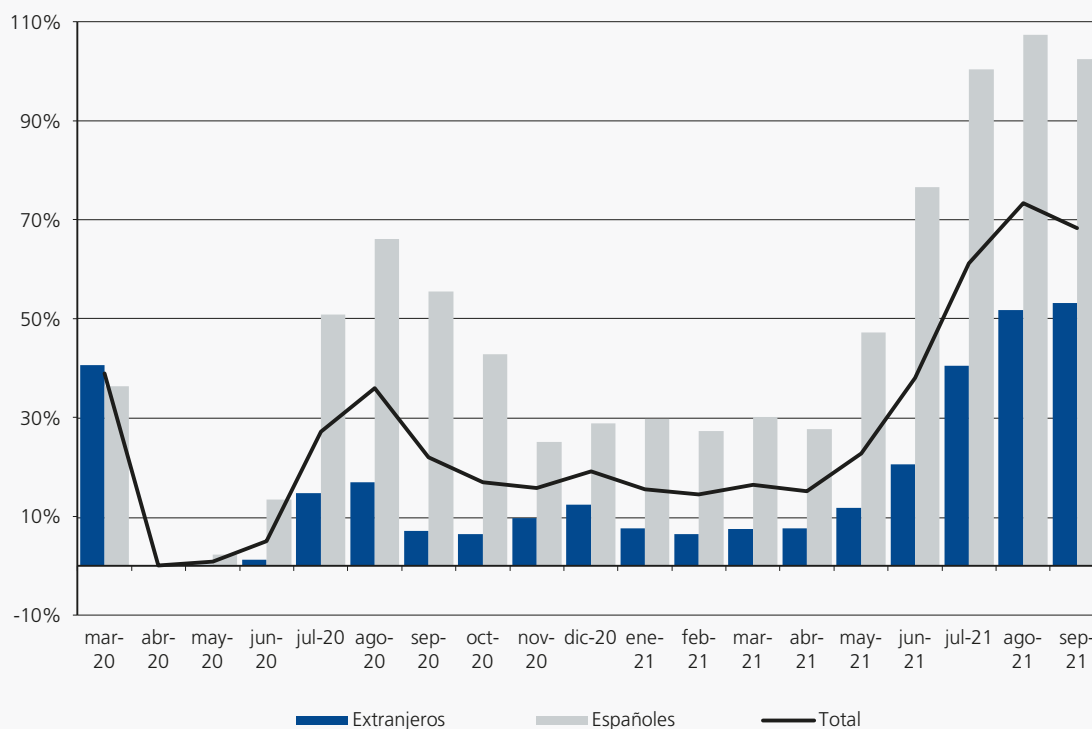
3,8% en el tercer trimestre de 2021, mientras que las de extranjeros cedían un -51,7%, en 2020 los desplomes eran del -41,8% y del -86,9% respectivamente). Por otra parte, los precios hoteleros se han recobrado tras el desplome de 2020. En septiembre crecían un 15,9% interanual y se situaban en niveles muy similares a los del mismo mes de 2019.

La producción industrial no remontó en agosto en España, ya que cayó un -0,3% respecto al mes de julio. Desde el máximo de mayo había retrocedido un -2,4% y se encontraba un -3,5% por debajo de la producción promedio de 2019. Por ramas, solo en 9 aumentaba la producción respecto al promedio de 2019, mientras que cedía en 16. Destacaba el aumento en madera (24,7%) y minerales no metálicos (12,4%), mientras que se desplomaban artes gráficas (-19,9%)

Las pernoctaciones hoteleras muestran un desempeño del turismo mucho más positivo en el verano de 2021 que en el de 2020. La recuperación fue completa en el nacional pero todavía insuficiente en el internacional.

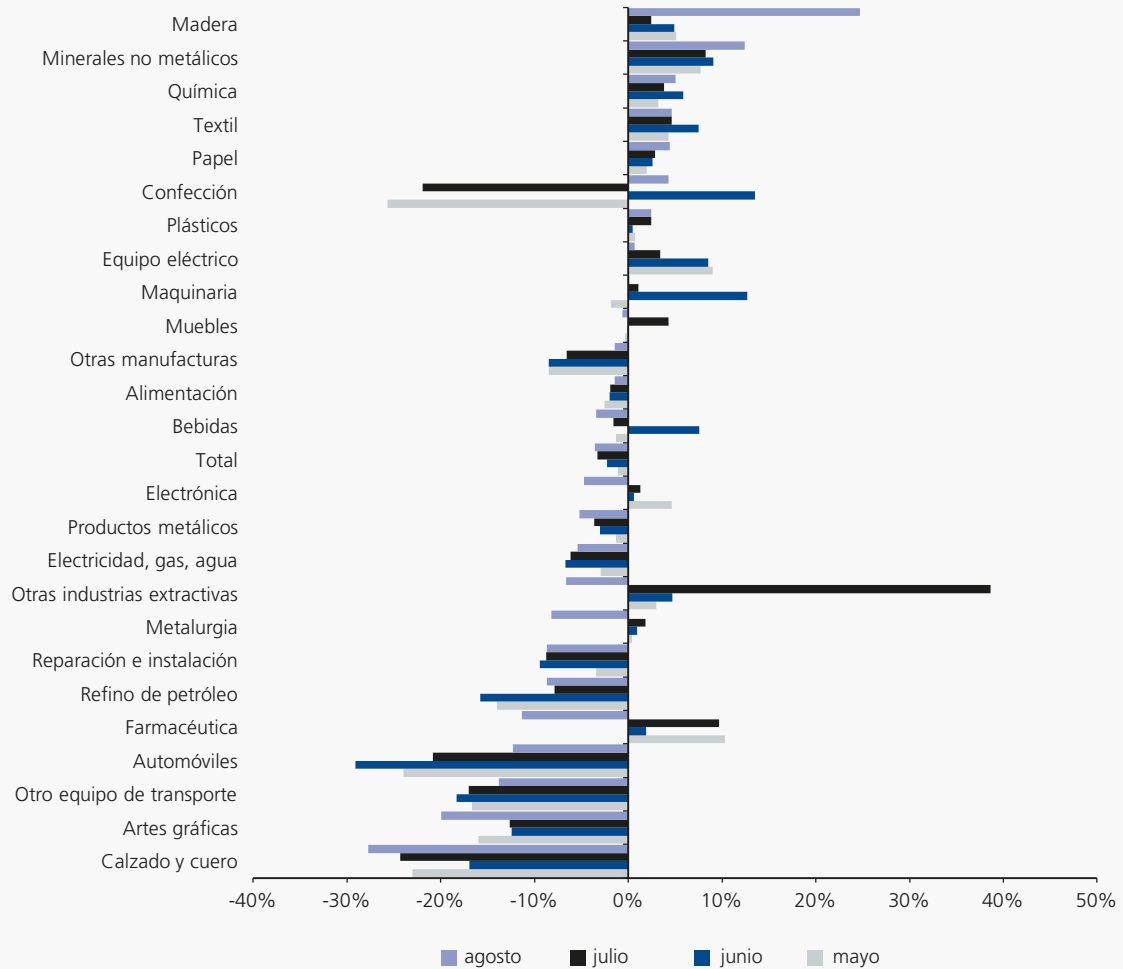
La producción industrial ha sufrido una recaída en los últimos meses, con un comportamiento errático y divergente por sectores.

Porcentaje de pernoctaciones hoteleras respecto al mismo mes de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Variación de la producción industrial respecto al promedio de 2019



FUENTE: INE y elaboración propia

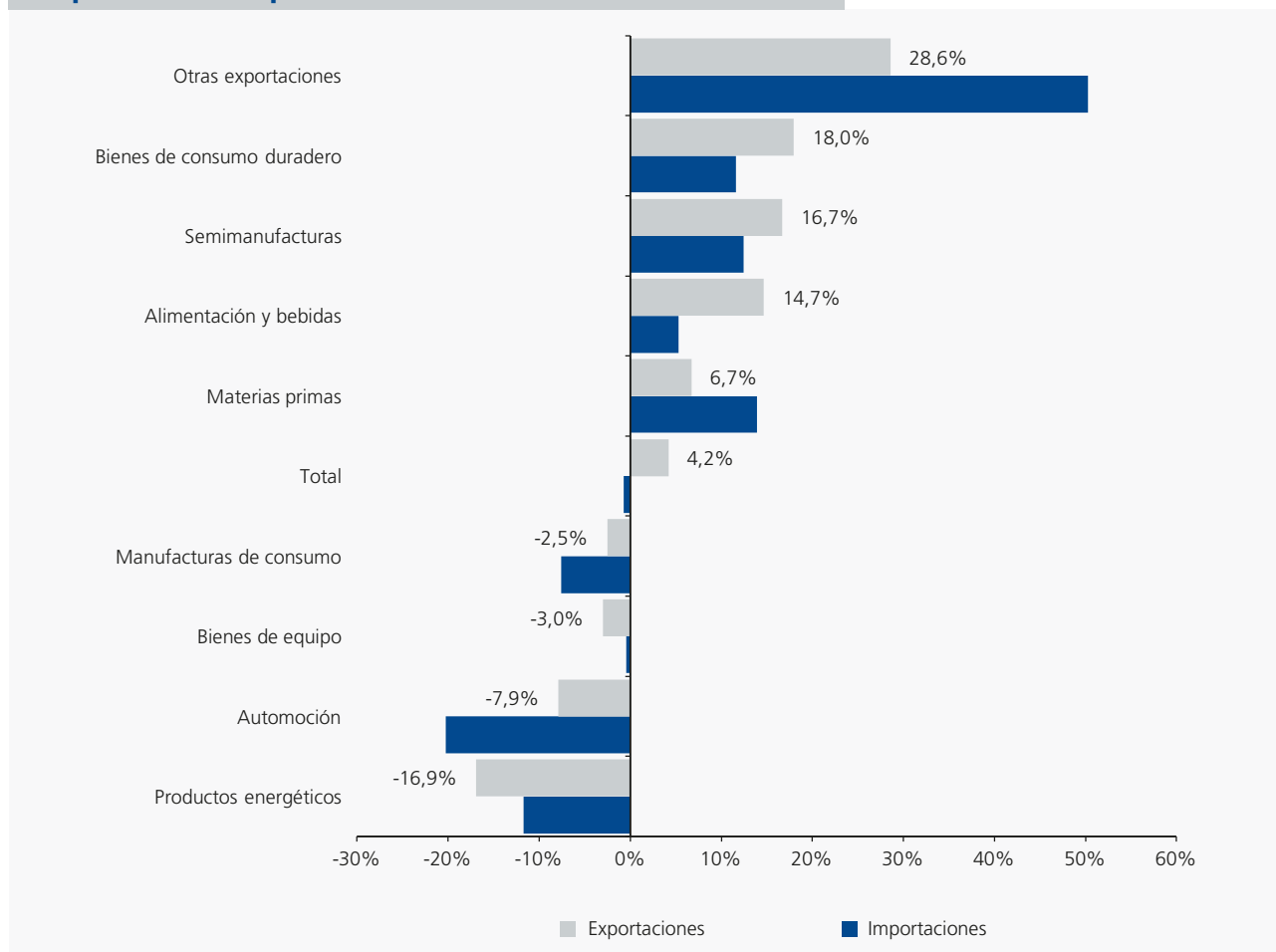
Las exportaciones de bienes se han recuperado y crecen más que las importaciones. Destaca la expansión de bienes de consumo duradero, semimanufacturas y alimentación.

y calzado y cuero (-27,7%). Automóviles (-12,3%) y otro equipo de transporte (-13,8%) seguían entre las caídas más destacadas a pesar de las mejoras de los dos últimos meses (venían del -29,1% y el -18,3% respectivamente). En sentido contrario, la industria farmacéutica presentó una fuerte caída (-11,4%) que contrasta con su buen comportamiento de enero a julio (9,4% de media).

Las exportaciones de bienes españolas se han recuperado conforme avanzaba el año. En agosto crecían un 17,4% respecto al mismo mes de

2019, y lo hacían más que las importaciones (13,4%). En el acumulado del año de enero a agosto, las exportaciones de bienes crecían un 4,2% respecto al mismo periodo de 2019, mientras que las importaciones caían un -0,7%. Por sectores la evolución ha sido desigual, con notables crecimientos hasta agosto de bienes de consumo duradero (18,0%), semimanufacturas (16,7%) y alimentos y bebidas (14,7%), frente a caídas en manufacturas de consumo (-2,5%), bienes de equipo (-3,0%), automóviles (-7,9%) y productos energéticos (-16,9%).

Variación del comercio exterior de bienes de enero a agosto respecto al mismo periodo de 2019



FUENTE: Datacomex y elaboración propia

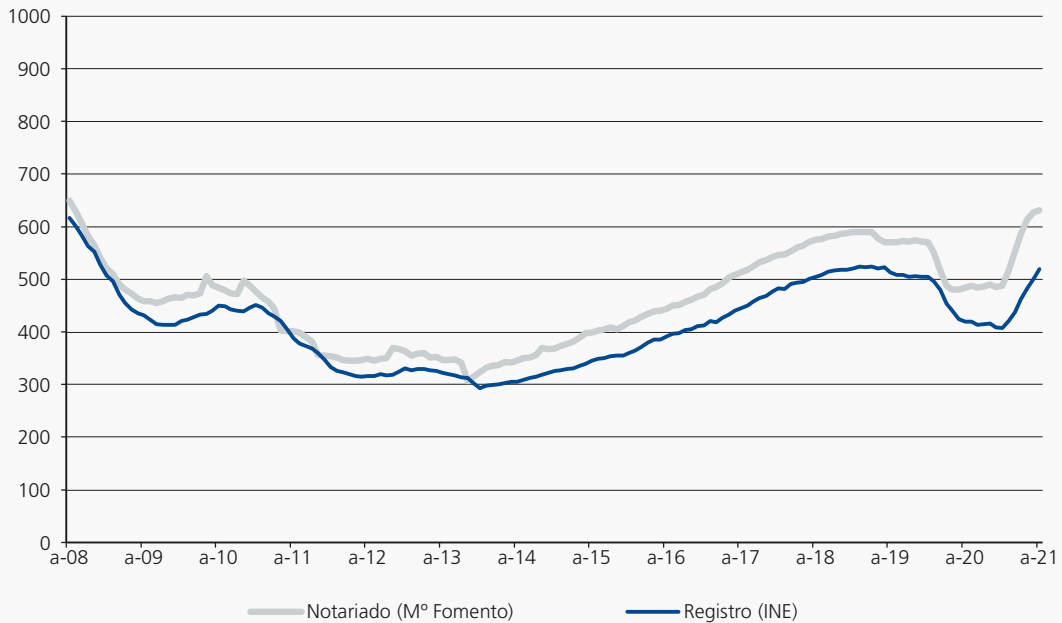
Una de las mayores sorpresas en la recuperación tras la pandemia la encontramos en el sector inmobiliario, que parece estar beneficiándose del exceso de ahorro generado en 2020 en mayor medida que el consumo. Las compraventas de viviendas revelan este notable dinamismo. De enero a agosto crecieron un 13,8% respecto al mismo periodo de 2019 según el Colegio del Notariado y un 5,1% según los registradores de la propiedad. En datos acumulados de 12 meses, la serie de los notarios se acerca a las 631.500 compraventas, lo que supera en un 7,0% el máximo del ciclo alcanzado en abril de 2019 (590.000). Esto está teniendo su

reflejo en la financiación. Si tomamos los datos acumulados de enero a agosto, el número de hipotecas concedidas crecía un 19,0% respecto a 2020 y un 8,5% respecto a 2019, el importe medio un 1,5% y un 9,8% respectivamente, y el importe total concedido un 20% respecto a 2020 y un 19,1% respecto a 2019. En doce meses se han concedido 381.000 hipotecas, lo que también supera el máximo del ciclo anterior a la pandemia: 371.000 en julio de 2019. El importe medio en doce meses se situaría en 135.868 € y el importe concedido en 51.736 Mn€. Los datos de Banco de España muestran una expansión incluso mayor, con 54.917

El sector inmobiliario parece estar canalizando el exceso de ahorro acumulado en mayor medida que el consumo. Las compraventas de viviendas superan los máximos del ciclo.



Compraventa de viviendas acumulada en 12 meses en miles



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Los visados de obra nueva aún no han recuperado los volúmenes anteriores a la pandemia, mientras que los precios de la vivienda vuelven a crecer.

Mn€ de nuevo crédito para vivienda sin contar renegociaciones concedido en 12 meses, un 42% más que hace un año.

La recuperación de los visados de obra nueva está siendo más lenta y, de enero hasta julio de 2021 aún eran un -10,9% inferiores a los del mismo periodo de 2019. Si comparamos con 2020, el crecimiento de enero a julio es del 25,5%. Por su parte, los precios de la vivienda apenas se han visto afectados por la pandemia y vuelven a crecer. Si atendemos a los datos del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, el precio tasado de la vivienda libre se situó en 1.649 € por m² de media en el segundo trimestre del 2021, lo que supone un incremento anual del +2,4%. De esta manera, vuelven a terreno positivo después de que el ejercicio anterior cayeran un -1,1%, siendo, entonces, la primera cesión anual desde 2014. Los datos del INE muestran un creci-

miento algo mayor (+3,3% respecto al año anterior) en el segundo trimestre de 2021, y en este caso más intenso en las viviendas nuevas (+6,0% interanual) que en las usadas (+2,9%). Los precios de la vivienda habrían subido un +37,5% desde el mínimo del ciclo, pero quedarían un -13,7% por debajo del máximo alcanzado en la burbuja inmobiliaria.

Las mejores noticias para la economía española en los últimos meses provienen del mercado laboral, que sigue sorprendiendo positivamente al recuperarse en mayor medida que la producción. Esto es lo contrario de lo habitual y una muestra más de las particularidades de la presente crisis económica. La EPA del tercer trimestre muestra que se ha alcanzado un nuevo máximo de ocupación, al superarse los 20 millones de personas por primera vez desde 2008. Respecto al mismo trimestre de 2019 (para evitar las distorsiones de la pandemia),

El desempeño del mercado laboral está siendo mucho mejor de lo previsto, ya que se ha recuperado más rápido que la producción, lo contrario de lo que suele suceder tras una crisis.

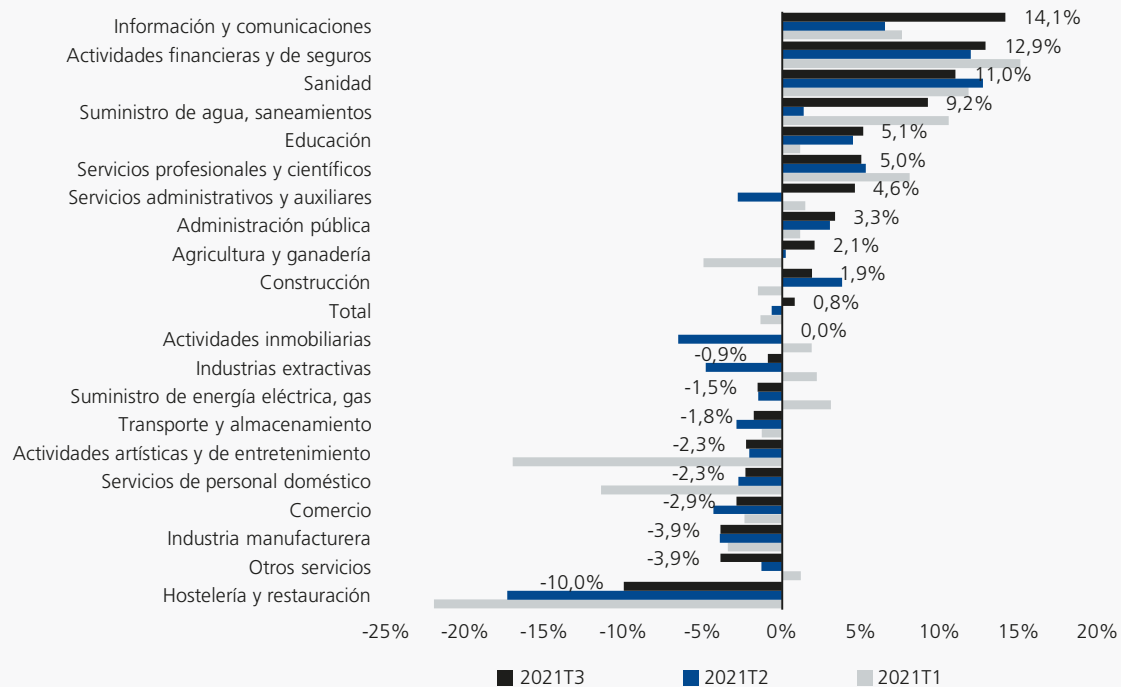
habría 157.000 ocupados más, un 0,8%. Además, también se ha recuperado la población activa tras su desplome inicial al no contarse como desempleados las personas que no podían buscar trabajo durante el confinamiento. En el tercer trimestre, la población activa aumentaba en 359.000 personas, un 1,6%, respecto al mismo periodo de 2019. Al crecer más la población activa que el empleo, la tasa de paro es ahora superior a la que había en 2019 a pesar de la recuperación del empleo: 14,6% frente a 13,9% hace dos años. Si atendemos a la evolución de la ocupación por ramas de actividad, respecto al mismo trimestre de 2019 presentaban incrementos notables información y comunicaciones (14,1%), servicios financieros (12,9%) y sanidad (11,0%), mientras que las caídas eran todavía graves en comercio (-2,9%), industria manufacturera

(-3,9%), otros servicios (-3,9%) y, sobre todo, restauración y hostelería (-10,0%) a pesar de la importante mejora en este último caso respecto a los dos trimestres anteriores (-17,4% y -22,0% respectivamente). En volúmenes, aumentaría el empleo en sanidad (190.000 personas), información y comunicaciones (85.000) y educación (65.000) y caería en comercio (-89.000), industria (-99.000) y hostelería (-184.000).

El número de horas trabajadas en principio va más alineado con la evolución de la producción (con el PIB) que la ocupación y se ha producido una importante divergencia que aparentemente indica una fuerte caída de la productividad, sobre todo en el segundo trimestre del año. Esto parece indicar que, ante la perspectiva de reducción de las restricciones, se recuperó el empleo antes de que lo hiciera

El número de horas trabajadas cae menos que el PIB, lo que revela un deterioro de la productividad que fue especialmente grave en el segundo trimestre, probablemente porque se recuperó el empleo antes de que la vacunación facilitase el retorno de la demanda.

Variación del número de ocupados respecto al mismo trimestre de 2019



FUENTE: INE y elaboración propia

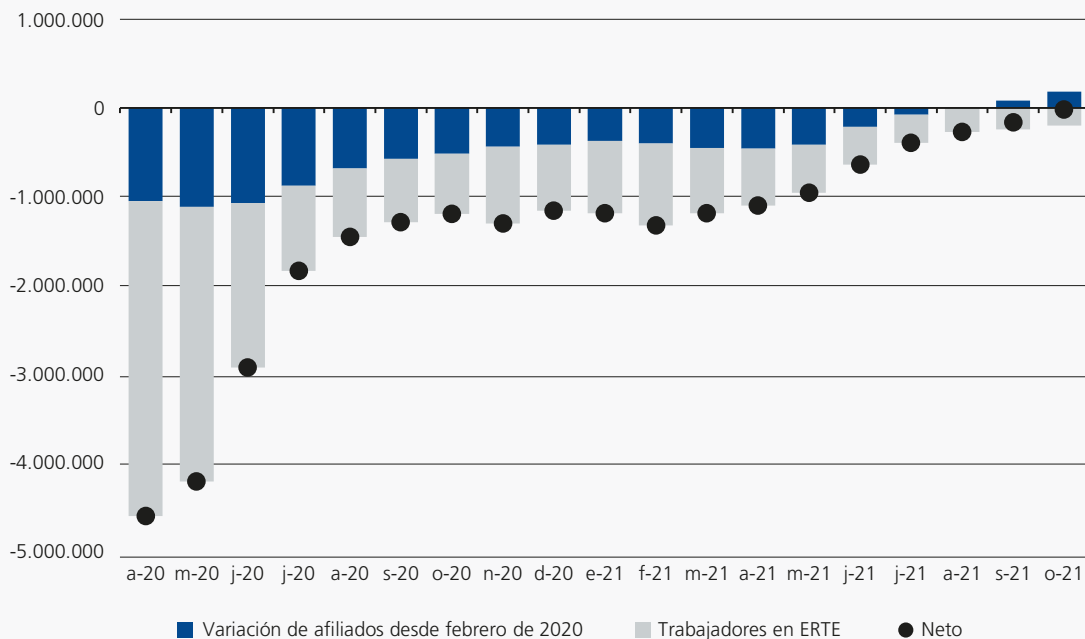
El número de afiliados a la seguridad social superaba ampliamente en octubre los niveles previos a la pandemia. El número de trabajadores en ERTE se sigue reduciendo.

la demanda. En el tercer trimestre, el número de horas trabajadas caía un -4,5% respecto al mismo periodo de 2019, empeorando el -2,6% del segundo trimestre. Este empeoramiento proviene en buena parte del incremento del número de ocupados que no trabajaron por disfrutar de vacaciones o días de permiso: 2,8 millones frente a 2,4 millones en el mismo trimestre de 2019, cuando en el segundo trimestre de 2021 eran 0,36 millones, algo por debajo de los 0,43 del mismo periodo de 2019. Por sectores, respecto al tercer trimestre de 2019, crecían las horas trabajadas en actividades inmobiliarias (5,6%) y servicios domésticos (3,5%) y permanecían estables en información y comunicaciones (0,0%). En el lado negativo encontramos las todavía fuertes caídas en las industrias extractivas (-12,8%), otros servicios (-10,2%) y servicios de entretenimiento (-9,2%).

