

NÚMERO 5 | MAYO 2023

Economía Riojana

PUBLICACIÓN SEMESTRAL
DE IBERCAJA BANCO, S.A.



NÚMERO 5 | MAYO 2023

Economía Riojana



ECONOMÍA RIOJANA

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

EDITA

© Ibercaja Banco, S.A.

EQUIPO TÉCNICO

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

CONTACTO

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

DISEÑO Y MAQUETACIÓN

Imprenta Félix Arilla, S.L.

IMPRESIÓN

Gráficas Ochoa, S.A.

TIPOGRAFÍA

Este boletín ha sido confeccionado en Garamond
y Futura

PAPEL

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

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

ISSN: 2792-4742 Economía riojana (Internet)

DEPÓSITO LEGAL: Z 622-2021

FOTO DE CUBIERTA:

Alegoría Estructura Económica Riojana
Alberto Marín

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

Sumario

> Editorial 7

COYUNTURA ECONÓMICA 11

> Entorno económico actual 13
 > Internacional 21
 > Nacional 31
 > Economía riojana 49
 –Coyuntura regional 51
 > Indicadores económicos 73

ESTUDIOS MONOGRÁFICOS 93

> Distribución en el tamaño poblacional de las entidades singulares de La Rioja entre 2000 y 2022
 RAQUEL JARAUTA - GUILLERMO PEÑA 95
 > Qué supone el nuevo entorno monetario para la financiación empresarial en España
 JAVIER SANTACRUZ CANO 113

PUNTO DE MIRA DE LA ECONOMÍA RIOJANA 123

> ROBERTO SANTAMARÍA GÓMEZ
 Jefe de Informativos de Radio Nacional de España en La Rioja

VISIÓN EMPRESARIAL 131

> MIGUEL FERNÁNDEZ MORALES
 Presidente y fundador de Bosonit

IMPACTO SOSTENIBLE

> Nuestro propósito: Ayudar a las personas a construir la historia de su vida, porque será nuestra historia

Editorial

La menor repercusión de la crisis energética en Europa ha permitido esquivar los escenarios más negativos previstos a finales de 2022, pero las tensiones inflacionistas se mantienen y la subida de los tipos de interés supone una nueva amenaza.

El mercado del gas en Europa se ha relajado y, aunque los precios siguen siendo elevados en términos históricos, han caído con fuerza respecto al año pasado. Esta moderación de los precios energéticos se refleja en el IPC de la Zona Euro, pero en los precios de alimentos, bienes y servicios, se mantiene el episodio inflacionista. En Estados Unidos también se ha reducido la presión de los precios energéticos y se han moderado los precios de los bienes, pero resisten los de los servicios.

Preocupados por la evolución de los precios, los principales bancos centrales han subido los tipos de interés a un ritmo sin precedentes en las últimas décadas. Así, el Banco Central Europeo ha sido particularmente beligerante, subiendo los tipos de intervención en 375 puntos básicos desde su primer movimiento en julio de 2022 y comenzando a reducir su cartera de deuda pública. También la Reserva Federal ha endurecido su política monetaria, aunque considera que el final del ciclo de subidas está cerca y se plantea bajadas en 2024.

En materia de coyuntura económica internacional, el crecimiento del PIB del cuarto trimestre de 2022 en Estados Unidos (del 2,6%) provino, en gran medida, de la acumulación de inventarios. La producción industrial ha caído en febrero de 2023 desde

el máximo histórico de septiembre de 2022 y las ventas minoristas han permanecido estancadas desde los máximos de 2021, probablemente por un viraje hacia un mayor consumo de servicios. Además, el mercado laboral norteamericano sigue sorprendiendo por su fortaleza en el inicio de 2023 con unos niveles de paro no vistos desde 1969.

En Oriente, la política de "Covid cero" y la implosión de la burbuja inmobiliaria debilitaron el crecimiento de la economía China en 2022, con un crecimiento anual del 3%. Se espera una reactivación en 2023 aunque los datos hasta febrero vienen mostrando una mejora muy modesta.

Por su parte, en la Zona Euro, el PIB se estancó en el cuarto trimestre de 2022 y la lectura por componentes arroja un resultado negativo ya que cayeron el consumo privado y la inversión. Desde la perspectiva sectorial, el segmento de información y comunicaciones viene mostrando el mejor desempeño desde que comenzó la pandemia, seguido de los servicios profesionales y manufacturas.

La producción industrial se ha moderado en Europa y mantiene un comportamiento sectorial divergente mientras que en el mercado de trabajo, la tasa de paro se encuentra en mínimos del ciclo, muy por debajo de los de antes de la pandemia, si bien en algunos países se percibe un cierto deterioro.

Mientras el IPC en Europa ha crecido un 6,9% interanual en marzo y la tasa subyacente ha aumentado un 5,7%, en España el crecimiento del IPC se ha moderado gracias, en buena parte, a la contención de los precios

de la electricidad. Sin embargo, los precios de los alimentos y la tasa subyacente están ofreciendo resistencia a la baja. Por grupos de consumo, las subclases más inflacionistas se encuentran en el grupo de los alimentos, mientras que la evolución de la electricidad y de los carburantes está siendo más favorable. Y en los precios de producción, también se aprecia la moderación en los del suministro de gas y electricidad.

En España, el PIB creció en el cuarto trimestre de 2022 un 0,2%, dato que podría haber sido peor dados los problemas inflacionistas, pero sigue siendo débil si consideramos que el PIB queda un -0,9% por debajo del cuarto trimestre de 2019. Además, cayeron el consumo privado (-2,8%), la inversión (-6,9%) y las exportaciones. Desde la perspectiva de la oferta, destacó el crecimiento del valor añadido de los sectores de información y comunicaciones y del agropecuario.

La capacidad de financiación de las administraciones públicas ha evolucionado de forma muy negativa en 2022, aumentando en el último trimestre su necesidad de financiación. Por otra parte, la tasa de ahorro de los hogares se redujo en el conjunto del año, pero menos de lo que cabía esperar tras los datos inusuales de los años 2020 y 2021. Las empresas mejoraron el excedente bruto de explotación en el último trimestre y su capacidad de financiación fue la más elevada desde el año 2016.

Las ventas minoristas se recuperaron en los últimos meses de 2022, aunque en febrero la tasa interanual se ha frenado hasta el 4%. Del mismo modo, las cifras de negocios empresariales han permanecido estancadas en los últimos meses, sobre todo en el sector manufacturero. Dentro del sector servicios, se ha producido una expansión generalizada respecto al año 2019. En el sector turístico, la recuperación ha continuado dadas las cifras de pernoctaciones y los precios hoteleros que han crecido en términos interanuales.

En 2022, la producción industrial creció un 2,8% respecto al año anterior, siendo el comportamiento positivo en la mayor parte de las ramas, a excepción de las ramas más afectadas por el encarecimiento del gas y de la electricidad.

En materia de balanza comercial, las exportaciones crecieron menos que las importaciones en 2022 por lo que se agravó el déficit comercial, alcanzando los -68.112 millones de euros y procediendo las mayores diferencias del déficit en gas y petróleo.

En el sector inmobiliario, las ventas de viviendas parecen haber superado el punto de inflexión después de haber sorprendido al alza durante la mayor parte del año 2022. Si bien, parece que la tendencia de las compraventas ha cambiado desde el último trimestre. También el crecimiento de los precios se ha moderado desde tasas elevadas, mientras que la oferta de viviendas se ha estancado e incluso reducido ligeramente desde marzo de 2022.

Por su parte, el mercado laboral español permaneció estancado durante el segundo semestre de 2022, según la EPA, situándose la tasa de paro en el 12,9% en el cuarto trimestre del año. En términos de afiliaciones a la Seguridad Social, las cifras muestran una reactivación del mercado laboral en el primer trimestre de 2023, sobre todo en el mes de marzo. Los sectores donde más destaca la creación de empleo desde el inicio de la invasión de Ucrania son los de información y comunicaciones, los servicios de entretenimiento, hostelería, servicios profesionales y construcción.

Si atendemos a la coyuntura regional, la economía riojana ha mostrado una peor evolución en términos de crecimiento económico que la media nacional. Según las previsiones de la AIREF, será una de las que menos crezcan en 2023, con un 2,7% en el primer trimestre.

Por sectores, la actividad agrícola, que representa el 18,8% del VAB de

La Rioja, ha disminuido en un 0,8% en 2022 con respecto al año anterior. El sector de la construcción, con una caída del 20% respecto a 2019, todavía está lejos de recuperar su actividad previa a la pandemia. Sin embargo, el sector servicios, que representa el 56,3% del PIB riojano en 2021, ha superado su nivel de actividad prepandémica.

El saldo neto del comercio exterior riojano en el segundo semestre de 2022 se redujo un 17% respecto al mismo periodo del año anterior. En el sector agroalimentario, el saldo positivo es el dominante en el conjunto de las exportaciones e importaciones riojanas, aportando 188,9 millones de euros al saldo neto. No obstante, esta cifra se ha reducido un 16,7% respecto a 2021.

Por áreas geográficas, la Unión Europea sigue siendo el destino y origen del comercio internacional riojano con un 66% del valor de las exportaciones aproximadamente. El continente americano se consolida como el segundo bloque destinatario de las exportaciones con casi un 12%.

En el mercado de trabajo, se ha mantenido la creación de empleo iniciada tras la pandemia. Así, se ha producido un mayor crecimiento interanual del empleo en La Rioja respecto a España, pero una menor afiliación a la Seguridad Social en términos comparativos.

En la distribución del empleo por sectores, en el cuarto trimestre de 2022, la construcción fue la que mayor contribuyó al crecimiento del empleo de la región, a pesar de representar sólo el 7% de los ocupados totales. En cambio, las actividades manufactureras experimentaron un descenso del empleo del -4,13% en el último trimestre del año 2022, retroceso que vuelve a darse en el primer trimestre del 2023 más moderadamente (-1,24%).

En términos interanuales, las personas en situación de desempleo han disminuido de forma más intensa en La

Rioja que en el conjunto de España. También resulta destacable el incremento de la contratación indefinida que han pasado a ser el 77% de los contratos actuales.

Por lo que respecta a la inflación, en La Rioja alcanzó su máximo en julio de 2022, con un 11,7%. Desde entonces los precios han continuado creciendo pero a ritmos inferiores hasta el 4,1% actual (último dato disponible de abril de 2023). Y la subyacente sigue creciendo de forma intensa.

Para finalizar el análisis regional, por lo que respecta al sector financiero riojano, el segundo semestre de 2022 se caracterizó por las subidas de los tipos de interés. El saldo medio de créditos en La Rioja, que continúa en tendencia descendente, se situó en 6.684 millones de euros en 2022. Por su parte, los depósitos marcaron nuevos récords, alcanzando 10.011 millones de euros en la comunidad, registrando el mejor ritmo de crecimiento respecto a la media de España.

Las perspectivas alcistas de los tipos de interés dibujan un escenario pesimista de la evolución de la contratación del crédito financiero debido a su encarecimiento. Asimismo, la persistencia de la inflación acentúa la rentabilidad real negativa de los ahorradores con inversiones de riesgo moderado.

Los economistas riojanos concluyen que los indicadores de actividad económica de La Rioja en 2022 fueron inferiores a los esperados y que a esta ralentización han contribuido también factores externos como la incertidumbre geopolítica, la crisis energética o el endurecimiento de la política monetaria del BCE. Pero las previsiones de crecimiento apuntan hacia un balance neto positivo, con tasas nominales discretas, cuya evolución dependerá del comportamiento de las incertidumbres en los próximos meses.

Esta edición de la revista Economía Riojana incluye dos artículos monográficos dedicados a la distribución en el tamaño poblacional de las entidades singulares de La Rioja entre 2000 y 2022 y al impacto de la subida de los tipos de interés en la financiación empresarial.

En el primer artículo, Guillermo Peña, profesor ayudante del Departamento de Análisis Económico de la Universidad de Zaragoza, y Raquel Jarauta, economista y gestora en Caja Rural de Navarra en Alfaro, muestran la evolución de la distribución poblacional de las entidades singulares de La Rioja en las dos últimas décadas. En él se desvela que el aumento poblacional de los núcleos urbanos en La Rioja se ha concentrado principalmente en Logroño y en su área metropolitana, en detrimento del ámbito rural. Además, se aplican novedosas técnicas de estudio de la distribución poblacional.

En el segundo artículo, titulado “Qué supone el nuevo entorno monetario para la financiación empresarial en España”, Javier Santacruz Cano, profesor de Finanzas en el Instituto de Bolsas y Mercados (BME), trata de analizar la situación actual de las condiciones financieras de las empresas en España ante la normalización de los tipos de interés y la acción de la política monetaria para frenar la inflación. En un periodo de tipos de interés negativos entre 2016 y 2022, las empresas redujeron su

apalancamiento (a diferencia de lo ocurrido entre 2000 y 2007). Así, el endeudamiento de las sociedades no financieras ha pasado del 120% del PIB (en 2010) al 74% (en 2022); una disminución de medio billón de euros. Entre las conclusiones que el autor señala, destaca la diversificación de las fuentes de financiación: la deuda emitida por empresas en los mercados de capitales ha pasado de 20.000 millones de euros en 2007 a 140.000 millones en 2022; y los reducidos tipos de los préstamos permiten, sobre todo en empresas medianas, que la rentabilidad sea superior al coste de financiación.

En la sección Punto de Mira de la Economía Riojana, Roberto Santamaría, jefe de informativos de Radio Nacional de España en La Rioja, realiza una reflexión sobre la capacidad de predicción de los denominados “cisnes negros” y su impacto en la economía.

Para finalizar, en el apartado de Visión Empresarial, este número incluye una entrevista a Miguel Fernández Morales, presidente y fundador de la empresa Bosonit, una consultora tecnológica que presta servicios para la transformación y evolución digital de empresas e instituciones.

La Revista se complementa con el separador que ofrece los datos más relevantes del compromiso de Ibercaja con la sostenibilidad y la acción social.



Coyuntura económica

Entorno económico actual
Internacional
Nacional
Economía riojana

Comentario

Se ha esquivado la crisis energética, pero la subida de los tipos de interés supone una nueva amenaza

La crisis energética en Europa está teniendo una repercusión menor de lo que se temía, ya que la reducción del consumo de gas ha permitido evitar su racionamiento en algunos países como Alemania. De esta forma, los datos de actividad están siendo más favorables de lo previsto, lo que, paradójicamente, también tiene implicaciones negativas, ya que dificulta la moderación de las tensiones inflacionistas. La traslación de la bajada de los precios energéticos en las cadenas de producción y

consumo está siendo más lenta que la subida en 2021 y 2022. Además, los precios de los alimentos, en los que influyen otros factores como las malas cosechas o el encarecimiento de materias primas, fertilizantes y piensos, que tienen un elevado peso en los gastos de los hogares, han seguido sorprendiendo al alza.

De la relajación del mercado del gas en Europa da fe el comportamiento de su cotización. En marzo, el precio medio del Dutch TTF fue de 44€ por MWh tras los 117€ de diciembre y el máximo de 237€ en agosto de 2022. Siguen siendo precios elevados en términos históricos, pero ya caen un -67% interanual y se han

Se han esquivado los escenarios más negativos de la crisis energética, pero continúan las tensiones inflacionistas.

Las tensiones en el mercado del gas se han reducido y, aunque los precios siguen siendo elevados en términos históricos, caen con fuerza respecto al año pasado.

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



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La moderación de los precios energéticos se refleja en el IPC de la Zona Euro, pero sigue habiendo tensiones inflacionistas en los precios de alimentos, bienes industriales y servicios.

moderado los temores a que no se pueda cubrir la demanda de gas en Europa para el próximo invierno, de forma que los futuros para final de año se encuentran en niveles de precios no muy superiores a los actuales. Esto ha sido así gracias a la fuerte reducción del consumo de gas en la Unión Europea, en parte porque el invierno ha sido más templado de lo habitual. También el incremento de las compras de GNL ha contribuido a que el gas almacenado esté en máximos históricos para estas fechas, si bien, en los próximos meses no se puede descartar que la reactivación de la demanda de China tras un débil 2022 provoque nuevas tensiones en este mercado, sobre todo porque en Europa no se están firmando contratos de aprovisionamiento a largo plazo.

El precio del petróleo también se ha moderado y cae algo más de un -30% en tasa interanual, de esta forma, la presión de los precios energéticos se ha reducido y el crecimiento de los precios al consumo se ha moderado desde los máximos de 2022. En la Zona Euro, el IPC se situó en el 6,9% en marzo según el dato preliminar después de haber alcanzado en octubre de 2022 la cota del 10,6%. Dentro del IPC, los precios energéticos han pasado a caer un -0,9% desde el máximo crecimiento del 41,5% del octubre pasado. Sin embargo, continúan las presiones sobre los precios de los alimentos (15,4% interanual con un 15,7% para los elaborados y un 14,7% para los no elaborados) y sobre la tasa subyacente (5,7%, nuevo máximo del ciclo, con 6,6% para bienes industriales y 5,0% para servicios). Las claves para que fina-

Variación anual de los precios



FUENTE: Datastream y elaboración propia

lice el episodio inflacionista en el que vivimos residen en que la moderación de los precios de la electricidad, el gas y los carburantes se traslade en mayor medida en las cadenas de producción y consumo y en que no se produzca una espiral precios-salarios, la cual es una de las mayores preocupaciones del Banco Central Europeo.

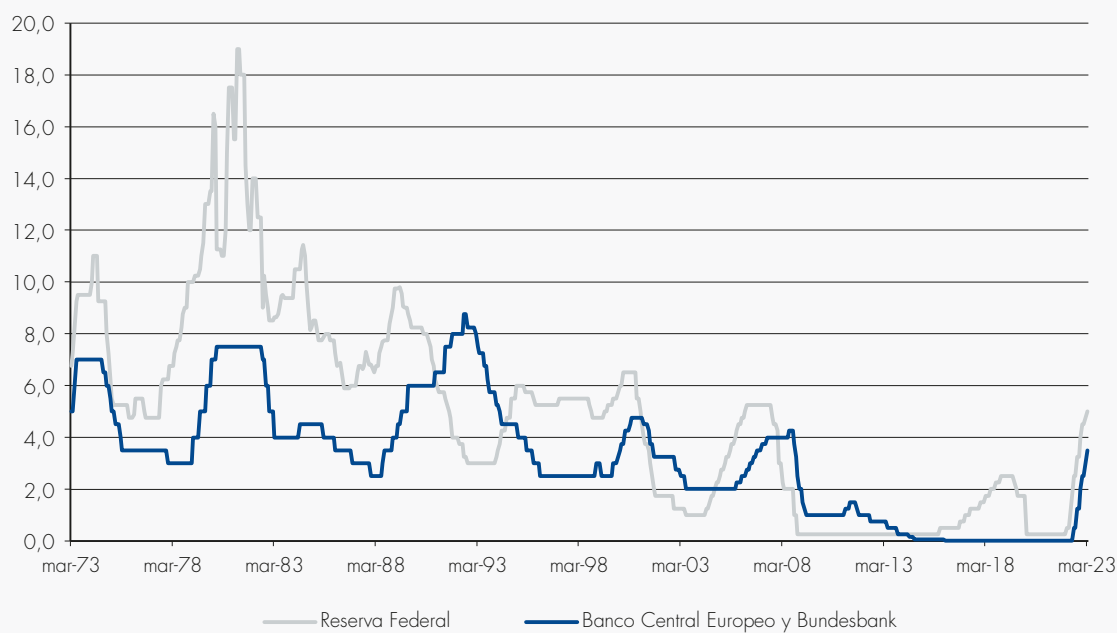
En Estados Unidos, el crecimiento del IPC se contuvo cuatro décimas en febrero, hasta el 6,0% interanual. El máximo del ciclo fue el 9,1% de junio de 2022. En el caso de la tasa subyacente, el crecimiento sólo se redujo en una décima, hasta el 5,5% interanual, y se sitúa -1,1 puntos porcentuales por debajo del 6,6% alcanzado en septiembre. Donde más se profundiza en la desinflación es en los precios de los bienes (1,0%

desde 12,3% en febrero de 2022), que estuvieron particularmente afectados por los problemas de suministros y los cuellos de botella, sobre todo en el caso de los bienes de consumo duradero (-1,8% interanual desde un máximo del 18,7%). En sentido contrario, el mayor obstáculo para la desaceleración del IPC son los precios de servicios excluyendo energía, que se aceleraron una décima para marcar un nuevo máximo del 7,3% interanual. Dentro de los mismos, todavía se aceleraron los de alquileres (8,2% desde 8,0% y con una tasa mensual del 0,7%), que siguen evolucionando con retraso respecto a la tendencia de los precios de la vivienda.

Los principales bancos centrales se han mostrado muy preocupados por la evolución de los precios. El Banco Central Europeo ha sido particular-

En Estados Unidos también hay menor presión por parte de los precios energéticos y también se moderan los precios de los bienes, pero resisten los de servicios.

Tipo de intervención de los bancos centrales



FUENTE: Datastream y elaboración propia

El Banco Central Europeo se ha mostrado muy preocupado por la inflación y ha subido los tipos de interés a un ritmo sin precedentes en las últimas décadas.

También la Reserva Federal ha endurecido su política monetaria, si bien, considera que el final del ciclo de subidas está cerca y se plantean bajadas en 2024.

Los tipos de interés a largo plazo han subido de forma notable, aunque no tanto como los tipos a corto plazo.

Las bolsas resistieron las subidas de los tipos de interés y las turbulencias financieras y firmaron un buen primer trimestre.

mente beligerante desde su Consejo de Gobierno de diciembre de 2022. Desde su primer movimiento en julio del año pasado, ha subido los tipos de intervención en 375 p.b. para situar el tipo de referencia en el 3,75% y el de depósito en el 3,25%. Además, ha comenzado a reducir su cartera APP de deuda pública a un ritmo de -15.000 Mn€ mensuales. En su reunión de marzo, la autoridad monetaria se mostró cauta sobre la evolución futura de los tipos de interés, sobre todo por las turbulencias vividas en los mercados financieros a partir de los problemas manifiestos de entidades como SVB en Estados Unidos o Credit Suisse en Suiza, pero apuntó a que si se cumplen sus previsiones de inflación consideran necesarios nuevos incrementos. El Euribor a 12 meses ha recogido el movimiento del Banco Central Europeo y llegó a subir hasta el 4% cuando había permanecido en terreno negativo durante seis años. El nivel alcanzado por los tipos de interés a corto plazo no es inhabitual en términos históricos, pero sí lo ha sido el ritmo de subida, que no tiene parangón en las últimas décadas.

Por su parte, la Reserva Federal de Estados Unidos también ha seguido subiendo los tipos de interés de referencia, si bien, ha reducido los movimientos a 25 p.b. en sus dos últimas reuniones y apunta a que el ciclo de subidas estaría cerca de completarse después de haber llegado hasta el rango 4,75%-5%. La economía norteamericana está resistiendo más de lo previsto, pero el efecto de las subidas se aprecia en un mercado particularmente sensible a las mismas como es el inmobiliario. Dentro del PIB, la construcción residencial ha caído un -20% desde el máximo e indicadores como los permisos de construcción o las ventas de vivienda han retrocedido más de un -30%. Los precios también se han visto afectados, aunque de forma más tardía, y

de momento sólo han caído un -3,0% desde el máximo alcanzado hace siete meses. El sector inmobiliario tiene un menor peso en la economía norteamericana que en el pasado y, por lo tanto, un menor efecto arrastre, pero parece en primer indicador de deterioro en el ciclo, de tal forma, que los miembros de la Reserva Federal esperan iniciar un ciclo de bajada del tipo de intervención en 2024.

Los tipos de interés a largo plazo también han subido de forma notable después de un ciclo en el que se situaron en niveles anormalmente bajos e incluso negativos. Alcanzaron máximos a finales de 2022 y en algunos casos se vieron superados a comienzos de marzo de 2023, antes de que la quiebra de algunos bancos medianos en EE.UU. como el SVB y de la necesaria compra de Credit Suisse por parte de UBS provocasen una búsqueda de activos refugio con la consiguiente moderación de los tipos de interés a largo plazo. El tipo a diez años de EE.UU. llegó a superar el 4,05% y el de Alemania alcanzó el 2,75%. Al cierre del primer trimestre, estas rentabilidades se situaban en el 3,5% y el 2,3% respectivamente. El tipo soberano a diez años español se situaba en el 3,3%, con una prima de riesgo de 100 p.b. respecto a Alemania.

El comportamiento de la bolsa fue positivo en el primer trimestre del año a pesar de la subida de los tipos de interés y de las turbulencias financieras de marzo que originaron un incremento de la aversión al riesgo. En el primer trimestre subieron el S&P 500 de EE.UU. (7,0%), la bolsa de Shanghai (5,9%), el Stoxx 600 europeo (7,8%) y el Ibex (12,2%). En Europa, los sectores más destacados en el primer trimestre fueron distribución (21,7%), bienes de consumo (21,0%) y tecnología (20,6%), mientras que cayeron petróleo (-2,2%), recursos básicos (-5,1%) y el sector inmobiliario (-5,4%).

Tipos de interés a diez años



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Coyuntura internacional

ECONOMÍA INTERNACIONAL	2021				2022			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Crecimiento del PIB								
EE.UU.	1,2	12,5	5,0	5,7	3,7	1,8	1,9	0,9
Zona Euro	-0,8	14,2	4,0	4,8	5,5	4,4	2,4	1,8
España	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,9	7,8	4,7	2,6
Japón	-1,1	7,8	1,7	0,9	0,6	1,4	1,5	0,4
China	18,7	8,3	5,2	4,3	4,8	0,4	3,9	2,9
Brasil	2,9	12,4	4,5	2,1	2,4	3,7	3,6	2,3
Principales indicadores	2021				2022			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
EE.UU.								
Producción industrial	-0,6	10,9	5,9	4,5	4,9	4,2	3,2	1,3
Tasa de paro	6,2	5,9	5,1	4,2	3,8	3,6	3,6	3,6
Precios consumo	1,9	4,9	5,3	6,7	8,0	8,6	8,3	7,1
Zona Euro								
Producción industrial	5,1	24,9	6,8	2,6	1,6	2,1	3,4	1,9
Tasa de paro	8,2	8,0	7,5	7,1	6,8	6,7	6,7	6,7
Precios consumo	1,0	1,8	2,9	4,7	6,1	8,0	9,3	10,0
España								
Producción industrial	3,2	28,6	1,9	1,7	1,6	4,4	4,6	0,8
Tasa de paro	16,0	15,3	14,6	13,3	13,7	12,5	12,7	12,9
Precios consumo	0,6	2,5	3,4	5,9	7,7	9,1	10,1	6,6
Japón								
Producción industrial	-1,3	20,0	6,0	1,0	-0,6	-3,6	4,5	0,0
Tasa de paro	2,8	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6	2,6	2,5
Precios consumo	-0,5	-0,7	-0,2	0,5	0,9	2,4	3,0	3,9
China								
Producción industrial	24,6	9,0	4,9	3,9	6,3	0,6	4,8	2,8
Ventas minoristas	34,0	14,1	5,1	3,5	1,6	-4,9	3,5	-2,7
Precios consumo	0,0	1,1	0,8	1,8	1,1	2,2	2,7	1,8
Brasil								
Producción industrial	5,0	22,7	-1,3	-5,6	-3,4	-0,3	0,5	0,6
Tasa de paro	14,9	14,2	12,6	11,2	11,1	9,3	8,7	7,9
Precios consumo	6,2	8,6	10,4	10,7	11,0	12,1	8,7	6,1
Datos de mercados financieros								
Tipos de interés internacionales								
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,75	3,25	4,50
BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,25	2,50
Bono EEUU 10 años	1,75	1,44	1,53	1,50	2,33	2,97	3,80	3,83
Bono alemán 10 años	-0,33	-0,25	-0,19	-0,18	0,51	1,37	2,11	2,56
Tipos de cambio								
\$/Euro	1,18	1,19	1,16	1,14	1,11	1,05	0,98	1,07
Mercados bursátiles								
Standard&Poor s	3.972,890	4.297,500	4.307,540	4.766,180	4.530,410	3.785,380	3.585,620	3.839,500
Stock-600	429,60	452,84	454,81	487,80	455,86	407,20	387,85	424,89
Nikkei	29.179	28.792	29.453	28.792	27.821	26.393	25.937	26.095
Ibex 35	8.580	8.821	8.796	8.714	8.445	8.099	7.367	8.229

Coyuntura internacional

El PIB de EE.UU. creció un 2,6% en tasa trimestral anualizada (tta.) en el último cuarto de 2022. El crecimiento provino en buena medida de la aportación de 2,0 puntos porcentuales de la acumulación de inventarios y de 0,6 p.p. de la demanda externa por la mayor caída de las importaciones (-5,5% tta.) que de las exportaciones (-3,7% tta.). También fue positiva, aunque modesta, la contribución del consumo privado (1,0% tta.) y del consumo público (3,8% tta.). Las peores noticias provinieron de la inversión, que cayó por tercer trimestre consecutivo (-3,8% tta.). Siguió aumentando la inversión en propiedad intelectual (6,2% tta.) y esta vez también creció la dedicada a infraestructuras (15,8% tta.), pero disminuyeron la inversión en bienes de equipo (-3,5% tta.) y, sobre todo, en construcción residencial (-25,1% tta.), que acumula siete trimestres a la baja y un retroceso acumulado de más del -20%. Ya supone sólo un 2,9% del PIB de EE.UU., el nivel más bajo desde 2014.

Las ventas minoristas cayeron en febrero un -0,4% en términos corrientes después de sorprender en enero con un crecimiento del 3,2% pro-

bablemente beneficiado por unas temperaturas suaves para la época del año. En términos constantes ajustados por el IPC, la caída mensual de febrero sería del -0,8% y seguiría mostrando unas ventas de bienes estancadas en los dos últimos años y, de hecho, un -2,1% inferiores al máximo de 2021. En cualquier caso, desde febrero de 2020, las ventas minoristas habrían crecido un 32,6% en términos nominales y un 14,0% en términos constantes, que implica en este último caso un crecimiento anual acumulado notable, del 4,5% anual, pero que se produjo de forma repentina cuando se podían consumir bienes pero estaban más limitados los servicios, para luego estancarse en los dos años siguientes mientras se recuperaba el consumo de servicios.

La producción industrial se mantuvo estable en febrero después de crecer un 0,3% en enero (revisado al alza desde el 0,0%). Se encuentra un 0,9% por encima de febrero de 2020 y un -1,8% por debajo del máximo histórico alcanzado en septiembre de 2022. En febrero creció tímidamente la producción de electricidad y gas (0,5%) después de caer con fuerza en

El crecimiento del PIB del cuarto trimestre en EE.UU. provino en gran parte de la acumulación de inventarios. El incremento del consumo fue modesto y cayó la inversión.

Las ventas minoristas a precios constantes se expandieron con fuerza tras la pandemia pero han permanecido estancadas desde los máximos de 2021, probablemente por el viraje hacia un mayor consumo de servicios.

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

TTA: tasa trimestral anualizada

FUENTE: Datastream y elaboración propia

La producción industrial ha bajado ligeramente desde el máximo de septiembre. El mejor desempeño desde 2020 es para bienes duraderos, material de transporte y ropa.

El mercado laboral ha seguido sorprendiendo por su fortaleza en el inicio de 2023.

enero, mientras que se mantuvo estable la manufacturera y cayó un -0,6% la minera. Dentro de las manufacturas destacaron al alza los productos químicos (1,2%), las computadoras y productos electrónicos (1,2%) y las maderas (1,1%); y a la baja destacaron el papel (-0,9%), los plásticos (-1,8%) y textiles (2,1%). Respecto a febrero de 2020 lideraban la expansión otros bienes duraderos (9,5%), material de transporte (9,0%) y ropa (8,0%) y quedaban todavía lejos de recuperarse impresión y artes gráficas (-10,7%), muebles (-11,0%), textiles (-13,0%) y papel (-13,7%).

El mercado laboral de Estados Unidos está sorprendiendo por su

resistencia. Tras el muy buen dato de enero (504.000) se crearon 311.000 empleos no agrícolas adicionales en febrero. De esta forma, se han creado cerca de 3 millones de puestos de trabajo, un 2%, respecto a la situación previa a la pandemia. La tasa de paro subió un par de décimas, hasta el 3,6%, por la destrucción de empleo agrícola (-134.000) y el aumento de la población activa (419.000) pero sigue siendo un nivel muy bajo en términos históricos. El crecimiento de los salarios se aceleró dos décimas, hasta el 4,6%, interrumpiendo la desaceleración anterior y siendo una de las mayores dificultades para que se reduzcan las presiones inflacionistas.

Indicadores económicos

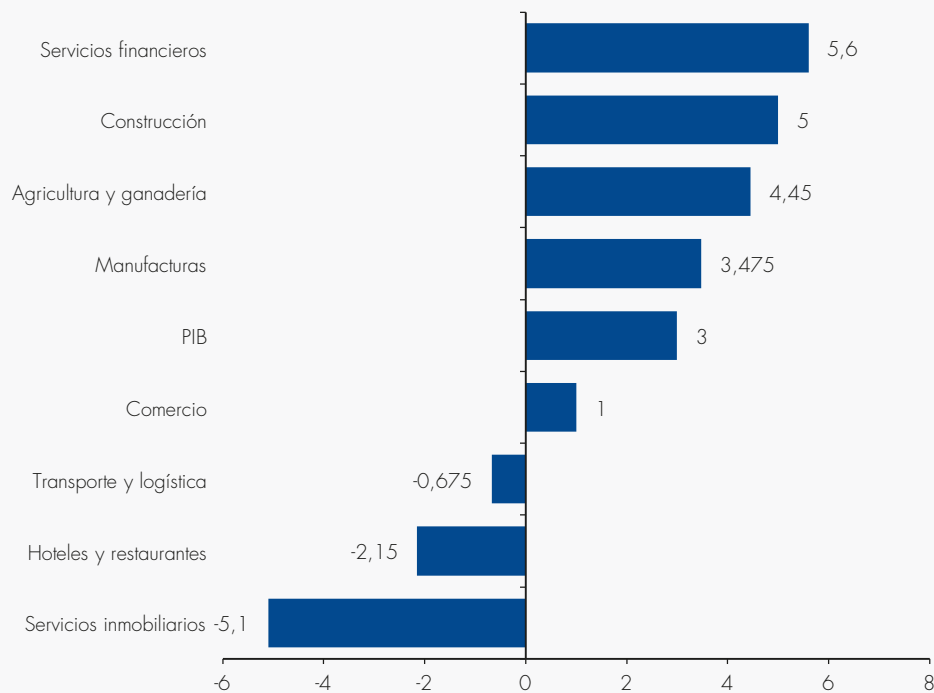
- **El PIB de EE.UU. creció un 2,6% tta. en el cuarto trimestre.**
- **La producción industrial en febrero de 2023 había caído un -1,8% desde el máximo histórico de septiembre de 2022.**
- **Las ventas minoristas habían aumentado en febrero de 2023 un 32,6% respecto a febrero de 2020 en términos corrientes y un 14,0% en constantes.**
- **El paro se situó en el 3,6% en febrero después de alcanzar en enero el 3,4%, nivel no visto desde 1969.**
- **El IPC aumentaba un 6,0% interanual en febrero, la tasa subyacente un 5,5%.**

El crecimiento de China en 2022 fue débil por la política de covid cero y la implosión de la burbuja inmobiliaria. Para 2023 se espera una reactivación, si bien, los datos hasta febrero muestran una mejora muy modesta.

El PIB de China no creció en el cuarto trimestre tras el rebote del 3,9% en el tercero. En el conjunto del año 2022 el aumento fue del 3,0%, una tasa inferior a la tendencia anterior a la pandemia (6-7%) como resultado de la política de covid cero y de la implosión de la burbuja inmobiliaria. Desde un punto de vista sectorial, lideraron el crecimiento en el año servicios financieros (5,6%), construcción (5,0%) y agricultura y ganadería (4,5%), mientras que cayó el valor añadido de transporte (-0,7%), hoteles

y restaurantes (-2,2%) y, sobre todo, servicios inmobiliarios (-5,1%). Los datos de enero y febrero en China (se publican en conjunto para evitar las distorsiones por las diferentes fechas de celebración del año nuevo) muestran una tímida recuperación de la actividad tras un débil último trimestre de 2022. Destaca la recuperación de la producción de servicios (5,5% interanual desde -0,8% en diciembre), si bien, sigue por debajo de los crecimientos previos a la pandemia (6,9% en 2019). También destacó

Variación del PIB de China en 2022



FUENTE: Datastream y elaboración propia

el crecimiento de la inversión (5,5% interanual frente a 5,1% en 2022), con un comportamiento muy diferente entre infraestructuras (9,0%), industria (8,1%) y residencial (-5,7%), lo que nos recuerda los problemas del sector inmobiliario. Las compraventas de viviendas crecieron un 3,5% después de caer un -28,3% en 2022. El crecimiento de la producción industrial siguió siendo modesto (2,4% desde 1,3% en diciembre y frente a un 5,7% en 2019). Las ventas minoristas crecían un 3,5%, mejorando el -1,8% de diciembre pero lejos del 8,2% de 2019.

El PIB en la Zona Euro se estancó en el cuarto trimestre de 2022 según la última revisión del dato (inicialmente se había publicado un crecimiento del 0,1%). Si ampliamos el análisis a toda la Unión Europea en el trimestre cayó el PIB con fuerza en Polonia (-2,4%),

Estonia (-1,6%) y Finlandia (-0,6%), además de en Alemania (-0,4%) e Italia (-0,1%). Respecto al promedio de 2019 destaca el aumento del PIB en Irlanda (37,3%), Malta (11,2%) y Croacia (10,8%), mientras que siguen por debajo Chequia (-0,2%) y España (-0,5%) y apenas por encima los tres mayores países: Alemania (0,2%), Francia (1,2%) e Italia (1,4%). La lectura por componentes del dato de PIB de la Zona Euro es desfavorable, ya que el dato no fue negativo por las aportaciones de la caída de las importaciones (-1,9% trimestral), el crecimiento del consumo público (0,7%) y la acumulación de inventarios (aportó una décima), mientras que permanecieron planas las exportaciones (0,0%) y cayeron el consumo privado (-0,9%) y la inversión (-3,8%). Respecto al promedio de 2019, las variables que más se han expandido son las exportaciones (9,0%) y las

El PIB de la Zona Euro se estancó en el cuarto trimestre. La lectura por componentes es negativa, ya que cayeron el consumo privado y la inversión.

Desde una perspectiva sectorial, el mejor desempeño desde que comenzó la pandemia es el de información y comunicaciones, servicios profesionales y manufacturas.

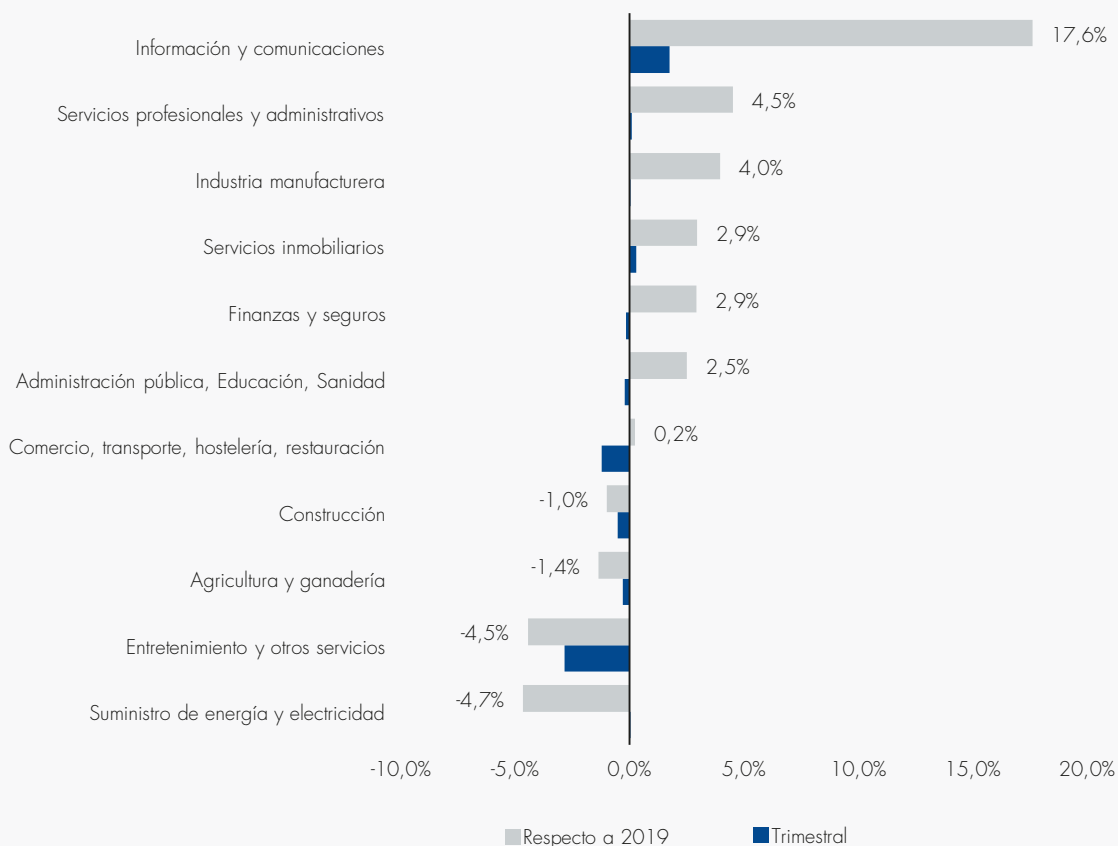
importaciones (7,9%), seguidas por el consumo público (7,0%) y, de lejos, por la inversión (0,3%). El consumo privado estaría un -0,2% por debajo del promedio de 2019.

El mejor comportamiento del valor añadido sectorial en el trimestre fue el de información y comunicaciones (1,7%), junto a incrementos modestos en servicios inmobiliarios (0,3%) y profesionales y administrativos (0,1%), mientras que retrocedió de forma acusada el valor añadido de construcción (-0,5%), comercio, transporte y hostelería (-1,2%) y entretenimiento (-2,8%). Respecto al promedio de 2019 también lidera

el crecimiento de información y comunicaciones (17,6%), muy por delante de servicios profesionales (4,5%) y manufacturas (4,0%). Se encuentran por debajo construcción (-1,0%), el sector agropecuario (-1,4%), entretenimiento (-4,5%) y suministro de energía (-4,7%).

En el conjunto del año 2022 la producción industrial de la Zona Euro creció un 2,1% interanual. Respecto al promedio de 2019 había aumentado en 2022 un 2,8%. Desde un punto de vista sectorial, destacan los incrementos en el año 2022 respecto a 2019 de productos farmacéuticos (47,0%), eléctricos y electróni-

Variación del PIB de la Zona Euro en el cuarto trimestre de 2022



FUENTE: Datastream y elaboración propia

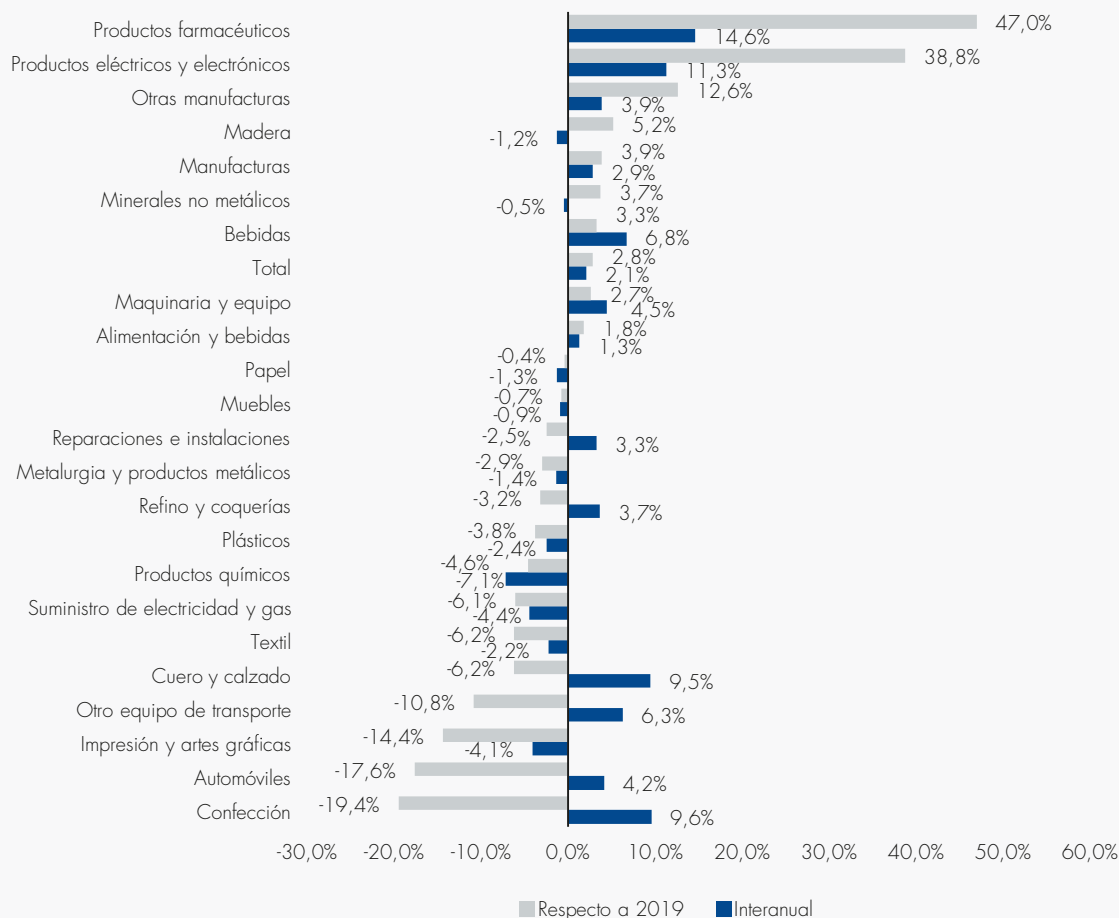
cos (38,8%) y otras manufacturas (12,6%), mientras que la producción seguiría lejos de los niveles de 2019 en equipo de transporte (-10,8%), impresión y artes gráficas (-14,4%), automóviles (-17,6%) y confección (-19,4%). En enero, la producción industrial de la Zona Euro, rebotó un 0,7% tras la caída del -1,3% de diciembre. La serie ha sido revisada y ahora muestra una evolución algo más favorable desde el inicio de la pandemia, de forma que la producción en enero era un 3,8% superior a la de febrero de 2020. Además, se habría superado el máximo de 2017 en 2021 y en 2022, en contra de

lo que mostraba la anterior estimación. En cualquier caso, en enero de 2023, la producción industrial era un -1,6% inferior al máximo de junio de 2022. Entre los mayores países, destaca el rebote de la producción en enero de Alemania (1,8% desde -1,4%), mientras que cayó en Francia (-1,9% desde +1,5%) e Italia (-0,7% desde -1,2%). Respecto al promedio de 2019, crecía la producción un 3,2% en la Zona Euro, pero era inferior en Italia (-1,2%), Alemania (-4,6%) y Francia (-6,2%).