Además, se producía un deterioro en la industria manufacturera (-7,3% desde -1,6%) probablemente ligado a los problemas con los suministros. La recuperación del número de horas trabajadas en hostelería y restauración siguió su curso y ya solo eran un -4,9% inferiores al mismo periodo de 2019, tras el -13,4% y el -33,5% de los dos trimestres anteriores.

El número de afiliados a la seguridad social volvió a sorprender positivamente en octubre, al subir en 102.474 en términos desestacionalizados, el mayor incremento desde julio, hasta 19,66 millones, un nuevo máximo para la serie que supera en 182.000 personas (un 0,9%) el nivel previo a la pandemia. En lo que respecta a los trabajadores en ERTE, bajaron en el mes en -48.000 personas hasta 198.000 para suponer un 1% del total de trabajadores. De esta forma, si restamos los

Variación del número de afiliados desde febrero y número de trabajadores acogidos a un ERTE



FUENTE: Ministerio de inclusión, seguridad social y migraciones, elaboración propia

Crecimiento interanual del IPC



FUENTE: Datastream y elaboración propia

trabajadores en ERTE menos el incremento del empleo desde febrero de 2020, nos quedarían algo menos de 16.000 personas cuya situación laboral se ha visto afectada por la pandemia en términos netos.

El IPC preliminar de octubre en España se disparó hasta el 5,5% interanual desde el 4,0% de septiembre. Se trata de una cota no alcanzada desde 1992. La tasa subyacente también siguió subiendo, lo hizo cuatro décimas hasta un todavía modesto 1,4%, si bien, la tendencia alcista de esta variable probablemente seguirá durante más tiempo por los efectos de segunda ronda. En los datos desagregados de septiembre (4,0% interanual para el IPC y 1,0% para la tasa subyacente), destacaba por grupos de consumo el encarecimiento de los precios de la vivienda, que incluyen la electricidad, hasta el 14,5% interanual, y el de los precios de transporte hasta el 9,8%. En el primer caso se trata del máximo de la serie histórica. También

se apreciaba una aceleración de los precios de hoteles, cafés y restaurantes (1,4% desde el -0,6% de mayo), si bien, a tasas todavía modestas en términos históricos. Los demás grupos mantenían incrementos de precios moderados o incluso negativos (comunicaciones: -2,8%). Los precios de producción ofrecen registros todavía más extremos. El incremento interanual alcanzó en septiembre el 23,6%, una tasa no vista desde 1977, en los tiempos de la crisis del petróleo. Los precios energéticos crecían un 59,7% interanual, máximo de la serie, que comienza en 1975. Los precios del suministro de energía eléctrica y gas aumentaban un 63,7% interanual, otro máximo histórico, los del refino de petróleo un 62,3%, los de la metalurgia un 44,9% (también máximo) y los de productos químicos un 24,6%. Los sectores que no consigan trasladar el aumento de sus costes energéticos o de otros insumos que se están encareciendo por los problemas de suministro verán amenazados sus márgenes.

Los precios de consumo se han acelerado hasta tasas no vistas en casi 30 años, sobre todo por el encarecimiento de la electricidad y los productos energéticos. Los precios de producción son todavía más extremos.



Crecimiento anual de los precios de producción



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Indicadores económicos

- En el mes de septiembre, las ventas minoristas eran un **-3,2%** inferiores a la media de 2019.
- La producción industrial un **-3,5%** inferior en agosto.
- De enero a agosto de 2021, las compraventas de viviendas fueron un **13,8%** superiores a las del mismo periodo de 2019.
- La cifra de negocios de servicios era en abril un **-3,2%** inferior a la media de 2019.
- La tasa de paro se situó en el **14,6%** en el tercer trimestre de 2021.
- El IPC crecía un **5,5%** interanual en octubre de 2021, la tasa subyacente un **1,4%**.

Coyuntura regional

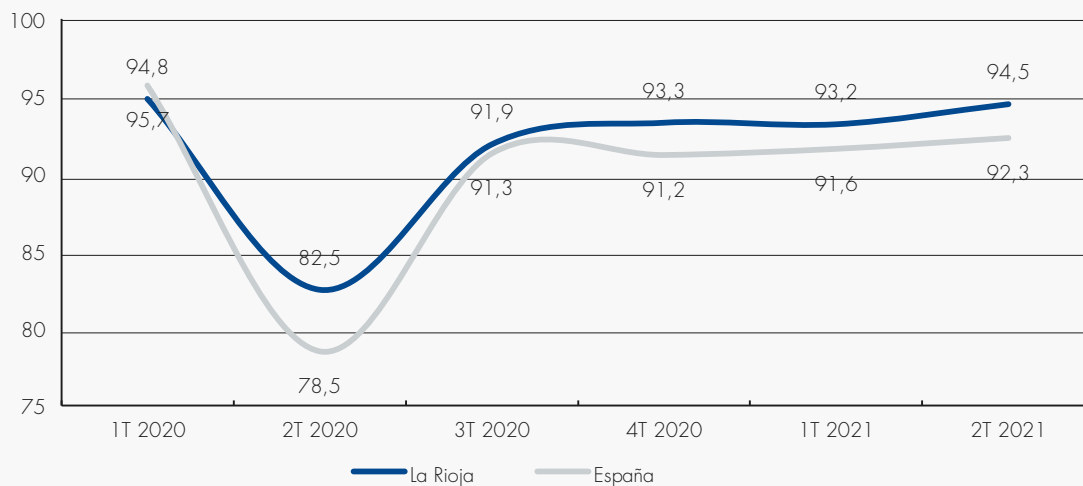
¿Hacia la senda de la recuperación?

La crisis del coronavirus, a diferencia de la anterior, ha venido por un shock externo sanitario que ha provocado fuertes perturbaciones de oferta y demanda, lo cual ha supuesto una caída sin precedentes de la actividad económica en tiempos de paz. Algunas economías como la americana o la china ya han recuperado el pulso y sitúan sus niveles de actividad por encima de los niveles previos a la crisis, otras como la economía española en general y la riojana en particular aún están recuperándose.

La incidencia del virus obligó a tomar medidas drásticas para contener su propagación a mediados de marzo de 2020, ya que el sistema sanitario amenazó con colapsar. Estas medi-

das, a su vez, las podemos clasificar en dos tipos. Las dirigidas a la ciudadanía y de actividad económica, muy relacionadas entre sí especialmente en un país como España, en el que las actividades de consumo social y con mayor contacto personal tienen especial importancia. Hostelería, actividades culturales, comercio minorista, transporte y todas aquellas relacionadas con el turismo son algunas de ellas. Esta fuerte dependencia de algunas de las actividades más afectadas por las restricciones impuestas durante el primer estado de alarma explica, en parte, la mayor incidencia de la crisis en España frente a otros países. Así lo recogen las estadísticas publicadas por el Instituto Riojano de Estadística y el Instituto Nacional de Estadística, que muestran una caída en los niveles de producción de La

Evolución del PIB* tomando como base los datos trimestrales de 2019 *Volumen encadenado de referencia 2015. La Rioja, España. 2019-2021



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



La recuperación de la economía riojana partía de una situación de ventaja estructural frente a la media nacional, por el menor peso de las actividades relacionadas con el consumo social.

Rioja y de España en el segundo trimestre de 2020 del 17,5% y 21,5% respectivamente. Cabe destacar, en este punto, que tanto los datos de 2020 como los de 2021 han sido comparados con su valor trimestral correspondiente en 2019. De este modo, la información ofrecida en el gráfico siguiente refleja la evolución de la economía teniendo en cuenta la situación previa a la llegada del coronavirus.

Aclarada esta cuestión, pasamos a analizar la evolución de la economía riojana en comparación con la española. En primer lugar, cabe señalar el mejor comportamiento de la comunidad frente a la media nacional durante los meses que duró el confinamiento. Ello se debe, en buena medida, al mayor peso sobre su PIB de algunos de los sectores menos afectados -sector primario e industria alimentaria- y un menor peso de las actividades relacionadas con el turismo. Esto nos lleva a afirmar que, en esta crisis, La Rioja tenía una ventaja estructural de partida frente a otras regiones.

La desescalada, unida al calor y relajación propios de la temporada estival, trajeron consigo una falsa sensación de tranquilidad en lo que se denominó la nueva normalidad. Bares, restaurantes, hoteles y comerciantes locales recibían a una población con ganas de recuperar el tiempo perdido, de viajar, de reunirse con sus seres queridos. Esta euforia se vería truncada, sin embargo, con la llegada de una segunda ola de coronavirus a finales del mes de agosto, la cual fue especialmente intensa en regiones como Aragón, Navarra y La Rioja. Esta situación llevó al gobierno a decretar un segundo estado de alarma el 14 de octubre, adoptándose medidas en la comunidad como el límite de seis personas en las reuniones sociales, el aforo en comercios y actos culturales al 25% y el cierre del interior de la hostelería, llegando incluso a cerrarse por com-

pleto en Logroño y Arnedo dada la alta incidencia de casos acumulada.

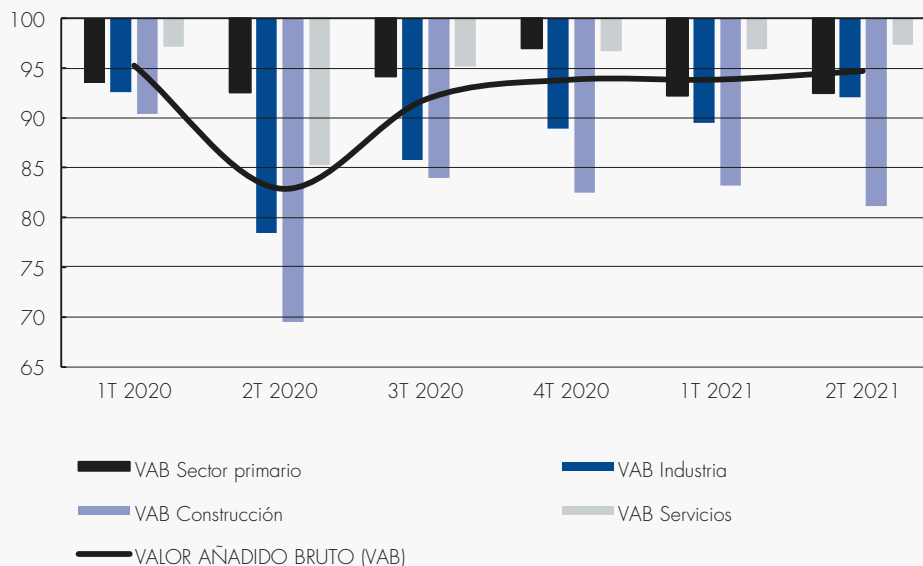
Una vez se contuvo la segunda ola las restricciones se fueron suavizando paulatinamente, despidiendo el año bajo el paraguas de un tercer estado de alarma que prolongaría al anterior y se alargaría hasta mayo de 2021. El nuevo año se abrió así paso en un escenario de crisis, en el que la situación sanitaria, las restricciones de movilidad entre municipios y las limitaciones impuestas a la actividad económica en sectores como la hostelería o las actividades culturales impidieron que la economía recuperase plenamente el pulso de su actividad. A ello ha de añadirse el temporal de frío y nieve que trajo consigo Filomena, lo cual sirvió para agravar aún más la situación.

Tras superar este nuevo escollo, el segundo trimestre de 2021 vino con renovada energía, y es que los avances en la campaña de vacunación permitieron que a finales del mes de mayo más del 10% de la población estuviese vacunada, duplicándose esta cifra en junio y superando el 70% de vacunados a finales del mes de agosto. Conforme se protegía a la parte de la sociedad más vulnerable las restricciones a la ciudadanía y a la actividad económica se iban eliminando. Ello explica que, desde el segundo trimestre de 2021, la economía mostrase los primeros síntomas de una recuperación económica robusta que ha llevado a situar el PIB de La Rioja a tan solo cinco puntos y medio de su valor alcanzado en el segundo trimestre de 2019. España, por su parte, remontó hasta situar su nivel de actividad en el 92,3% de su valor alcanzado en 2019, lo cual da cuenta del carácter coyuntural de esta crisis y de la rápida recuperación económica prevista en comparación con la anterior.

Otro aspecto a tener en cuenta a la hora de analizar la situación de la economía es la evolución de los diferentes sectores que conforman el PIB

Evolución del VAB* por sectores tomando como base los datos trimestrales de 2019

*Volumen encadenado de referencia 2015. La Rioja. 2019-2021



FUENTE: Instituto Riojano de Estadística. Contabilidad Trimestral de la Rioja (CTR). Elaboración propia

por el lado de la oferta. En el gráfico que aparece a continuación se presenta la evolución de los sectores de la economía riojana en comparación con el VAB alcanzado por los mismos en su correspondiente periodo de 2019.

Como se ha señalado anteriormente, La Rioja partía de una situación de ventaja estructural motivada, en buena medida, por el menor peso de algunas de las actividades más golpeadas por la crisis. Es el caso de comercio, transporte y hostelería que, aunque tienen un peso que ronda el 30% sobre el sector servicios tanto en La Rioja como en España, su valor sobre el total de la economía se ve condicionado por la importan-

cia relativa de los servicios sobre el PIB, que alcanza el 55% en La Rioja y el 67,6% en España. En conjunto, estas tres actividades vieron reducido su VAB durante el segundo trimestre de 2020 en un 30% debido a las restricciones impuestas durante el primer estado de alarma, para contener la pandemia -cierres de comercios no esenciales¹, cierre de hostelería o limitaciones al transporte de pasajeros, entre otros-. Tras este shock inicial, y conforme se suavizaban las restricciones impuestas en aforo, horarios y movilidad ciudadana, estas categorías recuperaron niveles próximos al 90% de su valor en el año previo a la crisis. Su evolución, así como las de todas aquellas actividades relacionadas con la

El VAB de La Rioja evoluciona lentamente hacia los niveles de 2019.

El sector servicios en La Rioja representa el 55% del VAB y recupera posiciones con rapidez.

¹ Según el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo y, en concreto, el artículo 10, pudieron continuar abiertos los establecimientos comerciales minoristas de alimentación, bebidas, productos y bienes de primera necesidad, establecimientos farmacéuticos, sanitarios, centros o clínicas veterinarias, ópticas y productos ortopédicos, productos higiénicos, prensa y papelería, combustible para la automoción, estancos, equipos tecnológicos y de telecomunicaciones, alimentos para animales de compañía, comercio por internet, telefónico o correspondencia, tintorerías, lavanderías y el ejercicio profesional de peluquería a domicilio.

Último dato disponible para La Rioja al cierre de la publicación. Se conoce el dato de octubre para España que se eleva al 5,4% interanual, 1,4 puntos más alto que el dato de septiembre.



La recuperación económica esperada en La Rioja se verá condicionada por la evolución del virus, las tensiones inflacionistas y el suministro de semiconductores y otras materias primas.

La industria supone el 20% del VAB riojano.

El comercio exterior de La Rioja presenta un saldo comercial positivo.

Administración Pública, sirven para aproximar la evolución del sector servicios, y es que conjuntamente representan el 55% del VAB del sector. Así, a la recuperación en buena medida del nivel productivo de las actividades más relacionadas con el consumo social ha de añadirse el incremento progresivo del gasto público, que en el segundo trimestre de 2021 se situaba 12 puntos por encima de su nivel alcanzado para el mismo periodo en 2019. Todo ello explica, en buena medida, la evolución del sector servicios, que pese a acusar una caída del 15% durante los meses de confinamiento más estricto se situaba ya en el segundo trimestre de 2021 a menos de 3 puntos porcentuales de su nivel previo a la crisis.

El segundo sector que tiene una mayor importancia sobre la economía riojana es la industria. Con un peso del 20,9% sobre el VAB riojano en 2019 este sector queda representado principalmente por los subsectores agroalimentario, del calzado y del automóvil. Estos últimos en particular, calzado y automóvil, son dos de las actividades productivas que más afectadas se han visto por la pandemia y el corte en la cadena de suministros global, lo cual explica la recuperación más tardía de este sector frente a la media nacional. En concreto, el VAB de la industria riojana se situó en el segundo trimestre de 2021 al 92% de su nivel alcanzando en el mismo trimestre de 2019.

En cuanto al sector primario, que representaba el 6,4% del VAB del total de la economía riojana en 2019, ha venido padeciendo las consecuencias de las limitaciones y cierres de la hostelería, hoteles y restaurantes a lo largo de todo el periodo. A ello ha de añadirse los aranceles impuestos a la exportación a EE.UU, el Brexit y el atasco en la cadena de suministros global. Los datos de la Contabilidad Trimestral de La Rioja sitúan el valor de este sector en los primeros trimestres de 2021 a ocho puntos de su VAB alcanzado en 2019.

Finalmente, y para completar el PIB por el lado de la oferta, queda por analizar el sector de la construcción. Este sector, que en 2019 representaba el 5,6% del VAB de la comunidad, ha sido el que ha acusado una mayor caída. La pandemia trajo consigo una fuerte escasez de capital y materiales unida a una elevada incertidumbre sobre el futuro, por lo que los nuevos proyectos y la compra de viviendas se vieron retrasados. En términos de VAB la caída fue del 30,5%, lo cual situó su nivel de actividad en el 69,5% de su valor en 2019. Tras este shock inicial, y una vez concluido el confinamiento, el auge de las reformas contribuyó a que el VAB del sector aumentase, si bien todavía se encuentra lejos de alcanzar los niveles previos a la crisis, siendo el sector más afectado.

En conclusión, 2021 pretende ser el año de la recuperación, si bien se ha de evitar ser demasiado optimistas. La rápida reactivación global ha generado atascos en el suministro de semiconductores y productos energéticos. La importancia clave de estos productos para sectores como el automóvil o el eléctrico, así como su relación directa con la producción y con los precios, podría ocasionar tensiones inflacionistas a lo largo de 2021. A ello ha de añadirse factores como la proliferación de nuevas cepas o de nuevas restricciones, que hacen que el escenario futuro sea incierto y sea preciso actuar con cautela. La evolución de la pandemia y de la campaña de vacunación, unidas a los fondos provistos por Europa para la recuperación económica habrán de servir, en todo caso, para afianzar un crecimiento sostenible.

Sector exterior

Los datos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo muestran un saldo comercial positivo en el comercio exterior de La Rioja para el primer semestre del año 2021, resultando

un valor de 233 millones de euros (ver cuadro siguiente.) Esta cifra es un 4% superior al saldo registrado en el primer semestre de 2020 (223 millones de euros). El mismo indicador para España resultó negativo, -5.397 millones de euros, destacando la diferencia entre exportaciones e importaciones en los meses de enero (saldo -1.769 millones de euros) y abril (saldo de -1.297 millones de euros).

En La Rioja, la variación interanual del comercio exterior fue positiva, así para el primer semestre del año 2021 con respecto al mismo periodo de 2020 aumentaron el 5,5% en las exportaciones (de 850 a 896 millones de euros) y del 6% en las importaciones (de 626 a 664 millones de euros). La tasa de cobertura (cociente entre exportaciones e importaciones) en el primer semestre de 2021 fue de 135,1%, mientras que este indicador fue del 96,4% 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, estos saldos y tasas de cobertura deben interpretarse atendiendo a dicha particularidad.

Por bienes (Cuadro siguiente), el grupo de alimentación, bebidas y tabaco registró un saldo comercial positivo durante todo el primer semestre de 2021, de hasta 36,6 millones de euros, en junio. Nótese que fue el grupo dominante de las exportaciones, representando un 39,4% del total. Otros grupos de bienes que tuvieron saldo comercial positivo durante todo el primer trimestre de 2021 fueron el grupo de bienes de equipo (segundo grupo con más peso en las exportaciones, un 19,7% del total), manufacturas de consumo (con un peso en las exportaciones del 14,6%) y bienes de consumo

En 2021 las exportaciones crecen un 5,5% y las importaciones un 6%.

La tasa de cobertura del comercio exterior en 1S fue de 135,1% frente al 96,4 en España.

Alimentación y bebidas representan el 39,4% del total de las exportaciones.

Exportaciones, importaciones, saldo comercial y tasa de cobertura. La Rioja, primer semestre de 2021

Mes	LA RIOJA								ESPAÑA	
	2020				2021				2021	
	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	151	124	27	121,8%	121	99	23	122,9%	-1.769	92,1%
feb	166	114	52	145,8%	138	99	39	139,1%	-1.082	95,6%
mar	157	116	41	135,3%	176	130	45	134,9%	-412	98,6%
abr	105	86	19	122,1%	156	120	36	130,3%	-1.297	95,2%
may	122	91	30	133,2%	145	107	37	134,9%	140	100,5%
jun	150	95	54	157,0%	162	109	53	148,1%	-978	96,6%
Total	850	626	223	135,7%	896	664	233	135,1%	-5.397	96,4%

FUENTE: Datacomex, elaboración propia.