La ocupación creció un 0,3% en el cuarto trimestre, dato que iguala los

La producción industrial se ha moderado desde máximos y sigue habiendo un comportamiento sectorial divergente. En el lado positivo destacan farmacia y productos eléctricos, en el negativo automóviles y confección.

Variación de la producción industrial de la Zona Euro en 2022



FUENTE: Datastream y elaboración propia



La tasa de paro se encuentra en mínimos del ciclo, muy por debajo de los de antes de la pandemia, si bien, en algunos países se advierte un deterioro.

dos registros anteriores y supera el 0,0% del PIB. No obstante, en tasa interanual el aumento es del 1,5%, inferior al del PIB (1,8%). Respecto al cuarto trimestre del 2019 el incremento sería del 2,2% (similar al 2,3% del PIB). La tasa de paro en la Zona Euro se mantuvo en el 6,6% en febrero. Sería el nivel más reducido del ciclo, bastante por debajo del

nivel previo a la pandemia (7,4%). Por países sigue habiendo una elevada dispersión, con tasas de paro que van del 2,9% de Alemania y 3% en Malta hasta el 11,4% de Grecia y el 12,8% de España. Los mayores incrementos desde el mínimo se han producido en Portugal (+1,2 p.p.), Chipre (+1,1 p.p.) y Finlandia (+1,0 p.p.).

Indicadores económicos

- **En la Zona Euro, el PIB se mantuvo estable en el cuarto trimestre.**
- **La producción industrial era en enero un -1,6% inferior al máximo alcanzado en junio de 2022.**
- **La tasa de paro se encontraba en febrero en un mínimo del 6,6%.**
- **El IPC crecía en marzo un 6,9% interanual y la tasa subyacente aumentaba un 5,7% según los datos preliminares.**
- **El PIB de China creció un 3,0% en el año 2022.**

Coyuntura nacional

Principales magnitudes macroeconómicas

Principales indicadores	Datos anuales		2021				2022			
	2020	2021	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Indicadores de competitividad										
Índice precios al consumo (IPC)	3,1	8,4	0,6	2,5	3,4	5,8	7,8	9,1	10,1	6,6
Costes laborales por trabajador	6,0	4,2	1,4	13,2	4,9	4,4	4,7	3,8	4,0	4,2
Indicadores de endeudamiento										
Capacidad o necesidad de financiación con el resto mundo (%PIB)	1,9	1,5	0,3	1,5	2,5	3,1	-0,7	1,7	1,8	1,5
Capacidad o necesidad de financiación del estado (%PIB)	-6,2	-4,8	-0,9	-3,3	-4,9	-6,2	-0,4	-1,8	-1,3	-4,8
Mercado laboral										
Creación de empleo equivalente	6,6	3,8	-2,4	18,9	6,3	6,0	5,3	5,1	2,8	2,0
Tasa de paro	14,8	12,9	16,0	15,3	14,6	13,3	1,7	12,5	12,7	12,9
Apertura al exterior										
Balanza por cuenta corriente (Mn€ acumulados)	10912	11976	-396	2.087	6.580	10912	1.146	3.673	6.825	11976
Exportaciones de bienes y servicios (%PIB)	33,0%	35,8%	32,1%	32,4%	33,2%	34,2%	35,3%	36,1%	36,1%	35,7%
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	5,5	5,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,9	7,8	4,7	2,6
Demanda nacional (*)	5,2	3,1	-3,6	17,7	3,8	4,9	4,9	3,8	2,8	0,9
- Gasto en consumo final de los hogares	6,0	4,5	-4,6	23,8	4,0	4,6	5,1	5,3	4,9	2,7
- Gasto en consumo final de las AAPP	2,9	-0,7	4,4	4,1	3,1	-0,1	-0,9	-2,6	-1,4	2,3
Formación bruta de capital fijo	0,9	4,6	-6,1	17,5	-3,0	-1,7	3,8	6,0	6,3	2,4
- Activos fijos materiales	0,1	4,4	-7,0	19,8	-5,0	-3,4	3,1	5,8	6,2	2,6
• Construcción	-3,7	4,7	-11,5	9,5	-6,7	-3,9	0,6	6,5	6,9	4,6
• Bienes de equipo y activos cultivados	6,3	4,0	0,3	42,0	-3,0	-3,3	7,0	4,6	5,0	-0,7
- Activos fijos inmateriales	4,7	5,5	-1,7	8,1	6,7	6,3	7,1	6,8	6,7	1,5
Variación de existencias (*)	1,0	-0,2	-0,7	0,5	1,5	2,8	1,5	0,2	-0,8	-1,5
DEMANDA EXTERNA (*)	0,3	2,4	-0,9	0,1	0,4	1,7	2,0	4,0	1,9	1,7
Exportaciones de bienes y servicios	14,4	14,4	-6,0	40,5	15,2	16,4	17,4	20,2	14,1	6,9
- Exportaciones de bienes	10,6	2,7	6,4	35,7	6,3	0,4	-0,5	3,3	2,6	5,5
- Exportaciones de servicios	27,0	51,6	-35,6	59,0	50,5	81,2	91,2	79,2	49,3	11,9
Importaciones de bienes y servicios	13,9	7,9	-3,7	40,8	14,3	11,6	12,2	8,5	8,9	2,4
- Importaciones de bienes	13,8	5,5	0,2	40,5	12,2	9,0	9,7	5,0	6,8	0,9
- Importaciones de servicios	14,4	20,6	-20,9	42,6	27,1	25,4	26,5	27,4	20,4	10,4
Oferta	5,5	5,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,9	7,8	4,7	2,6
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2,1	-1,1	4,1	0,0	2,5	1,8	4,3	-3,1	-2,8	-2,5
Industria	6,6	3,0	-0,2	27,5	0,4	3,2	2,8	5,0	3,6	0,5
- Industria manufacturera	8,9	3,8	-0,2	36,1	3,0	4,0	4,9	6,1	3,1	1,4
Construcción	-3,0	4,1	-9,6	13,3	-8,2	-4,1	0,5	5,5	5,9	4,7
Servicios	6,0	6,5	-5,4	17,3	6,0	8,2	8,1	9,2	5,4	3,5
- Comercio, transporte y hostelería	15,6	16,5	-10,7	48,6	16,1	21,9	21,7	25,0	14,1	7,3
- Información y comunicaciones	7,1	9,5	-2,9	13,0	7,3	11,8	10,6	11,2	9,2	7,2
- Actividades financieras y de seguros	0,8	-5,7	4,6	2,5	-2,3	-1,6	-6,5	-5,3	-5,4	-5,7
- Actividades Inmobiliarias	0,4	0,5	-0,4	5,0	-1,8	-1,0	3,2	1,7	-1,9	-0,8
- Actividades profesionales	7,2	7,8	-9,1	23,3	8,3	10,6	9,2	9,5	7,6	5,0
- Administración pública, sanidad y educación	1,1	-1,4	1,6	3,2	1,2	-1,3	-2,2	-2,4	-1,6	0,4
- Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	2,6	13,8	-24,0	20,7	6,1	18,2	14,9	19,2	11,6	10,3
Impuestos netos sobre los productos	6,7	4,6	-3,1	17,6	5,3	8,7	9,1	6,4	3,6	-0,2

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

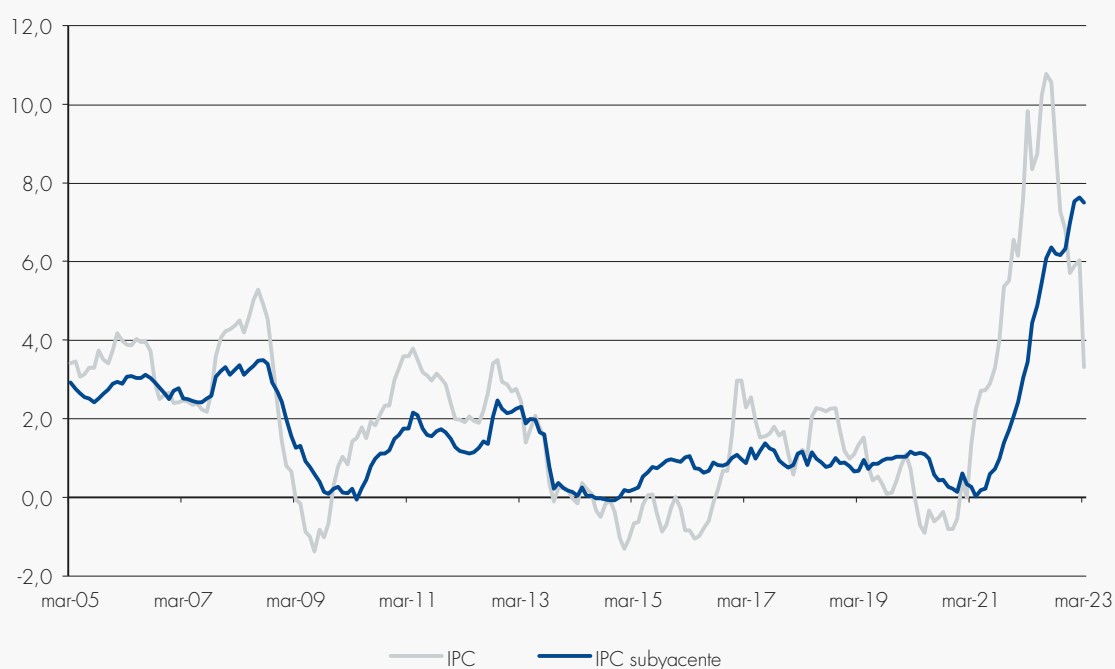
Coyuntura nacional

El crecimiento del IPC en España se frenó más de lo previsto en el mes de marzo. Según el dato preliminar se situó en el 3,3% interanual, -2,7 puntos porcentuales por debajo del dato de febrero (6,0%). El máximo del ciclo se había alcanzado en julio con un 10,8% interanual. El efecto base ha tenido un papel importante, ya que el encarecimiento de la energía fue especialmente acusado en 2022 durante el mes de marzo tras el inicio de la guerra de Ucrania. El propio INE apunta a que la moderación del IPC procede de los precios de la electricidad y los carburantes. La tasa

subyacente, que no incluye estas partidas (ni los alimentos no elaborados), sólo se ha frenado una décima y se sitúa en un todavía excesivo 7,5% interanual. En lo que respecta a los precios de la electricidad, según los datos del Operador del Mercado Ibérico de Energía (OMIE), en el mercado mayorista los precios cayeron un -31,0% respecto al mes de febrero, si bien, estuvieron por encima del mínimo alcanzado en enero (+32%). El precio medio de marzo, 92€, fue un -67,5% inferior al de un año antes (283€), que fue el máximo histórico hasta entonces y sólo sería superado

El crecimiento del IPC se moderó en el último trimestre de 2022 y en marzo de 2023 gracias en buena parte a la contención de los precios de la electricidad. Sin embargo, los precios de los alimentos y la tasa subyacente están ofreciendo resistencia a la baja.

Variación anual de los precios en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La mayor parte de las subclases más inflacionistas las encontramos en el grupo de los alimentos, mientras que la evolución de la electricidad y los carburantes está siendo más favorable.

por los precios pagados en agosto (309€). El pequeño repunte del IPC en enero y febrero (pasó a crecer un 6,0% desde el 5,7% de diciembre) generó algunas dudas sobre la senda de moderación de los precios en España, mientras que la fuerte ralentización de marzo puede conducir a un exceso de optimismo. Cabe esperar que la desaceleración continúe, pero con altibajos (por ejemplo, en abril el efecto base será ligeramente al alza) y hay que seguir estudiando los precios de los alimentos y la tasa subyacente, que muestran cierta resistencia.

Por grupos de consumo, los últimos datos desagregados de los que disponemos son los de febrero, cuando la ligera aceleración provino sobre todo del mayor crecimiento de los precios de los alimentos, que marcaron un nuevo máximo en el 16,6% interanual (desde el 15,4%) y de la menor caída de los precios de la vivienda, que incluyen electricidad y gas (-6,2% desde -8,4%). En sentido contrario, crecieron menos los precios del transporte (1,9% desde 5,6%). Después de los alimentos, los grupos más inflacionistas fueron bebidas alcohólicas y tabaco (8,4%), hoteles, cafés y restaurantes (7,9%) y menaje del hogar (7,7%). Descendiendo a un mayor nivel de desagregación, todavía había 65 de las 197 subclases del IPC en las cuales el crecimiento de los precios alcanzaba máximos de ciclo, mejorando, eso sí, desde 81 el mes anterior y 127 en julio de 2022. También en 65 de las 197 subclases el incremento era superior al 10%. De las 65 subclases más inflacionistas, 53 estaban relacionadas con los alimentos, incluyendo 18 del top 20. La electricidad sigue siendo la partida clave por su inelasticidad y su influencia en las cadenas de producción y consumo. En febrero, su precio caía un -33,0% interanual, menos que en enero (-40,8%), pero viniendo de un crecimiento máximo del 107,8% en marzo de 2022. Si tomamos el índice en vez de la tasa

En los precios de producción también se aprecia la moderación en los de suministro de electricidad y gas. A pesar de ello, siguen muy por encima de los niveles que había antes de la pandemia.

interanual, el precio en febrero fue un -48% inferior al máximo de marzo de 2022 a pesar de haber rebotado un 12,6% intermensual (los precios de enero fueron inusualmente bajos). El aumento del precio de suministro de gas (10,0% interanual) todavía era elevado, si bien, quedaba lejos del incremento del 25,8% de julio y el índice había caído un -2,6% desde el máximo del último año. El crecimiento del IPC de los carburantes se moderó hasta el 4,4% interanual después de haber rebotado al 11,7% en enero tras el final de la subvención de 20 céntimos. Era el menor incremento desde febrero de 2021 y los precios habrían bajado un -12,7% desde el máximo de junio. La moderación fue más acusada en el precio de la gasolina (-3,0% interanual), pero también estaba llegando al gasóleo (2,7% desde 13,8% en enero) y, más incipientemente a los combustibles líquidos (13,6% desde 33,3%).

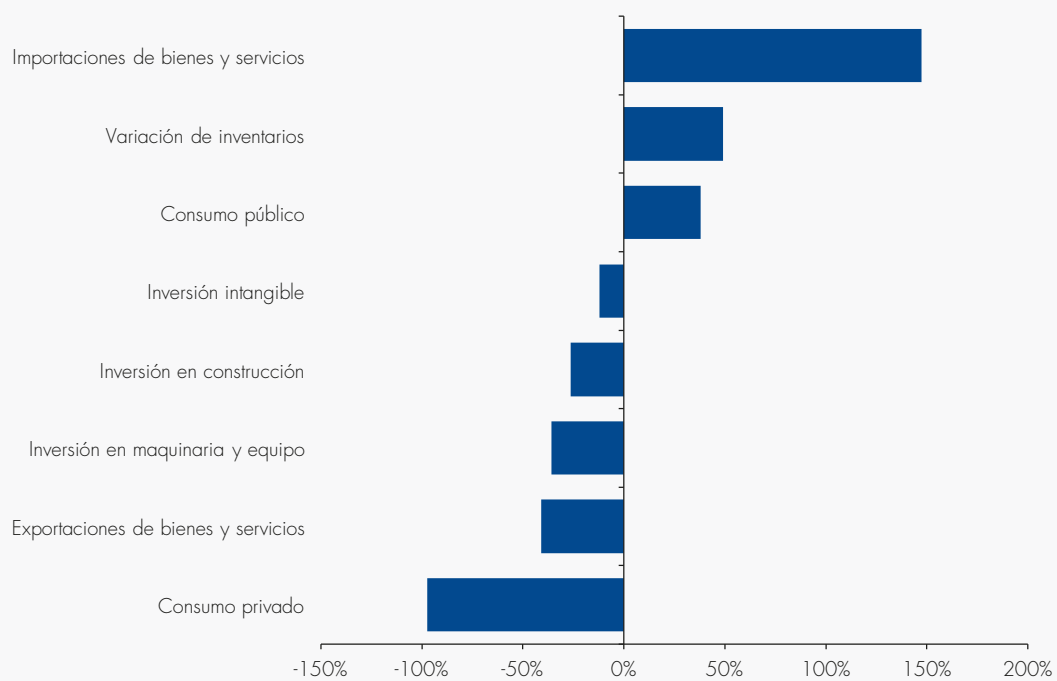
Los precios de producción crecieron un 7,8% interanual en febrero, la misma tasa que en enero, si bien, ésta fue revisada tres décimas a la baja. Después de cuatro datos intermensuales negativos, los precios industriales crecieron un 2,1% en febrero, en buena parte por el rebote de los precios de suministro de la electricidad y del gas (10,5%). De las 25 ramas industriales, se desaceleró el crecimiento de los precios en 17 respecto a enero y en 23 respecto al máximo del ciclo, si bien, el nivel de precios ha caído desde el máximo sólo en 6. La mayor aceleración se produjo en los precios de suministro de energía eléctrica y gas (2,1% interanual desde -6,0% en enero). Sin embargo, se redujo el incremento en el refino de petróleo (11,8% desde 30,0% en enero y el máximo del 125,5% en junio). Si atendemos al índice y no a la tasa de crecimiento, los precios del suministro de energía y gas habían caído un -23,3% desde el máximo de agosto, pero todavía eran un 116,1% superiores a los del mismo mes de 2019. Los de refino de petróleo

Variación anual de los precios en España



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Aportación al crecimiento del PIB en el cuarto trimestre de 2022



FUENTE: Datastream y elaboración propia

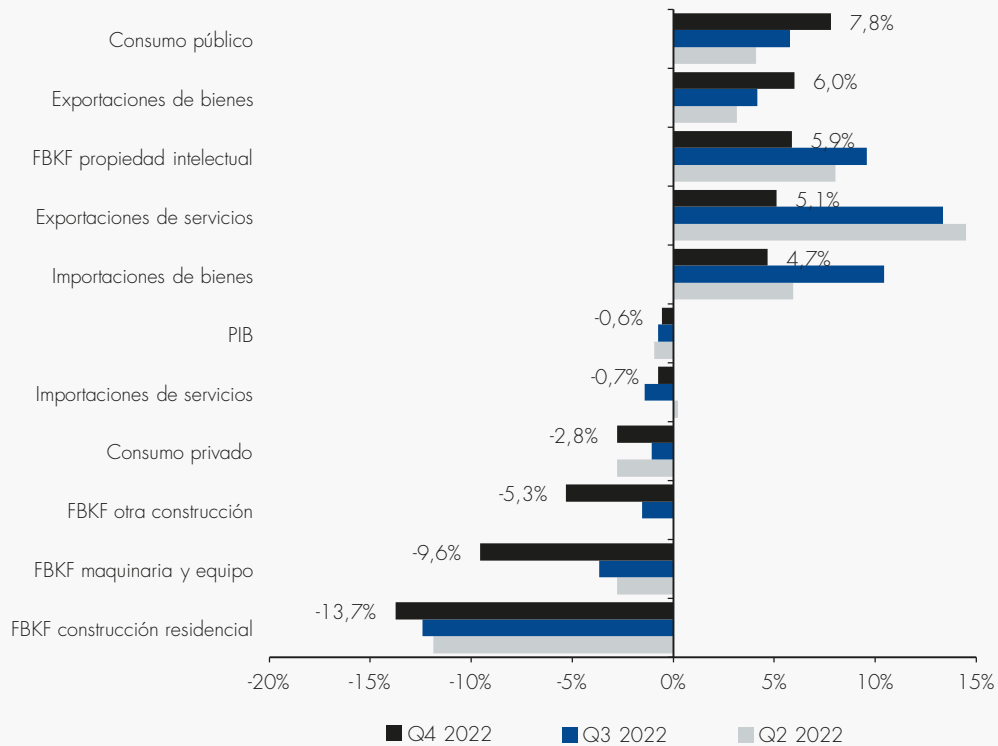
El PIB creció en el cuarto trimestre, pero cayeron el consumo privado, la inversión y las exportaciones. Seguían por debajo de los niveles de 2019 el consumo privado y la inversión en construcción y en maquinaria.

descendían un -31,6% desde junio, pero estaban un 64,4% por encima del mismo mes de 2019. En algunas ramas, el crecimiento de los precios seguía siendo alto a pesar de una tímida desaceleración. Es el caso de la industria alimentaria (20,0% desde un máximo de 21,2%), minerales no metálicos (16,2% desde 17,3%) o papel (12,0% desde 26,0%). La desaceleración ha sido más acusada en productos químicos (2,4% desde 31,3%) y metalurgia (-3,3% desde 48,6%). El crecimiento de los precios sólo se encuentra en máximos de ciclo en bebidas (11,1%) y en productos farmacéuticos (3,3%).

El PIB creció un 0,2% en el cuarto trimestre de 2022 tras el 0,2% del tercero, el 2,2% del segundo y el 0,0% del primero (estos dos últimos revisados al alza desde el 1,5% y el -0,2%).