Exportaciones, importaciones, saldo comercial y tasa de cobertura por grupos de bienes. La Rioja, primer semestre de 2021

Grupo	Peso	Primer semestre de 2021			
		X (millones de €)	M (millones de €)	Saldo	TC
Total	100%	896,4	663,6	232,8	135,1%
Alimentación, bebidas y tabaco	39,4%	353,6	180,8	172,8	195,6%
Bienes de equipo	19,7%	176,3	109,4	66,9	161,2%
Semimanufacturas no químicas	15,2%	136,4	152,8	-16,4	89,3%
Manufacturas de consumo	14,6%	130,8	96,3	34,5	135,8%
Productos químicos	5,4%	48,5	74,1	-25,6	65,5%
Sector automóvil	2,1%	18,9	19,5	-0,6	96,9%
Bienes de consumo duradero	1,7%	15,1	7,2	7,9	209,7%
Materias primas	1,2%	11,0	18,5	-7,5	59,5%
Productos energéticos	0,4%	3,6	4,1	-0,5	87,8%
Otras mercancías	0,2%	2,0	1,0	1,0	200,0%

Grupo	ene.-21				feb.-21				mar.-21			
	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC
Total	121,1	98,5	22,6	122,9%	137,7	99,0	38,7	139,1%	175,6	130,2	45,4	134,9%
Alimentación, bebidas y tabaco	47,0	33,8	13,2	139,1%	52,2	23,6	28,6	221,2%	71,5	35,5	36,0	201,4%
Bienes de equipo	22,7	13,0	9,7	174,6%	23,5	14,5	9,0	162,1%	29,8	22,4	7,4	133,0%
Semimanufacturas no químicas	22,3	16,4	5,9	136,0%	22,7	26,4	-3,7	86,0%	25,4	33,5	-8,1	75,8%
Manufacturas de consumo	17,6	17,1	0,5	102,9%	25,1	15,3	9,8	164,1%	30,9	17,3	13,6	178,6%
Productos químicos	6,2	10,4	-4,2	59,6%	5,9	10,7	-4,8	55,1%	8,6	12,0	-3,4	71,7%
Sector automóvil	1,4	2,8	-1,4	50,0%	3,1	3,3	-0,2	93,9%	3,8	3,9	-0,1	97,4%
Bienes de consumo duradero	1,7	0,9	0,8	188,9%	2,8	1,6	1,2	175,0%	2,1	1,3	0,8	161,5%
Materias primas	1,7	3,3	-1,6	51,5%	1,7	2,9	-1,2	58,6%	2,2	3,3	-1,1	66,7%
Productos energéticos	0,3	0,6	-0,3	50,0%	0,3	0,5	-0,2	60,0%	1,1	0,8	0,3	137,5%
Otras mercancías	0,2	0,1	0,1	200,0%	0,2	0,1	0,1	200,0%	0,3	0,1	0,2	300,0%

Grupo	abr.-21				may.-21				jun.-21			
	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC
Total	155,7	119,5	36,2	130,3%	144,7	107,3	37,4	134,9%	161,6	109,1	52,5	148,1%
Alimentación, bebidas y tabaco	59,6	28,8	30,8	206,9%	58,6	31,0	27,6	189,0%	64,7	28,1	36,6	230,2%
Bienes de equipo	39,3	25,4	13,9	154,7%	27,5	18,3	9,2	150,3%	33,5	15,8	17,7	212,0%
Semimanufacturas no químicas	21,9	28,9	-7,0	75,8%	20,1	25,1	-5,0	80,1%	24,0	22,5	1,5	106,7%
Manufacturas de consumo	19,6	15,2	4,4	128,9%	18,4	14,0	4,4	131,4%	19,2	17,4	1,8	110,3%
Productos químicos	6,7	12,9	-6,2	51,9%	11,8	12,4	-0,6	95,2%	9,3	15,7	-6,4	59,2%
Sector automóvil	3,4	3,5	-0,1	97,1%	3,1	2,1	1,0	147,6%	4,1	3,9	0,2	105,1%
Bienes de consumo duradero	2,6	0,8	1,8	325,0%	2,2	1,2	1,0	183,3%	3,7	1,4	2,3	264,3%
Materias primas	1,6	3,1	-1,5	51,6%	2,3	2,6	-0,3	88,5%	1,5	3,3	-1,8	45,5%
Productos energéticos	0,7	0,7	0,0	100,0%	0,5	0,6	-0,1	83,3%	0,7	0,9	-0,2	77,8%
Otras mercancías	0,3	0,2	0,1	150,0%	0,2	0,2	0,0	100,0%	0,8	0,3	0,5	266,7%

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.

duradero (representando un 1,7% de las exportaciones totales). Al igual que en el año 2020, los grupos de productos químicos y materias primas tuvieron saldos negativos durante todo el año de hasta -6,4 y -1,8 millones de euros en junio. El saldo comercial del sector del automóvil registró valores negativos de enero a abril de 2021 de hasta -1.4 millones de euros en enero. A partir de mayo este saldo fue positivo, 1 y 0,2 millones de euros en mayo y junio de 2021, respectivamente.

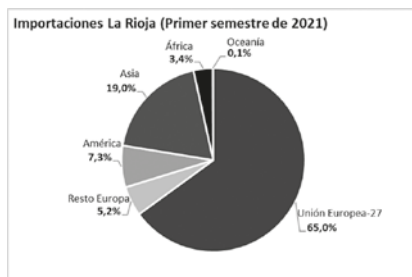
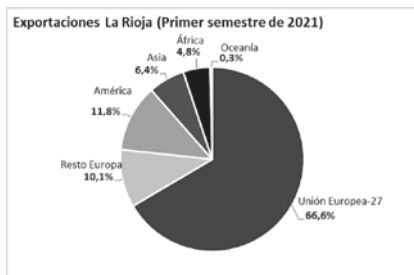
Por áreas geográficas las exportaciones de La Rioja en el primer semestre de 2021 (Gráfico que figura a continuación) se destinaron principalmente a la Unión Europea (66,6%). A diferencia del año 2020, América se sitúa como el segundo destino de las exportaciones riojanas (11,8%) superando al resto de países de Europa (10,1%). La Rioja importó productos

principalmente de la Unión Europea (65%) y en segundo lugar de Asia (19%).

Los saldos citados manifiestan la recuperación económica que ha tenido lugar durante el primer semestre del año 2021. De estos datos se desprende que el auge que se esperaba para el sector exterior se ha visto cumplido e incluso superado. No obstante, durante el periodo de verano y comienzo del otoño de 2021, se observa que diferentes cuellos de botella (limitaciones de los medios de transporte marítimos y terrestres, falta de contenedores y de micro-chips, además del aumento del coste de la energía y de otras materias primas) están significando un desafío para mantener esta tendencia alcista del comercio internacional y habrá que estar atentos a la forma en que se vayan resolviendo los mencionados problemas.

A la UE se dirigen el 66,6% de las exportaciones riojanas.

Exportaciones e importaciones por áreas geográficas. La Rioja, primer semestre de 2021



FUENTE: Datacomex, elaboración propia

Población

El crecimiento demográfico en 2020 ha sido del 0,75%, inferior en una décima al nacional y apoyado en los movimientos migratorios. En el año en el que la movilidad (entre regiones y con otros países) se restringe, los movimientos migratorios vuelven a ser los que explican el repunte demográfico de los últimos cuatro años en la región. No obstante, aunque

los saldos migratorios siguen siendo positivos se reducen a la mitad (tanto los internos, como los externos). Las restricciones a la movilidad afectaron tanto a las salidas como, sobre todo, a las entradas. En los flujos con el exterior, por ejemplo, las salidas se redujeron en 2020 un 6% y las entradas, un 32,8%.

Aunque los datos en el momento de la publicación de este documento son

La esperanza de vida de la población riojana a los 65 años se ha reducido 1,2 años por la pandemia.

provisionales, las cifras de 2020 en La Rioja confirman la caída de la natalidad (un 3,8%, tras el puntual crecimiento de los nacimientos en 2019) y el extraordinario incremento de la mortalidad (un 17,5% más respecto a los datos de 2019). Dos cifras negativas que duplican el habitual saldo negativo que caracteriza a la evolución natural de la población riojana. Otro dato negativo provocado por la pandemia es que la esperanza de vida de la población riojana a los 65 años se ha reducido 1,2 años.

y se rebasaban los valores estimados en el mismo trimestre de 2019, en La Rioja ve descender el número de ocupados. Este dato empaña el excelente comportamiento observado en el trimestre anterior y, aunque las cifras estimadas superan en 3.500 los del mismo trimestre de 2020 (de ahí el crecimiento interanual positivo que puede observarse en el cuadro que sigue), necesitarían un millar adicional para alcanzar los datos registrados en el mismo periodo de 2019. Conviene tener en cuenta en este punto la advertencia que hacía el INE sobre el riesgo de que las variaciones de las estimaciones más desagregadas pudieran ser superiores a lo habitual en los primeros momentos de la pandemia como consecuencia de un tamaño muestral inferior al de otros trimestres, lo que se suma a la cautela que aconseja la fuerte estacionalidad presente siempre en el mercado de trabajo, de ahí la conveniencia de contrastar esta tendencia a la luz de la información que aportan las fuentes de naturaleza registral. Los datos que proporciona la afiliación a la Seguridad Social y el paro registrado matizan este resultado en un sentido

Avance irregular en el mercado de trabajo en La Rioja

Desciende el número de ocupados en 1 T de 2021, aumenta la afiliación a la seguridad social y se reduce el paro registrado

Mercado de trabajo

La Rioja avanza hacia la normalización de su mercado de trabajo, esta sería la conclusión más esperada al abordar la coyuntura laboral en la región pasado el ecuador de 2021. Los datos disponibles aportan luces y sombras a esta afirmación. No puede trasladarse a la Rioja la noticia que aportaba a la economía española la Encuesta de Población Activa del tercer trimestre de 2021 y es que, mientras que en España se alcanzaba un nuevo máximo de empleo

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 21	159,8	3,6	2,4
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	III TRIM 21	140,3	2,8	4,5
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	III TRIM 21	19,5	9,6	-8,2
Tasa de Paro Encuestado (*)	I.N.E	Porcentaje	III TRIM 21	12,2	0,7	-1,7
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	III TRIM 21	10,0	0,6	-1,4
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	III TRIM 21	14,7	0,6	-2,0
Paro Registrado	SEPE	Personas	oct-21	15.418	-16,1	-14,9
Contratación	SEPE	Nº Contratos	oct-21	21.371	46,6	22,0
Afiliados a la Seguridad Social	Riojastat	Último día del mes	oct-21	131.733	2,8	3,8
	Riojastat	Afiliación media	oct-21	134.285	3,2	3,7

(*) Variación anual en puntos porcentuales
Actualizado a 9 de noviembre 2021
FUENTE: INE, Riojastat, SEPE

favorable para La Rioja; no solo porque los datos promedio de los últimos tres meses mejoran los del periodo anterior, sino también porque se acercan a los observados en el mismo periodo de 2019.

Ampliando el periodo de referencia para revisar en perspectiva los dos últimos años, resulta evidente el acodo entre la evolución del mercado de trabajo riojano, con lo ocurrido en el conjunto de la actividad económica y también, con la tendencia observada en España. No obstante, dos circunstancias hubieran hecho esperar que el comportamiento del mercado de trabajo en la región fuera más favorable: una que la caída de la actividad fue en La Rioja inferior a la observada en España y segundo, que también es menor en la Rioja la presencia relativa de los sectores que resultaron especialmente afectados por la crisis. Cabe considerar, por lo tanto, que la tendencia del mercado de trabajo en la región responde a las consecuencias de la excepcional coyuntura provocada por la pandemia, pero que se añaden otros factores subyacentes y de

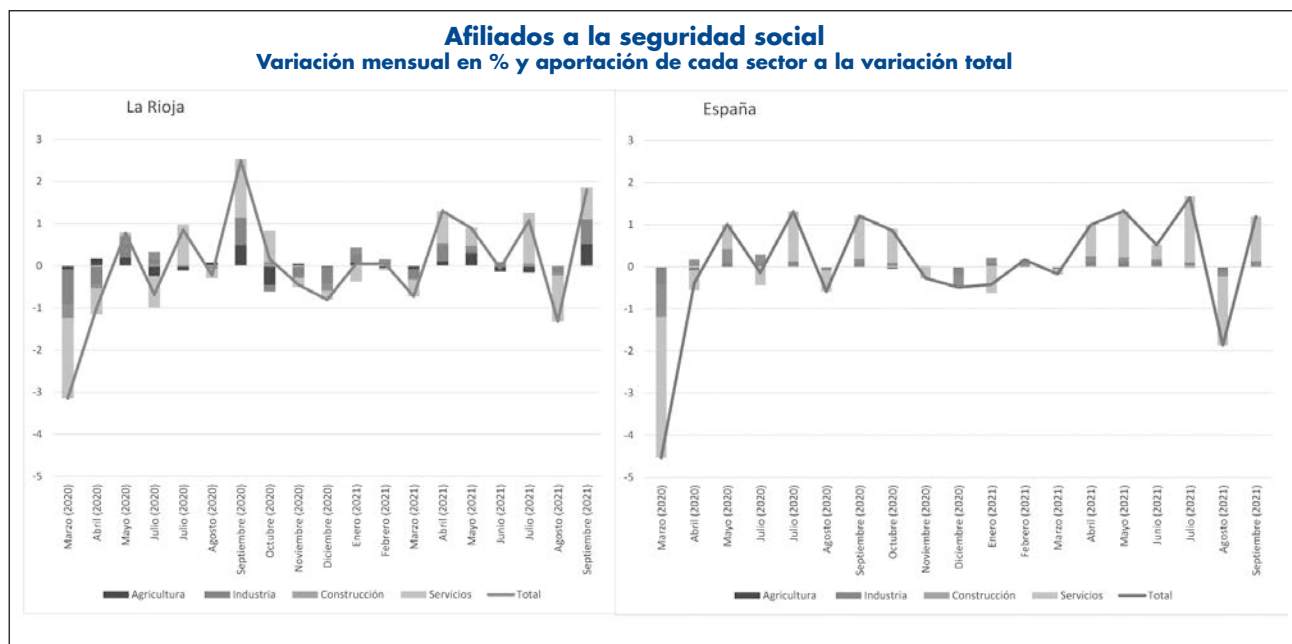
carácter seguramente estructural, que han de abordarse para explicar la evolución de este mercado.

Por ramas de actividad se identifican diferencias notables entre La Rioja y España. El gráfico siguiente dibuja las variaciones mensuales producidas en el número de afiliados a la Seguridad Social desde el comienzo de la pandemia y la aportación de cada sector. Aunque, en general, la variación total en La Rioja sigue un patrón similar en dimensión y signo al de las tasas calculadas para España, no puede decirse lo mismo cuando se desciende a la contribución sectorial aportada a dicho crecimiento.

En La Rioja, en lo que va de año (entre diciembre de 2020 y septiembre de 2021), los sectores agrario e industrial explican el 16% y 35% del crecimiento total de los afiliados, muy lejos de los que correspondería de mantenerse la misma proporción que representan estos trabajadores en el empleo total (4,2% y del 21,4% cada uno), en el otro extremo, los servicios aportan un 39% al crecimiento, mientras su peso es del 69%. Los mismos valores en España no pueden ser más

Los sectores agrícola e industrial lideran el crecimiento del empleo en La Rioja.

Existen elementos estructurales que afectan al mercado de trabajo y es preciso vigilarlos.





distintos, la aportación de los sectores mencionados al crecimiento de los afiliados es de un 1'5%, agricultura, 11'5% industria y 73% servicios, siendo su peso relativo de un 1'9%, 12% y 78% respectivamente. En definitiva, mientras en España la descomposición del crecimiento del número de afiliados a la Seguridad Social se ajusta a lo que cabría esperar de acuerdo a la estructura sectorial del empleo, en La Rioja la influencia de las actividades agrarias y manufactureras es muy superior. Combinando esta apreciación con el hecho de que no son los apuntados los sectores más afectados por la pandemia, se reforzaría la hipótesis que se avanzaba líneas atrás y es que el impacto de la crisis provocada por el COVID-19 explica solo una parte de las tendencias detectadas en el mercado laboral en La Rioja y que hay elementos de carácter estructural que exceden del excepcional periodo vivido en el último año y medio y al que habrá que seguir prestando atención en el futuro. Alguno de los aspectos que se abordan más adelante vienen a reforzar esta aproximación.

El análisis expuesto hasta aquí necesita un matiz extra. Los datos de ocupación, tanto si se aproximan a partir de las estimaciones de la EPA como de la afiliación a la SS, deben ser revisados para medir lo que podemos denominar ocupación o afiliación efectiva. Como se ha repetido en reiteradas ocasiones una de las medidas adoptadas por el Gobierno de España durante la crisis que más ha contribuido al sostenimiento del empleo va ligada a las condiciones especiales otorgadas a los expedientes de regulación temporal de empleo -ERTEs- (precisamente el pasado, 29 de septiembre 2021 se ha publicado el Real Decreto-ley 18/2021, de 28 de septiembre, uno de cuyos objetivos es prorrogar estas medidas hasta febrero de 2022). La progresiva reducción del número de trabajadores acogidos a ERTEs es, por lo tanto, una información que necesaria-

mente ha de añadirse al análisis del empleo. Además del sostenimiento de ingresos que ha supuesto para los trabajadores, esta medida tiene un impacto claro en las estadísticas de empleo, en la medida en que siguen computando como ocupados (y no como parados) trabajadores que están en una situación excepcional de inactividad, y solo las horas trabajadas reflejan este efecto. El Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones publica periódicamente información acerca de los trabajadores sometidos a expedientes de regulación de empleo, el último corresponde a octubre de 2021 y en ese momento, 874 trabajadores riojanos estaban acogidos a un ERTE. Conviene no olvidar que no todos los expedientes de regulación de empleo registrados están directamente relacionados con la pandemia. De hecho, el Ministerio ofrece información específica sobre ERTEs vinculados al COVID-19, en este caso la serie agregada disponible llega a agosto de 2021. El Cuadro siguiente ofrece información sobre los Afiliados en ERTE vinculados a COVID, y el peso de los mismos sobre el número total de afiliados. Sin duda es ésta una de las principales evidencias de la incidencia de la pandemia sobre el mercado de trabajo y su reducción uno de los signos de la normalización de la actividad de las empresas. De la comparación con la media nacional, conviene poner la atención en el menor peso relativo que han tenido los trabajadores afectados por ERTEs respecto al total de afiliados. La razón principal tendrá que ver nuevamente con las particularidades de la estructura económica regional y con la menor presencia relativa de los sectores más afectados por el COVID en la región.

Otra de las variables en las que ha tenido un impacto particularmente acusado la excepcional situación vivida en el último año y medio ha sido la población activa y, a resultados de la misma, el número de inactivos.

Afiliados en ERTes vinculados al COVID-19

	La Rioja		Total Nacional	
	n° de trabajadores	% s/ total de afiliados	n° de trabajadores	% s/ total de afiliados
mar-20	20237	16,41	3108554	18,02
abr-20	23023	19,27	3576192	20,81
may-20	14771	12,49	2605023	15,01
jun-20	7482	6,28	1450243	8,37
jul-20	4424	3,74	868509	4,95
ago-20	3400	2,85	768615	4,40
sept-20	2791	2,34	706107	4,00
oct-20	4367	3,58	728321	4,09
nov-20	4062	3,32	850950	4,79
dic-20	3513	2,89	702808	3,97
ene-21	8242	6,82	928045	5,27
feb-21	4460	3,69	858785	4,87
mar-21	3447	2,85	674366	3,83
abr-21	3807	3,17	636752	3,58
may-21	2333	1,92	491983	2,73
jun-21	1825	1,49	387731	2,14
jul-21	1180	0,96	292722	1,59
ago-21	1132	0,91	263323	1,46

FUENTE: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones y elaboración propia

El confinamiento afectó a la posibilidad de buscar empleo, provocando un aparente descenso de la población activa y un aumento excepcional de los inactivos. Pierde sentido asimilar a los inactivos con las personas que no trabajan y no están dispuestas a trabajar, circunstancia que requiere una búsqueda activa de empleo. Prueba de ello es que el INE, en sus últimas publicaciones, ha realizado una desagregación especial de la categoría inactivos, que precisamente, trata de diferenciarlos atendiendo a su disposición a trabajar. La normalización de los procesos de búsqueda de empleo, explica que la población activa experimenta incrementos que se corresponden, en gran medida, con el descenso observado entre los inactivos (dado que la población en edad de trabajar apenas varía en lo que va de año). El hecho de que el

aumento de los activos, supere a la variación registrada en el número de ocupados, dejará sentir su efecto en el volumen de personas desempleadas, sin duda la principal sombra del análisis que se está llevando a cabo.

El cuadro siguiente resume la información relativa a número de personas ordenadas de acuerdo a las categorías laborales (personas en edad de trabajar, activos -en los que se incluyen los ocupados y parados- e inactivos). Este desglose expresado en valores absolutos y en tasas de variación interanuales permite analizar no solo cómo se ha comportado cada colectivo, también las razones que explican variaciones particularmente intensas. Sirvan de ejemplo el comportamiento en determinados periodos de la población activa o los parados. Al observar los dos momentos en los

Los ocupados crecen, pero los desempleados lo hacen en mayor medida.

que población activa experimenta un crecimiento más intenso, el tercer trimestre de 2020 y el segundo de 2021, aparece un cambio de magnitud similar, sin embargo, las razones que lo explican no coinciden. El de 2020 reflejaba, en gran medida, la reducción de los inactivos tras el artificial crecimiento en este colectivo ocasionado por la dificultad para llevar a cabo una búsqueda activa de empleo; por su parte, el de 2021 suma el doble impacto de un mayor

número de personas ocupadas y de aquellas que buscan activamente empleo. En el caso de los desempleados sorprende, especialmente en el caso de la Rioja, las variaciones observadas la del segundo trimestre de 2021 y también las del segundo y tercer trimestre de 2020, nuevamente los motivos que las explican son bien distintos. De una parte, a pesar de la caída de la ocupación registrada en el segundo trimestre de 2020, el número de parados desciende en ese

Estructura del mercado de trabajo y su evolución

	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)										
2019-Trim 2	39322,0	262,8	23088,7	155,2	19874,3	141,3	3214,4	14,0	16233,3	107,5
2019-Trim 3	39427,2	263,7	23158,8	156,1	19966,9	140,6	3191,9	15,4	16268,4	107,6
2020-Trim 1	39520,1	264,4	22994,2	156,3	19681,3	138,8	3313,0	17,5	16525,9	108,1
2020-Trim 2	39563,9	264,6	21975,2	150,3	18607,2	135,1	3368,0	15,2	17588,7	114,3
2020-Trim 3	39595,8	264,6	22899,8	154,3	19176,9	136,5	3722,9	17,8	16696,0	110,4
2020-Trim 4	39635,5	264,8	23064,1	157,3	19344,3	141,0	3719,8	16,3	16571,4	107,5
2021-Trim 1	39627,4	264,9	22860,7	155,3	19206,8	136,8	3653,9	18,5	16766,7	109,7
2021-Trim 2	39633,1	264,5	23215,5	160,9	19671,7	142,4	3543,8	18,5	16417,6	103,6
2021-Trim 3	39649,3	263,7	23447,7	159,8	20031,0	140,3	3416,7	19,5	16201,6	103,9
	Mayores de 16 años		Activos		Ocupados		Parados		Inactivos	
	España	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja
Variación interanual (%)										
2019-Trim 2	0,86	0,50	0,68	2,64	3,16	2,52	-11,64	3,59	1,12	-2,40
2019-Trim 3	0,97	0,65	0,88	2,07	2,38	3,04	-7,44	-5,45	1,10	-1,33
2020-Trim 1	1,04	1,15	0,74	0,45	1,08	0,36	-1,23	1,16	1,45	2,17
2020-Trim 2	0,89	0,99	-4,60	-4,75	-6,05	-5,06	4,25	-2,56	8,72	9,69
2020-Trim 3	0,70	0,68	-0,82	-0,58	-3,51	-3,40	15,82	27,14	2,85	2,70
2020-Trim 4	0,53	0,42	-0,41	0,77	-3,12	0,28	16,54	5,84	1,86	-0,09
2021-Trim 1	0,27	0,19	-0,58	-0,64	-2,41	-1,44	10,29	5,71	1,46	1,48
2021-Trim 2	0,17	-0,04	5,64	7,05	5,72	5,40	5,22	21,71	-6,66	-9,36
2021-Trim 3	0,14	-0,34	2,39	3,56	4,45	2,78	-8,22	9,55	-2,96	-5,89

FUENTE: EPA (INE) y elaboración propia

momento debido, exclusivamente, a la disminución de la población activa y es, precisamente, la recuperación de ésta, sumada a que sigue habiendo pérdida de puestos de trabajo, lo que está detrás del crecimiento de los parados que se dió en el tercer trimestre. Sin embargo, en 2021, el notable aumento del desempleo responde a que, aunque el empleo crece, no lo hace en una magnitud suficiente como para compensar el incremento de población que está buscando un puesto de trabajo.

Comenzaba este apartado aludiendo a las luces y sombras que aparecen al analizar el mercado de trabajo. Sin duda, el principal reparo que cabe incorporar al análisis es el que se desprende al valorar los datos de desempleo. La tasa de paro en La Rioja representaba el 12,2 por ciento de la población activa en el tercer trimestre de 2021, sensiblemente por debajo del 14,57 por ciento de España. La diferencia favorable a La Rioja ha sido una constante que siempre se destaca en los análisis regionales. La mala noticia es el ritmo con el que se ha acortado esta distancia y el hecho de que, como en el caso de la ocupación, esta tendencia no se explica solo por la incidencia de la pandemia. Merecen ser destacados

dos problemas. Uno enlaza con las razones subyacentes que inciden en la tendencia que viene recorriendo el paro en la región. Obsérvese, por ejemplo, el crecimiento registrado en la tasa de desempleo en la última parte de 2019. Y es que la coyuntura actual ha dejado en un segundo plano factores de carácter más estructural que incidían en el mercado de trabajo riojano provocando una evolución peor que la de la media nacional. De hecho, el crecimiento medio de la actividad económica entre 2010 y 2019, colocaba a la región a la cola de las regiones españolas. La explicación que han venido dando los análisis de esa etapa, tienen mucho que ver con el comportamiento de los sectores que caracterizan la particular estructura productiva de La Rioja, especialmente el sector manufacturero. Las particularidades de la economía riojana (destacada por el mayor peso relativo de la agricultura y la industria y el menor de los servicios) fueron las que durante décadas permitieron explicar una tendencia que era comparativamente mejor que la de otras regiones españolas, pero son estos mismos rasgos distintivos los que están detrás de una evolución que en los dos últimos lustros deja de situar a La Rioja entre las regiones españolas más dinámicas.

Se reduce el diferencial favorable de empleo en La Rioja respecto a España.

Más allá del COVID-19, algunos rasgos de la economía riojana están frenando la dinamicidad en el empleo.

Tasas de paro por género

	España			La Rioja		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
2019-Trim 2	13,92	12,17	15,92	8,99	9,8	8,05
2019-Trim 3	13,78	12,23	15,55	9,89	10,39	9,33
2020-Trim 1	14,41	12,79	16,24	11,21	9,44	13,2
2020-Trim 2	15,33	14,13	16,72	10,11	10,44	9,71
2020-Trim 3	16,26	14,39	18,39	11,52	9,33	14,07
2020-Trim 4	16,13	14,17	18,33	10,36	7,87	13,17
2021-Trim 1	15,98	14,07	18,13	11,9	7,8	16,56
2021-Trim 2	15,26	13,39	17,36	11,52	7,07	16,54
2021-Trim 3	14,57	12,97	16,36	12,21	9,96	14,69

FUENTE: EPA (INE)



La brecha de género en el mercado de trabajo aumenta con la crisis.

Un segundo problema a destacar aparece cuando los datos de desempleo se abordan con perspectiva de género. Y es que la crisis del COVID-19 ha dejado sentir sus efectos con mucha más intensidad en el colectivo de mujeres, ampliando la brecha existente con anterioridad. Este comportamiento refleja dinámicas diferentes por sexo en todas las variables que describen el comportamiento del mercado de trabajo. En los primeros trimestres de la pandemia, en conjunto, el descenso de la ocupación fue mayor entre las mujeres, las fluctuaciones más bruscas y los ajustes en la población activa más intensos. Aunque en los dos últimos trimestres se observa una evolución algo más favorable en los datos de ocupación, no es suficiente para compensar el aumento de las mujeres que desean encontrar un empleo. Habrá que estar especialmente atentos a lo que ocurra en los próximos meses, y valorar la evolución de esta desigual tendencia.

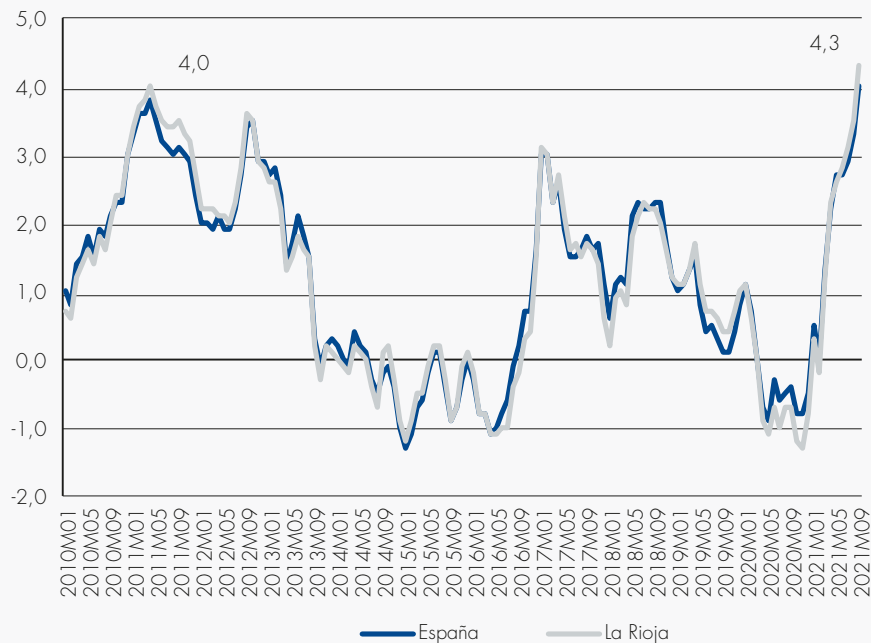
En síntesis, del análisis expuesto cabe destacar las asimetrías detectadas en la evolución reciente del mercado de trabajo riojano, tanto en su comparación con España, como en los análisis desagregados por colectivos, por ramas de actividad y particularmente por género. No es la pandemia, o al menos no lo es en exclusiva, la responsable de los factores que ensombrecen en este análisis y habrá que

evaluar con especial atención cómo responde el mercado en los próximos meses. Desafortunadamente las previsiones futuras son en este momento peores a las que se podían encontrar hace apenas unos meses y no puede perderse de vista que el empleo acaba siendo una de los damnificados de los efectos generados por incertidumbre que acompaña a la situación económica actual, en la que la crisis de la energía, el bloqueo del comercio internacional, los fallos de suministro en las cadenas globales de valor o la escasez de materias primas corrigen a la baja el optimismo que anticipaba la recuperación.

Inflación

Era de esperar que la progresiva recuperación de la demanda agregada diera paso a un repunte en el crecimiento de los precios de consumo que superara las tasas negativas observadas en los últimos nueve meses de 2020. Este crecimiento se puede observar en el incremento del precio de los servicios personales como sanidad, hoteles y restaurantes. No obstante, el año 2021 ha sorprendido con un incremento de precios más intenso del esperado que, en La Rioja, sitúa la tasa interanual de septiembre en el 4,3%², tres décimas por encima a la inflación nacional (Gráfico que sigue).

² Último dato disponible para La Rioja al cierre de la publicación. Se conoce el dato de octubre para España que se eleva al 5,4% interanual, 1,4 puntos más alto que el dato de septiembre.

Evolución del crecimiento de los precios de consumo. España-La Rioja (2011-2021)

FUENTE:INE. IPC

Son cifras que no se veían en las estadísticas del IPC de La Rioja desde el año 2011 y que se deben fundamentalmente al fuerte incremento en el precio de los productos energéticos; un incremento que no se puede atribuir exclusivamente a factores de demanda (ver gráfico insertado). Con respecto a septiembre de 2020, el precio de estos productos ha aumentado un 28,7% y, entre febrero y septiembre de 2020, un 25,2% (un 33,4% la electricidad y el gas y un 12%, los carburantes y combustibles).

La inflación subyacente; esto es, la que resulta de eliminar de la cesta de la compra los productos cuyos precios fluctúan más (productos energéticos y alimentos no elaborados) y, por tanto, la que valora la evolución de los precios de consumo más estables muestra unas cifras menos alarmantes (un 1,1% interanual en septiembre),

aunque también son crecientes y, desde julio, superiores a las nacionales (ver gráfico).

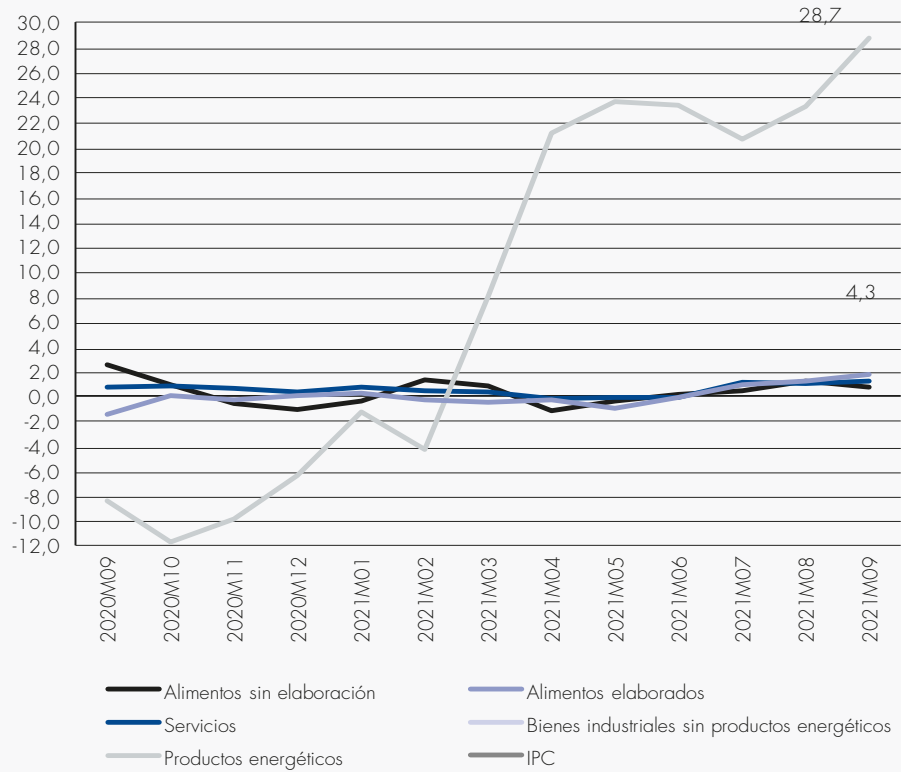
De consolidarse, la inflación complicaría la recuperación económica; sin embargo, parece haber consenso a la hora de valorar este brote inflacionista como de naturaleza transitoria. Ahora bien, si el encarecimiento de la energía y de las materias primas y los cuellos de botella en las cadenas de suministro globales se alargan en el tiempo, la probabilidad de la aparición de los llamados "efectos de segunda ronda" aumentará. Se trata de decisiones estructurales que, buscando compensar la pérdida de poder adquisitivo de los consumidores y/o la reducción de beneficios empresariales dado el aumento de los costes de producción, acaban afectando a los precios de consumo provocando una nueva tensión inflacionista.

La subida de los precios de los productos energéticos empuja fuertemente a la inflación.

La inflación subyacente crece hasta el 1,1% en septiembre de 2021.

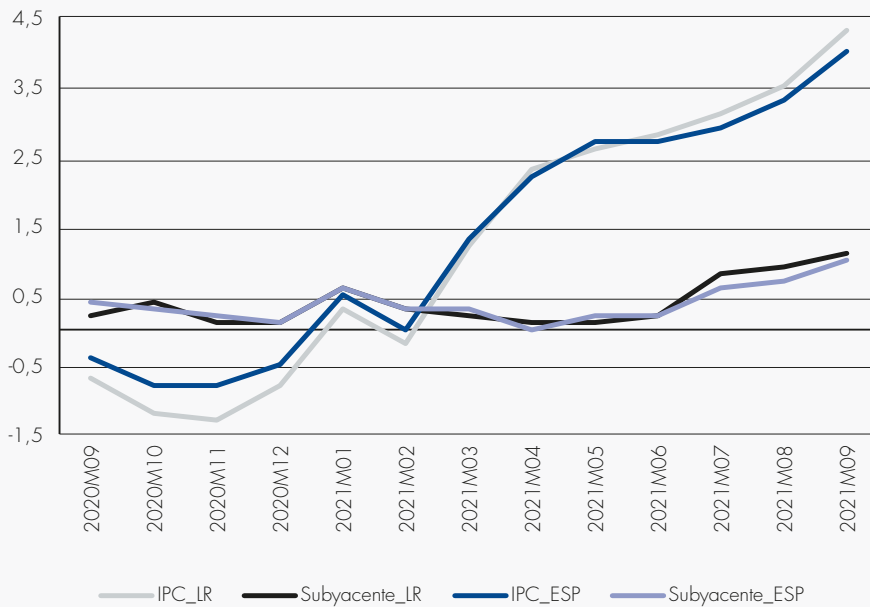
Si el brote inflacionista es transitorio habría que evitar la aparición de los llamados "efectos de segunda ronda" que generen una nueva tensión inflacionista

Evolución del crecimiento de los precios de consumo. Desglose por componentes. La Rioja



FUENTE: INE. IPC

Inflación total y subyacente. España-La Rioja



FUENTE: INE. IPC

Sector financiero

La evolución del sector financiero en La Rioja sigue marcada por un contexto económico de bajos tipos de interés, la actuación de los bancos centrales, las derivaciones de la fuerte incertidumbre existente por la crisis económica y secuelas sanitarias del Covid-19 más la fuerte escalada de precios de las materias primas reflejadas en elevadas tasas de inflación.

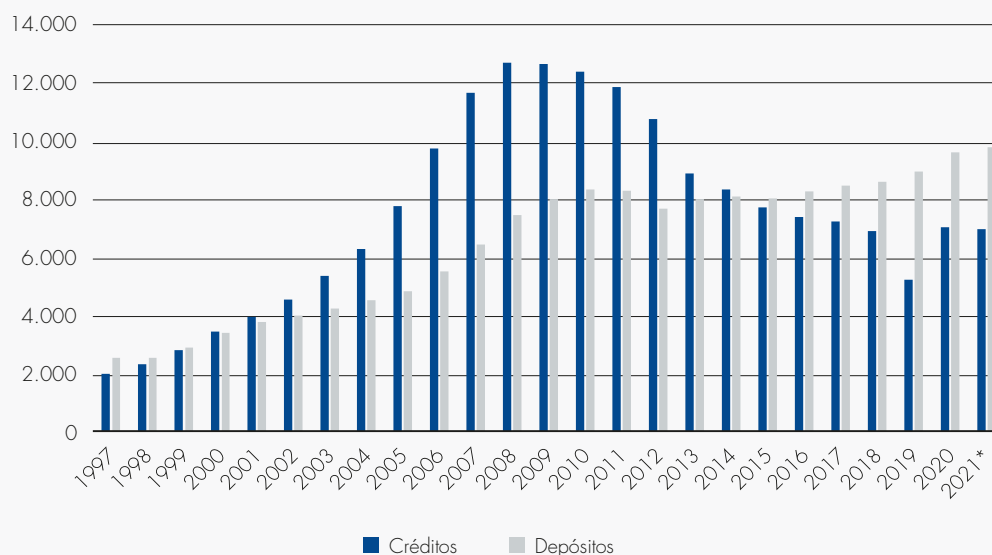
El Gráfico que figura seguidamente muestra la evolución del sistema financiero de La Rioja a partir del saldo de los créditos y depósitos en datos medios, desde 1997 hasta el 2 trimestre del año 2021, en millones de euros. Como puede observarse en el periodo comprendido entre 2006 y 2012 los créditos experimentaron un crecimiento muy amplio, debido a las necesidades financieras tanto del sector privado (familias y empresas) como del público; por el contrario en 2019 se alcanzó el valor mínimo

con 5.185 millones de euros. Y hay que retroceder 17 años, hasta 2002 y años anteriores para encontrar valores más bajos respecto a los créditos concedidos en términos absolutos. En el primer semestre de 2021 los créditos se han reducido ligeramente respecto al semestre anterior en un 0,70% (concretamente 97 millones de euros) debido a las incertidumbres descontadas por los agentes económicos sobre la actividad (fuerte elevación de los precios de la energía y de las materias primas, ralentización económica y efecto contagio de la crisis de aprovisionamiento sufrida por algunos sectores).

En cuanto a los depósitos siguen una línea básicamente ascende desde 1999, si bien sufrieron caídas ligeras en 2011 y 2015, así como un poco más acentuada en 2012. En 2021 disponemos de datos a partir del Banco de España de exclusivamente los 2 primeros trimestres, que

En el 1S de 2021 se produce una reducción ligera de los créditos en La Rioja, pero superior a la nacional

Créditos y depósitos en La Rioja (1997-2021)



FUENTE: Banco de España (datos medios de otros sectores residentes, en millones de euros) * Corresponden al 1 S de 2021.



Menor crecimiento de los depósitos en La Rioja frente a España.

muestran la cifra más alta de todo el periodo concretamente 9.744 millones de euros, valor que supera en un 40,84% del importe de créditos concedidos. Ello muestra una alta cobertura de fondos gracias a la fortaleza del ahorro del sector privado, hecho que junto a la política monetaria del Banco Central Europeo y de los bancos centrales facilita el acceso al dinero para los prestatarios.

Los indicadores correspondientes al segundo trimestre de 2021 y sus correspondientes variaciones interanuales muestran que los depósitos en La Rioja crecieron un 3,2% inferior al 5,6% experimentado en España de variación interanual (hecho que refleja una ralentización del ahorro más acusada en La Rioja y contrasta con el fenómeno vivido en 2020 en el que La Rioja con un crecimiento interanual del 8,5% superaba ligeramente a España que lo hacía al 7,9%). Respecto a los créditos descendieron en -2,7% frente al -0,3% de variación interanual (contrastando con el crecimiento del 1,7% que experimentó en el tercer trimestre de 2020). Ello nos muestra una menor actividad financiera en la acumulación de riqueza en la región frente a la media nacional y en la necesidad de recursos derivada de la actividad económica.

En La Rioja, en el primer semestre de 2021 se firmaron hipotecas urbanas por importe de 192,996 millones de euros (INE), lo que supuso una variación interanual del 20% superior al 4,9% a nivel nacional (ver Cuadro). Si el importe hipotecario lo ponemos en relación con las 1.670 contratos firmados muestra una media de 115.566,47 euros (valor que proporciona una aproximación al tamaño medio de las hipotecas suscritas en La Rioja).

La deuda respecto al PIB del II trimestre de 2021 se situó en el 20,5% (datos del Banco de España), con una variación interanual del 0,2% en La Rioja frente a un 0,8%.

En cuanto al precio del dinero, los tipos de interés siguen en las cotas más bajas conocidas históricamente y sostenidos por la actuación de los bancos centrales; por ejemplo, el euribor a 1 año está en tasas negativas cercano al -0,5% anual. Además todos los indicadores apuntan que existe una expectativa a largo plazo de que se mantengan en valores muy bajos durante mucho tiempo, a lo que se ha añadido la preocupante situación de tasas de inflación disparadas que generan tipos de interés reales negativos en el ahorro. Recordemos que actualmente en el mercado hipó-

La inflación acentúa la rentabilidad real negativa de los ahorradores con inversiones de bajo riesgo.

Indicadores del sector financiero

Sistema financiero	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					LA RIOJA	ESPAÑA
Hipotecas urbanas	I.N.E./Riojastat	Número	Enero-junio 2021	1.670	4,6	7,5
Importe hipotecas urbanas	I.N.E./Riojastat	Millones E	Enero-junio 2021	192,99	20,0	4,9
Depósitos	B. de España	Mill. E (Saldo)	IITRIM 21	9.777	3,2	5,6
Créditos	B. de España	Mill. E (Saldo)	IITRIM 21	6.892	-2,7	-0,3
Deuda/PIB	B. de España	Porcentaje	IITRIM 21	20,5%	0,2	0,8
Deficit/ PIB	Mº Hacienda	Porcentaje				

tecario de nuestro país más del 50% de los préstamos actualmente se firman a tipos fijos, hecho que ha desplazado a la financiación bancaria a tipos de interés variables y conlleva que los prestamistas asuman el riesgo de variaciones de los tipos de interés a largo plazo. La fuerte competencia en el sistema financiero -entidades tradicionales frente a los nuevos actores online y Fintech- contribuye a contener temporalmente los tipos de interés en cotas bajas; a pesar del empuje que provocan el desplazamiento de fondos hacia inversiones seguras o el sector inmobiliario y las elevaciones de precios de materias primas más la escasez de mano de obra para determinados perfiles de actividad.

En resumen, en un contexto caracterizado por las facilidades de liquidez y los bajos tipos de interés más crecientes tasas de inflación, la rentabilidad de los inversores se sitúa en tasas reales cada vez más negativas. Las fuertes incertidumbres existentes y la ralentización de la actividad económica frena las necesidades de crédito a pesar de su bajo coste, ello esboza un escenario de escasas perspectivas de crecimiento y muy poco optimista.

Conclusión

El repaso de la situación de la economía riojana durante el primer semestre de 2021 muestra indicadores de actividad económica inferiores a los esperados, un saldo positivo del comercio exterior, una evolución baja del mercado de trabajo, una reducción del ritmo de crecimiento del ahorro, un descenso en las necesidades de financiación todo ello provocado

por la ralentización económica, la falta de estabilidad y la fuerte incertidumbre existente. Habrá que seguir atentos la evolución y la incidencia del consumo, de la especialización y distribución de los sectores productivos de la región.

Los datos del último trimestre de 2020 esbozaban que la recuperación tendría lugar a lo largo de 2021, pero se ha observado que va siendo muy débil e irregular. Una vez que conocemos algunos datos estadísticos sobre el 3 trimestre, entendemos que pueden ser debidos a las fuertes incertidumbres existentes en los mercados, preocupaciones en los suministros y las variaciones en los precios de mercado de la energía y de las materias primas, condiciones del mercado de trabajo por cambios en la regulación laboral, de seguridad social, fiscal y del sector de la vivienda, escasa materialización de proyectos por parte de la iniciativa privada y de la pública, no materialización con agilidad de fondos europeos NextGeneration EU en proyectos aprobados y que comienzan su materialización económica con impacto que permeabiliza socialmente, evolución de la pandemia, crisis de las instituciones, modelos de descarbonización para frenar el cambio climático, entre otros factores). La alineación de las políticas coyunturales de reactivación y las estructurales que se precisan en el nuevo modelo económico van a ser decisivas en los próximos meses para no sólo facilitar la recuperación de la actividad y del empleo, sino crecer al ritmo que lo hacen otras regiones desarrolladas españolas y europeas.