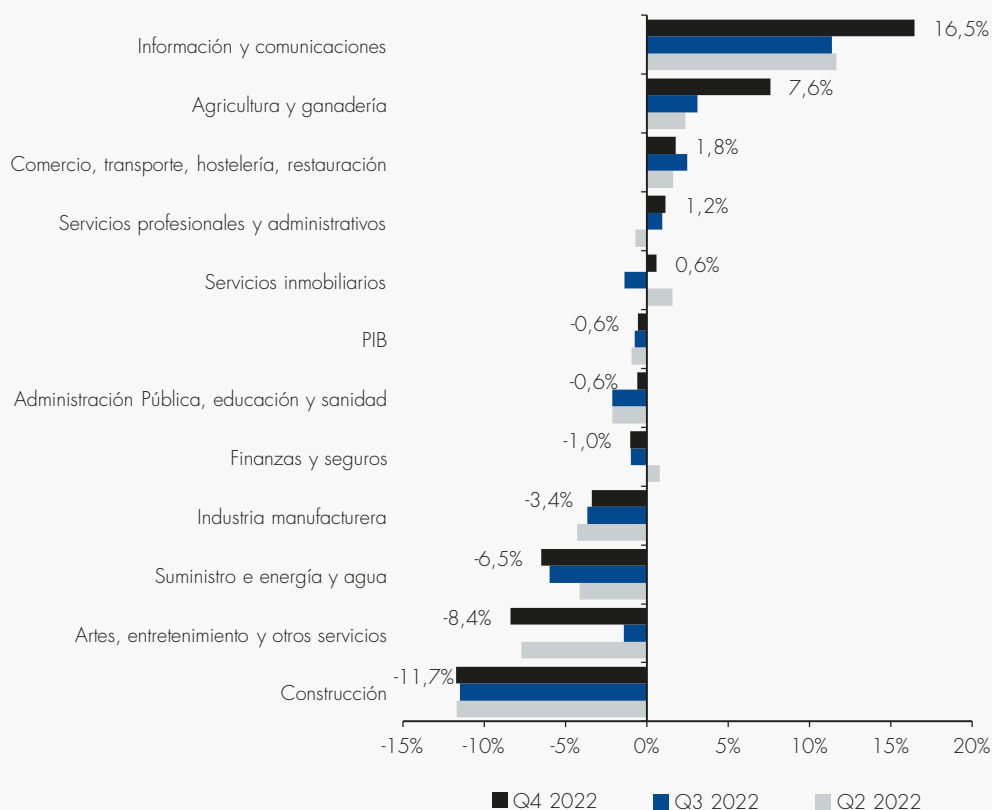
El dato podía haber sido peor dados los problemas inflacionistas, pero sigue siendo débil si consideramos que el PIB todavía queda un -0,9% por debajo del cuarto trimestre del 2019 y un -0,5% por debajo del promedio de 2019. Además, por componentes, la lectura es más negativa. El crecimiento provino de la caída de las importaciones, la acumulación de inventarios y el consumo público, mientras que cayeron la inversión, el consumo privado y las exportaciones (la aportación de estas partidas al PIB trimestral fue de -2,1 puntos porcentuales). Si analizamos la situación respecto al promedio de 2019, el PIB se encontraba un -0,6% por debajo. La mayor expansión se habría producido en el consumo público (7,8%), las exportaciones de bienes (6,0%) y la inversión en propiedad intelectual (5,9%). En la insuficiente recupera-

Evolución del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Evolución del PIB respecto al promedio de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

ción del PIB pesarían sobre todo el consumo privado (-2,8%) y la inversión en otra construcción (-5,3%), maquinaria y equipo (-9,6%) y construcción residencial (-13,7%).

Desde la perspectiva de la oferta, destacó el crecimiento en el cuarto trimestre del valor añadido de información y comunicaciones (4,5%), agricultura y ganadería (4,3%) y servicios inmobiliarios (2,0%), frente a las caídas de suministro de energía (-0,5%), comercio, transporte y hostelería (-0,7%) y ocio y otros servicios (-7,1%). Respecto al promedio de 2019, habría aumentado el valor añadido de información y comunicaciones (16,5%), agricultura (7,6%),

comercio, transporte y hostelería (1,8%), servicios profesionales (1,2%) e inmobiliarios (0,6%), mientras que estarían por debajo los de administración pública, educación y sanidad (-0,6%), servicios financieros (-1,0%), manufacturas (-3,4%), suministro de energía (-6,5%), ocio y otros servicios (-8,4%) y construcción (-11,7%).

Las cuentas institucionales del cuarto trimestre en mostraron que la capacidad de financiación de la economía española fue de un 1,5% del PIB en el conjunto de 2022, cuatro décimas menos que en 2021. Fue más negativo el encarecimiento de las materias primas, sobre todo energéticas, que positiva la recuperación del turismo

Desde el punto de vista de la oferta destaca el buen comportamiento de información y comunicaciones y el sector agropecuario.

La capacidad de financiación de la economía se redujo en 2022. Aumentó en el último trimestre la necesidad de financiación de las administraciones públicas.

Indicadores económicos

- **El PIB creció un 0,2% en el cuarto trimestre. Todavía era un -0,6% inferior al promedio de 2019.**
- **Respecto al promedio de 2019, en el cuarto trimestre el consumo privado era un -2,8% inferior y el público un 7,8% superior.**
- **La inversión había bajado en un -6,9%.**
- **Las exportaciones de bienes y servicios habían aumentado un 5,2% y las importaciones un 3,6%.**

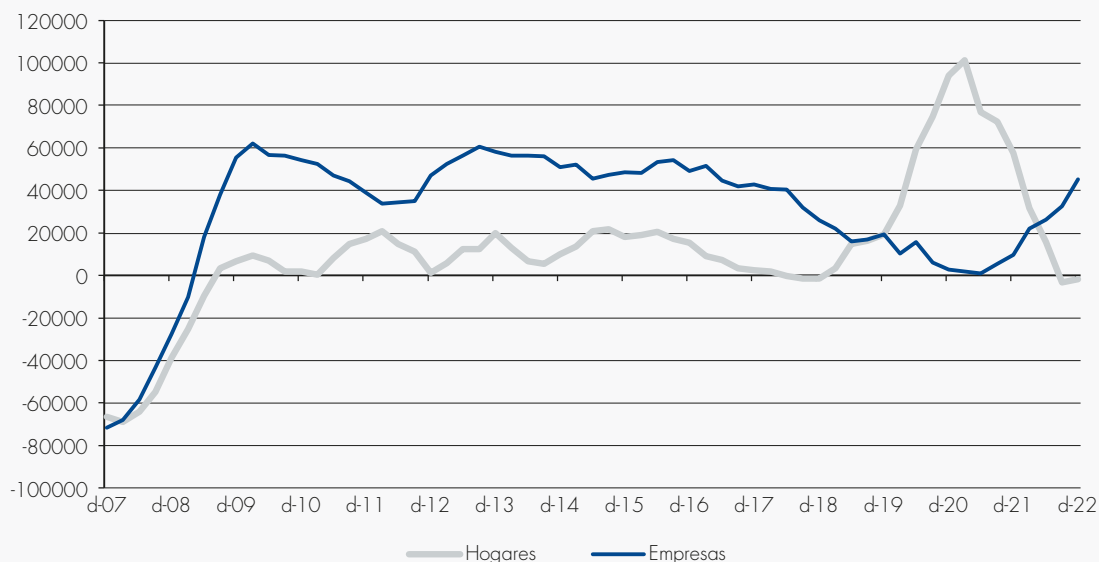
extranjero. En 2023 podría revertirse esta situación. La evolución de la capacidad de financiación fue muy negativa para las administraciones públicas. En el último trimestre, la necesidad de financiación fue de un -7,6% del PIB (un dato casi tan malo como el del cuarto trimestre de 2020: -7,9% en plena pandemia) frente al -3,7% del tercer trimestre. En el conjunto de 2022 el déficit público fue del -4,8% del PIB tras el -6,9% de 2021.

El ahorro de los hogares alcanzó el 9,1% de la renta bruta disponible desde sólo el 3,3% del tercer trimestre. En el conjunto del año se situó en el 7,2%, lo que incluso supera el 6,6% promedio en el ciclo 2014-2019. Se redujo el porcentaje de la renta disponible bruta que las familias dedicaron a inversión (mayoritariamente en vivienda) hasta el 6,5% desde el 7,3% del inicio del año. La capacidad de financiación (ahorro – inversión) pasó a ser ligeramente negativa (-1.750 Mn€, un -0,2% de la renta bruta disponible) tras el elevado exceso de 2020 y 2021. Se han utilizado los recursos generados durante la pandemia, pero menos de un 10% de los más de 130.000 Mn€ acumulados en dos años. En cuanto a las cuentas empresariales, el excedente bruto de explotación sobre valor añadido pasó del 40,1%

en el tercer trimestre hasta el 46% en el cuarto, un nivel desconocido en la serie histórica. En el conjunto del año se situó en el 42,2%, superando el dato de 2019 (42,0%), aunque sin alcanzar el promedio de 2014-2019 (43,5%). Por otra parte, las empresas redujeron el porcentaje del valor añadido dedicado a inversión hasta el 22,5%, el nivel más bajo desde 2015, desde el 24,9%. La capacidad de financiación se incrementó hasta 45.340 Mn€ en 2022 desde 9.590 en 2021. Es el dato más elevado desde 2016. De esta forma, las cuentas de los hogares y las empresas han sido bastante positivas en el cuarto trimestre y en 2022 para los daños por la inflación que se temían, si bien, esto son datos agregados y por niveles de renta y por sectores de actividad el desempeño no habrá sido tan favorable. Por otra parte, la evolución de las cuentas públicas es algo preocupante porque requieren todavía un notable ajuste, aunque en parte se resolverá cuando se reviertan las medidas adoptadas para mitigar los daños provocados por la inflación. Para 2023 cabe esperar que las materias primas y la inflación en general detraigan menos recursos de la economía española, pero en el lado negativo habrá que contar con el daño que está provocando la subida de los tipos de interés.

La tasa de ahorro de los hogares se redujo en 2022, pero menos de lo que cabía esperar tras los inusuales años 2020 y 2021. El excedente bruto de explotación de las empresas mejoró en el último trimestre. Su capacidad de financiación fue la más elevada desde 2016.

Capacidad o necesidad de financiación acumulada en cuatro trimestres



FUENTE: Datastream y elaboración propia

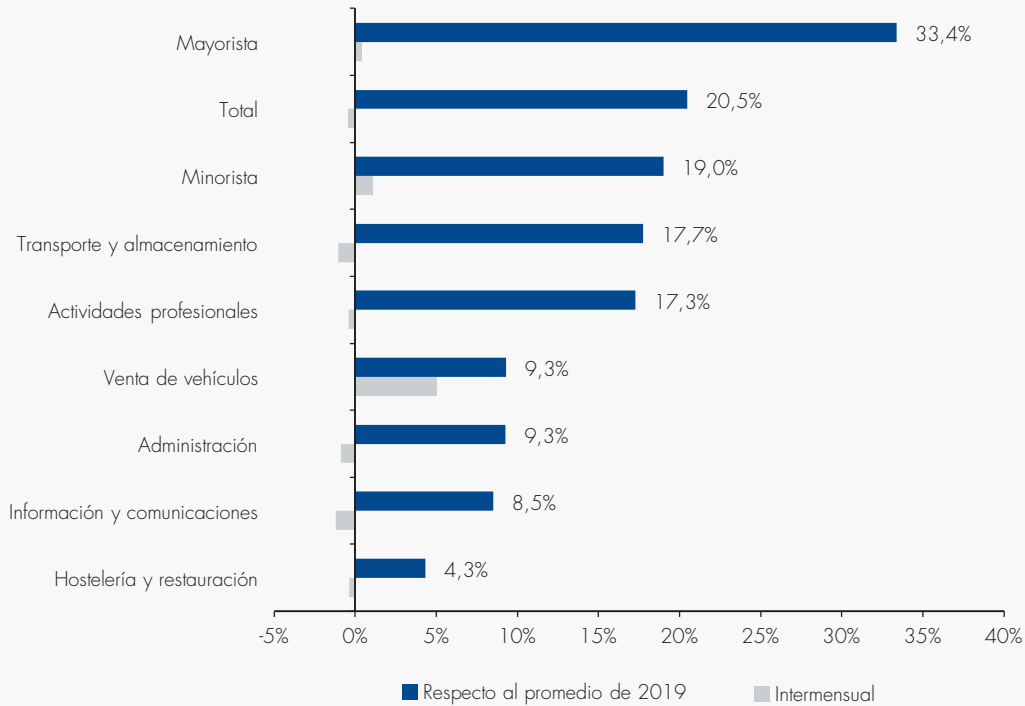
Las ventas minoristas cayeron en España un -0,3% en febrero, interrumpiendo seis meses consecutivos de recuperación. La tasa interanual se frenó hasta el 4,0% desde 5,5%. En febrero de 2023, las ventas eran un -0,8% inferiores a las de febrero de 2020. La caída del mes de febrero fue debida a los bienes de equipo personal (-9,7%), otros bienes (-1,1%) y alimentación (-0,4%), mientras que crecieron los de equipo del hogar (2,1%) y estaciones de servicio (6,8%). Las ventas crecían en febrero un 0,3% respecto al promedio de 2019. Destacaba el incremento equipo del hogar (8,5%), mientras que caían las ventas de alimentación (-2,8%), que parecen acusar el incremento de los precios. Por tamaño del establecimiento aumentaban las ventas en grandes cadenas (8,5%) y grandes superficies (1,7%), pero todavía descendían en pequeñas cadenas (-4,9%) y, sobre todo, empresas unilocalizadas (-9,8%).

Las cifras de negocios empresariales cayeron en enero: la de la industria un -0,9% (cuando los precios manufactureros aumentaron un 1,5%) y la del sector servicios un -0,5% (el IPC de servicios aumentó un 0,2%). Desde febrero de 2020, la facturación en la industria había crecido un 25,0% (menos que los precios de producción manufactureros: 30,6%) y la de servicios un 18,0% (más que el IPC de servicios: 6,1%). De esta forma, parece continuar el estancamiento en la facturación, sobre todo en el sector manufacturero. Dentro del sector servicios, las mayores caídas de la cifra de negocios en enero se dieron en servicios administrativos (-0,9%), transporte y almacenamiento (-1,0%) e información y comunicaciones (-1,2%), mientras que mejoraron la venta de vehículos (5,0%), el comercio minorista (1,1%) y el mayorista (0,4%). Respecto al año 2019 destaca el aumento de comercio mayorista (33,4%), minorista (19,0%),

Las ventas minoristas se recuperaron en los últimos meses de 2022. La evolución ha sido positiva para equipo personal y negativa para alimentación.

Las cifras de negocios empresariales han permanecido algo estancadas en los últimos meses, sobre todo en manufacturas. En el sector servicios se ha producido una expansión generalizada respecto a 2019.

Variación de la cifra de negocios en enero de 2023



FUENTE: Datastream y elaboración propia

La recuperación del sector turístico ha continuado si atendemos a las pernoctaciones y a los precios hoteleros en los últimos meses.

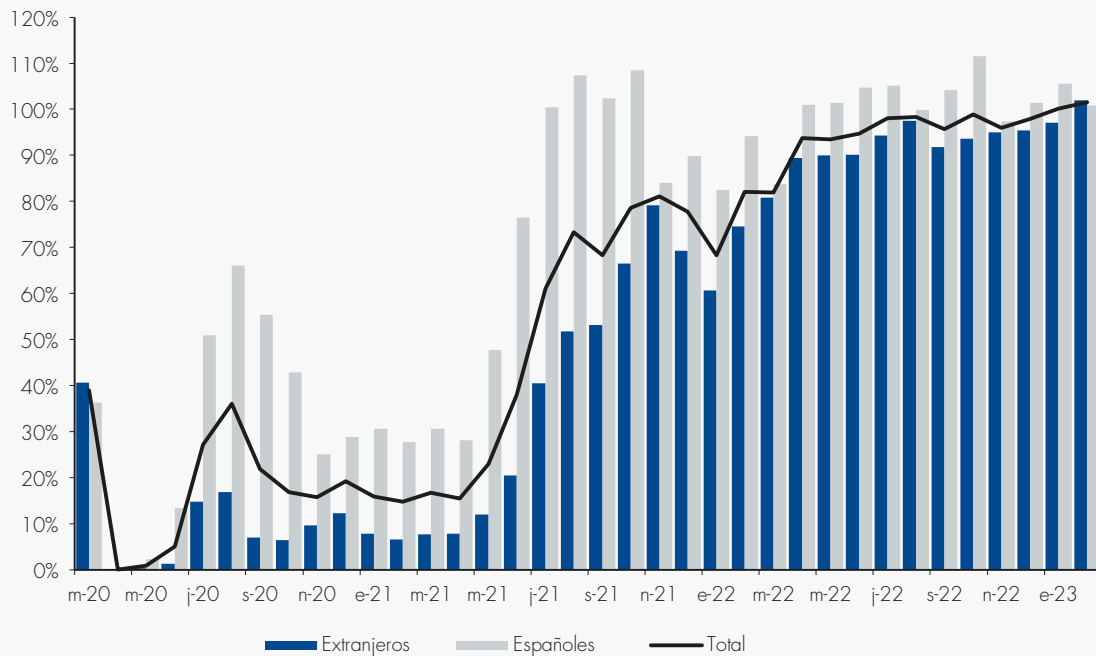
transporte y almacenamiento (17,7%) y actividades profesionales (17,3%). En todas las ramas se supera la facturación promedio de 2019, incluida hostelería y restauración (4,3%).

Las pernoctaciones hoteleras en el año 2022 crecieron un 85,6% interanual (144,8% extranjeros y 32,1% españoles), pero fueron un -6,5% inferiores a las de 2019 (-10,0% y +0,2% respectivamente). La recuperación del turismo continuaba en febrero de 2023. Las pernoctaciones se situaron un 1,5% por encima de las del mismo mes en 2019. Además, superaron por primera vez desde que comenzó la pandemia el nivel de 2019 las de extranjeros (1,9%). Las de españoles estuvieron un 0,8% por encima (venían de un 5,5% en enero). El crecimiento de los precios hoteleros no dio tregua y creció un

11,1% interanual (desde el 10,9% en enero y el 7,8% en diciembre). Los precios hoteleros habían crecido un 16,8% interanual en 2022 y fueron un 14,2% superiores a los de 2019.

En 2022, la producción industrial creció un 2,8% respecto a 2021. El comportamiento fue positivo en la mayor parte de las ramas, con las excepciones de minerales no metálicos (-1,3%), artes gráficas (-1,6%), papel (-1,8%), química (-4,1%) y metalurgia (-9,2%), en su mayor parte industrias particularmente afectadas por el encarecimiento de la electricidad y el gas. En el lado positivo destacó el crecimiento de calzado (13,2%), farmacia (10,3%) y automóviles (8,4%). Si comparamos la producción de 2022 respecto a la de 2019, lideraron la expansión farmacia (18,2%), industrias extractivas

Porcentaje de pernoctaciones hoteleras respecto al mismo mes de 2019



FUENTE: Datastream y elaboración propia

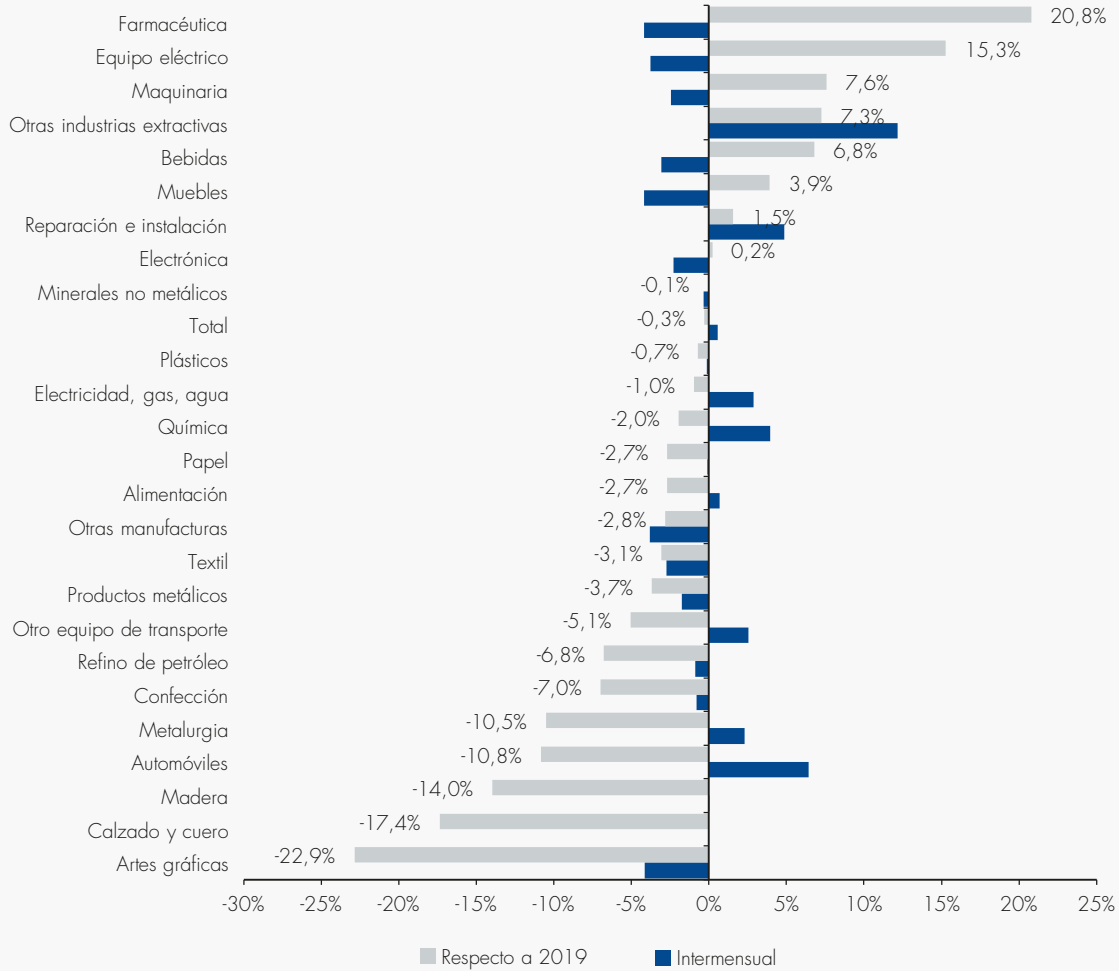
(13,7%), equipo eléctrico (10,0%) y bebidas (8,9%), mientras que continuaban lejos de la recuperación plena calzado (-10,0%), metalurgia (-10,8%), equipo de transporte (-12,3%), automoción (-13,4%) y artes gráficas (-15,2%). En conjunto, la producción industrial de 2022 fue un -0,1% inferior a la de 2019. En el mes de febrero, la producción industrial rebotó un 0,6% tras caer un -0,8% en enero. A pesar del rebote, la evolución ha sido algo débil después de que se alcanzara un máximo de ciclo en junio de 2022, pues desde entonces habría caído un -1,5%. Por ramas, los mayores aumentos de la producción en el mes de febrero se produjeron en sectores que habían presentado un mal comportamiento en enero, como otras industrias extractivas (12,2% tras la caída del

-32,2% en enero), automoción (6,4% desde -7,6%) y reparaciones e instalaciones (4,9% desde -8,7%). En sentido contrario, cayó la producción en febrero en productos farmacéuticos (-4,2%), muebles (-4,2%) o artes gráficas (-4,1%). En conjunto, respecto al promedio de 2019 la producción industrial se había reducido en un -0,6% y las ramas más alejadas de recuperar su nivel productivo eran artes gráficas (-22,9%), calzado (-17,4%), madera (-14,0%), automoción (-10,8%), y metalurgia (-10,5%), mientras que destacaban las expansiones de farmacia (20,8%), equipo eléctrico (15,3%), maquinaria (7,6%), otras industrias extractivas (7,3%) y bebidas (6,8%).