Agregados macroeconómicos de la Economía Riojana

Agregados macroeconómicos de la Economía Riojana (Variación interanual)

Evolución del PIB		2019	2020	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
PIB TOTAL	La Rioja	1,5	-9,4	1,3	1,6	1,9	2,6	2,7	2,3	1,4	-0,6	-5,1	-17,5	-8,1	-6,7	-1,7	14,5
	España	2,0	-11,0	2,9	2,3	2,3	2,3	2,2	2,1	1,8	1,7	-4,3	-21,6	-8,7	-8,8	-4,2	17,5
	Zona Euro	1,3	-6,6	2,5	2,3	1,6	1,2	1,5	1,3	1,4	1,0	-3,3	-14,6	-4,1	-4,4	-1,2	14,3

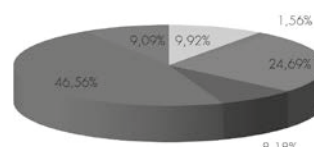
Fuente: Datastream, Instituto de Estadística de La Rioja

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

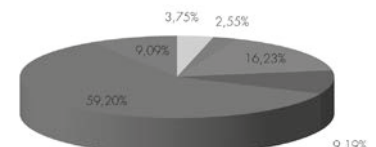
	La Rioja		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	486,4	9,92%	24.264,0	3,75%
Energía	76,5	1,56%	16.490,0	2,55%
Industria	1.209,9	24,69%	105.163,0	16,23%
Construcción	400,8	8,18%	59.546,0	9,19%
Servicios	2.282,1	46,56%	383.525,0	59,20%
Impuestos netos s/productos	445,3	9,09%	58.863,0	9,09%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



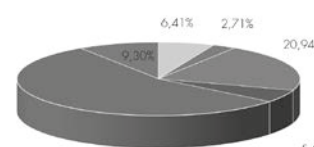
■ Agricultura ■ Energía ■ Industria
■ Construcción ■ Servicios ■ Impuestos netos s/productos

Producto Interior Bruto a precios de mercado Año 2018 (Millones de euros)

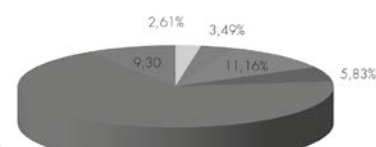
	La Rioja		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	568,6	6,41%	32.550,0	2,61%
Energía	240,5	2,71%	43.397,0	3,49%
Industria	1.856,8	20,94%	138.899,0	11,16%
Construcción	496,9	5,60%	72.608,0	5,83%
Servicios	4.879,6	55,03%	841.556,0	67,61%
Impuestos netos s/productos	824,6	9,30%	115.762,0	9,30%
Total	8.867,1	100,00%	1.244.772,0	100,00%

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2019 (La Rioja)



PIB Año 2019 (España)



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

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 (P)	27.482	25.771
2019 (A)	28.200	26.426

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	1.711
2019	0,67	0,71	0,71	1.774
2020	0,67	0,72		

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	Indice	Enero-Junio 2021	66,0	-1,2	8,9
Importación de bienes de consumo	Aduanas	Mill. de euros	Enero-Agosto 2021	110	3	12
Matriculación de turismos (**)	D.G.T./Riojastat	Turismos	Enero-Junio 2021	1.525	-10,3	56,0
Venta de viviendas	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	Enero-Agosto 2021	2.980,0	46,4	37,2
Inversión						
Producción de bienes de equipo (*)	INE/Riojastat	Indice	Enero-Junio 2021	85	14,7	18,8
Importación productos industriales y tecnología	Aduanas	Mill. de euros	Enero-Agosto 2021	550	14	26
Matriculaciones vehículos de carga (**) (***)	DGT/Riojastat	Vehículos	Enero-Junio 2021	387	21,3	51,8

(***) Camiones, autobuses, tractores y furgonetas

Evolución del sector exterior

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Exportaciones de bienes	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	1.199	6,8	22,1
Agroalimentarios	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	281	22,2	9,9
Bebidas	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	203	-2,5	13,5
Bienes de consumo	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	185	8,7	22,0
Productos industriales y tecnología	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	529	3,0	25,9
Importaciones de bienes	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	891	6,1	21,6
Agroalimentarios	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	229	-7,4	9,3
Bebidas	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	3	-22,9	9,7
Bienes de consumo	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	110	2,5	12,4
Productos industriales y tecnología	ICEX	Mill. de euros	ene-ago 2021	550	14,1	25,8

Evolución de la balanza comercial en La Rioja (Cifras en millones de euros)

	Exportaciones y expediciones	Importaciones e introducciones	Saldo	Tasa cobertura %
1995	445	349	96	127,4%
1996	560	405	156	138,4%
1997	715	451	264	158,6%
1998	763	490	273	155,7%
1999	779	565	214	137,9%
2000	805	653	152	123,3%
2001	847	669	177	126,5%
2002	881	687	194	128,3%
2003	892	799	93	111,6%
2004	939	756	183	124,2%
2005	967	752	215	128,6%
2006	1.045	809	236	129,2%
2007	1.145	927	217	123,4%
2008	1.256	924	331	135,8%
2009	1.126	791	335	142,3%
2010	1.300	981	319	132,5%
2011	1.490	1.121	368	132,9%
2012	1.475	995	479	148,2%
2013	1.511	1.067	444	141,6%
2014	1.644	1.154	490	142,4%
2015	1.700	1.213	487	140,2%
2016	1.704	1.246	459	136,8%
2017	1.848	1.358	490	136,1%
2018	1.855	1.440	415	128,8%
2019	1.900	1.429	470	132,9%
2020	1.692	1.246	446	135,8%

FUENTE: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo

Crecimiento de la Economía Riojana por el lado de la Oferta

Oferta

(Variación inter-anual)	2019	2018				2019				2020				2021		
		1 TRIM	2 TRIM	3 TRIM	4 TRIM	1 TRIM	2 TRIM	3 TRIM	4 TRIM	1 TRIM	2 TRIM	3 TRIM	4 TRIM	1 TRIM	2 TRIM	
V.A.B Industria manufacturera	La Rioja	-8,3	-2,0	-2,6	-3,6	-3,0	-0,9	-0,2	0,8	1,0	-3,3	-19,9	-5,9	-3,9	-4,4	16,1
	España	-10,7	1,2	0,5	-0,8	-0,8	0,3	0,7	1,9	2,0	-5,9	-27,2	-4,9	-4,7	-0,6	29,2
V.A.B Construcción	La Rioja	-13,5	6,6	8,0	8,8	8,0	8,9	9,6	9,5	9,1	0,3	-30,5	-8,3	-15,3	-8,0	16,8
	España	-15,8	2,0	3,0	5,3	6,0	6,8	5,8	3,2	1,7	-6,6	-27,5	-11,0	-18,2	-10,7	11,7
V.A.B Servicios	La Rioja	-5,9	2,8	2,6	2,7	2,6	2,6	2,4	2,1	1,9	-2,6	-14,8	-3,8	-2,4	-0,3	14,2
	España	-11,2	3,2	2,3	2,4	2,3	2,5	2,4	1,9	2,2	-3,3	-21,6	-10,2	-9,8	-5,0	17,6

FUENTE: INE e Instituto de Estadística de La Rioja

Indicadores de la Oferta	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Industria						
Índice de Clima Industrial	Mº Indust.	Índice	oct-21			14,4
Índice de Producción Industrial (*)	INE/Riojastat	Índice	Enero-Junio 2021	85,2	11,9	13,3
Construcción						
Licitación Oficial (Admón. Públicas)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de Euros	Enero-Agosto 2021	66.870	62,4	89,1
Visados dirección de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	Enero-Agosto 2021	87	-32,6	35,1
Certificaciones de fin de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	Enero-Agosto 2021	249	37,6	22,5
Servicios						
Tráfico Aéreo de Pasajeros	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Personas	Enero-Septiembre 2021	3.180	-6,2	18,0
Tráfico Aéreo de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	Enero-Septiembre 2021	0	-	27,2
Tráfico Carretera de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	Enero-Junio 2021	11.217	19,9	15,0
Pernoctaciones est. Hoteleros (**)	Riojastat	Miles de personas	Enero-Junio 2021	132.233	-7,9	-23,6
- Españoles	Riojastat	Miles de personas	Enero-Junio 2021	116.131	-7,7	26,7
- Extranjeros	Riojastat	Miles de personas	Enero-Junio 2021	16.101	-9,5	-56,9

Mercado de trabajo

Indicadores Mercado Trabajo	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	IITRIM 21	160,9	7,1	5,6
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	IITRIM 21	142,4	5,4	5,7
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	IITRIM 21	18,5	21,7	5,2
Tasa de Paro Encuestado (*)	I.N.E	Porcentaje	IITRIM 21	11,5	1,4	-0,1
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	IITRIM 21	7,1	-3,4	-0,7
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	IITRIM 21	16,5	6,8	0,6
Paro Registrado	SEPE	Personas	jun-21	17.973	-4,7	-6,4
Contratación	SEPE	Nº Contratos	jun-21	13.358	50,1	55,1
Afiliados a la Seguridad Social	Riojastat	Personas	jun-21	129.512	3,9	4,3

(*) 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

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 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
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
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

Evolución del paro estimado*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Tasa paro (%)	Nº (miles)	Tasa paro (%)
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

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 2021	108	2,8	2,7
I.P.C Subyacente	Riojastat	Indice	Junio 2021	104,8	0,2	0,2
Coste Laboral por trabajador	Riojastat	Euros	II TRIM 21	2.509,7	12,2	13,2
Precio m ² Vivienda Libre	M ^o de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Euros	II TRIM 21	104,7	56,1	16,3

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
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
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

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 %
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
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

FUENTE: INE
IPC BASE 2016.

Sistema financiero

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Importe hipotecas viviendas	I.N.E	Millones EUR	Enero-junio 2021	1.670	4,6	7,5
Depósitos	B. de España	Mill EUR (Saldo)	IITRIM 21	9.777	3,2	5,6
Créditos	B. de España	Mill EUR (Saldo)	IITRIM 21	6.892	-2,7	-0,3
Deuda/PIB	B. de España	Porcentaje	IITRIM 21	20,5%	0,2	0,8

Creditos y depositos (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	5.185	-24,4	8.906	4,2	58,2%
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%

Creditos y depositos (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%

FUENTE: Banco de España y elaboración propia

Población

Población residente a 1 enero

Año	La Rioja		España	
		%Var		%Var
1971	234.620		34.040.642	
1981	254.110	8,31	37.635.389	10,56
1991	263.376	3,65	38.881.416	3,31
2000	273.828	3,97	40.470.182	4,09
2001	275.313	0,54	40.665.545	0,48
2002	277.993	0,97	41.035.271	0,91
2003	284.609	2,38	41.827.836	1,93
2004	291.082	2,27	42.547.454	1,72
2005	298.050	2,39	43.296.335	1,76
2006	302.697	1,56	44.009.969	1,65
2007	308.118	1,79	44.784.659	1,76
2008	316.192	2,62	45.668.938	1,97
2009	319.786	1,14	46.239.271	1,25
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	316.197	0,08	47.394.223	0,13

FUENTE: Cifras de Población (INE)

Proyecciones de población 2020-2035

Año	La Rioja	España
2020	315.926	47.329.981
2035	315.004	48.284.479
Variación absoluta 2020-2035	-922	954.497
Variación relativa (%)	-0,3%	2,0%



Estudios monográficos

Plan estratégico del vino de Rioja



José Luis Lapuente Sánchez

Director General del Consejo Regulador de la Denominación de Origen Calificada Rioja

Resumen

El Consejo Regulador de la Denominación de Origen Calificada Rioja ha confeccionado un nuevo Plan Estratégico que constituirá una hoja de ruta que culmine en su centenario. Siglos de historia vitivinícola y antecedentes milenarios, han culminado en cien años caracterizados por una constante: el carácter pionero y vanguardista. Los primeros y siempre en punta de lanza. El vino de Rioja es responsable, consideradas todas sus irradiaciones, del 20% del Producto Interior Bruto de una región, pequeña en dimensión y grande en reputación. Debe enorgullecerse de mirar atrás pero también responsabilizarse de que las actuales y futuras generaciones puedan mirar hacia delante

Palabras Clave

Antigua, Pionera, Emprendimiento, Diferenciador, Vanguardia, Mercado, Mejora continua, 14.455 viticultores, 576 bodegas, Un tercio, Mercado nacional, 35%, Exportaciones, Sexto lugar, Conversión de compra, Equilibrio, Sostenibilidad, Intangibles de valor, Mejora cualitativa continua, Incremento de la eficiencia, Generación sostenida de valor, Rentabilidad, Fondo de comercio, Reputación

Introducción

La Denominación de Origen Rioja es la más antigua de España. Su impulso fue incluso anterior a la regulación española de la materia.

Sin perjuicio de una dilatada y secular experiencia vitivinícola en la región, la Asociación general de Vitivinicultores de la Rioja solicitó de las autoridades un elemento diferenciador para sus vinos, que culminó en el derecho al uso de un sello de garantía. Para ello se caracterizó a "Rioja" como una marca colectiva y se entendió "justa y aceptable" la petición, condicionando dicho derecho a la delimitación previa de la zona, toda vez que no se correspondía con un nombre geográfico correspondiente a un término administrativo. Así se determina originariamente en una Real Orden de 6 de junio de 1925.

El 22 de octubre de 1926 tiene lugar un desarrollo posterior del concepto original. Mediante un Real Decreto se define un Consejo Regulador, entidad que tendría la representación de la región en todo lo que se refiere a la indicación de procedencia de sus vinos, que es como pasa a caracterizarse Rioja. Este Consejo identifica dos grandes zonas, Rioja Alta y Rioja Baja, y tiene el encargo de delimitar el área de producción, de regular el uso del sello de garantía y de denunciar los actos constitutivos de falsa procedencia o de usurpación del nombre de Rioja. En 1928 se promulga el primer Reglamento.

La regulación en materia de Denominaciones de Origen tendrá lugar en un Decreto de 1932, elevado a ley el 26 de mayo de 1933, por la que se aprueba el primer "Estatuto del Vino".

Son los primeros hitos oficiales de la puesta en marcha de un proyecto, que en 1991 alcanza la máxima distinción, con el otorgamiento del carácter de "Calificada" a la Denominación de Origen Rioja, viniendo a reafirmar el liderazgo de los vinos de calidad españoles.

A lo largo de estos casi cien años de historia Rioja ha estado a la vanguardia, promoviendo las actuales menciones tradicionales de carácter complementario asociadas al envejecimiento, el control de añadas, el uso de documentos de garantía diferenciados, la calificación organoléptica de los vinos, la defensa del embotellado en origen,... Aspectos que en su puesta en marcha significaron una revolución y que ahora están asumidos y asimilados por el resto de Denominaciones de Origen españolas.

Contemplamos una gran locomotora que avanza sin solución de continuidad, imparable; que tiene que ser guiada y orientada para seguir cosechando éxitos de manera sostenible y para ello debe nutrirse del mejor combustible y herramientas.

Desarrollo

A 31 de diciembre de 2020 Rioja se extendía por 66.271 hectáreas de viñedo, ubicados en 139 municipios y 5 pedanías, además de un pequeño enclave en el término de Miranda de Ebro. Este viñedo es explotado por 14.455 operadores y a su vez el producto resultante de la transformación de su fruto, el vino de Rioja, es comercializado desde 576 bodegas. Poner estos números en perspectiva supone hablar del 13% de los viticultores que operan en el conjunto de las Denominaciones de Origen españolas y del 17% de sus bodegas embotelladoras. Profundizando en estas grandes magnitudes en Rioja encontramos el mayor parque de barricas de roble del mundo, 1,4 millones.

Rioja representa aproximadamente un tercio de todos los vinos de calidad que se consumen en el mercado nacional, cuota que se eleva hasta las tres cuartas partes cuando hablamos de tintos criados vendidos en el canal de Hostelería, como se desprende de los informes anuales que confecciona AC Nielsen. Si atendemos al ámbito internacional, Rioja representa el 35%

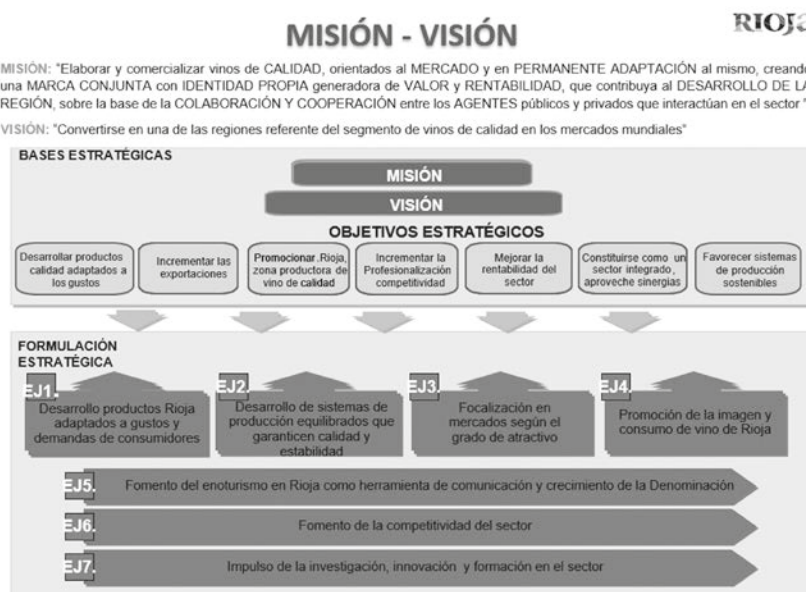
del volumen de todas las exportaciones de vinos españoles con Denominación de Origen, cuota que llega al 42% en términos de valor, según datos de las autoridades aduaneras.

Por otro lado, según acredita la compañía Wine Intelligence, Rioja ocupa el sexto lugar a nivel mundial en clave de conversión de compra entre todos aquellos concededores de cada región vitivinícola.

Esta dimensión, proyección e importancia, requieren una óptima gestión

y utilizar las herramientas idóneas para fijar la hoja de ruta en el corto, medio y largo plazo. Con dicho fin Rioja fue pionera nuevamente entre los Consejos Reguladores vitivinícolas y confeccionó un Plan Estratégico para el período 2005-2020. Dicha iniciativa no solo incluía un Plan Director sino también planes comerciales quinquenales que revisaban paulatinamente la actividad y situación.

Reproducimos a continuación la Misión, Visión y Ejes estratégicos.



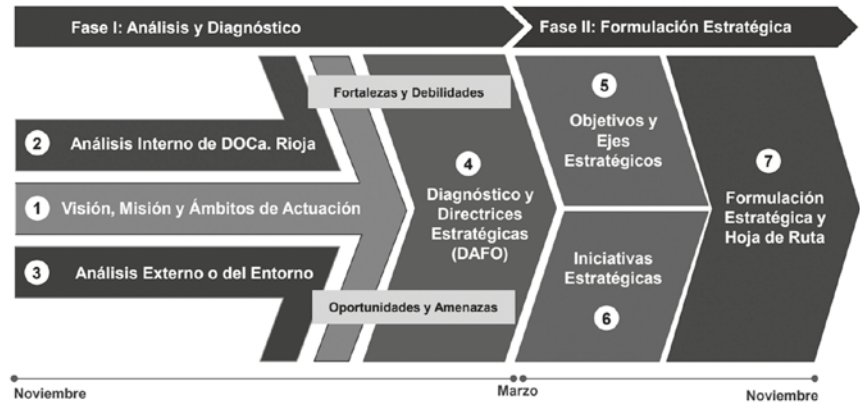
Como puede verse, se pretendía guiar una evolución hacia la consolidación como una de las regiones referentes a nivel mundial, en el segmento de los de vinos de calidad.

Observábamos entonces actuaciones sobre el producto, la intensificación de las actuaciones promocionales, la pretensión de una mayor presencia internacional, el equilibrio y el desarrollo de sistemas sostenibles, entre otras. También se contemplaban ejes horizontales en cuanto que no se circunscribían en exclusiva al ámbito del Consejo, aspirando a una coordinación y alineamiento de las actuaciones de todos los actores de interés, en el área enoturística, tecnológica,

profesional e innovadora.

El Consejo Regulador ha venido analizando y desarrollando este Plan en el seno de la Comisión para el Análisis y Desarrollo del Plan Estratégico, encargada de priorizar acciones, medir eficacia y resultados y distribuir o redirigir actuaciones al resto de Comisiones de trabajo.

A mediados de 2019 se resolvió elaborar una nueva formulación estratégica, trabajo que ha tenido lugar a lo largo de 2020 en colaboración con KPMG. El lanzamiento del proyecto tuvo lugar el 7 de noviembre de 2019 con arreglo a la siguiente metodología:



En una primera fase se pretendía efectuar una reevaluación del Plan Estratégico 2005-2020 y además un diagnóstico a fecha actual. Para llevarlo a cabo se hacía preciso un análisis interno y externo, que permitiesen contrastar la visión, misión y ámbitos de actuación que debían fijarse a futuro, poniendo todo en relación con las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades en el contexto actual.

En la ejecución de la nueva hoja de ruta se establecieron algunas premisas de partida:

1. El Plan Estratégico 2005-2020 constituye un trabajo ambicioso y en profundidad de donde, aunque se encuentra en las postrimerías, puede ser de interés reevaluar el mismo, de manera que puedan obtenerse conclusiones de las desviaciones y determinarse aciertos o errores en las premisas e hipótesis.
2. El horizonte temporal del Plan que se pretende impulsar no debe ser lejano. El contexto cambiante y la necesidad de concreción hace pensar en un plan a 5 ó 10 años. La propuesta para su confección deberá determinar y justificar la opción.
3. Cuando se confeccionó el Plan Estratégico 2005-2020 fue muy relevante el trabajo de campo. La herramienta sirvió para vertebrar y poner en orden el pensamiento

y las voluntades. Aunque el sector goza de una madurez y experiencia que entonces no tenía, sigue siendo muy importante su implicación y compromiso con la hoja de ruta que se diseñe. Es por ello que tiene que tener una participación determinante en el mismo.

4. Hay decisiones que ya se han tomado y que aunque no son inamovibles, orientan el futuro más de lo que podía estarlo en 2005. El nivel de inversión recurrente, la dotación de recursos, la adopción de decisiones estratégicas y la actividad enoturística constituyen un armazón inicial, que aun sujeto a posible revisión o contraste, constituye un punto de partida más clarividente que aquél con el que se contaba en 2005.
5. La información disponible es netamente superior. No solo los Planes Estratégicos, sino estudios cualitativos (Wine Intelligence), cuantitativos (Nielsen y OEMV) y en materia de posicionamiento e imagen (Interbrand), propios, más el bagaje con que en materia de percepción del consumidor cuentan, a modo de ejemplo, BMC (en este caso para la OIVE), Nielsen y Wine Intelligence, por estudios generalistas recientes, nos hace pensar que la información a recabar, como hipótesis de partida y sin pretensión de exhaustividad, sería la relativa a grandes tenden-

cias globales (no tanto del vino, sino macrotendencias que marquen el futuro de muchos sectores, tipo consumo digital, cambios en la población, cambios culturales, ecología...), eventuales predicciones y nichos.

6. *Realización de un Benchmarking nacional e internacional. Resulta en este aspecto especialmente relevante la identificación de casos de éxito, la cuantificación de la inversión promocional de esas regiones, así como su tendencia histórica y a la postre la obtención de un DAFO para Rioja, que no se base en una caracterización absoluta sino relativa a tenor de aquéllos competidores que revelen un mejor posicionamiento en el mercado, con particular atención al valor.*
7. *La construcción de un DAFO debe atender a ventas, rentabilidad, notoriedad, imagen, estilos, percepción, tipología de los consumidores, técnicas vitivinícolas, comunicación y estrategias de Marketing, por ilustrar la fotografía que consideramos útil para poder fijar a posteriori la estrategia para Rioja. Desde el punto de vista estratégico y en lo que se refiere a la oferta, hay que tener presentes los dos estudios desarrollados por la Universidad de La Rioja que fundamentan las decisiones adoptadas en materia de gestión del potencial productivo desde 2016. Desde el punto de vista técnico hay que tomar en consideración el estudio encargado al ICV en marzo de 2019 para la determinación de factores de calidad vitícolas, relacionados con el suelo, la densidad de plantación y los clones.*

8. *Es por ello que debe hacer una consideración específica para la orientación futura de los trabajos en el área de Marketing. En todo caso hay que presidir todo el proyecto y en particular estas consideraciones, de un marcado sentido práctico y aplicado, huyendo por tanto de reflexiones y aproximaciones generales.*

9. *La orientación al mercado nos hace pensar en la utilidad de visiones independientes y expertas que nos puedan aportar una perspectiva complementaria a la que el benchmarking nos ponga de manifiesto.*

10. *El output resultante debe ofrecer claves para revertir la paulatina pérdida de cuota en el ámbito doméstico, rejuvenecer la percepción del producto pensando con carácter prioritario en un target de 30-45 años, maximizar la rentabilidad y culminar la visión y misión que se determinen.*

11. *El Plan debe venir presidido por su practicidad y en particular cuantificar objetivos y concretar horizontes temporales.*

12. *El Plan debe ser dinámico, comprensivo no solo de métricas de control sino de los mecanismos que habiliten una discusión y mejora continua.*

Adicionalmente, abundando en la practicidad, se programaron varios talleres que contribuyeron a una mejor fundamentación estratégica y a la formación y comprensión en torno a diferentes temáticas clave. En concreto relativos al Brexit, tendencias de mercado, sostenibilidad, competencia y horizonte 2030.

Finalmente, KPMG tuvo en cuenta determinados ámbitos macroestratégicos a la hora de fijar la misión y la visión.

ÁMBITOS MACROESTRATÉGICOS

El presente y el futuro de Rioja se ve impactado por diferentes factores del entorno estratégico



El resultado de la Fase I ha significado

KPMG | RIOJA

Misión, Visión, Objetivos y Ejes estratégicos | Formulación estratégica | Hoja de ruta y conclusiones

La formulación estratégica ha supuesto un exhaustivo trabajo en el que ha participado todo el ecosistema de Rioja así como agentes y expertos en 12 mercados internacionales

Visión interna

30 grupos de interés

- 6 Organizaciones agrarias
- 5 Organizaciones rama comercializadora
- 3 Cooperativas
- 6 Consejo Regulador DOCa Rioja
- 6 Comisiones de DOCa Rioja
- 4 Organismos / Instituciones públicas

Visión externa nacional e internacional

57 agentes de la industria

- 8 Sumilleres
- 10 Enólogos
- 12 Prescriptores
- 3 Instituciones
- 4 Expertos en Comercio Internacional
- 14 Compradores profesionales
- 1 Innovación
- 5 Consejos Reguladores D.O.

Visión externa nacional e internacional

25 expertos KPMG

- 1 en Brexit y Comercio Internacional
- 2 en Sostenibilidad y RSC
- 2 en Digital y Consumer Experience
- 5 en Sector Público, fiscalidad y Regulación
- 5 en Retail y Consumo
- 2 en Sector Agrícola y vinícola
- 8 en Estrategia
- 5 talleres

KPMG | RIOJA

Misión, Visión, Objetivos y Ejes estratégicos | Formulación estratégica | Hoja de ruta y conclusiones

Se ha definido una nueva visión, que expresa a lo que aspira a ser DOCa Rioja en el futuro, así como su misión, su razón de ser

Visión

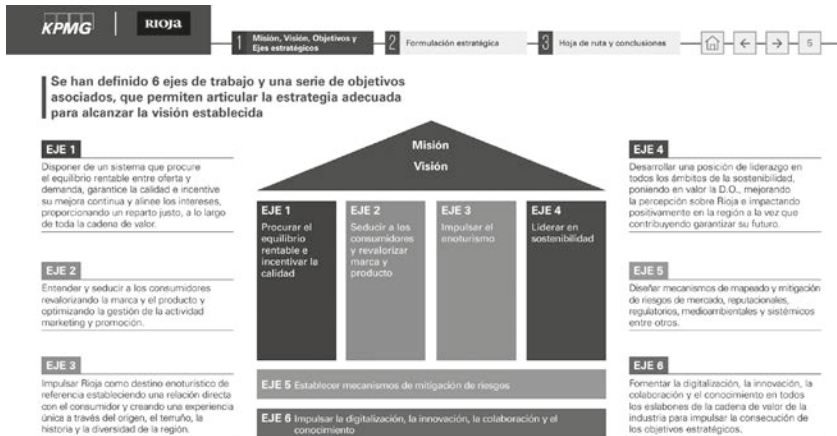
¿Qué quiere llegar a ser Rioja?


Posicionarse como una de las regiones vitivinícolas más reconocidas por su calidad, singularidad y sostenibilidad que logre seducir a los consumidores.

Misión

¿Cuál es la razón de ser de Rioja?

Promover Rioja y la elaboración y comercialización de sus vinos, garantizar su calidad, defender sus intereses y lograr el reconocimiento de su singularidad, mediante una marca conjunta con identidad propia y con capacidad de generar valor y rentabilidad, favoreciendo la innovación y la colaboración entre los agentes del sector y contribuyendo a la sostenibilidad en todos sus ámbitos.



EJE 1  **Procure el equilibrio rentable e incentive la calidad será una de las prioridades estratégicas de Rioja**

Es fundamental para Rioja disponer de un sistema que procure el equilibrio rentable e incentive la calidad. En este sentido se han diseñado 3 líneas de actuación:

- Disponer de un **sistema que procure el equilibrio rentable entre oferta y demanda.**
- Procurar un **sistema que garantice la calidad e incentive su mejora continua.**
- Impulsar medidas **que alineen los intereses e impulsen el reparto justo a lo largo de la cadena de valor.**

Se revela esencial **favorecer la toma de decisiones estratégicas** (ej. evolución masa vegetal, fijación de rendimientos) sobre **la base analítica más amplia posible** que ayude a **generar consensos y tomar mejores decisiones** para DOCa Rioja.

La calidad **se debe incentivar empleando todas la palancas disponibles**, asegurando las mejores condiciones del viñedo, favoreciendo **sistemas que compensen la calidad, incrementando los controles en productos terminados y alineando los intereses de los agentes de la cadena de valor.**

- Conseguir una **ratio de almacenamiento de 3**
- Realizar **más del 50% de los controles de calidad en producto terminado**
- Asegurar **18-20% de las Has. productivas con viñedos de +40 años**
- **Facilitar contratos plurianuales en el 40% Has. productivas**

Es importante asegurar el equilibrio cuantitativo como piedra angular de cualquier proyección estratégica futura. Una Denominación de Origen debe perseguir administrar una "relativa" escasez, de manera que se consiga una adecuada distribución del valor añadido a lo largo de toda la cadena de valor. El Consejo Regulador ha empleado, a lo largo de décadas, claves para determinar dónde se encuentra el punto de equilibrio, lo que permite gestionar adecuadamente el potencial productivo y por ende la oferta. Resulta funda-


mental para ello el marco comunitario y las herramientas que permitan una adecuada gestión de la masa vegetal para evitar un exceso de oferta o una devaluación del producto.

Esa distribución adecuada de riqueza se refuerza con la formalización de contratos plurianuales. Más allá de la obligatoriedad de la contratación escrita y la clarificación mercantil de las condiciones en que se efectúan las entregas, la contratación a plazos de 3 a 5 años facilita una mejor planificación para las bodegas, un

conocimiento anticipado de las rentas para los viticultores y a la postre la eliminación de dientes de sierra.

Una vez garantizado el equilibrio cuantitativo, ser competitivos exige la eficiencia cualitativa y de ahí que además de los argumentos de valor

que atesora Rioja en la actualidad (vinos de zona, vinos de municipio, “nueva ola” de vinos blancos, vinos espumosos de calidad, vinos de viñedos singulares,...), se apueste por el viñedo viejo como argumento adicional.

EJE 1  Tras el impacto generado por la COVID-19, se prevé que Rioja alcance un niveles de equilibrio razonables para el año 2025

- **La superficie productiva se mantendrá relativamente estable hasta el año 2025** donde se prevén **66,4k hectáreas de superficie productiva.**
- **La elaboración amparada** se mantendrá entorno a los **310 millones de litros** en los próximos años.
- Se espera **que la ratio de almacenamiento se reduzca de manera gradual alcanzando 3,09 para el año 2025.**

EJE 2  Rioja pondrá foco en seducir a los consumidores y revalorizar marca y producto

Rioja debe trabajar continuamente para entender y seducir a los consumidores nacionales e internacionales, manteniendo su ADN diferencial.

Para ello resulta clave **reforzar los argumentos asociados a la “historia común a contar” de Rioja**, tener una visión clara sobre la **evolución de la percepción del consumidor** sobre la marca y los productos, así como **apalancarse en categorías** (ej. orgánicos, blancos), **canales** (online) y **mercados en crecimiento y con más valor.**

- **Mantener liderazgo en España y ganar cuota valor a nivel internacional.**
 - 312 millones litros (56% nacional, 44% exportación)
 - 32% cuota en volumen en España
 - 4% cuota valor en 12 principales mercados internacionales
- **Revalorizar la marca Rioja: +23% en los próximos cinco años.**
- **Desarrollar Blancos (12% volumen) y Rosados (5% volumen).**
- **Potenciar nuevas figuras: 4% a 4,5% del total.**
- **Mejorar la Notoriedad de la marca Rioja en mercados relevantes.**
 - 45% en EE.UU, 30% China y 59% Alemania
- **Optimizar la gestión de la actividad promocional y de marketing.**

La búsqueda de **alianzas con el sector gastronómico** y de **medios especializados para mejorar la percepción de Rioja entre los profesionales** son factores adicionales dinamizadores de la revalorización.

El sector vitivinícola de calidad es tremendamente competitivo y se antoja clave la permanente orientación y escucha del mercado, la mejora continua como generadora de nuevos argumentos a partir de lo que demanda el consumidor, el afianzamiento de la posición de liderazgo en el mercado doméstico y el aumento de cuota en el ámbito internacional. Aunque Rioja representa más de la tercera parte de todos los vinos españoles con Denominación de Origen que se exportan, incluso más del 40% si atendemos al valor de las operaciones, lo cierto es que cuando analizamos su cuota mundial en los

vinos embotellados que se importan apenas representa el 2%.

Los datos de conversión de compra que arrojan los estudios de mercado manejados ponen el acento en la rentabilidad que derivaría de un aumento de la notoriedad de Rioja, razón por la que la inversión en marketing, comunicación, promoción, y relaciones públicas, se revela como capital. Para ello es importante también modular el mensaje en función de la madurez y penetración en cada mercado e identificar los nichos y mayores oportunidades de cara a maximizar la inversión, toda vez que los recursos son limitados.

EJE 2



Rioja alcanzará los 175 millones de litros comercializados en España en 2025 con un incremento significativo del precio de comercialización



- En España, **tras la caída del año 20 debido al impacto de la COVID-19**, se espera que Rioja recupere gradualmente los volúmenes de venta previos a la pandemia.
- **Se prevé que para el año 22 se alcancen cerca de 160 millones de litros** comercializados, niveles comparables con **los del año 19**.
- **Entre el año 22 y 25** se espera un **crecimiento medio compuesto del +3,2%** de las ventas **que permitiría alcanzar los 175 millones de litros**.
- En cuanto a los **precios de comercialización**, se espera una **cierta estabilidad** para el **periodo 20-22**, en línea con las previsiones de evolución del IPC en España.
- **A partir del año 22**, se anticipa que se producirá un **crecimiento significativo** de los precios medios de comercialización de Rioja, que llegarían a **alcanzar los 5,8€ (P.V.P.) por botella (0,75l) en el año 25**.
- Respecto a la comercialización por color, se prevé que los vinos blancos de Rioja crecerán por encima de tintos y rosados, como han venido haciendo en los últimos años.
- Aunque los **tintos seguirán predominando (83% del total)**, se espera que **blancos** alcancen cerca del **12% de las ventas** en España **en el año 25**, incrementado su peso +2 p.p. respecto al año 19. Los rosados, por su parte, se estabilizarán en torno al 5, 5 por ciento del volumen.

EJE 2 En sus 12 principales mercados exteriores, Rioja aspira a alcanzar unas ventas de 114 millones de litros en 2025

12 principales mercados

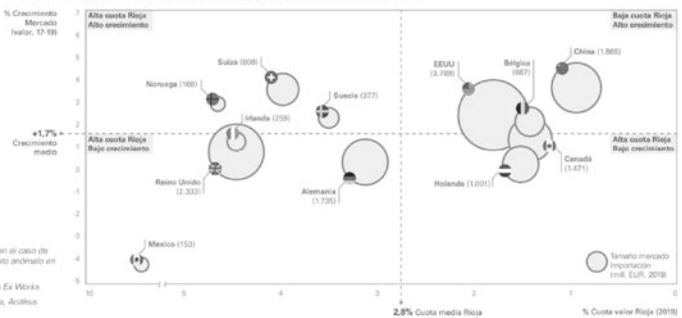
- **A nivel internacional, el año 20 mostró la fortaleza de Rioja** que, en un contexto extremadamente adverso, fue **capaz de incrementar las ventas en sus 12 principales mercados exteriores**.
- Para los próximos años se espera que Rioja acelere sus exportaciones, en particular a partir de año 22.
- **Se prevé un crecimiento compuesto de las ventas del +7,1% en el periodo 22-25, alcanzando los 114 millones de litros exportados en el año 25.**
- Las exportaciones crecerán por encima de las ventas nacionales **incrementando, por tanto, el perfil internacional de la denominación**.
- En cuanto a la evolución de precios medios, se prevé que los del año 20, que mostraban una caída respecto a 19, se mantengan en el 21.
- **A partir del 22, se pronostica que tendrá lugar, de manera sostenida, la revalorización de los productos de Rioja en los principales mercados internacionales.**
- Así pues, **el litro del vino de Rioja a precio Ex Works alcanzaría los 5,8€ en el año 2025.**

EJE 2 Para alcanzar sus objetivos, Rioja debe invertir en desarrollar mercados grandes, en crecimiento y con baja cuota, y en defender su posición allí donde es relevante

12 principales mercados

- Rioja cuenta con una **cuota del 2,8% en valor en los 12 principales mercados de exportación**.
- Rioja deberá **focalizarse en crecer en aquellos mercados grandes y en crecimiento** donde hoy en día su cuota es baja.
- Rioja deberá **defender aquellos mercados** en los que tiene un **cuota de su media** (ej. Reino Unido, Alemania, Suiza).

Tamaño de mercado, crecimiento de mercado y cuota de Rioja (valor, 12 principales mercados, OENVI)

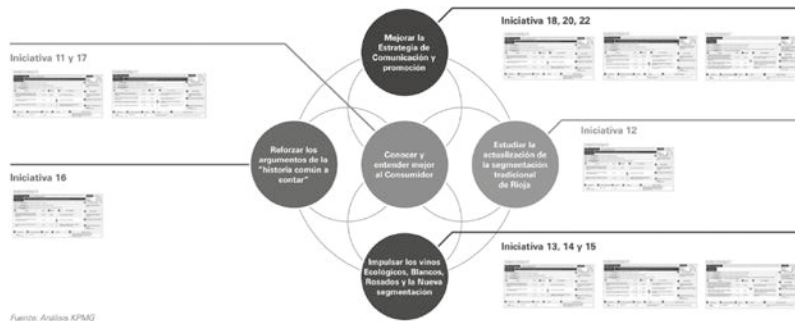


Nota 1: se ha aliado el crecimiento en el caso de china debido a la existencia de un dato anómalo en la serie para 2017.
Nota 2: valor importaciones a precios Ex Works.
Fuente: Vineris, OENVI, D.O.Ca. Rioja, Análisis KPMG

EJE 2 Para apoyar el crecimiento previsto y la revalorización, el presupuesto en inversión promocional aumentará hasta alcanzar los 13 millones de euros en 2025

- **Rioja cuenta con un elevado presupuesto de inversión promocional, a la altura de las grandes regiones líderes internacionales (4,17 € / 100 litros comercializados).**
- El año 20 supuso una reducción significativa de la inversión promocional prevista debido, principalmente, a la imposibilidad de ejecutar muchas de las partidas establecidas a causa del impacto de la pandemia.
- No obstante, **a partir del año 21 se espera que Rioja refuerce su inversión para apoyar el crecimiento y la revalorización de la denominación.**
- Se ha fijado en **más de 13 millones de euros el presupuesto de inversión para el año 25**, casi 3 millones adicionales (+22%) respecto al año 19.

EJE 3  **Mejorar la competitividad y reducir la brecha de productividad y costes de los productores en el sector vitivinícola**



Fuente: Análisis KPMG

EJE 3  **Rioja apostará de manera decidida por el enoturismo para convertirse en un destino de referencia internacional**

Rioja debe posicionarse como un destino enoturístico de referencia. Para ello se proponen dos líneas estratégicas:

- **Incrementar la demanda enoturística de DOCa Rioja apalancándose en el terruño, la historia y su diversidad, estableciendo una relación directa con el consumidor.**
 - **1,2 millones de enoturistas**
 - **52% internacionales**
 - **42 € gasto medio** en bodega
- **Incrementar la calidad y la variedad de oferta que ofrece Rioja como destino enoturístico.**
 - **250 bodegas enoturísticas**

Para conseguir este objetivo, es clave:

- Elaborar un **relato centrado en la experiencia que supone la visita a Rioja.**
- Diseñar una **estrategia de promoción y comunicación específica, además de desarrollar el canal digital.**
- Poner foco en las **actividades formativas.**
- Favorecer la **integración de la oferta y coordinación entre agentes y territorios.**

Permanentemente hablamos de calidad y de producto para ganar en competitividad, pero existen otros argumentos que trascienden al mismo. El turismo, el ocio y las actividades que rodean al viñedo y las bodegas, se erigen como argumento novedoso y trascendente para completar la experiencia que representa el consumo del producto en su origen. No hay mejor comunicación que la que supone entrar en contacto con el vino de Rioja en su hábitat. El esfuerzo que están realizando las bodegas en esa dirección es notable y se ha incre-

mentado exponencialmente en los últimos años. Paulatinamente hemos descubierto las sinergias que derivan de ofertas combinadas y diversas y las ventajas de una segmentación de posibilidades, materializando propuestas diferenciadas para el turismo MICE (congresos, incentivos, conferencias, exposiciones) o turismo de negocios, familiar, premium o gastronómico. Además, es clave generar contactos bidireccionales y multidireccionales (networking) para traducir en negocio todas estas posibilidades.

Rioja tendrá como objetivo liderar en sostenibilidad, poniendo en valor la D.O., mejorando la percepción de los consumidores e impactando positivamente en la región a la vez que contribuyendo a garantizar su futuro.

Para ello, se han fijado una serie de objetivos aspiracionales e iniciativas encaminadas a reforzar la posición de DOCa Rioja en los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU:

- **Disminuir un 50% el uso de fitosanitarios**
- **Reducir un 10% la huella de carbono**
- **Alcanzar un 5% de vinos orgánicos y de origen sostenible**

Para lograr los objetivos establecidos, más allá de las iniciativas alineadas con los ODS, **Rioja empleará dos palancas clave, la concienciación y la incentivación.**

- La denominación realizará una labor de **sensibilización de viticultores y bodegueros** de manera a **explicar las ventajas de adoptar un enfoque sostenible** y alinear intereses y visiones.
- **Además se definirán mecanismos de incentivación**, como la creación de trofeos anuales o el diseño de un sello de sostenibilidad de Rioja para **impulsar la sostenibilidad.**

Por último, es relevante que Rioja **conozca de manera objetiva su contribución actual a la sostenibilidad** mediante la realización de un estudio específico.

Además, se establecerá un **plan de comunicación específico de estas iniciativas y objetivos para capitalizar la estrategia de sostenibilidad.**

Hay elementos que son imperativos para el futuro. La agenda 2030 con los Objetivos de Desarrollo Sostenibles, las directrices de la nueva Política Agrícola Común en el ámbito comunitario y la propia sensibilidad de los consumidores, muy en particular conectada con la prevención de los nocivos efectos del cambio climático, hacen de la sostenibilidad un elemento que debe estar presente en el futuro de cualquier negocio y más aún de una Denominación de Origen. No obstante, hay que subrayar que la sostenibilidad no debe limitarse a lo ambiental, sin que por eso sea menos importante. Hay componentes sociales, económicos y culturales. Estos tres aspectos cobran gran importancia para Rioja también. La España vaciada o que corre el riesgo de vaciarse, nos hace mirar a nuestros pueblos. La Denominación de Origen Calificada Rioja integra 139 municipios, 5 pedanías y un

pequeño enclave. La población censada en esos núcleos rurales apenas alcanza las 340.000 personas. El anclaje de ellas en los pueblos pasa en gran medida por la pervivencia del vino de Rioja y para sostener esa población debe asegurarse la rentabilidad de manera permanente en el tiempo. Es precisamente esta una de las claves que alumbró la Política Agraria Común, la justa percepción de rentas por parte de los agricultores. Finalmente, no hay que obviar la sostenibilidad cultural. Si hemos subrayado que con el enoturismo y la sostenibilidad el consumo de vino de Rioja trasciende para convertirse en una experiencia, no hay que olvidar el bagaje cultural que también atesora el producto. Detrás de cada vino existe una historia, familiar, empresarial, vanguardista, emprendedora... No hay vinos de Rioja sin discurso. Todos tienen alma.

EJE 5



Ante el incremento de la incertidumbre y la volatilidad en el entorno global, establecer mecanismos de mitigación de riesgos resultará clave a futuro

Rioja debe **diseñar una estrategia específica y disponer de un plan de acción para el escenario de liberalización del cultivo en 2030***. En ese sentido, se ha decidido el:

- Establecimiento de un **“Observatorio 2030”** como medio multiplicar sinergias y promover los intereses de la región de manera más efectiva.
- Diseño de un **“Plan de mitigación de impacto”** asociado.

Además, **ante la disrupción generada en 2020 por la COVID-19 y ante el incremento de incertidumbre y volatilidad en el entorno global**, la Denominación de Origen Calificada Rioja, ha decidido diseñar escenarios de identificación y mitigación de riesgos. En ese sentido, se han establecido:

- Un **Plan de mitigación COVID-19**.
- **Mecanismos de mapeado y mitigación de riesgos** reputacionales, regulatorios, medioambientales, sistémicos o de mercado entre otros.

La realidad nos ha demostrado, superando lo que hubiéramos ideado en la ficción, una gran fragilidad en nuestras vidas. Este contexto obliga a adquirir una agilidad y flexibilidad que antes se nos hubiese antojado innecesaria. Hemos descubierto que las adversidades pueden tener dimensiones hasta ahora desconocidas,

así como representarse con más probabilidad de la que les hubiéramos atribuido. Es por ello por lo que la monitorización 360° debe ser constante y que, en la medida de lo posible, debemos disponer de las herramientas que permitan reaccionar y contrarrestar los efectos adversos en el menor tiempo posible.

EJE 6



El Impulso de la Digitalización, la Innovación, la Colaboración y el Conocimiento resultará clave para asegurar la consecución de los objetivos estratégicos

Rioja debe **fomentar la digitalización, la innovación, la colaboración y el conocimiento en todos los eslabones de la cadena de valor** de la industria para impulsar la consecución de los objetivos estratégicos mediante la ejecución de las siguientes líneas de acción:

- **Favorecer la digitalización a lo largo de toda la cadena de valor.**
- Potenciar el **canal online**, que debe representar como **mínimo el 4% del volumen total de ventas de Rioja en 2025**.
- **Impulsar la innovación aplicada con impacto en todos los eslabones de la cadena de valor.**
- **Establecer un programa de fomento de la innovación (Open Innovation) en DOCa Rioja.**
- **Elaborar marcos de colaboración y ecosistemas con entidades de interés para los miembros de DOCa Rioja.**
- **Transmitir la información relevante a lo largo de la cadena de valor.**
- **Formar y profesionalizar a los diferentes agentes que interactúan en la industria.**

Existen otras líneas de actuación (“drivers”) que deben integrarse en cualquier plan futuro de acción. El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia da buena cuenta, tanto de la sostenibilidad anterior-

mente mencionada como de la digitalización. Si nos detenemos en el contenido del eje descubrimos herramientas catalizadoras que incrementan la eficiencia y por lo tanto la competitividad.

Se han definido y priorizado, en base a su dificultad de implementación y relevancia, 42 iniciativas cubriendo los seis ejes estratégicos



Se ha establecido una Hoja de Ruta para acometer las iniciativas en los próximos cinco años y conseguir los objetivos marcados



Conclusiones

- Este Plan Estratégico es el resultado de un trabajo exhaustivo y detallado realizado durante todo el año 2020 y que ha incorporado y alineado la visión de todos y cada uno los actores relevantes del Ecosistema de Rioja, que lo han aprobado y acordado por unanimidad. Esto facilitará su implementación efectiva a lo largo de los próximos cinco años.
- El desarrollo del presente Plan Estratégico debe permitir a Rioja

- alcanzar la visión establecida en el período marcada: **“Posicionarse como una de las regiones vitivinícolas más reconocidas por su calidad, singularidad y sostenibilidad, que logre seducir a los consumidores”**.
- El control, seguimiento y revisión recurrente de la ejecución del Plan durante toda su duración, es fundamental para conseguir los objetivos marcados.
- Aunque la aun persistente incertidumbre sobre **el desarrollo de la pandemia**, su control e impacto

supone retos significativos, este Plan ha tenido en cuenta e integrado dicho escenario en su elaboración.

- En cualquier caso, **DOCa Rioja no debe dejar pasar la oportunidad** que puede suponer el Plan de Recuperación para Europa (dotado con 1,85 billones de euros en el periodo 21-27) de recibir recursos para desarrollar ámbitos críticos

que están recogidos en este Plan Estratégico y que coinciden plenamente con los objetivos identificado por la UE y **recogidos en el Plan España Puede:**

- Sostenibilidad; Digitalización; Apoyo y modernización de la Pyme; Internacionalización; Lucha contra la despoblación y desarrollo de la agricultura; Recuperación del turismo de calidad...

Ideas fuerza

Rioja es la Denominación de Origen más antigua de España. Pionera en el impulso de la figura, se adelantó incluso a la regulación nacional

Hay un claro signo de emprendimiento en la puesta en marcha de la Denominación. La Asociación general de Viticultores de la Rioja solicitó de las autoridades un elemento diferenciador para sus vinos

El control de añadas, las menciones de envejecimiento y la certificación de estos extremos, entre otros aspectos, son evidencias de cómo Rioja siempre ha estado a la vanguardia

Rioja es una Denominación permanentemente orientada hacia el mercado, lo que implica un proceso de mejora continua para darle siempre la mejor respuesta

Rioja es una Denominación permanentemente orientada hacia el mercado, lo que implica un proceso de mejora continua para darle siempre la mejor respuesta

Rioja se extiende por 66.271 hectáreas de viñedo, ubicados en 139 municipios y 5 pedanías, además de un pequeño enclave en el término de Miranda de Ebro

El viñedo de Rioja es explotado por 14.455 viticultores y a su vez el producto resultante de la transformación de su fruto, el vino de Rioja, es comercializado desde 576 bodegas

Rioja representa aproximadamente un tercio de todos los vinos de calidad que se consumen en el mercado nacional. Si atendemos al ámbito internacional, Rioja representa el 35% del volumen de todas las exportaciones de vinos españoles con Denominación de Origen

Rioja ocupa el sexto lugar a nivel mundial en clave de conversión de compra entre todos aquellos conocedores de cada región vitivinícola

Las claves de futuro de Rioja pasan por el equilibrio, la sostenibilidad, los argumentos intangibles de valor, la mejora cualitativa continua y el incremento de la eficiencia

La expectativa de ese futuro es la generación sostenida de valor y rentabilidad y preservar, si no aumentar, su fondo de comercio y reputación

José Luis Lapuente Sánchez es en la actualidad el Director General del Consejo Regulador de la Denominación de Origen Calificada Rioja. Se incorporó a la organización como Secretario General en 1998, para ser nombrado Director General en 2013.