Las exportaciones españolas crecieron un 22,9% en el año 2022, y las importaciones un 33,4%.

La producción de las industrias más afectadas por el encarecimiento del gas se vio resentida en 2022. El comportamiento sigue siendo divergente por sectores y, en conjunto, la producción se ha alejado de los máximos de 2022.

Variación de la producción industrial en febrero de 2023

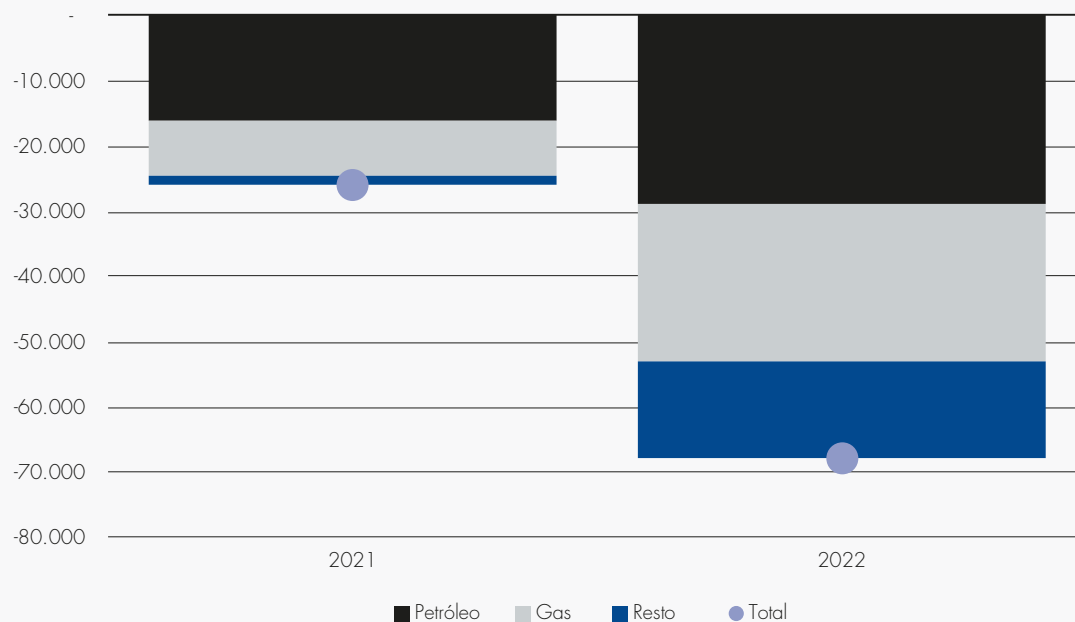


FUENTE: Datastream y elaboración propia

Las exportaciones crecieron menos que las importaciones en 2022. Se agravó el déficit comercial, sobre todo el energético.

La ratio exportaciones/importaciones se redujo hasta 85,1% desde 92,4% en 2021, 95,1% en 2020 y 90,1% en 2019, antes de la pandemia. De hecho, fue la menor cobertura desde 2011 (82,2%). El déficit comercial alcanzó en 2022 los -68.112 Mn€ frente a -26.178 en 2021. La mayor diferencia provino del mayor déficit en gas (-24.190 desde -8.526) y petróleo (-29.113 desde -16.269), aunque también empeoró el déficit en el resto de los bienes (-14.808 desde -1.382).

Después de sorprender al alza durante la mayor parte del año, las ventas de viviendas parecen haber pasado el punto de inflexión desde niveles difícilmente sostenibles a medio plazo con las expectativas demográficas actuales. En diciembre, descendieron un -17,7% interanual según el notariado, anotándose su tercera caída consecutiva (y la más profunda). La serie de los registradores publicada por el INE lleva algo de retraso y presentó su primera caída en diciembre con un -9,9% interanual.

Saldo comercial en millones de eurosFUENTE: M^º de industria, comercio y turismo, elaboración propia

Las compraventas de viviendas en España rebotaron en enero según la serie de los registradores, al crecer un 7,0% interanual. Parece un dato puntual, ya que los datos del Notariado presentaron su cuarta caída interanual consecutiva en enero: -7,5%, si bien, ésta fue inferior a la de diciembre (-17,7%). Las ventas de viviendas acumuladas en 12 meses se redujeron hasta 717.000 en enero desde 720.000 en diciembre según los notarios, de forma que continuó la moderación desde el máximo alcanzado en septiembre (740.000). Según los registradores, esta cifra alcanzó las 653.000 en enero, por encima de las 649.500 de diciembre pero por debajo de las 654.000 de noviembre. El crecimiento de los precios de la vivienda se frenó hasta el 5,5% interanual en el cuarto trimestre de 2022 según la serie del

INE. Venían del 7,6% en el trimestre anterior y de un máximo del 8,5% en el primer trimestre de 2022. El dato intertrimestral fue negativo (-0,8%) por primera vez desde el cuarto trimestre de 2020. La desaceleración fue más abrupta en vivienda usada (5,3% interanual desde 7,8%) que en vivienda nueva (6,2% desde 6,8%). La serie del MITMA, que se basa en las tasaciones (y no en las transacciones recogidas por los notarios, como la del INE), también se desaceleró, en este caso hasta el 3,3% interanual desde el 4,7% y un máximo del 6,7%. En términos acumulados, en el año 2022 se concedieron 463.600 hipotecas a un importe medio de 145.860€ y por un total de 67.640 millones de euros. Estas cifras no se veían en hipotecas e importe total desde mediados de 2010 y hay que remontarse hasta 2008 para

Los datos del sector inmobiliario sorprendieron al alza en 2022, si bien, parece haber cambiado la tendencia en las compraventas de viviendas desde el último trimestre. El crecimiento de los precios de la vivienda se ha moderado desde tasas elevadas, mientras que la oferta de viviendas se estancó e incluso se redujo ligeramente desde marzo de 2022.

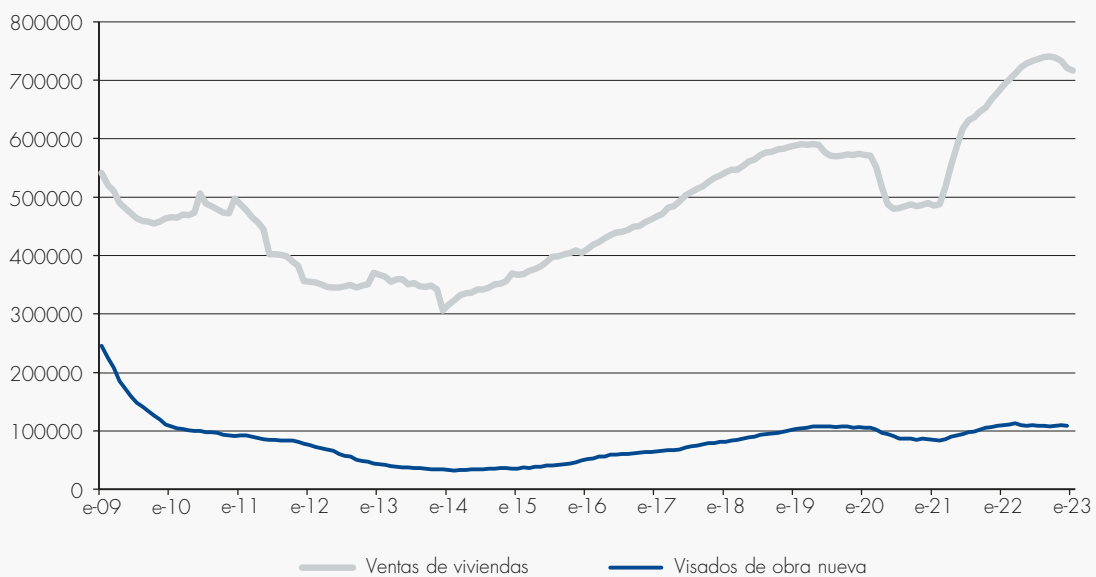
Según la EPA, el mercado laboral español permaneció estancado durante el segundo semestre de 2022.

alcanzar las cifras de importe medio actuales. En cuanto a la variación respecto a 2021, fue del 10,0% para el número de hipotecas concedidas, el 5,8% para el importe medio y el 17,3% del volumen total concedidos. El número de hipotecas concedidas para viviendas en España creció en enero un 2,9% interanual después de caer en diciembre un -8,8%. También aumentó el importe medio (0,9% desde -1,1%), de forma que el importe total concedido creció un 4,2% (desde -9,2%). En términos acumulados, en los últimos doce meses se concedieron 464.900 hipotecas a un importe medio de 145.930€ y por un total de 67.680 millones de euros. En lo que respecta a la oferta de vivienda, el número de visados de obra nueva se situó en 108.900 en 2022, un dato ligeramente superior a las 108.300 de 2021. Sin embargo, se aprecia un ligero retroceso desde

las 112.900 acumuladas en doce meses hasta marzo de 2022.

Los datos en términos desestacionalizados de la Encuesta de población activa (EPA) del cuarto trimestre de 2022 presentaron el segundo estancamiento consecutivo de la ocupación, lo que parece confirmar un segundo semestre de 2022 bastante débil en el mercado laboral. Además, también en términos desestacionalizados, el número de parados aumentó un 2,3%. En tasa interanual, la ocupación crecía un 1,4% en el cuarto trimestre, la población activa un 0,9% y el número de parados bajaba un -2,6%. La tasa de paro se habría reducido sólo en cinco décimas respecto al mismo periodo del año anterior, hasta el 12,9%, la misma tasa en la que quedó el promedio anual de 2022 tras el 14,8% de 2021 y el 15,5% de 2020.

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



FUENTE: Datastream y elaboración propia

Número de afiliados a la Seguridad Social en términos desestacionalizados



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

Las afiliaciones a la seguridad social también se estancaron en el segundo semestre de 2022 según la serie desestacionalizada revisada. Sólo se habrían creado 66.200 empleos y no los 209.000 estimados inicialmente, frente a 413.000 empleos creados en el primer semestre de 2022. En los primeros meses de 2023 los registros de afiliados mejoraron y volvieron a sorprender positivamente, sobre todo en marzo. Según la serie desestacionalizada se crearon 151.900 puestos de trabajo, superando la suma de los 81.800 de febrero y los 57.700 de enero, que ya eran buenos datos frente a una media de creación mensual de 42.900 empleos en 2022 y de 41.600 en el ciclo 2014-2019. De hecho, fue el mejor dato desde junio de 2021, cuando todavía no se había recuperado el empleo anterior a la pandemia. En el conjunto del primer trimestre se habrían creado 291.500 empleos, y en el último año 555.000, lo que implica un incremento del 2,8% interanual (esta tasa se acelera desde el 2,5% de febrero y el 2,4% de enero). Respecto a la situación de febrero de

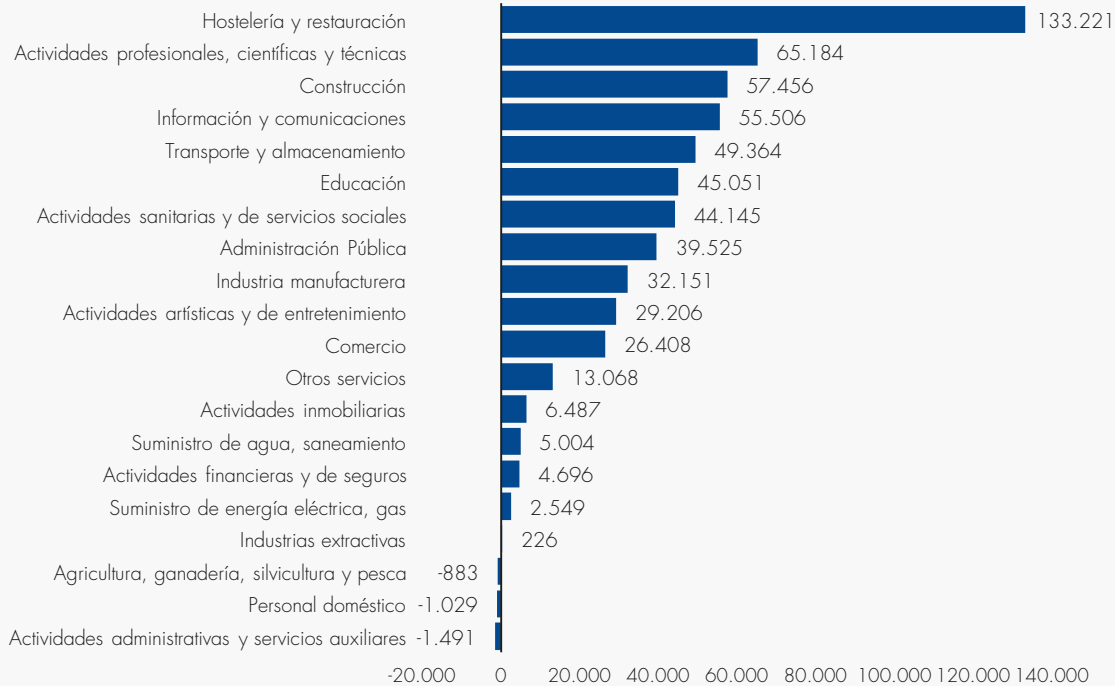
2020 se habrían creado 1,1 millones de empleos, un 5,8%. El empleo autónomo mejora ligeramente, ya que se crean 2.850 puestos de trabajo y la tasa interanual se sitúa en el 0,0% desde el -0,2% de los dos meses anteriores. A pesar de ello, sigue siendo mucho más positiva la evolución del empleo asalariado (3,3% interanual desde 3,0%). Desde febrero de 2022, cuando se inició la invasión de Ucrania y se agravaron los problemas de inflación, las afiliaciones han crecido un 3,2% con aumentos destacados en Información y comunicaciones (8,7%), servicios de entretenimiento (8,5%), hostelería y restauración (8,3%) o suministro de energía (7,0%). Sólo se ha destruido empleo en servicios auxiliares (-0,1%), que incluyen los servicios de empleo, el sector agropecuario (-0,3%) y personal doméstico (-2,5%). Con un mayor nivel de desagregación, sólo se ha destruido empleo desde febrero de 2022 en 14 de 87 ramas de actividad, mientras que habría crecido el número de afiliados en un 4% o más en 40. Por otra parte, el número de trabajadores en ERTE segui-

Las afiliaciones a la seguridad social muestran una reactivación del mercado laboral en el primer trimestre de 2023, sobre todo en el mes de marzo. Desde el inicio de la invasión de Ucrania destaca la creación de empleo en información y comunicaciones, servicios de entretenimiento, hostelería, servicios profesionales y construcción.

ría reduciéndose, si bien los datos de los meses anteriores han sido revisados al alza. Con los nuevos datos, el promedio en marzo sería de 17.000 trabajadores, mil menos que en febrero.

Los sectores con un mayor porcentaje de trabajadores en ERTE no muestran un deterioro desde el último trimestre de 2022, sino que se ha producido una mejora.

Variación del número de afiliados a la Seguridad Social en términos desestacionalizados de febrero de 2022 a marzo 2023



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

Indicadores económicos

- Las ventas minoristas en febrero de 2023 eran un -0,8% inferiores al promedio de 2019.
- El volumen de producción industrial en enero de 2023 era un -1,1% inferior al promedio de 2019.
- En 2023 se vendieron 720.000 viviendas en España. Los precios crecían un 5,5% interanual en el cuarto trimestre.
- La cifra de negocios de servicios en enero de 2023 había aumentado un 20,5% respecto a la media de 2019.
- La tasa de paro se situó en el 12,9% en el cuarto trimestre de 2022.
- El IPC crecía un 3,3% interanual en marzo de 2023 y la tasa subyacente un 7,5% según los datos preliminares.

Coyuntura regional

Un escenario económico incierto

Desde que comenzase a editarse esta revista de Economía Riojana, resumir la situación de la economía no ha sido fácil. El año 2020 estuvo marcado por el shock, económico y social, que provocó la pandemia COVID-19. Tras este año, la situación en 2021 se vio condicionada por los avances en la campaña de vacunación y por la progresiva reducción de las restricciones a la actividad económica, lo cual favoreció que la economía avanzase hacia la recuperación (en 2021 el PIB creció un 6,1% en España y un 4,8% en La Rioja). El año 2022 llegaba así en un escenario bastante optimista, si bien las previsiones iniciales de crecimiento se vieron disminuidas debido al repunte de la inflación (8,4% de media en España y 8,9% para La Rioja en el conjunto del año), al estallido de la guerra en Ucrania, a un sector exterior lastrado por la escasez de materias primas y los cuellos de botella, así como por restricciones y encarecimiento de las exportaciones a determinados países.

Con todo, y pese a las adversidades, sorprendía la resiliencia de la economía. A ello contribuyó, sin lugar a dudas, la positiva evolución del mercado de trabajo, el buen comportamiento del consumo interior durante

la primera mitad del año 2022 y las medidas de política fiscal implementadas para hacer frente a la crisis energética y al repunte de los precios, entre otros factores.

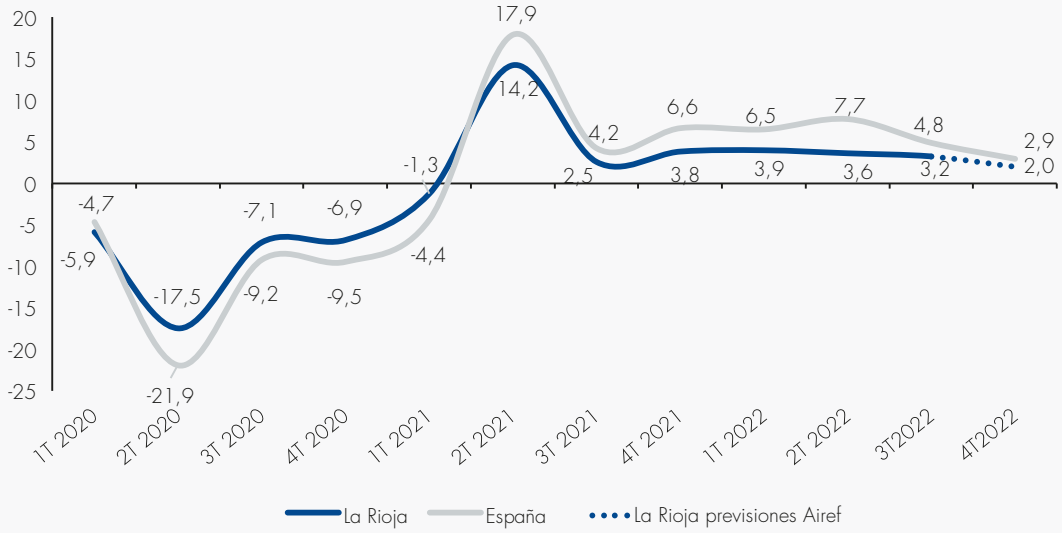
Estas circunstancias explican, en buena medida, la evolución de la actividad económica en 2022. Las estadísticas publicadas por el Instituto de Estadística para España muestran que, durante los dos primeros trimestres del año, la tasa de crecimiento del PIB en España fue del 6,5% y 7,7% respectivamente, mientras que, en los dos últimos trimestres, la economía perdió dinamismo. En efecto, la actividad económica registró tasas de crecimiento del 4,8% en el tercer trimestre y del 2,9% en el cuarto y último trimestre de 2022. Si se comparan estos resultados con los obtenidos por La Rioja, la economía riojana ha mostrado una peor evolución en términos de crecimiento, y es que, como se observa en el gráfico 1, la recuperación de la actividad económica está siendo más lenta en la comunidad. Si bien todavía no se han publicado las estadísticas oficiales del INE para La Rioja en los dos últimos trimestres del año, las estimaciones de crecimiento de la Autoridad Independiente de la Responsabilidad Fiscal (Airef) señalan que el tercer trimestre del año el PIB creció en la comunidad un 3,2%, mientras que en el cuarto lo hizo en un 2,0%.

Tras un comienzo de año optimista, el aumento de los precios, la guerra en Ucrania y la lenta recuperación del sector exterior, han lastrado la recuperación económica, especialmente en el tramo final de 2022.

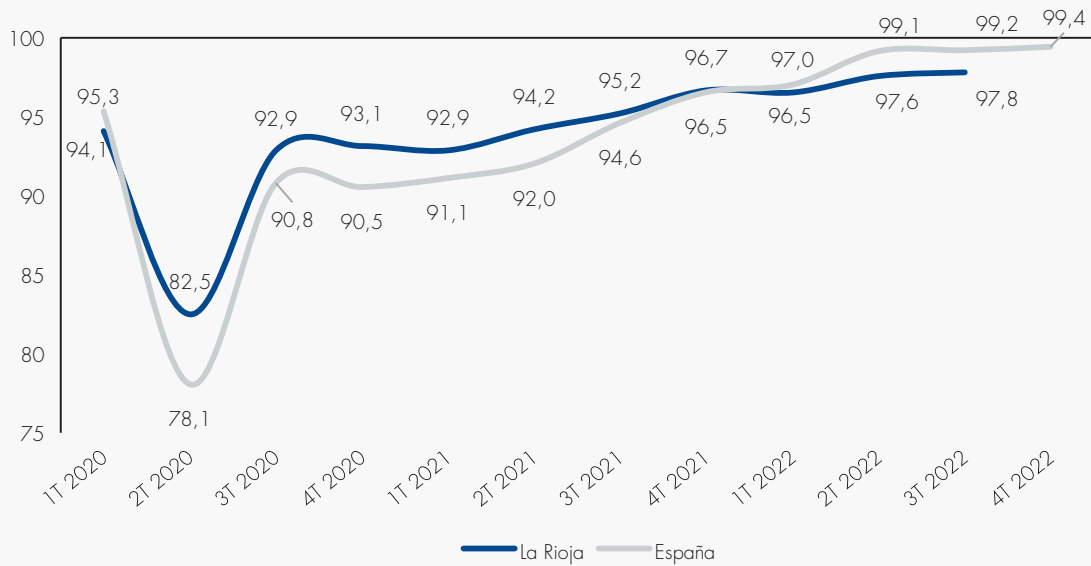
La economía riojana ha mostrado una peor evolución en términos de crecimiento económico que la media nacional.

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

Crecimiento intertrimestral del PIB. Mismo trimestre del año anterior



Variación del PIB. Mismo trimestre de 2019=100



Índice de volumen encadenado de referencia 2015.

Fuente: Instituto Riojano de Estadística. Contabilidad Trimestral de La Rioja (CTR). Instituto Nacional de Estadística. Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR). Autoridad de Responsabilidad Fiscal (Airef)

Si se atiende a la evolución de la economía en función de los sectores productivos que componen el PIB por el lado de la oferta, destaca, en primer lugar, que el sector primario haya recuperado, e incluso superado, el nivel de actividad previo a la pandemia para la media de España, mientras que en La Rioja éste todavía se situaba en el tercer trimestre de 2022 a más de diez puntos de su valor anotado en el tercer trimestre de 2019. Estas diferencias quedan explicadas, en buena medida, por la caída en el consumo de vino consecuencia de las restricciones impuestas a la hostelería y a la restauración cuando la pandemia alcanzó una mayor tasa de incidencia, lo cual afectó a toda la industria vitivinícola, desde agricultores a bodegueros.