Con anterioridad trabajó durante cuatro años en el sector al frente de la Dirección Financiera de un grupo de bodegas y antes en el sector farmacéutico y de gran consumo, también con responsabilidades financieras y en el ámbito del reporting.

Es Licenciado en Derecho y en Ciencias Económicas y Empresariales por ICADE (E-3) de la U.P. Comillas. También es Agente de la Propiedad Inmobiliaria.

Tiene 57 años, vecino de Logroño, casado y con dos hijos.

Va de bolsa, rentabilidad y vino



Miguel Rodríguez San Juan

Advisory Board Panda Agriculture & Water Fund

Resumen

El sector de las bodegas no es un sector especialmente representado en la bolsa mundial. Sin embargo, analizando las bodegas cotizadas observamos cómo su valoración es compleja y desigual en función de los activos que presentan. Por otro lado, las rentabilidades pasadas no garantizan que el retorno futuro sea similar, pero lo que debe quedar claro es que invertir a largo plazo en compañías bien gestionadas, siempre nos va a generar un retorno muy atractivo

Palabras Clave

Inversión, Largo plazo, Rentabilidad, Valoración, Patrimonio, Bolsa, Mercados, Sector vitivinícola, Vino y Bodegas

El sector vitivinícola tiene cierto halo de esnobismo, es un sector complejo, de gran diversidad y que los riojanos llevamos con orgullo más allá de nuestras fronteras. Pero no cayendo en romanticismos, aunque es un negocio complicado, también ha sido una forma de obtener una buena rentabilidad invirtiendo en bolsa a largo plazo.

Invertir en bolsa a largo plazo en buenas compañías siempre ha sido una gran decisión. Pocas ideas mejores que invertir en el mundo, con su incesante crecimiento poblacional, su incremento de productividad y el gran progreso de la humanidad. Hechos que muchas veces pasan desapercibidos si nos descentramos con la multitud de noticias negativas que nos invaden cada día de forma constante. Más allá de ese ruido, no se me ocurre nada mejor que invertir en el mundo y nada mejor para hacerlo que invertir en bolsa, lugar donde podemos ser copropietarios de las mejores compañías del mundo que se benefician de tal progreso.

Como dichas compañías cotizan en algún mercado organizado, podemos comprar acciones que nos permiten ser copropietarios de sus negocios, participando de sus resul-

tados. El sector del vino no es diferente y también existe una muestra de compañías tanto del nuevo como del viejo mundo donde poder invertir nuestros ahorros.

Por tanto, el siguiente monográfico realiza un estudio de las compañías cotizadas en todas las bolsas mundiales y cuyo negocio es 100% producción, elaboración y comercialización de vino. Se trata de 16 compañías de 7 países diferentes que producen diversos tipos de vino.

Hay una gran diversidad de compañías cotizadas, desde bodegas pequeñas como Bodegas Riojanas con un VE (Valor Empresa) de \$47 millones a los \$7.662 millones de la australiana Treasury Wines.

En este estudio y como se puede observar en el cuadro que se muestra a continuación, se exponen los ratios de valoración, de rentabilidad y márgenes que muestran la calidad del negocio de las compañías del sector.

Esto nos servirá para conocer la valoración que se otorga en el mercado a cada una de ellas y así intentar responder a la gran pregunta de ¿Cuánto puede valer mi compañía?

Valoración de las Bodegas cotizadas en bolsa

	Name	País	Capitalización (USD)	VE (USD)	P/E	Precio/Valor contable	VE/Ventas	VE / FCF	VE / EBITDA	ROIC	ROE	Margen Ebitda
1	Treasury Wine Estates Limited	Australia	6.185,4	7.661,9	33,4	3,5	3,8	26,9	12,3	9,3	7,0	22,7%
2	Vina Concha Y Toro S.A.	Chile	1.069,1	1.442,8	11,2	1,8	1,5	13,3	7,8	11,3	13,5	16,1%
3	Delegat Group Limited	Nueva Zelanda	1.019,7	1.400,1	23,2	3,4	6,7	142,8	17,5	8,7	13,7	33,2%
4	Italian Wine Brands S.p.A.	Italia	444,2	460,6	22,6	3,6	2,0	35,9	7,3	12,2	13,7	11,6%
5	Vina San Pedro Tarapaca S.A.	Chile	309,4	363,9	11,3	1,5	1,2	16,9	7,5	9,6	8,4	18,0%
6	Crimson Wine Group Ltd.	EEUU	190,3	171,5	-	0,7	2,7	16,3	47,5	7,1	0,3	8,0%
7	Vranken-Pommery Monopole SA	Francia	185,6	1.008,1	676,2	0,5	3,6	33,2	27,9	3,5	1,2	11,4%
8	S.A. Vina Santa Rita	Chile	181,6	294,0	22,2	0,9	1,3	84,0	12,1	4,8	3,9	12,1%
9	Australian Vintage Ltd	Australia	156,4	282,1	10,8	0,9	1,4	7,9	7,0	10,1	6,3	13,2%
10	Masi Agricola SpA	Italia	111,5	134,9	109,0	0,7	2,3	31,2	25,3	5,8	2,8	8,8%
11	Foley Wines Ltd.	Nueva Zelanda	75,3	129,3	27,5	1,1	3,2	105,0	10,7	3,5	2,9	26,5%
12	Willamette Valley Vineyards, Inc.	EEUU	74,8	109,1	32,8	1,0	4,0	155,5	7,4	8,8	5,4	25,1%
13	Bodegas Riojanas, S.A.	España	18,9	47,0	84,7	0,8	2,4	153,5	22,2	2,2	0,9	10,3%
14	Duckhorn Portfolio	EEUU	2.306,7	2.574,5	52,7	2,9	7,6	50,4	22,0	5,7	7,0	34,8%
15	Barón de Ley	España	530,9	309,3	22,2	1,5	2,8	12,3	9,3	14,5	6,6	30,0%
16	CVNE	España	398,4	406,1	15,8	2,0	3,2	12,6	11,1	20,3	12,9	30,8%
Media de los 16 comparables			828,6	1.049,7	77,0	1,7	3,1	56,1	15,9	8,6	6,6	19,5%

Elaboración propia. Datos Panda Agriculture & Water Fund y FactSet – 1 noviembre 2021.

Nota: todas son cotizadas excepto CVNE que dejó de hacerlo en 2015 pero cada año ofrece a sus accionistas un precio para recomprar sus acciones y Barón de Ley que acaba de ser excluida en octubre de 2021.

Conceptos del cuadro

- Capitalización bursátil: indica el valor total de todas las acciones que cotizan en bolsa.
- EV (Valor Empresa): es el valor total de la compañía. Comprende la capitalización bursátil ajustando la tesorería y la deuda.

• Ratios de valoración

- P/E o PER representa cuántas veces se está pagando el beneficio neto anual actual de una empresa.
- Nota: en el caso de Crimson Wine es negativo al tener pérdidas.
- VE/Valor contable: compara el valor de la empresa con su valor contable. El valor contable refleja el valor patrimonial de la empresa

(valor de sus activos menos las deudas que los han financiado a lo largo del tiempo).

- VE/Ventas: compara el valor de la empresa con sus ventas. Muestra cuantas unidades monetarias de valor genera cada unidad de ventas.
- VE/FCF: compara el valor de la empresa con el flujo de caja libre (FCF) que genera la compañía. El FCF es la caja que genera la compañía cada año después de pagar sus inversiones y su capital circulante. Con esa caja generada se decidirá la parte que se paga de dividendos y la que se queda en la tesorería de la empresa en forma de reservas.
- VE/Ebitda: es una de las variables más utilizadas en las operaciones de compra venta de empresas y

se trata del resultado de dividir el valor de la empresa entre el resultado bruto de explotación. El Ebitda es el beneficio antes de impuestos, intereses y amortizaciones.

Cuanto más bajos sean esas ratios, más baratas están las compañías y posiblemente más interesante será su adquisición.

El inconveniente que se presenta reside en que todos éstos son múltiplos estáticos que muestran la situación actual de la compañía. Para analizar si la compra de acciones es conveniente o no, debemos realizar un escenario para intentar estimar la situación de esa compañía en los próximos 5-10 años y si puede seguir creciendo de forma rentable en un futuro.

• Ratios de rentabilidad

- ROIC o ROCE (retorno sobre el capital invertido): es una ratio que nos indica la rentabilidad del negocio de la compañía en función del capital que invierte para generarlo.
- ROE - Return on equity (retorno sobre el capital): mide la rentabilidad sobre los fondos propios aportados por los accionistas de la empresa.

• Márgenes: Ratios que miden la calidad del negocio

Cualquier margen que compare compañías similares nos muestra la calidad de los negocios. Lógicamente, cuanto mayor es el margen, más calidad tiene el negocio, lo que nos da a entender que esa compañía tiene ventajas competitivas sobre el resto.

Del cuadro anterior cabría extraer ciertas conclusiones:

- Es complicado comparar la valoración de distintas empresas, aunque sean de un mismo sector.

Cada una cotiza y opera en mercados diferentes, tiene un mix de producto distinto, vende en zonas concretas del mundo donde otros competidores no lo hacen, dispone de activos patrimoniales diferentes (Bodegas, embotelladoras, viñedos, etc.), y sobre todo las perspectivas de crecimiento también son distintas.

- Los principales sistemas de valoración actuales se basan en fotos estáticas sobre la situación de la compañía basándose en los datos económicos actuales. Sin embargo, tan importante o más si cabe es la futura creación de flujos de caja. Por tanto, un segundo esfuerzo debe radicar en intentar aproximarse a la generación de flujos de caja que tendrá la compañía en los próximos 5 o 10 años.

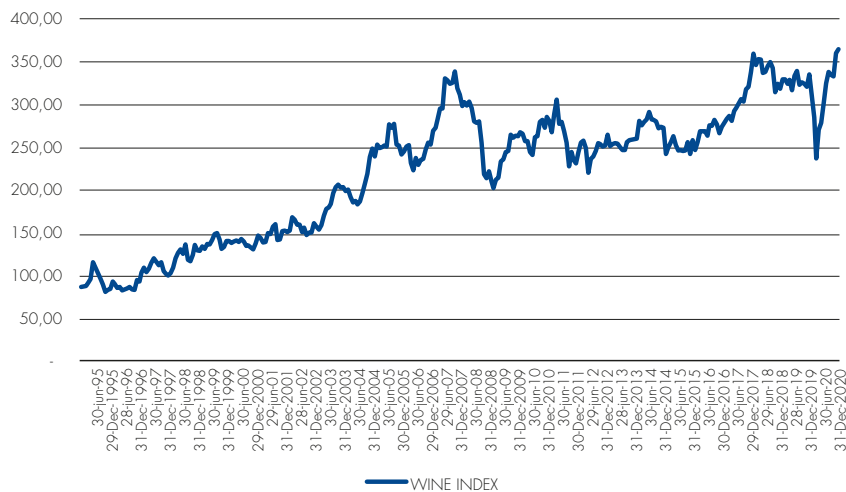
Para una mejor comprensión de las sociedades, ofrecemos en el anexo un brevísimo resumen de las principales características de cada una de las compañías. Al respecto, en el sector del vino es fundamental tener en cuenta que hay compañías sin viñedo, ni tierras propias y otras que sí que cuentan con estos activos, que tienen un indudable valor que ha de tenerse en cuenta en función de la situación de cada mercado.

Pero..... ¿es rentable la inversión en bolsa?

Una vez comprendidas las ratios más importantes para valorar cualquier compañía, es imprescindible que regresemos sobre lo expuesto al inicio de este escrito. Es atrevido afirmar que no hay mejor inversión que la bolsa a largo plazo y que se puede invertir en el sector en compañías cotizadas. Por ello, no podíamos finalizar sin demostrarlo y nada mejor que consultar la estadística resumida en el siguiente gráfico, donde se muestra la rentabilidad que hubiéramos obtenido invirtiendo en 11 compañías del sector de forma proporcional en los últimos 25 años. Es decir, si hubiéramos invertido en

cada una de las 11 compañías el mismo importe, la rentabilidad total obtenida hubiera sido del 267%. Contemplando el pago de dividen-

dos, la rentabilidad media anual hubiera superado el 9%, retorno que creo que a muchos hubiera dejado más que satisfechos.



Elaboración propia. Datos Panda Agriculture & Water Fund y FactSet.
 Nota: el índice se ha ido construyendo según cotizaban las compañías de la muestra. A esta revalorización, habría que añadir los dividendos que cada compañía ha pagado en dicho periodo.
 Compañías de la muestra: Treasury Wine, Concha y Toro, Deleat Group, Italian Wine, San Pedro, Crimson Wine, Santa Rita, Willamette, Duckhorn, CVNE y Barón de Ley.

ANEXO – Breve resumen sobre las compañías objeto de análisis

Treasury Wines Estates

Empresa australiana con operaciones en Australia, Nueva Zelanda, Norte América (EEUU y Canadá), Europa y Asia. Con mucha diferencia es la mayor compañía vitivinícola cotizada y tiene ventas en 70 países a través de todos los canales de distribución.

Es la propietaria de 18 Bodegas repartidas entre Australia, Estados Unidos, Nueva Zelanda, Francia e Italia y marcas tan relevantes como Penfolds, Koonunga Hill, Wolf Blass, 19 Crimes, Max 's, Seppelt, Matua, Squealing Pigs, Blossom Hill, Lindemans, Saltram o Beringer.

También es el mayor tenedor de viñedo en propiedad del mundo ya que posee 12.580 hectáreas de viñedo en 5 países.

Viña Concha y Toro

Bodega de origen chileno con 135 años de antigüedad y ventas en 130 países.

Es propietaria de 19 Bodegas, 5 plantas de embotellado y 12.107 hectáreas de viñedo en Chile, Argentina y EEUU.

Deleat Group

Compañía con sede en Nueva Zelanda que posee 1.797 hectáreas de viñedo en ese país y 183 hectáreas en Barossa Valley (Australia).

En 2020 vendió poco más de 38 millones de botellas distribuidas entre EEUU, Australia, Nueva Zelanda, China y Europa.

Vina San Pedro Tarapaca S.A.

El Grupo se fundó tras la fusión de los grupos vitivinícolas San Pedro y Viña Tarapacá en el año 2008.

Está compuesto por 8 Bodegas (6 en Chile y 2 en Argentina) y es propietaria de 4.853 hectáreas de viñedo situadas en los 7 valles más importantes de Chile y en el Valle de Uco, San Juan y Mendoza (Argentina)

Italian Wine Brands

Fundada en 2015 tras la fusión de los grupos vitivinícolas italianos Giordano Vini y Provinco Italia.

Es propietaria de 2 Bodegas y no posee viñedo. Solamente tiene 2 canales de distribución, el minorista de alimentación y el ecommerce.

En verano de 2021 se ha fusionado con Enoitalia creando la mayor compañía italiana del sector con ventas agregadas cercanas a €600 millones.

S.A. Vina Santa Rita

Bodega chilena fundada en 1880 que vende unos 108 millones de litros al año y que en 1980 fue adquirida por Claro, Grupo con intereses en sector metalúrgico y del vidrio.

Posee 3.980 hectáreas en propiedad en Chile y Argentina.

Vranken-Pommery Monopole SA

Grupo francés fundado en 1976 e implantado en 5 regiones vinícolas (Champagne, Camargue y Provence en Francia, Hampshire en Reino Unido y Douro en Portugal).

Dispone de 40 hectáreas en propiedad y 3.282 bajo gestión. Gestiona

15 marcas de champagne, 5 de vinos espumosos, 11 de vinos rosados y 6 de vino blanco y tinto.

Australian Vintage Ltd

Compañía australiana fundada en 1992. Propietaria de la Bodega Buronga Hill, gestiona 4 marcas comerciales (Mc Guigan, Nepenthe, Tempus Two y Barossa Valley Wine Company). Posee 2.700 hectáreas en Australia (Hunter Valley, Riverland, Barossa Valley, Adelaide Hills, Coonawarra, Eden y Clare Valley).

Crimson Wines

Compañía americana fundada en 1991 y propietaria de 7 Bodegas situadas en California, Oregón, Sonoma y Washington.

Posee 240 hectáreas situadas en Napa Valley, Willamete Valley, Edna Valley, Sonoma y Walla Walla.

Masi Agricola

Bodega italiana fundada por la familia Boscaini en el Siglo XVIII. Es famosa con sus vinos Amarone della Valpolicella DOCG.

Vende unas 3.650.000 botellas al año y disponen de 250 hectáreas de viñedo propio en Italia (Toscana, Véneto y Alto Adige) y 130 en el valle de Uco en Argentina.

Foley Wines Ltd. (Nzl)

Empresa fundada en 1990 con sede en Nueva Zelanda que vende unas 6,5 millones de botellas y solamente dispone de viñedos en ese país. Gestiona 250 hectáreas en Marlborough, 190 en Martinborough y 180 en Central Otago.

Willamette Valley Vineyards, Inc.

Creada en 1988 en Oregón, vende 750.000 botellas al año de vinos

premium y dispone de 284 hectáreas de viñedo en Estados Unidos.

Bodegas Riojanas

Bodega centenaria fundada en 1890 en Cenicero (La Rioja). Posee Bodegas en 4 Denominaciones de Origen (Bodegas Riojanas en Rioja, Viore en Rueda, Veiga Naúm en Rías Baixas y Torredueiro en Toro).

Sin viñedo propio.

Duckhorn Portfolio

Holding americano que engloba 8 Bodegas fundado en 1976. Cotiza en la bolsa de Nueva York desde marzo de 2021 y está enfocada en la producción y venta de vinos premium y ultra premium. Poseen 340 hectáreas repartidos en 22 viñedos de gran calidad en California y Washington.

Barón de Ley

Se funda cuando un grupo de financieros liderados por Eduardo Santos

Ruiz compra Finca de Imas en Mendavia en 1985. En 1991 compran Bodegas el Coto de Rioja y empiezan un camino de expansión de tremendo éxito. Actualmente está compuesta por 5 Bodegas, 3 en la DOC Rioja (Barón de Ley, El Coto y Carboneras), Bodegas Máximo en IGP Tierras de Castilla y Finca Museum en Cigales.

Cotizaba en bolsa desde 1997 y en octubre de 2021 ha dejado de hacerlo tras una OPA de exclusión.

Es el mayor propietario de viñedo en la DOCa Rioja con 815 hectáreas y también posee otras 192 en la DOC Cigales.

CVNE

Compañía centenaria del Barrio de La Estación de Haro. Dispone de 3 Bodegas en Haro (CVNE, Imperial y Monopole), Viña Real y Contino en Rioja Alavesa, Bodegas Bela en DO Ribera, Roger Goulart en Cava y Virgen del Galir en la DO Valdeorras.

Dispone de unas 600 hectáreas en total.

Miguel Rodríguez San Juan es Licenciado en Administración y Dirección Empresas y título propio de Finanzas y Gestión de Mercados Financieros por San Pablo CEU, Programas DEA y ADECA por San Telmo Business School y Experto Universitario en Técnicas de Gestión de la Innovación por la Universidad de La Rioja.

Trabaja como Director de Inversiones de varios Family Office, miembro del Consejo del fondo de inversión Panda Agriculture & Water Fund y Consejero de Koala Capital Sicav SA.



Punto de mira de
la economía riojana

Se buscan periodistas sensibles para hablar de economía



Ana Castellanos Sáenz

Presidenta de la Asociación de la Prensa de La Rioja
y decana del Colegio Profesional de Periodistas de La Rioja

El periodismo continúa peleando con viejos y conocidos problemas y no hay ejercicio en el que no se le sumen nuevos enemigos. A la precariedad de las condiciones laborales, mal endémico de la profesión, se han sumado en las dos últimas décadas una difícil adaptación al brutal cambio tecnológico -que ha vuelto del revés la forma de trabajar y de rentabilizar los medios de comunicación- y una crisis económica global que dejó a las empresas periodísticas al borde del abismo.

Y sin haberse recuperado del todo de ninguno de estos males llegó la pandemia para complicarlo todo, cuando además surgen nuevas flaquezas como la discriminación de las mujeres, especialmente en lo relativo a su acceso a puestos directivos, las dificultades que genera trabajar en un ambiente político cada vez más polarizado y las miserias del nuevo periodismo. Desde que internet ha sustituido gran parte del trabajo periodístico, la comprobación de los hechos y la verificación de los datos ha dejado de estar en el ADN de un nuevo periodismo, que pisa más la redacción que la calle, en el que prima la opinión sobre la información y la rapidez sobre la investigación.

Y esta precariedad endémica y la crisis económica sirven para explicar en parte las carencias que tienen los medios regionales al enfrentarse a la información especializada y en concreto a la información económica, seguramente una de las áreas que requiere de mayor formación.

Además de que durante décadas esta información ha sido en cierta medida ajena a lo local, dada la excesiva concentración de la administración pública en la capital de España y al elevado número de empresas que tienen su sede en las dos grandes capitales económicas, Madrid y Barcelona. Situación que cambió con las autonomías y en especial con el traspaso de transferencias lo que significó un mayor protagonismo de la información económica en cada territorio. Protagonismo que lejos de ir a menos no ha dejado de aumentar con imprevistas crisis económicas, estructurales, globales... y una inimaginable pandemia sanitaria mundial que nos han obligado a traducir a la ciudadanía realidades que hasta entonces eran más propias de públicos especializados. Hemos tenido que hacer comprensible la prima de riesgo, el techo de gasto, las sociedades offshore, las hipotecas subprime, las acciones pre-

ferentes, las criptomonedas, los ERES, los ERTES o la incidencia acumulada. Son solo algunos ejemplos de los términos que han pasado de ser exclusivos de los medios especializados a los generalistas. Y aquí ha sido clave el papel del periodista, que ha tenido que traducir el lenguaje técnico para que sus oyentes, lectores y espectadores comprendan de qué forma ese mensaje tiene un impacto en su vida cotidiana. La cuestión es si los medios de comunicación regionales y sus profesionales estaban o están preparados para asumir el reto de traducir el idioma hermético del mundo financiero y de los mercados.

Especialización por experiencia

La información económica regional se basa, fundamentalmente, en notas de prensa que aportan diferentes entidades, asociaciones u organismos. Ante la falta de un redactor especializado en la materia o con formación específica, los asuntos económicos suelen basarse muchas veces en estudios o informaciones ya elaboradas previamente por un departamento de comunicación específico. Por ejemplo, las previsiones que realiza el Banco de España sobre la economía riojana, el balance que realiza el Gobierno de La Rioja sobre situaciones concretas o el análisis de una entidad bancaria sobre situaciones macro.

En caso de haber un asunto económico de cierta relevancia, donde el medio debe informar y arrojar luz sobre un tema que preocupe al público general, no es tanto el periodista quien informa sino el que busca un experto para hacerle las preguntas adecuadas y que sea este quien aporte el conocimiento. Estos se encuentran en la Universidad de La Rioja, el Colegio de Economistas o diferentes asesorías. Además de expertos, que trasladan su análisis y percepción, los medios recurren habitualmente a los protagonistas de la noticia que aportan su visión.

Distinto es el caso de las redacciones regionales que pertenecen a grupos de comunicación nacionales que cuentan con especialistas en la materia de los que en un determinado momento pueden echar mano. Y los medios regionales más veteranos, donde con el paso del tiempo hay periodistas que han adquirido la especialización en temas económicos a través de la experiencia ya que se trata de un área que genera mucha información, tanto directa como indirecta, y siempre se intenta que una misma persona se haga cargo de esos asuntos.

Las fuentes

También las fuentes que manejan la información económica han comprendido el interés que tiene que los datos se regionalicen y de forma progresiva han ido aumentando la cifra de informes elaborados ex profeso para cada zona o región.

Además, el acceso a la información económica es más fácil en los territorios pequeños debido a la cercanía de los protagonistas de esta actualidad que facilita abordar los asuntos más comunes tales como precios, empleo, los ERTE, subvenciones, escasez de materias primas...

Al mismo tiempo el tamaño reducido de la región puede suponer un obstáculo para el análisis económico. Ocurre con el periodismo de datos. El INE, por ejemplo, no desagrega los datos de sus muestreos en profundidad, de forma que el periodista se encuentra con que hay variables que no puede cotejar, lo que en ocasiones le impide extraer conclusiones. Aun así, nos encontramos excepciones como el trabajo desarrollado por el Servicio de Estadística del Gobierno de La Rioja que ha mejorado en los últimos años al ampliar los campos de análisis, lo que ha sido valorado por los periodistas.

Y también ocurre a la hora de abordar asuntos sensibles como la conflictividad laboral, terreno en el que

no resulta fácil encontrar testimonios; la actividad empresarial, sector más dado a la discreción que a compartir titulares; o las relaciones entre los agentes sociales y económicos que no suelen trascender más allá de la mesa de trabajo respectiva a no ser que detrás de ella haya un interés político.

Son numerosos los esfuerzos que los periodistas regionales tienen que hacer para convertir lo macro en micro, y para informar sobre los nuevos campos que van a condicionar el futuro. Un esfuerzo que debería también darse en la otra parte, en los organismos o entidades económicas, que no siempre cuentan con gabinetes de comunicación que faciliten la difusión de sus contenidos. La divulgación en materia económica es también responsabilidad de los agentes implicados.

Una información económica humana

Pero si la información económica es importante más lo es todavía, desde nuestro punto de vista, conseguir que el periodista que trabaja estos asuntos no se vuelva indiferente y tenga siempre presente que detrás de las cifras, las estadísticas, las cotizaciones bursátiles, el comercio exterior, las reformas laborales y de las pensiones, la subida y la bajada del petróleo... hay seres humanos. Que detrás de cada una de las decisiones que se toman en el universo económico y de las que tenemos que informar, hay millones de economías domésticas que se van a ver afectadas. Que las cifras de la pandemia y de la incidencia acumulada representan vidas; que el número de los ERTE son proyectos laborales pausados y sal-

vavidas para muchos; que el cierre de fronteras supone la pérdida de género para miles de comercios; que la subida del precio de la luz congela hogares en invierno; que el hundimiento bursátil puede significar la ruina de muchos pensionistas; que la estafa de un producto financiero deja sin nada a muchos ahorradores; que una decisión tomada en Washington repercute directamente en un sector estratégico de una región; que una política económica agraria pueda despoblar un municipio; que detrás de las cifras de pérdidas tras una riada o tras la erupción de un volcán se esconden empresas, explotaciones agrícolas y el trabajo de muchas vidas.

Por ello, mantener intacta la sensibilidad, ser riguroso y buscar información veraz y contrastada son cualidades indispensables de cualquier periodista que tiene que transmitir cifras y datos para que sean legibles para todos y no solo para los que saben leer el papel salmón.

Este texto se ha confeccionado con la colaboración de varios responsables de medios de comunicación de La Rioja, de periodistas regionales especializados en economía y de la Asociación Nacional de Periodistas de Información Económica (APIE). Nuestro agradecimiento por sus opiniones y apreciaciones a Alberto Aparicio, director de Radio Rioja Cadena SER; M^o José González Galindo, redactora de información económica del diario La Rioja; Manuel Martín, director de nuevecatrouno.com; Óscar Gálvez, director de La 7 de La Rioja y del diario El Día de La Rioja; e Íñigo de Barrón, expresidente de APIE.



▶
Visión empresarial

Visión empresarial



Fernando Ezquerro

Presidente del Consejo Regulador de la DOCa Rioja



Fernando Ezquerro

Fernando Ezquerro, viticultor de Autol y representante de la cooperativa Marqués de Reinoso es presidente de la Federación riojana de Cooperativas (Fecoar), del Consejo Sectorial de Vino de Cooperativas Agro - alimentarias de España (CAE) y, desde el pasado mes de junio, del Consejo de la Denominación de Origen Calificada Rioja.

Fernando Ezquerro, natural de Autol, nació en 1965 y lleva vinculado al Consejo Regulador de la Denominación de Origen Calificada Rioja, donde es vocal del Pleno, desde el año 2008. El actual presidente es viticultor y representa a la Cooperativa Marqués de Reinoso. Además, es presidente de FECOAR, la Federación

Riojana de Cooperativas, y de CAE, el Consejo Sectorial del Vino de Cooperativas Agro - Alimentarias de España. Desde siempre ha sido un defensor de la cultura del Rioja, los valores y el modelo de la Denominación y la riqueza que se ha generado a lo largo de la historia, una riqueza labrada con tesón y marcada por la generosidad de las generaciones venideras que han hecho posible escribir con mayúscula la historia de Rioja.

Desde el mismo día en el que tomó posesión en la sede del Consejo Regulador el pasado mes de junio, lo hizo hablando de consenso y sobre todo, de diálogo, pues afirma entenderse es imperativo para poder salir beneficiadas y respaldadas, afirma, todas las

partes que integran la mesa donde se representa al sector en el organismo. Ezquerro toma el relevo de Fernando Salamero y lo hace con tremendo orgullo pero, confiesa, también, con una enorme responsabilidad.

“Todas y cada una de las partes que conformamos esta Denominación lo tenemos que hacer de manera colaborativa, es importante que rememos hacia el mismo sitio, si no, no avanzaremos. Cuanto más unidos estemos, seremos más fuertes”. El presidente afirma que el objetivo lo ve claro: tanto la rama productora como la comercializadora tienen que ir de la mano para rentabilizar su trabajo. El propio Ezquerro ha mostrado un tono claramente conciliador en sus palabras y así lo compartió con los medios de comunicación el día de su toma de posesión: mi principal cometido es propiciar el consenso, intentar llegar a acuerdos y que por encima de ellos, haya diálogo; es importante que estemos juntos si queremos que el valor se reparta entre todos los eslabones de la cadena.

1. Presidente, llega en un momento complicado. ¿Cómo está el mercado del Rioja?

Han sido unos meses muy complicados... pero ya vemos la luz. 2021 va, poco a poco, tomando forma; este último trimestre estamos trabajando duro, retomando las actividades de promoción y retomando, sobre todo, eventos presenciales. Los datos de comercialización de Rioja a mitad de 2021 nos dejaron unos resultados positivos y nos hacen ser optimistas ya que suponen mantener una senda de crecimiento que, tras un primer trimestre nuevamente marcado por las restricciones, en términos acumulados, alcanza casi un 6% de incremento con respecto al ejercicio anterior, observando un 3,4% en el mercado doméstico y casi un 9% en el mercado exterior. No haber llegado a una situación dramática a finales de 2020, sin perjuicio de que haya operadores que lo pasaran especialmente

mal, hizo que no arrancáramos 2021 desde una cota tan deteriorada, aunque es evidente que tampoco lo hicimos desde una posición favorable. 2020 fue un año de muchas sombras y pocas luces; un ejercicio sobre el que se habían depositado muchas esperanzas y en el que se esperaba pisar el acelerador y poner en marcha un nuevo plan estratégico para el sector vitivinícola. Pero la pandemia cambió el rumbo y no pudimos más que afrontar las circunstancias poniendo en valor las fortalezas de Rioja.

Veníamos ya de un panorama de amenazas directas con noticias que ocupaban la actualidad, como los recargos arancelarios estadounidenses y el Bréxit de Reino Unido ya culminado, pero con cierta confianza en que estas cuestiones se solventasen de alguna forma. En los dos primeros meses de 2020 todavía mirábamos con poca preocupación los primeros casos de COVID-19 que se extendían por China, pensando cómo podría afectar a nuestro mercado en este país. Y de repente llegó la pandemia a Europa, y luego al resto del mundo. Ahí solo teníamos dos opciones: o nos sentábamos bloqueados a esperar que el naufragio fuera lo más placentero posible o el sector se ponía manos a la obra. Y se reaccionó para ser ágil en todo: en la proyección económica, en la dotación de recursos, en la efectividad de sus inversiones (principalmente promocionales) y en el mejor servicio a las bodegas porque seguían operando. Dibujamos diferentes escenarios porque no teníamos claro a dónde íbamos a ir a parar a finales de 2020, aunque estaba claro que la situación iba a desembocar en un escenario de cifras negativas.

Sin duda, la Denominación dio el do de pecho porque no se paró en los peores momentos, sino que fue proactivo en cuanto a las inquietudes que había en cuanto a las medidas financieras que se estaban discutiendo a nivel nacional y que afectaban a sectores como el turismo y la hostelería, claves para la comercialización. No había finalizado abril de 2020, cuando estábamos en pleno confinamiento,

y ya hicimos un análisis de la situación y una reflexión institucional para seguir adelante. Rediseñamos nuestras campañas de promoción, impulsando acciones muy efectivas y muy dirigidas a generar negocio bajo el paraguas de 'Te mereces un Rioja'. Unas prácticas también muy sensatas en cuanto que atacaban a aquellos canales que se mantenían abiertos, como alimentación, exportación y venta 'online', pero también con una nota de responsabilidad social. En junio entendimos que había que hacer un análisis interno y ver cómo podíamos mitigar el desequilibrio que a ciencia cierta se iba a producir en la oferta y, a mediados de julio, ya teníamos unas pautas operativas claras. Eso es lo que resume las líneas generales de actuación, pero, además, el sector no dejó de reunirse para elaborar ese plan estratégico que se culminó el pasado mes de diciembre de la mano de KPMG y con el que ya estamos trabajando.

2. Principales retos para el sector de cara a los próximos años.

El reto es claro: volver a la que era nuestra realidad. Tenemos un Plan Estratégico de Rioja aprobado por unanimidad y esa va ser la principal guía y el camino a seguir por todos los integrantes de Rioja. La hoja de ruta está clara y así lo hemos plasmado en el nuevo documento que es la herramienta que nos ayudará en todos los ejes de actuación. El sector es consciente de la situación y no pierde la cara a seguir adelante. Hemos sabido aprovechar las fortalezas de Rioja y la potencialidad de sus últimas decisiones estratégicas, que son muy atractivas para el mercado, son verdaderos argumentos de valor y donde está el fondo de comercio de Rioja. Y lo podemos llevar a cabo porque el consumidor elige Rioja y lo considera un valor seguro en condiciones adversas. Seguimos creciendo en el mercado exterior a pesar de las amenazas, porque los estudios de notoriedad y fidelidad de los consumidores reflejan que Rioja es una de las primeras opciones

en muchos mercados, si no la primera, por su imbatible relación calidad-precio, lo que se traduce en que tiene un suelo firme. Seguiremos demostrando que Rioja es líder, un destino enoturístico referente seguro dentro y fuera de nuestras fronteras y seguiremos trabajando aspectos fundamentales como la calidad, la sostenibilidad, la innovación, la puesta en valor de nuestros vinos blancos y rosados, la promoción de las nuevas figuras...

El Plan Estratégico nos marca dos retos: generar valor, vendiendo mejor y más, en la medida de lo posible. Cada día estamos elaborando mejores vinos y cada día hay mayores exigencias y eso acabará obteniendo el debido reconocimiento. Hemos emprendido muchas novedades en los últimos años: certificación de vinos de zona, de municipio y de viñedo singular, espumosos de calidad y ahora hemos aprobado un ambicioso plan de puesta en valor de viñedo viejo, porque somos la región del país que más conserva. Se han hecho muchos avances para que el consumidor pueda demandar esa información extra que busca, y que cada operadore pueda aportar su diferenciación. Nadie se esfuerza tanto como Rioja para exigir la garantía de calidad y veracidad que ofrece su etiquetado, para seguir avanzando y demostrando ser una marca viva y vibrante que se adapta a los nuevos tiempos y a los nuevos gustos del consumidor. Y lo hace desde una posición de líder con una manera de entender las cosas que habla de una marca pionera, diversa, genuina y sobre todo, honesta. Rioja siempre ha demostrado estar por encima de modas pasajeras y respetar sus principios, sus raíces.

3. El plan estratégico habla de contratos plurianuales en uva y vino. ¿Le preocupa?

Es uno de los puntos que me he marcado como prioritario. En la actualidad el número de contratos plurianuales en uva y vino roza el 25% y tendríamos que incrementarlo e intentar trabajar la totalidad de los contratos para con-

trolar la situación. Desde el Consejo Regulador tenemos que trabajar por buscar la estabilidad por encima de especulaciones. La seguridad del sector es clave y más en un momento tan crucial como el que estamos viviendo tras una pandemia...

4. Hablemos de avances... por ejemplo en el área técnica.

Desde el año 2017, en Rioja se ha apostado enormemente por la digitalización y las nuevas tecnologías aplicadas, no solo al área de promoción, sino a áreas del Órgano de Control, con funciones más técnicas. Tras las fatídicas heladas de la primavera de 2017 se implantaron nuevas soluciones tecnológicas que permitieron identificar zonas afectadas, por ejemplo, por un accidente meteorológico. A través del análisis de imágenes de satélite para calibrar el impacto de aquellos daños, se estableció el punto de partida para un desarrollo futuro que aplicó esta misma tecnología a las labores de control habituales del viñedo. En este sentido el Consejo se planteó tener un GIS (sistema de identificación geográfica) propio y digitalizó toda la base de datos del registro de viñedo alfanumérica, haciéndola gráfica. Estos sistemas actualmente aportan información muy completa en materia productiva por ejemplo, lo cual resulta extremadamente útil para la toma de decisiones en el Consejo Regulador, y suponen un paso adelante para garantizar la calidad.

Es importante destacar que Rioja obtuvo la acreditación del cumplimiento de la norma UNE-EN ISO/IEC 17065:2012 relativa a los Organismos Evaluadores de la Conformidad, que viene a añadirse a la acreditación del cumplimiento de norma UNE-EN ISO/IEC 17020:2012 sobre las labores de Inspección con la que ya contaba, culminando así la adaptación de sus actuaciones a los estándares internacionales.

Además, el Consejo Regulador pretende trabajar en un proyecto de I+D en materia de predicción productiva

y actualmente está implantando una metodología renovada en el análisis sensorial de sus vinos, así como la capacitación de su panel de cata.

De este modo los casi 200 catadores cualificados que componen este panel y que determinan la aptitud de todos los vinos sometidos a su proceso de certificación, están reforzando su formación en aspectos sensoriales para unificar criterios y mejorar si cabe, la definición de calidad de los vinos de Rioja.

La implantación desde la vendimia 2019 de la plataforma informática NIMBUS representó una importante novedad en la utilización por parte del Consejo Regulador de herramientas capaces de proporcionar una mayor agilidad y eficacia a los sistemas de control y, en consecuencia, una mejor trazabilidad de los vinos y mayores garantías de calidad y autenticidad a los consumidores. Este proyecto ha requerido un importante esfuerzo de todo el sector, pero puedo asegurar que los resultados han hecho que merezca la pena: el programa facilita un sistema de autocontrol para las bodegas, lo que permite el cumplimiento de los requisitos que en materia de trazabilidad establece la normativa actual. NIMBUS ofrece información detallada relativa al proceso de elaboración, así como a los controles a los que se ha sometido cada una de las partidas de vino, desde el origen de la uva hasta la puesta en circulación del producto terminado en el mercado.

5. ¿Cómo trabajan las campañas de promoción?

El presupuesto del Consejo Regulador presta especial atención al Plan de Promoción del Rioja en los mercados clave para las ventas del Rioja ya que se destina el 65% del total del presupuesto a marketing y comunicación. A comienzos del año 2019, el Consejo Regulador tomó la decisión de reestructurar y reforzar su equipo de Marketing y Comunicación, con los objetivos de responder a la ambición de mejora continua de la imagen de Rioja y apun-

talar sus campañas de promoción. La incorporación de un nuevo director, Iñigo Tapiador, y otra serie de perfiles a esta área han contribuido a reforzar las estrategias acercando la marca a los consumidores, en especial a los más jóvenes.

El dinamismo de la campaña 'Te mereces un Rioja', diseñada en el seno del Consejo Regulador durante los meses de pandemia, fue un claro ejemplo del nuevo prisma bajo el que trabaja el departamento de Marketing y Comunicación del Consejo Regulador, como también lo es la nueva identidad visual de la marca o proyectos relevantes como formación o turismo.

Otro de los proyectos que considero merece una mención especial es el de 'Rioja Wine Academy'. Antiguamente el Consejo Regulador gestionaba el llamado programa de 'Educadores de Rioja', con el cual no podíamos atender la gran demanda de formación que recibíamos, y el nuevo equipo de Marketing tuvo la visión de transformar el proyecto en una academia por Internet, que vio la luz hace algo más de un año y son ya más de 15.000 alumnos de más de 100 nacionalidades los matriculados en alguno de sus cursos. Un auténtico éxito con una acogida más que positiva entre los aficionados al vino y a la gastronomía.

Además de los cursos a distancia, seguimos impartiendo con gran éxito un programa de alto nivel dirigido a profesionales del ámbito de la formación vinícola; los candidatos se seleccionan bajo estrictos criterios; para la edición de 2021 hemos recibido cerca de 300 candidaturas de las que se han seleccionado del orden de 30, todas ellas con un nivel altísimo que han visitado nuestra Denominación este mes y han señalado la excelente calidad de los vinos de Rioja. Es importante contar con prescriptores de esta categoría para que nos ayuden a difundir y promocionar las novedades de Rioja, que no son pocas, y los exigentes requisitos cualitativos de la región para ofrecer la máxima garantía de calidad al consumidor.

6. ¿Cómo se traduce el enoturismo en Rioja?

En materia de enoturismo, los datos consolidados de 2020 reflejan, como cabía esperar, que la pandemia y las restricciones derivadas de la misma impactaron de lleno sobre la actividad enoturística de las bodegas de Rioja, provocando un desplome de la demanda de servicios turísticos cercano al -74% (226.000 visitas en 2020 vs 860.000 visitas en 2019), al igual que en el resto de mercados. El impacto económico de la actividad enoturística fue de 42 millones de euros, cifra que supuso un retroceso de casi un -76% respecto a la facturación registrada en 2019. Estos malos resultados contrastan con la muy positiva evolución y el crecimiento sostenido a doble dígito que venía registrándose en los últimos años en este campo, cuya inflexión viene evidentemente marcada por las circunstancias derivadas de la pandemia. Cabe destacar que durante estos meses se llevó a cabo un sondeo entre 3.000 aficionados al enoturismo de todo el país, y el 95% de los encuestados declaró entonces que percibía Rioja como una buena opción de destino de viaje, y más de la mitad manifestó su intención de visitar bodegas de la Denominación al finalizar la pandemia. El segundo estado de alarma instaurado en octubre acabó prematuramente con la temporada de otoño, lo que impidió que aquella 'intención de visita' pudiera materializarse a lo largo de 2020 y elevara las estadísticas del ejercicio.

2021 está comportándose de manera bien distinta con mucho flujo de visitas nacionales y, cada vez más, interés de grupos internacionales. Durante los meses de octubre y noviembre estamos recibiendo numerosos viajes de familiarización de operadores turísticos especializados en áreas como el turismo de empresa y corporativo, el turismo de lujo y premium, el turismo enogastronómico y el vacacional familiar y estamos viendo cómo se sorprenden al ver la profesionalidad de la oferta y del servicio en las más de

200 bodegas abiertas al visitante que hay en la región. Rioja está haciendo una enorme labor de segmentación y de especialización con nichos concretos que no son sino una herramienta de generación de negocio muy útil para las bodegas. En octubre Rioja albergó un Congreso de Turismo MICE recibiendo la visita de 150 profesionales del sector que vieron en los espacios de las bodegas los sitios perfectos para desarrollar eventos corporativos e incentivos.

El peso del turismo se refleja dentro y fuera de nuestras fronteras: desde hace cuatro años el Consejo Regulador forma parte del Comité Bilbao – Rioja, una de las ciudades que integran la red Great Wine Capitals, alianza de grandes capitales y viñedos del mundo, alineándose y trabajando activamente junto a las otras diez grandes zonas vitivinícolas por la excelencia en materia enoturística de calidad y por la promoción de los Premios Best Of a nivel internacional. Hace unos días tuvimos la suerte de poder estar presente en la gala de ceremonia de los premios el pasado día 14 en el Museo Guggenheim de Bilbao donde observamos la gran acogida que han tenido los premios entre los agentes y operadores de la zona, todos ellos cada vez más exigentes con la excelencia turística ofrecida.

6. Lo siguen dejando claro: defensa sin paliativos a la unicidad y fondo de comercio de Rioja.

El Pleno del Consejo Regulador acordó hace bien poco, y hablamos de que lo hizo con una aplastante mayoría del 98% de respaldo, acudir a la vía contenciosa para hacer frente a la decisión del Gobierno Vasco de impulsar el expediente de creación de la Denominación 'Viñedos de Álava'. Este Consejo Regulador, tal y como se ha manifestado desde los inicios de esta iniciativa, anunció que llevaría a cabo una batalla en vía administrativa, en su caso judicial y, si fuera necesario, ante Bruselas. Tenemos muy claro que emplearemos todos los recursos que estén a nuestro alcance para impedir

el aprovechamiento indebido de la reputación de Rioja y de las zonas que integran esta Denominación, así como para evitar una competencia desleal y la confusión de los consumidores que merecen, al igual que los operadores riojanos, la máxima protección.

Recordemos que el Consejo Regulador a día de hoy es capaz de otorgar esa garantía de calidad y origen para cada una de las tres zonas que componen la Denominación, Rioja Alavesa, Rioja Alta y Rioja Oriental. También para sus 144 municipios y a un creciente número de Viñedos Singulares. Esto constituye una importante herramienta de diferenciación para las bodegas, pero también un sello de confianza y rigor, que nos ha costado mucho esfuerzo crear y que se reconozca internacionalmente, y que no debemos permitir que ahora se desvirtúe.

7. ¿Cuál es su objetivo personal para este mandato?

Mi objetivo creo que es compartido por todos, que se recupere la normalidad, que volvamos a la realidad de entonces y que la pandemia deje de ser el centro de todas nuestras conversaciones. Con esa realidad, Rioja sacará su músculo y tirará de nuevo del carro. Estoy seguro de ello. Ahora, tenemos que seguir trabajando duro y unidos para seguir siendo esa marca líder y defendiendo nuestro fondo de comercio. Cuando hablamos de vino, Rioja siempre es el origen y cuando vemos nuestros vinos en las mesas de más de 125 países, sabemos que estamos haciendo las cosas bien.

8. ¿Qué tal ha ido la vendimia?

Somos muy optimistas, la verdad. Con más de 400 millones de kg recogidos y mirando al cielo todos los días, como buen viticultor que soy, tenemos que estar agradecidos por las condiciones sanitarias del viñedo, que han sido muy buenas, y auguramos una cosecha de gran calidad y de sanidad extraordinaria.

iberCaja 



Tu dinero con corazón

Una forma de invertir que ayuda a construir un mundo mejor

Con esta premisa nace **Tu Dinero con Corazón**, un proyecto que impulsa **el Plan de Pensiones y el Fondo de Inversión Sostenible y Solidario**.



MEDIO AMBIENTE

CRITERIOS SOCIALES

GOBIERNO CORPORATIVO

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

EL BANCO DEL **Vamos**

Proyectos solidarios apoyados en 2021



Fundación Unicef
Protección a los niños y niñas más vulnerables a los efectos de la pandemia COVID-19 en Senegal con suministros básicos.



Fundación Cruz Roja Española
Mejora de la empleabilidad de las personas en situación o riesgo de exclusión social y fomento de su inserción laboral activa.



LG Smart Green
Reforestación y recuperación de ecosistemas.



Fundación Oxígeno
Microplásticos, macrobasura. Educación y voluntariado ambiental para mejorar nuestros ríos y playas.



Fundación Cáritas
MODA RE.
Reciclaje de ropa e inserción de personas

iberCaja 