La actividad agrícola en la comunidad, además de destacarse por sus viñas, es también rica en vegetales y hortalizas, nutriendo así a toda la industria conservera localizada en las márgenes del Ebro a su paso por La Rioja Baja. En conjunto, el sector agroalimentario, integrado tanto por la producción agrícola (representa el 37,7% del valor del sector agroalimentario), bodegas y conservas (39,9% del VAB del sector) y el apartado de comercialización (22,8% restante), aporta el 18,8 % (1.377 millones de euros) del VAB de La Rioja y el 15,5 % (20.972 personas) de su empleo. Estos datos, recogidos en 'El observatorio sobre el sector agroalimentario de las regiones españolas', un estudio correspondiente al año 2022 elaborado por Ivie y la Universidad de Valencia, muestran una disminución del 0,8% del VAB del sector agroalimentario en La Rioja con respecto al año anterior. De cara al 2023, el escenario para el sector agroalimentario no es el más optimista. Por un lado, la sequía, que ha afectado con especial intensidad a los cultivos del Valle del Iregua. Por otro lado, la desaceleración del gasto de los hogares y sustitución de productos/servicios por otros de

menor precio iniciada en la segunda mitad del año 2022, que afectará especialmente a la industria relacionada con los bienes de consumo.

El sector de la construcción, por su parte, todavía está lejos de recuperar su nivel de actividad previo a la crisis. En España éste se sitúa más de un 10% por debajo de su valor alcanzado en 2019, mientras que en La Rioja éste es un 20% inferior. Una de las razones que explican estos resultados es el atraso en la ejecución de los fondos europeos, y es que, como ya se señaló en la edición anterior, la tardanza de estos fondos, unido al encarecimiento de las materias primas, provocaron que el subsector de la edificación civil lastrase el crecimiento del sector de la construcción.

Finalmente, y para terminar el recorrido por los sectores que componen la estructura productiva de la economía, el sector servicios. Este sector representaba por sí solo el 56,3% del PIB riojano en 2021 (67,4% para la media de España), seguido por la industria -20,22% (11,5% en España), la agricultura -5,5% (2,6% en España), la construcción -5,0% (5,0% para España) y la energía -3,4% (3,8% en España). Este sector, que fue uno de los más afectados por la pandemia, no solo se ha recuperado, sino que ha superado su nivel de actividad previo a la crisis del coronavirus.

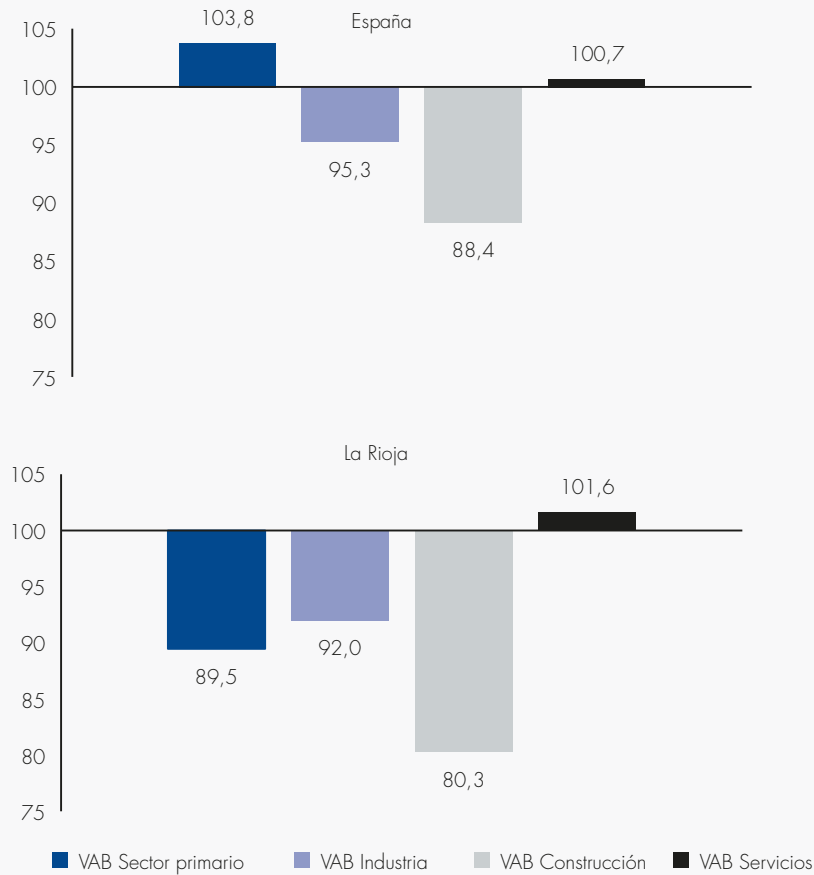
En definitiva, pese a las múltiples adversidades que han tenido lugar en 2022, la economía ha mostrado una capacidad de resiliencia sorprendente, especialmente durante los dos primeros trimestres del año. El tramo final del año, sin embargo, ha venido acompañado de una ralentización del crecimiento económico. La disminución del consumo de los hogares, el incremento del precio de las materias primas y un sector exterior que no termina de recuperar su nivel de actividad previo a la crisis son algunas de las razones por las que todavía no se ha recuperado la economía del

El sector agroalimentario, que representa el 18,8% (1.377 millones de euros) del VAB de La Rioja, ha disminuido en un 0,8% con respecto a 2021.

Según las previsiones de la Airef la economía riojana será una de las que menos crezcan en 2023.



Evolución del VAB por sectores en el tercer trimestre de 2022. Mismo trimestre 2019 = 100



Índice de volumen encadenado de referencia 2015.

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

shock provocado por la pandemia. Estas casuísticas, así como la sequía y otra serie de adversidades, hacen prever un crecimiento moderado de la economía riojana en 2023, siendo incluso una de las regiones que menos crecimiento experimentará según las previsiones de la Autoridad Independiente de la Autoridad Fiscal (Airef). Según estas estimaciones, en el primer trimestre de 2023 la economía riojana crecerá un 2,7%, solo por delante de comunidades como Asturias (2,2%), Cantabria (2,3%) y Extremadura (2,5%).

Ante este escenario, resulta de vital importancia la puesta en marcha de proyectos que sirvan para mejorar la competitividad de la economía riojana, proyectos que conviertan a la comunidad en un centro de interés turístico y cultural y que impulsen la vertebración del territorio, especialmente en las zonas rurales. En este sentido, La Rioja lidera el ranking de captación de fondos europeos, y es que, según la Consejería de Hacienda y Administración Pública, se esperan recibir 731,45 euros por cada habitante en la comunidad.

Así, tres son los proyectos estratégicos que pretenden mejorar la calidad de vida y la economía riojana. Éstos parten del sector del vino, la industria del embalaje y el idioma español. Con respecto a esta última línea de actuación, la potenciación del idioma español, destacan el “Proyecto Valle de la Lengua”, que recibirá 21,5 millones de euros, y el Centro de Inteligencia de Economía de la Lengua, dotado con 35 millones de euros. A estas partidas se han de añadir los 9 millones dirigidos a fomentar la oferta cultural, otros 9 millones destinados al aprendizaje de la lengua, 4,5 millones para impulsar el Observatorio Español y, por último, 6 millones de euros que servirán para promover Dialnet Global.

En cuanto a la industria del embalaje, cuyo peso en la economía industrial de la región supera ya el 25%, ésta recibirá importantes inversiones. Por un lado, se destinarán 40 millones de euros al Centro Nacional de Tecnologías del Envase. Por otro lado, fruto de la colaboración público-privada, se han invertido 13,5 millones de euros en poner en marcha un centro logístico intermodal. Este nuevo enclave logístico habrá de servir para conectar a La Rioja con otros puertos de referencia en el transporte de mercancías como son los de Bilbao, Zaragoza o Barcelona.

A estos fondos han de añadirse los 36,6 millones de euros que se inyectarán en la economía riojana durante 2023 a través del Plan Estratégico de Subvenciones de la Agencia de Desarrollo Económico de La Rioja (ADER). De estos, el 45% irán a parar a la reindustrialización, apostando por la competitividad de las empresas industriales riojanas.

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 segundo semestre del año 2022, resultando en un valor de 188 millones de euros. Esta cifra es un 17,1% inferior al saldo registrado para el mismo periodo del año 2021 (227 millones de euros).

El mismo indicador para España resultó negativo, -36.149 millones de euros, destacando la diferencia entre exportaciones e importaciones en los meses de agosto (saldo -7.937 millones de euros) y septiembre (saldo de -6.976 millones de euros).

En La Rioja, la variación interanual del comercio exterior para el segundo semestre del año 2022 con respecto al mismo periodo de 2021 fue del 6,4% en las exportaciones (de 945 a 1.006 millones de euros) y del 13,9% en las importaciones (de 718 a 818 millones de euros).

La tasa de cobertura (cociente entre exportaciones e importaciones) en el segundo semestre de 2022 en La Rioja fue de 123%, mientras que este indicador fue del 84,5% para el total de España. Hay que tener en cuenta que las exportaciones e importaciones de productos energéticos, como el petróleo, se imputan únicamente a regiones emisoras o receptoras de dicha energía. Por tanto, como La Rioja no se cuenta entre ellas estos saldos y tasas de cobertura deben interpretarse respecto a la región atendiendo a dicha particularidad.

Por bienes, el grupo de alimentación, bebidas y tabaco registró un saldo comercial positivo durante todo el segundo semestre de 2022, de hasta 40,5 millones de euros en diciembre. Nótese que fue el grupo dominante de las exportaciones, representando un 38,5% del total.

El grupo de bienes de equipo (segundo grupo con más peso en las exportaciones, un 20,3% del total) también presentó saldos positivos en todos los meses, de hasta 13,9 millones de euros en septiembre.

Las semimanufacturas no químicas fue el tercer grupo con más peso en

El saldo neto del comercio exterior riojano en el segundo semestre de 2022 se redujo un 17% respecto al mismo periodo del año anterior.

El saldo positivo del comercio exterior del sector agroalimentario es el dominante en el conjunto de las exportaciones e importaciones riojanas, aportando 188,9 millones de euros al saldo neto. No obstante, el valor es un 16,7% menor que la cifra de 2021.

Exportaciones, importaciones, saldo comercial y tasa de cobertura. La Rioja, segundo semestre de 2021 y 2022.

Mes	LA RIOJA								ESPAÑA	
	2021				2022				2022	
	Exportaciones (mill. de euros)	Importaciones (mill. de euros)	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura	Exportaciones (mill. de euros)	Importaciones (mill. de euros)	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura	Saldo (mill. de euros)	Tasa Cobertura
jul	173	109	64	158,7%	196	158	37	123,6%	-6.561	83,0%
ago	130	119	11	109,2%	124	118	7	105,6%	-7.937	78,6%
sep	165	113	52	146,0%	183	138	45	132,4%	-6.976	83,2%
oct	181	116	65	156,0%	181	140	41	129,1%	-6.853	82,8%
nov	167	138	29	121,0%	175	150	25	116,8%	-3.313	91,9%
dic	129	123	6	104,9%	147	114	33	128,9%	-4.509	87,7%
Total	945	718	227	131,6%	1.006	818	188	123,0%	-36.149	84,5%

FUENTE: Datacomex, elaboración propia.

La UE sigue siendo el destino y origen del comercio internacional riojano con un 66% del valor de las exportaciones aproximadamente.

las exportaciones, un 17,2%, pero presentó saldos negativos en todos los meses. En noviembre el saldo alcanzó los -16 millones de euros, ya que aunque las exportaciones llegaron a alcanzar los 26,4 millones de euros ese mes, las importaciones fueron de 42,4 millones.

Las manufacturas de consumo (representaron un 13,3% de las exportaciones) registraron saldos positivos de julio a octubre (de hasta 9,3 millones de euros en julio) y saldos negativos en noviembre (-4,9 millones de euros) y diciembre (-3,3 millones de euros).

El saldo comercial del sector del automóvil (representó el 2,1% del total de exportaciones) registró valores negativos en julio (-5,6 millones de euros) y en octubre (-0,1 millones de euros), mientras que en el resto de meses obtuvo valores positivos de hasta 0,9 millones de euros en noviembre.

Otros grupos de bienes que tuvieron saldo comercial positivo durante todo el segundo trimestre de 2022

fueron los bienes de consumo duradero (representando un 1,6% de las exportaciones totales) y los productos energéticos (un 0,5% de las exportaciones).

Por áreas geográficas las exportaciones de La Rioja en el segundo semestre de 2022 se destinaron principalmente a la Unión Europea (65,5%), aumentando medio punto porcentual con respecto al segundo semestre de 2021 y alcanzando los 476 millones de euros.

América se mantiene como el segundo destino de las exportaciones riojanas (11,9%) aunque pierde casi dos puntos porcentuales con respecto al primer semestre del 2022. El Resto de Europa es destino del 11,4% de las exportaciones riojanas. Se debe recordar que hasta el año 2020 incluido, América era el tercer destino de las exportaciones riojanas.

La Rioja importó productos principalmente de la Unión Europea (53,1%) aunque esta cifra es menor que la

El continente americano se consolida como el segundo bloque de países destinatarios de las exportaciones riojanas.

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

Grupo	Peso	Total Segundo semestre de 2022			
		X (millones de €)	M (millones de €)	Saldo	TC
Total	100%	1006,0	818,2	187,8	123,0%
Alimentación, bebidas y tabaco	38,5%	387,3	198,4	188,9	195,2%
Bienes de equipo	20,3%	204,2	142,9	61,3	142,9%
Semimanufacturas no químicas	17,2%	172,6	209,5	-36,9	82,4%
Manufacturas de consumo	13,3%	133,3	121,6	11,7	109,6%
Productos químicos	5,0%	50,5	89,5	-39,0	56,4%
Sector automóvil	2,1%	20,9	24,0	-3,1	87,1%
Bienes de consumo duradero	1,6%	15,7	6,0	9,7	261,7%
Materias primas	1,3%	13,5	21,9	-8,4	61,6%
Productos energéticos	0,5%	4,6	3,2	1,4	143,8%
Otras mercancías	0,3%	3,4	1,2	2,2	283,3%

Grupo	X (mill €)	jul.-22			ago.-22			sep.-22					
		M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	
Total		195,6	158,3	37,3	123,6%	124,1	117,5	6,6	105,6%	183,3	138,4	44,9	132,4%
Alimentación, bebidas y tabaco		67,8	36,0	31,8	188,3%	35,1	24,3	10,8	144,4%	67,8	37,3	30,5	181,8%
Bienes de equipo		35,0	21,3	13,7	164,3%	35,1	24,3	10,8	144,4%	39,8	25,9	13,9	153,7%
Semimanufacturas no químicas		43,2	51,0	-7,8	84,7%	17,7	24,9	-7,2	71,1%	30,7	32,4	-1,7	94,8%
Manufacturas de consumo		28,5	19,2	9,3	148,4%	20,8	19,8	1,0	105,1%	24,9	20,7	4,2	120,3%
Productos químicos		11,0	17,4	-6,4	63,2%	7,1	16,6	-9,5	42,8%	10,1	13,3	-3,2	75,9%
Sector automóvil		3,5	9,1	-5,6	38,5%	3,7	3,1	0,6	119,4%	3,7	3,1	0,6	119,4%
Bienes de consumo duradero		2,6	1,0	1,6	260,0%	1,9	1,0	0,9	190,0%	2,3	1,1	1,2	209,1%
Materias primas		3,0	2,5	0,5	120,0%	1,7	2,9	-1,2	58,6%	2,1	3,9	-1,8	53,8%
Productos energéticos		0,7	0,6	0,1	116,7%	0,7	0,4	0,3	175,0%	1,0	0,6	0,4	166,7%
Otras mercancías		0,3	0,2	0,1	150,0%	0,3	0,2	0,1	150,0%	0,9	0,1	0,8	900,0%

Grupo	X (mill €)	oct.-22			nov.-22			dic.-22					
		M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	X (mill €)	M (mill €)	Saldo	TC	
Total		180,9	140,1	40,8	129,1%	174,9	149,7	25,2	116,8%	147,2	114,2	33,0	128,9%
Alimentación, bebidas y tabaco		74,1	37,7	36,4	196,6%	75,3	34,8	40,5	216,4%	67,2	28,3	38,9	237,5%
Bienes de equipo		32,4	22,6	9,8	143,4%	32,7	21,1	11,6	155,0%	29,2	27,7	1,5	105,4%
Semimanufacturas no químicas		34,1	37,3	-3,2	91,4%	26,4	42,4	-16,0	62,3%	20,5	21,5	-1,0	95,3%
Manufacturas de consumo		22,2	16,8	5,4	132,1%	20,8	25,7	-4,9	80,9%	16,1	19,4	-3,3	83,0%
Productos químicos		8,1	16,4	-8,3	49,4%	8,1	15,7	-7,6	51,6%	6,1	10,1	-4,0	60,4%
Sector automóvil		3,5	3,6	-0,1	97,2%	3,7	2,8	0,9	132,1%	2,8	2,3	0,5	121,7%
Bienes de consumo duradero		3,3	0,8	2,5	412,5%	3,6	1,3	2,3	276,9%	2,0	0,8	1,2	250,0%
Materias primas		1,9	4,0	-2,1	47,5%	2,7	5,2	-2,5	51,9%	2,1	3,4	-1,3	61,8%
Productos energéticos		0,6	0,6	0,0	100,0%	1,0	0,5	0,5	200,0%	0,6	0,5	0,1	120,0%
Otras mercancías		0,7	0,3	0,4	233,3%	0,6	0,2	0,4	300,0%	0,6	0,2	0,4	300,0%

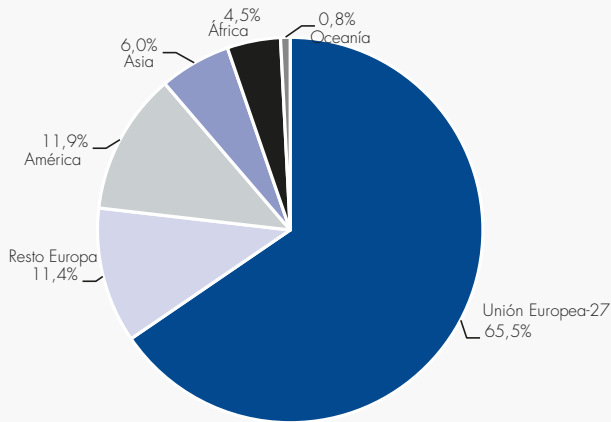
X: exportaciones; M: importaciones; mill €: millones de euros; Saldo: saldo comercial, calculado como exportaciones – importaciones; TC: tasa de cobertura, calculada como exportaciones entre importaciones.

FUENTE: Datacomex, elaboración propia

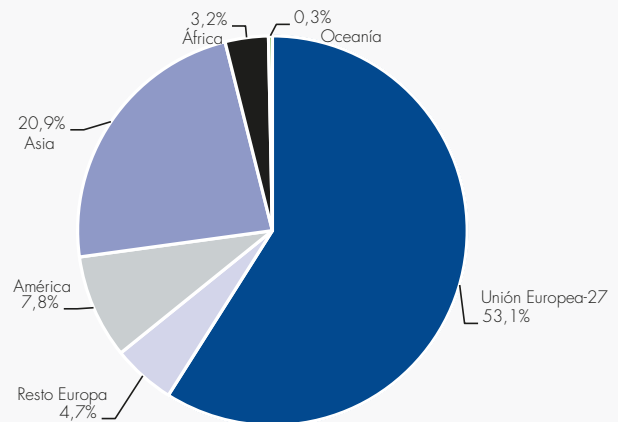


Exportaciones e importaciones por áreas geográficas. La Rioja, primer semestre de 2022

Exportaciones (La Rioja- segundo semestre de 2022)



Importaciones (La Rioja- segundo semestre de 2022)



FUENTE: Datacomex, elaboración propia.

registrada para el primer semestre del mismo año (62,1%). En segundo lugar, La Rioja recibió importaciones de Asia (20,9%). Ambos pesos porcentuales son mayores que los registrados en el segundo semestre de 2021.

Pese al incremento de los costes de la energía y productos intermedios, la principal contribución positiva a la tasa de variación anual de las exportaciones en La Rioja viene del sector de la alimentación, bebidas y tabaco, como ha sido habitual.

El saldo total del comercio riojano no ha vuelto a registrar un valor negativo desde febrero de 2022 (-9,6 millones de euros), mes en el que comenzó la guerra de Ucrania.

A modo de resumen, aunque el comercio exterior de La Rioja se ha visto incrementado en este segundo semestre de 2022 con respecto al precedente; sin embargo, el valor del saldo neto, es positivo pero menor que en los semestres anteriores. El sector de la alimentación ha

moderado su crecimiento exportador, mientras que las importaciones han crecido en mayor proporción. Quizás las menores exportaciones de vino han condicionado esta moderación de la tendencia registrada marcadamente creciente antes. A pesar de ser el sector de la alimentación un sector en el que La Rioja ha tenido un perfil exportador, destaca el importante volumen de comercio intracomunitario en ambos sentidos. La apertura a nuevos mercados donde se muestre la capacidad competitiva de las empresas de la región puede ser una vía de avance para este sector económicamente muy maduro. No obstante, los desafíos derivados de la pertinaz sequía marcarán la evolución de los próximos meses. En los otros subsectores, las amenazas del difícil entorno internacional se han hecho notar, al haber moderado las tasas de crecimiento de periodos anteriores durante el segundo semestre de 2022. De nuevo, la evolución de los acontecimientos externos como la guerra de Ucrania marcarán la evolución durante los próximos meses.

Mercado de Trabajo

El mercado de trabajo es uno de los ámbitos que más interés ha despertado en el escenario económico de 2022, no solo porque se mantiene el proceso de creación de empleo iniciado tras la pandemia en un contexto particularmente complejo, también por haberse visto afectado por los cambios introducidos tras la reforma laboral aprobada a partir

del Real Decreto Ley 3/2021. No obstante, las luces que cabe extraer de los datos laborales del año, van acompañadas de algunas sombras. Vayamos por partes.

La Rioja cierra 2022 con un saldo de creación de empleo positivo cuando los crecimientos se valoran en términos interanuales. Coinciden en este punto las dos fuentes de referencia para analizar la evolución del empleo:

Comportamiento positivo del empleo en La Rioja en el año 2022.

Cuadro 1: Principales indicadores del Mercado de trabajo en 2022

	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					LA RIOJA	ESPAÑA
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	IVTRIM 22	159,0	0,9	0,9
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	IVTRIM 22	145,3	3,0	1,4
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	IVTRIM 22	13,7	-17,0	-2,6
Tasa de Paro Encuestado (*)	I.N.E	Porcentaje	IVTRIM 22	8,6	-1,9	-0,5
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	IVTRIM 22	7,9	-1,9	-0,5
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	IVTRIM 22	9,4	-1,8	-0,4
Paro Registrado	SEPE	Personas	dic-22	14.348	-4,9	-8,6
Contratación	SEPE	Nº Contratos	dic-22	6.829	-32,3	-29,2
Afiliados a la Seguridad Social (último día)	Riojastat	Personas	dic-22	132.517	0,9	2,3

FUENTE: INE, Riojastat, SEPE

Encuesta de Población Activa y Afiliados a la Seguridad Social. Entre otros efectos positivos, el dinamismo laboral da respuesta a uno de los interrogantes que se abrió durante la pandemia y era la capacidad que iba a tener el mercado de trabajo de absorber los empleos afectados por una situación de ERTE durante la crisis provocada por el COVID; y es que desde los más de 23.000 ocupados en esta situación que llegó a haber en La Rioja en abril de 2020, los registrados al finalizar 2022 apenas superaban la centena. Dicho esto, y aunque coinciden en signo, el análisis que se desprende de las fuentes mencionadas presenta discrepancias difíciles de explicar en, al menos, tres aspectos: en la dimensión de las

variaciones estimadas en un caso y registradas en el otro, en la pendiente de las fluctuaciones intertrimestrales o intermensuales que subyacen tras los datos anuales y en la comparación con lo ocurrido en España. Y es que el crecimiento interanual del empleo del cuarto trimestre de 2022 según la EPA, duplica el alcanzado en España (3 por ciento en La Rioja y 1,4 por ciento en España) y, sin embargo, la variación calculada a partir de los afiliados mensuales (haciendo la media octubre, noviembre y diciembre, para que el cálculo corresponda al mismo trimestre) es del 0,9 por ciento en La Rioja y del 2,6 por ciento en España. Por otro lado, mientras que, según los registros de la Seguridad Social, los crecimientos de afiliación más eleva-

Mayor crecimiento interanual del empleo en La Rioja respecto a España, pero menor afiliación a la seguridad social en términos comparativos

Cuadro 2. La 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)										
2022-Trim 1	39761,6	263,6	23259,4	158,1	20084,7	140,4	3174,7	17,7	16502,2	105,5
2022-Trim 2	39833,1	264,0	23387,4	159,1	20468,0	142,9	2919,4	16,2	16445,7	104,9
2022-Trim 3	39969,1	265,3	23525,9	157,6	20545,7	144,9	2980,2	12,7	16443,2	107,7
2022-Trim 4	40136,5	266,3	23487,8	159,0	20463,9	145,3	3024,0	13,7	16648,6	107,3
2023-Trim 1	40274,0	267,6	23580,5	159,5	20452,8	143,4	3127,8	16,0	16693,5	108,1
Variación intertrimestral (%)										
2022-Trim 1	0,14	-0,08	-0,13	0,32	-0,50	-0,50	2,28	7,27	0,51	-0,66
2022-Trim 2	0,18	0,15	0,55	0,63	1,91	1,78	-8,04	-8,47	-0,34	-0,57
2022-Trim 3	0,34	0,49	0,59	-0,94	0,38	1,40	2,08	-21,60	-0,02	2,67
2022-Trim 4	0,42	0,38	-0,16	0,89	-0,40	0,28	1,47	7,87	1,25	-0,37
2023-Trim 1	0,34	0,49	0,39	0,31	-0,05	-1,31	3,43	16,79	0,27	0,75
Variación interanual (%)										
2022-Trim 1	0,34	-0,49	1,74	1,80	4,57	2,63	-13,11	-4,32	-1,58	-3,83
2022-Trim 2	0,50	-0,19	0,74	-1,12	4,05	0,35	-17,62	-12,43	0,17	1,25
2022-Trim 3	0,81	0,61	0,33	-1,38	2,57	3,28	-12,78	-34,87	1,49	3,66
2022-Trim 4	1,08	0,95	0,85	0,89	1,38	2,98	-2,57	-16,97	1,40	1,04
2023-Trim 1	1,29	1,52	1,38	0,89	1,83	2,14	-1,48	-9,60	1,16	2,46

Tasa de ocupación	España	La Rioja
2022-Trim 1	50,51	53,26
2022-Trim 2	51,38	54,13
2022-Trim 3	51,40	54,62
2022-Trim 4	50,99	54,56
2023-Trim 1	50,78	53,59

Tasa de paro	España	La Rioja
2022-Trim 1	13,65	11,20
2022-Trim 2	12,48	10,18
2022-Trim 3	12,67	8,06
2022-Trim 4	12,87	8,62
2023-Trim 1	13,26	10,03

FUENTE: EPA (INE) y elaboración propia

dos se alcanzan en el primer semestre (todos los meses las variaciones interanuales superan en La Rioja el 3,5 por ciento, para descender progresivamente a partir de julio), los mayores crecimientos según la EPA se producen en el segundo semestre del año. Hay una explicación para la tendencia en la afiliación -dado que la disminución de las variaciones interanuales a partir de julio combina la influencia de dos factores, variaciones mensuales algo más bajas y/o negativas, y el hecho de que el grueso de la recuperación de la afi-

liación tras la pandemia se notó en el segundo semestre de 2021, con lo que la comparación de cifras con 2022, arroja inevitablemente, variaciones más bajas-. Pero no es tan evidente la razón que permitiría justificar la falta de alineamiento entre las fuentes consultadas. Una posibilidad puede tener que ver con las altas y bajas en la Seguridad social que provocan los contratos fijos discontinuos, cuyo uso se intensifica tras la reforma laboral, más adelante se hace una referencia a esta cuestión.

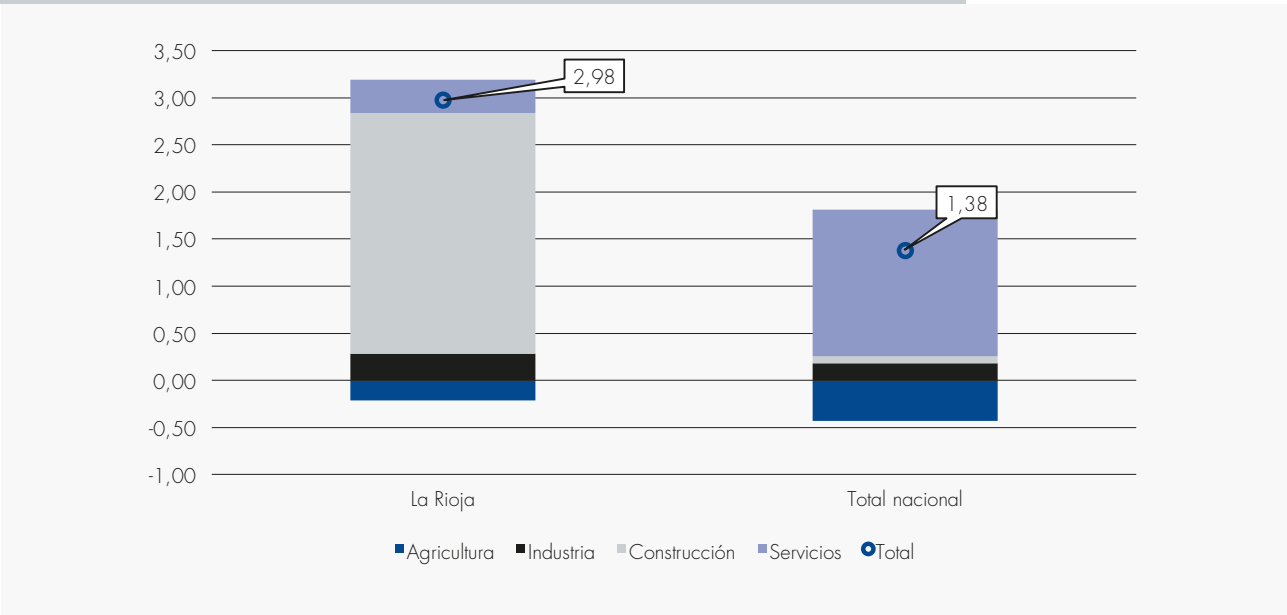
Por sectores, la evolución del empleo en la región responde a un patrón que, como en ocasiones anteriores, poco tiene que ver con el del resto del territorio. Si en La Rioja el comportamiento de las diferentes ramas de actividad fuera similar al nacional, las discrepancias responderían, únicamente, a las particularidades de la estructura productiva regional, no es este el caso para 2022. Antes de entrar en la distribución que se presenta en el gráfico 1, conviene tener en cuenta un matiz, y es que la representación cambia de forma notable según cuál sea el trimestre analizado. Tomando como referencia los datos correspondientes al cuarto trimestre, en La Rioja el sector que más aporta al crecimiento del empleo es la construcción, y es que explica más del 80% del crecimiento del empleo (a pesar de que apenas representa el 7 por ciento de los ocupados totales), muy lejos de lo que suponen las actividades manufactureras, emblema junto a la agricultura de la especialización productiva regional. En España, este

papel lo ocupa el sector servicios, aunque en ese caso la lógica es otra, ya que se trata de un sector cuyo peso en el empleo total supera el 75 por ciento. Si este gráfico, se repitiera para el resto de trimestre del año la imagen sería muy diferente. Y es que, tanto en términos de variaciones intertrimestrales, como interanuales, los trimestres precedentes hubieran ofrecido un mismo resultado, el sector que más porción del empleo explicaba en La Rioja y el que justificaba la diferencia respecto a la media nacional era el industrial y la razón era doble, crecía más en La Rioja y ponderaba más al tener un peso muy superior tanto en términos de producción como de empleo. Nos encontramos así con una de las sombras con las que se cierra 2022 y comienza 2023, y es un descenso del empleo en las actividades manufactureras del 4,13 por ciento en el último trimestre del año. Un retroceso en el empleo industrial que, aunque más moderada (-1,24 %), vuelve a darse en el primer trimestre de 2023.

En el 4 T de 2022, la construcción explica buena parte del crecimiento del empleo de la región a pesar de representar sólo el 7% de los ocupados totales)

Descenso del empleo en actividades manufactureras en el 4T de 2022 y en el 1 T de 2023.

Gráfico 1. Aportación de cada sector al crecimiento del empleo en 2022





Reducción del desempleo más intenso en La Rioja que en España.

Aumenta la contratación indefinida y en los empleos de calidad está más marcada por el género.

Los empleados con contratos fijos discontinuos inciden tanto en los datos de ocupación como de paro que figuran en las fuentes estadísticas, por tanto deben interpretarse con cautela hasta que se proporcione mayor detalle de la realidad laboral existente.

Junto a los datos de empleo, es preciso tener en cuenta como se ha comportado la población activa, la diferencia entre ambas magnitudes explica la evolución del desempleo (Cuadro 2). 2022 se cierra con un crecimiento de la población activa del 0,89 por ciento, similar al producido en España. El incremento en el número de personas que forman la fuerza laboral de un territorio puede responder a dos razones: una demográfica, que se refleja en el ajuste entre el crecimiento de la población en edad de trabajar y el de la población activa, y otra vinculada las expectativas de encontrar trabajo, lo que da lugar a una transición de una situación de inactividad a una de actividad (o a la inversa). En este momento es el primero de los motivos expuestos el que explicaría la evolución del número de activos. La mayor presión sobre el mercado laboral que genera un aumento de los activos, no ha sido un freno para el notable descenso producido en el paro en 2022. En términos interanuales, las personas en situación de desempleo disminuyen de forma intensa, más en La Rioja que en España. La sombra en este caso la aporta el aumento trimestral del número de parados con el que cierra 2022 y comienza 2023 (notablemente superior en la Rioja que en el resto del territorio) y que se concentra especialmente en el sector industrial y en servicios.

Pero la principal novedad que se ha producido en el mercado laboral durante 2023 es de carácter estructural y está asociado a la Reforma Laboral aprobada en diciembre de 2021 y ratificada en el Congreso en enero de 2022, que impulsa un cambio de particular relevancia al generalizar contratos indefinidos y limitar el recurso a la figura del contrato temporal. El gráfico 2 refleja la distribución de los afiliados al régimen general de la Seguridad Social por tipo de contrato en dos momentos temporales, enero de 2022 y el último mes para el que disponemos de información.

La transferencia de contratos temporales a indefinidos es clara. Considerando toda la tipología de contratos, los indefinidos pasan de representar el 66 por ciento de total cuando la reforma se pone en marcha, a ser el 77 por ciento en la actualidad (los pesos en España son similares, el 65 y 77,5 por ciento, respectivamente). Si este análisis se particulariza por género, aparece un matiz que la reforma no altera, y es que los contratos de carácter indefinido tenían y siguen teniendo menos peso entre las mujeres en todas las modalidades consideradas y, lamentablemente, la diferencia es más acusada en la de mayor calidad, esto es, la de los contratos indefinidos a jornada completa

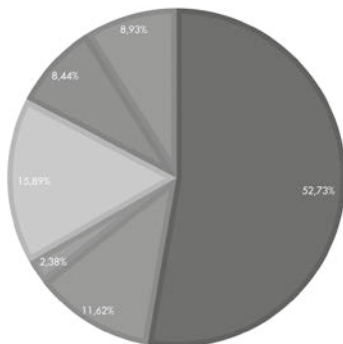
Aunque todas las figuras contractuales de carácter indefinido crecen (Gráfico 3) hay una que destaca sobre las demás y es la modalidad de los fijos discontinuos que ha pasado, de absorber el 2,4 por ciento de la afiliación al 5,6. Así, aunque la reducción de la tasa de temporalidad a los niveles más bajos de la serie histórica es una de las consecuencias más positivas de la reforma, no puede perderse de vista que los fijos discontinuos dan estabilidad a una relación laboral que sigue siendo temporal.

Terminamos con una reflexión acerca de una carencia que afecta a las fuentes en las que se apoyan los estudios sobre el mercado laboral en este momento. El cambio en la estructura contractual y el particular incremento de los empleados fijos discontinuos incide en las estadísticas de ocupación y paro que han de ofrecer más detalles para permitir un análisis preciso de lo que está ocurriendo con estos colectivos y corregir algunas lagunas informativas relevantes. El fijo discontinuo alterna periodos en los que trabaja, con otros en los que puede estar en diferentes situaciones: buscando empleo, percibiendo o no una prestación por desempleo, u ocupado en otro puesto de trabajo; de ahí la dificultad de clasificar a estos

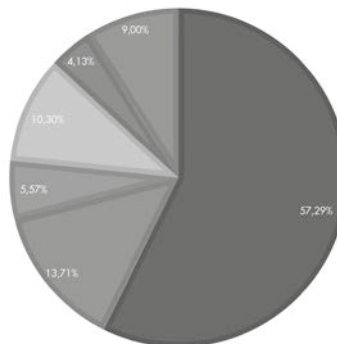
Gráfico 2. Cambios en la estructura del mercado de trabajo según tipo de contratos

Ambos sexos

LA RIOJA, ENERO 2022



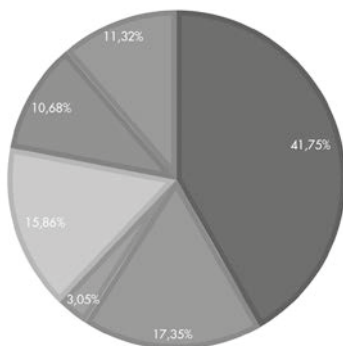
LA RIOJA, MARZO 2023



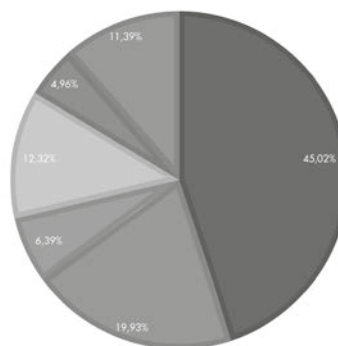
■ INDEFINIDO - T. Completo 52,73%	■ TEMPORAL - T. Completo 15,89%	■ INDEFINIDO - T. Completo 57,29%	■ TEMPORAL - T. Completo 10,30%
■ INDEFINIDO - T. Parcial 11,62%	■ TEMPORAL - T. Parcial 8,44%	■ INDEFINIDO - T. Parcial 13,71%	■ TEMPORAL - T. Parcial 4,13%
■ INDEFINIDO - Fijos Discontinuos 2,38%	■ OTROS 8,93%	■ INDEFINIDO - Fijos Discontinuos 5,57%	■ OTROS 9,00%

Mujeres

LA RIOJA, ENERO 2022



LA RIOJA, MARZO 2023



■ INDEFINIDO - T. Completo 41,75%	■ TEMPORAL - T. Completo 15,86%	■ INDEFINIDO - T. Completo 45,02%	■ TEMPORAL - T. Completo 12,32%
■ INDEFINIDO - T. Parcial 17,35%	■ TEMPORAL - T. Parcial 10,68%	■ INDEFINIDO - T. Parcial 19,93%	■ TEMPORAL - T. Parcial 4,96%
■ INDEFINIDO - Fijos Discontinuos 3,05%	■ OTROS 11,32%	■ INDEFINIDO - Fijos Discontinuos 6,39%	■ OTROS 11,39%

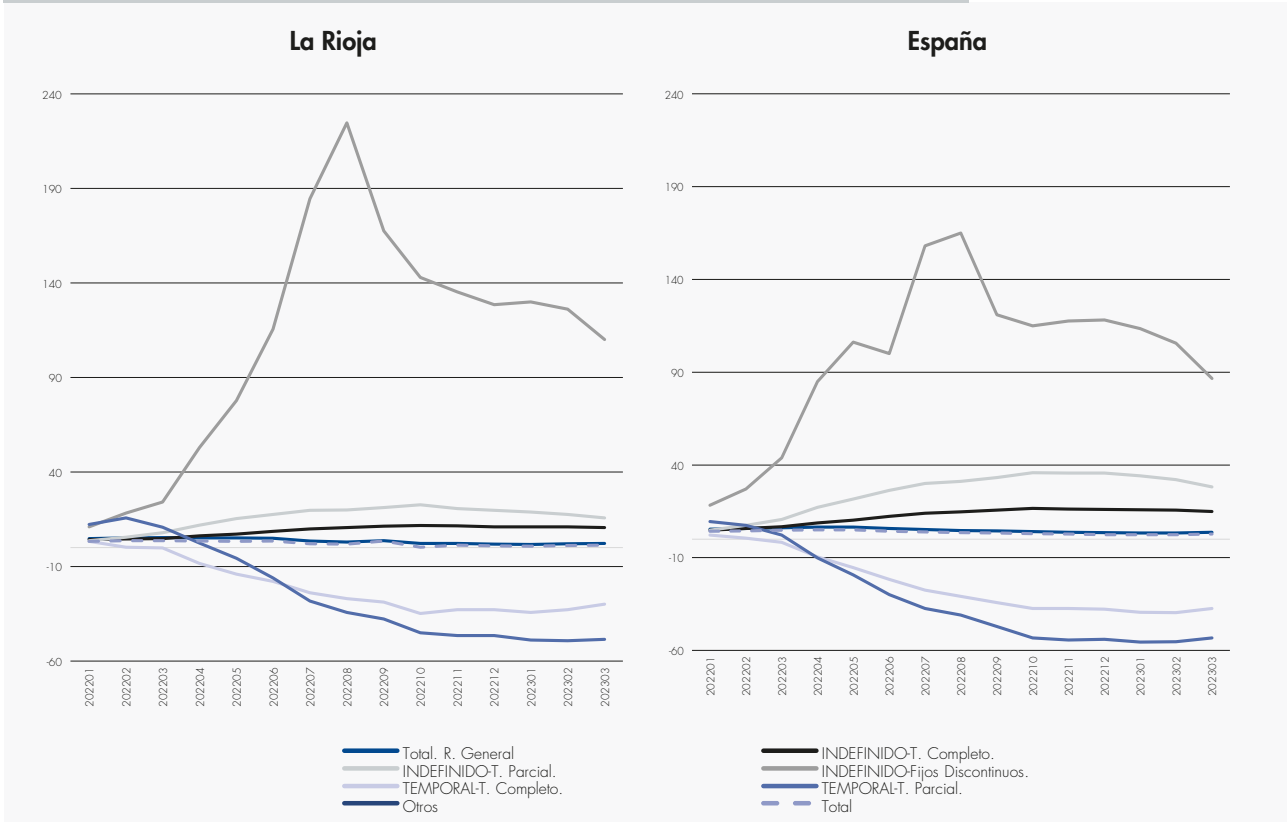
FUENTE: Estadísticas de la Seguridad social y elaboración propia

trabajadores. Existe cierta coincidencia entre los expertos en la posibilidad de que el paro registrado esté infravalorando el desempleo real. Esta circunstancia puede darse en la medida en que no computa como desempleados a los demandantes de empleo con relación laboral; el problema es que parte de ellos pueden ser trabajadores fijos discontinuos que, en los periodos de inactividad, estén buscando empleo y que, por lo tanto, cumplen los requisitos para ser calificados como parados. Una alternativa,

a efectos de análisis, podría ser la que ofrece la Encuesta de Población Activa, en la que cualquier persona que en el momento de la encuesta no trabaje y esté buscando trabajo se califica como parado, con lo que daría entrada a las personas descritas. En este caso, los datos de desempleo de la EPA deberían ser superiores a los que resultan del Registro del Servicio Público de Empleo, cosa que al cierre de 2022 no ocurre y, además, haría falta disponer de información extra para poder asignar la diferen-



Evolución de los Afiliados a la Seguridad Social según tipo de contrato



FUENTE: Estadísticas de la Seguridad social y elaboración propia

cia a la inclusión de parte de los fijos discontinuos y no a otros motivos de carácter metodológico. Por otro lado, en lo que tiene que ver con el análisis del empleo, hay que tener en cuenta que los trabajadores con contrato fijo discontinuo están dados de alta en la Seguridad social en los periodos de actividad y en los de inactividad. No es de extrañar que, como se explicaba líneas atrás, en 2022 se hayan registrado crecimientos interanuales siempre positivos de la afiliación, pero que en las fluctuaciones mensuales se sucedan meses de crecimiento (así ocurre en La Rioja en el primer semestre), con caídas en los últimos meses del año provocadas, precisamente, por los periodos de inactividad de los fijos discontinuos.

Inflación:

El incremento de los precios ha seguido condicionando el crecimiento económico de las regiones y los países en 2022. Su evolución es, a su vez, consecuencia de la reacción de los mercados y de los agentes económicos, públicos y privados, a los sucesivos y disruptivos shocks a los que se han visto sometidos desde marzo de 2020.

Cuando el brote inflacionista deja de considerarse un episodio coyuntural, comienzan a tomarse medidas para hacer frente a las diferentes causas que lo motivan, sus efectos empiezan a observarse en los mercados y los agentes económicos ajustan su comportamiento a las nuevas condiciones

En La Rioja la inflación alcanza con un 11,7% su máximo, en julio de 2022.

relativas de precios, la inflación se modera. A esta moderación también contribuye lo que los estadísticos denominan efecto base o escalón; esto es, el resultado de comparar los niveles de precios actuales con los ya elevados de hace un año por el impacto de la guerra sobre algunos precios. Todos estos factores son los que explicarían la evolución que se observa al analizar la inflación en 2022.

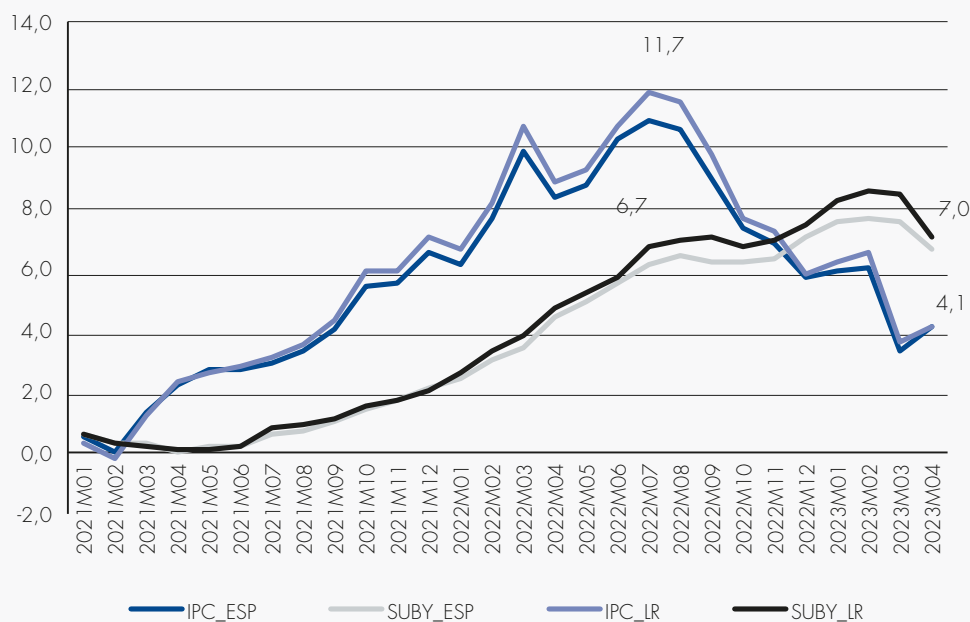
Como en España, en La Rioja la inflación alcanza su máximo en julio de 2022 (con una tasa de crecimiento interanual de los precios del 11,7 por ciento, frente al 10,8 por ciento de media nacional). Los precios continúan creciendo durante el segundo semestre de 2022 y también durante el primer trimestre de 2023, pero a tasas decrecientes (Gráfico siguiente). El último dato disponible (el de abril de 2023) cifra la inflación riojana en

un 4,1 por ciento; un valor elevado si se compara con el objetivo político del 2 por ciento establecido por el Banco Central Europeo, pero muy alejado del dato de la zona euro en el mismo momento (7 por ciento) o del alcanzado en el verano de 2022.

Si se compara la evolución de los precios de la cesta de la compra riojana con la de España, se observa que la presión inflacionista ha sido mayor en La Rioja, aunque parece reducirse a partir del otoño de 2022. En el caso de la inflación subyacente, el diferencial riojano se incrementa a partir de julio de 2022, momento en el que la inflación total rebaja su ritmo de crecimiento (Gráfico 1). El menor ritmo de crecimiento del IPC no se observa cuando se analiza la inflación subyacente que sigue creciendo de forma intensa en el segundo semestre de 2022 llegando a superar a la inflación total a partir de diciembre.

Los precios continúan creciendo durante el segundo semestre de 2022 y también durante el primer trimestre de 2023, pero a tasas inferiores.

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



FUENTE: INE. IPC



La inflación subyacente sigue creciendo en el segundo semestre de 2022 de forma intensa, llegando a superar a la inflación total a partir de diciembre.

El análisis de la evolución de la inflación global y subyacente y de sus componentes durante 2022 permite identificar el motivo por el que el crecimiento de los precios se ha reducido y el porqué del diferencial inflacionista riojano.

La moderación en el crecimiento de los precios de los productos energéticos (reducción incluso en las tasas interanuales del primer semestre de 2023), compensa el fuerte crecimiento de los precios de los alimentos no elaborados haciendo que la evolución de la suma de ambos (productos energéticos y alimentos no elaborados) sea decreciente. Por el contrario, los precios de los bienes industriales duraderos, los alimentos elaborados y los servicios, que son los que explican la inflación subyacente; esto es, la que queda tras eliminar de la inflación total la provocada por los productos energéticos y los alimentos no elaborados, han seguido manteniendo su ritmo de crecimiento ascendente.

La Rioja comparte la evolución de los precios de los productos energéticos (gas y electricidad, fundamentalmente). Sirvan como datos ilustrativos de esta tendencia decreciente la com-

paración de las tasas de crecimiento interanuales de septiembre, octubre y marzo de 2023: 24,1; 8,8 y -25,2 por ciento respectivamente, y la presencia, desde septiembre, de tasas de crecimiento mensuales negativas. Muestra, además, un crecimiento de los precios de los alimentos no elaborados menor que el de la media nacional, por lo que la mayor inflación riojana se debe al mayor crecimiento de los precios de los bienes industriales duraderos y de los servicios.

La fuerte desaceleración en el crecimiento de los precios energéticos en la segunda mitad del año 2022 es también la responsable de que la inflación acumulada global riojana, que hasta julio era de un 6 por ciento, se haya reducido al 5,8 por ciento al acabar el año.

El análisis de la inflación acumulada en La Rioja, en los dos años de duración del brote inflacionista, por grupos de productos, permite comprobar cuáles son los responsables del incremento de los precios en cada momento, conocer la intensidad del crecimiento y valorar su contribución a la inflación total.

Crecimiento acumulado de los precios por grupos de productos. La Rioja 2021-2022. Contribución a la inflación general

La Rioja	Inflacion acumulada			Contribución	
	2021	2022	Total	2021	2022
Total	7,0	5,8	13,2	7,0	5,8
Alimentos sin elaboración	6,5	8,5	15,5	0,7	0,8
Alimentos elaborados	3,2	19,0	22,8	0,4	2,2
Bienes industriales duraderos	1,5	6,1	7,7	0,1	0,6
Bienes industriales no duraderos	19,8	-0,2	19,6	5,0	-0,1
Carburantes y combustibles	23,7	8,7	34,4	1,8	0,7
Productos energéticos	40,9	-5,8	32,7	4,8	-0,8
Servicios	1,7	4,9	6,7	0,6	1,9
Ocio y cultura	1,1	4,5	5,7	0,1	0,3
Restaurantes y hoteles	3,5	7,9	11,6	0,4	1,1
Transporte	10,5	4,2	15,2	1,2	0,5

FUENTE: INE. IPC Y RIOJASTAT

Si, durante 2021, el crecimiento de los precios de consumo lo lideran los productos energéticos, los carburantes y combustibles, y los bienes industriales no duraderos (con tasas de crecimiento acumuladas del 41, 23,7 y 19,8 por ciento respectivamente), en 2022 lo han hecho los alimentos, sobre todo los elaborados cuyos precios se han incrementado, de media, un 19 por ciento, mientras que los precios de los productos energéticos se reducen, en 2022, un 5,8 por ciento.

En el acumulado de los dos años, los precios que más han crecido en La Rioja han sido los de los carburantes y combustibles, los productos energéticos, los alimentos elaborados y los bienes industriales no duraderos como vestido y calzado (con un crecimiento acumulado de precios del 5,3 por ciento que casi duplica el de la media nacional).

El incremento de los precios de los alimentos no elaborados no es el más intenso ni en 2021, ni en 2022; pero, es persistente. De manera que, en los dos años de análisis, este grupo de productos ha acumulado un crecimiento del 15,5 por ciento; un dato que esconde crecimientos muy intensos como los de los aceites y grasas (con un incremento del 81,6 por ciento entre 2021-2022), los huevos y la leche (ambos con un crecimiento de casi el 47 por ciento) o el azúcar (43,5 por ciento).

En servicios, destaca el incremento acumulado de los precios en restaurantes y hoteles (un 11,6 por ciento) o del transporte (con un incremento del 15,2 claramente afectado por el encarecimiento de los carburantes).

El impacto del crecimiento de los precios de cada artículo de la cesta de la compra en la inflación total no depende sólo de su tasa de variación; también depende del peso que el gasto de cada uno de ellos representa en el gasto total de las familias. Esta particularidad debería

tenerse en cuenta a la hora de definir las medidas de contención de la inflación y de ayuda a las familias más vulnerables. Así, por ejemplo, la contribución a la inflación de un producto con un elevado peso en la cesta de la compra de los riojanos como es el pan es mayor que la de los huevos, aunque el precio del primero se haya incrementado en La Rioja durante 2022 un 16,3 por ciento y los huevos se hayan encarecido un 38,6 por ciento. Por grupos de productos los que más contribuyeron a la inflación de 2021 fueron los bienes industriales no duraderos, los productos energéticos y, entre los servicios, el transporte. En 2022, los productos que, con su encarecimiento, generaron mayor impacto en la inflación riojana fueron los alimentos elaborados y los servicios en general y, en particular, restaurantes y hoteles.

Que la moderación en el crecimiento de los precios se consolide depende de muchos factores; más posiblemente de los que se conocen en este momento o de los que podemos esperar que aparezcan en un futuro tan incierto y cambiante como el actual. Algunos están contribuyendo de forma positiva a la contención de la inflación como la evolución del precio de las materias primas, energía y combustibles incluidos, el acuerdo salarial entre sindicatos y patronal que despeja las dudas sobre la posible y fatídica espiral inflacionista interna precios-salarios-precios, o la eficacia de alguna de las medidas tomadas por el gobierno para paliar la inflación como el tope al precio del gas utilizado para generar electricidad o la rebaja del IVA de algunos alimentos. Hay también factores que añaden incertidumbre a la evolución futura del IPC. Es el caso de los efectos de la sequía sobre las cosechas, el precio de algunos alimentos o la posible dependencia de los precios importados en muchos de ellos, la capacidad y eficacia con la que los nuevos precios de la energía y las materias primas se puedan trasladar a



El segundo semestre de 2022 se ha caracterizado por las subidas de los tipos de interés.

En 2022 el saldo medio de créditos en La Rioja se situó en 6.684 millones de €, continúa la tendencia descendente.

En 2022 los depósitos marcan records alcanzando 10.011 millones de € en La Rioja.

En 2022 mejor ritmo de crecimiento de los depósitos financieros en La Rioja frente a la media de España.

los procesos productivos, la obligada reversión de alguna de las medidas tomadas por el gobierno para controlar la inflación, el devenir de las reacciones del sistema financiero mundial ante la subida de los tipos de interés, la capacidad e independencia de los Bancos Centrales para conjugar objetivos opuestos (control de la inflación, crecimiento económico y estabilidad financiera), la duración de la guerra, la incorporación de China como demandante de materias primas y energía tras la reducción de las restricciones sanitarias, la vuelta a la aplicación de las reglas fiscales de control del crecimiento del déficit y la deuda pública.

Sector financiero

El sector financiero español y la realidad de La Rioja están marcados por un contexto económico y financiero complejo, debido a inflación elevada, subidas continuas de tipos de interés, turbulencias económicas, factores geopolíticos (guerra de Ucrania y tensión de bloques), crisis energética, ralentización del consumo y desigualdades sociales.

El Gráfico que figura seguidamente muestra la evolución del sistema financiero de La Rioja a partir del saldo vivo de los créditos y depósitos en datos medios, desde 1997 hasta final del año 2022, en millones de euros. Como se observa los créditos experimentaron un crecimiento ininterrumpido hasta 2008 con una cifra record de 12.629 millones de euros concedidos, debido a las necesidades financieras del sector privado (familias y empresas); por el contrario desde 2013 comenzaron a reducirse de forma acusada durante los 5 años siguientes hasta la actualidad que se ha ido aplanando situándose entorno a los 7.367 millones de euros anuales en los últimos 10 años. En 2022 el saldo medio de créditos se ha situado en 6.684 millones de

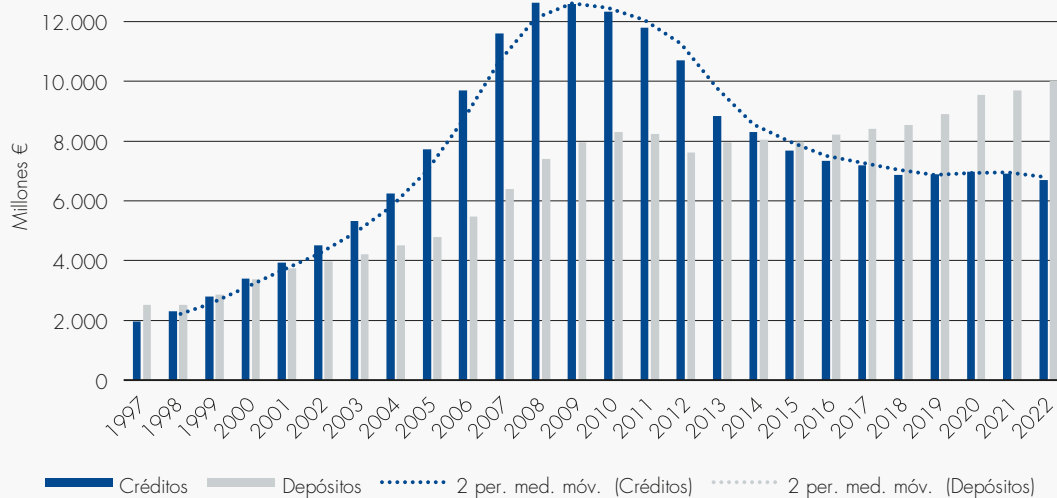
euros en La Rioja, en términos relativos un 3,33% menos que el año 2021. Probablemente ello proviene de las incertidumbres descontadas por los agentes económicos sobre la actividad, que marcan prudencia en las inversiones del sector privado derivadas del estrechamiento de los márgenes empresariales por fuerte elevación de los precios de las materias primas, de la energía y de los costes de la mano de obra, ralentización económica y reducción del consumo de los hogares por la elevada inflación a lo que se unen subidas de los tipos de interés).

En cuanto a los depósitos marcan récords y siguen una línea básicamente ascendente desde 1999, si bien sufrieron caídas ligeras en 2011 y 2015, así como un poco más acentuada en 2012. Los datos del Banco de España muestran en 2022 la cifra media más alta de todo el periodo concretamente 10.011 millones de euros en depósitos (se aprecia una recuperación del ritmo de crecimiento respecto a 2021, aunque inferior al de 2020), probablemente derivado de una actitud prudente de los agentes económicos privados en un contexto tan inestable y plagado de incertidumbres.

El valor de los depósitos en La Rioja en 2022 supera en un 49,77% el saldo de créditos vivos. Por tanto, ello muestra un saldo positivo de fondos gracias a la fortaleza del ahorro del sector privado y de las familias, hecho que a pesar de la incertidumbre económica existente y la elevación de tipos de interés permite ser optimista respecto asegurar la disposición de fondos a favor de los prestatarios con proyectos competitivos, si bien a un coste creciente.

El saldo de depósitos acumulados en La Rioja de los residentes a final de 2022 se elevó a 10.070 millones de euros, aumentó el 3,68% respecto de 2021, se situó por encima de la tendencia media de crecimiento de España que fue del 1,04% (hecho

Créditos y depósitos en La Rioja (1997-2022)



FUENTE: BANCO DE ESPAÑA (OTROS SECTORES RESIDENTES EN LA RIOJA, MEDIA ANUAL)

que refleja un mayor ahorro en La Rioja, aunque lejos de los crecimientos interanuales del 8,5% y del 12,8% en los dos últimos trimestres de 2020, probablemente debido al deterioro en las rentas disponibles que provocan las altas tasas de inflación de 2021 y 2022).

Respecto a los créditos vivos 2022 se cerró con 6.603 millones de euros, descendieron un 5,62% en La Rioja respecto al 2021, variación interanual mucho más importante que lo ocurrido en España que fue del 0,57% (casi 10 veces inferior). Esto apunta a una menor actividad financiera en la región frente a la media nacional, a la menor rotación financiera derivada de la actividad procedente de las necesidades del sector privado, de empresas y familias.

En La Rioja, en 2022 se firmaron 4.795 hipotecas urbanas (un 28,4% más que en el año anterior), ello puede ser explicado porque en un entorno de tipos de interés relativamente bajos y de fuerte inflación los

inversores tratan de preservar los ahorros y su riqueza en activos refugio del sector inmobiliario. Según los datos del INE/Riojastat, el importe total de hipotecas urbanas en 2022 se elevó a 470,46 millones de euros en La Rioja, lo que supone una media de 98.114,91 euros que resulta comparativamente inferior al periodo análogo de 2021 en que se situó en 115.566,47. Interpretar estos datos puede ser complejo y arriesgado al basarse en datos medios, si atendemos a la evolución de precios creciente de los activos inmobiliarios, pero tal vez deba ser contextualizado con la existencia de un limitado mercado de construcción inmobiliaria de obra nueva, lejos de la oferta existente en otros momentos, así como con del envejecimiento de la población o la menor disponibilidad de rentas de los más jóvenes que les impide acceder a segmentos de mercado más altos y con una tendencia creciente de los tipos de interés a los que se conceden los préstamos hipotecarios.



Indicadores del sector financiero

Sistema financiero	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					LA RIOJA	ESPAÑA
Hipotecas urbanas	I.N.E./Riojastat					
Número	I.N.E./Riojastat	Número	Enero-Dic. 2022	4.795	28,4	9,6
Importe	I.N.E./Riojastat	Miles €	Enero-Dic. 2022	470.461	24,5	16,7
Deuda/PIB	B. de España	Porcentaje	IV TRIM 22	17,0	-2,2	-2,00
Deficit/ PIB	M ^o Hacienda	Porcentaje	IV TRIM 22	1,03	0,94	1,08

Escenario pesimista a favor de la contratación de crédito financiero y caracterizado por su encarecimiento.

En el 4 trimestre de 2022 la deuda de La Rioja respecto del PIB tuvo un mejor comportamiento respecto a España, se redujo un 2,2% frente a un 2%. Y el déficit en relación con el PIB aumento un 0,94% en La Rioja frente al 1,08% en España.

En cuanto al precio del dinero, el Banco Central Europeo mantuvo los tipos de interés de referencia en el 0% desde el 16 de marzo de 2016 y hasta el 26 de julio de 2022, son los precios a los que presta dinero a los bancos. Si bien a lo largo del segundo semestre de 2022, se han producido 4 subidas, concretamente de 50 p.b. (27 de julio), 75 p.b. (14 de septiembre), 75 p.b. (2 de noviembre), 50 p.b. (15 de diciembre) hasta situarlos en el 2,5% anual. En 2023 se han elevado 50 p.b. (2 de febrero), 50 p.b. el 16 de marzo y la última elevación ha sido de 25 p.b. el 4 de mayo hasta colocarlo en el 3,75% anual, no obstante la gobernadora del banco central europeo augura nuevas subidas. La explicación es cumplir con el mandato que tiene encomendado de velar por la estabilidad de precios y tratar de restablecer la fuerte presión existente en la inflación a una tasa del 2% anual a medio plazo.

Como cabía esperar el euribor a 1 año ha reflejado estas elevaciones

hasta situarse en mayo de 2023 entorno a 3,81% anual, desde tasas negativas que se dieron hasta abril de 2022. Los movimientos en los mercados van siendo continuos, se reflejan en los mercados financieros, por ejemplo, en una tendencia alcista de la rentabilidad del bono español a 10 años hasta cotizar en una horquilla entre el 3,75% y 3,3% anual en los últimos meses (debe tenerse presente que marca el suelo de nuestro sistema y que su diferencial refleja una prima de riesgo país entorno a los 100 p.b. frente a la deuda alemana).

En este contexto, existe una expectativa a largo plazo de que se mantengan los tipos de interés libres de riesgo en valores comparativamente bajos si se ponen en relación con las altas tasas de inflación que se producen en los últimos años 3,1% en 2021 y 8,4% en 2022. Este hecho proporciona rentabilidades reales negativas para los inversores adversos al riesgo de insolvencia. Por parte del Banco Central Europeo cabe esperar cautela en sus decisiones, condicionadas por las previsiones y datos económicos que se materialicen en la UE en los próximos meses, las tensiones que se produzcan en los precios y la nueva recomposición geopolítica derivada de la guerra de Ucrania.

En resumen, en un contexto caracterizado por las facilidades de liquidez y los bajos tipos de interés hasta el primer semestre de 2022 más tasas de inflación fuertemente crecientes acentuadas, la rentabilidad de los inversores en activos sin riesgo se sitúa en tasas reales negativas. Las fuertes incertidumbres económico-sociales existentes, el deterioro de rentas disponibles de empresas y familias, y la ralentización de la actividad económica frena las necesidades de crédito del sector privado, esboza un escenario de escasas perspectivas de crecimiento real y pesimista en el ámbito de contratación financiera del crédito con condiciones financieras mucho más duras, a lo que es preciso añadir las consecuencias negativas derivadas del impuesto a la banca (preocupa la transmisión de este impuesto a los costes de los clientes finales, la resiliencia del sector bancario y los riesgos de contagio que puedan transmitirse sobre la estabilidad financiera del sistema por emergencias de liquidez bancaria o quiebras como las de Silicon Valley Bank y Credit Suisse). A todo ello se unen las medidas electorales y las presiones del gobierno, a favor de proporcionar ayuda para aliviar la carga financiera de las familias más vulnerables, las de clase media con deuda a tipo de interés variable o los avales bancarios para acceder los jóvenes al sector inmobiliario. Por ello no debe extrañar que el sector bancario esté demorando remunerar los depósitos, máxime cuando buena parte de se han acostumbrado a no percibir prácticamente intereses en los últimos años y ello le permite seguir engrosando sus resultados positivos. En este contexto, los costes bancarios adicionales y extraordinarios probablemente acabaran siendo trasladados a los prestatarios y a las empresas españolas, que probablemente verán afectadas su capacidad competitiva, que ya de por sí parte de un escenario comparativamente desfavorable respecto de las empresas Alemanas.

Éstas además de disfrutar de un mejor acceso a los mercados financieros y unos costes inferiores actualmente, han contado con una fuerte inyección de fondos del sector público tras la pandemia encaminados a conservar y fortalecer sus actividades en los mercados globales y a reposicionar sus actividades productivas.

Conclusión

La inflación, ya sea como causa o como consecuencia, ha marcado el devenir económico en 2022. Primero, viendo como sus pequeñas, pero constantes, tasas de crecimiento dejaban de ser consideradas coyunturales y se incrementaban tras la invasión de Rusia a Ucrania hasta ser realmente estructurales. Su consecuencia más inmediata ha sido la reducción del poder adquisitivo de las familias y la alteración de sus patrones de consumo, ahorro e inversión.

Posteriormente, cuando a mediados de año y para hacer frente a una inflación desbocada, el Banco Central Europeo, modifica su política monetaria y aumenta los tipos de interés, provocando una reducción de la inversión de las empresas y del consumo de las familias y, por último, tensiona los mercados financieros internacionales.

Como cabía esperar, las repetidas subidas de tipos de interés por parte del BCE han provocado que la curva de interés de los bonos repunte y marque una tendencia creciente, aunque la rentabilidad de los inversores en activos sin riesgo siga estando en tasas reales negativas.

El repaso de la situación de la economía riojana durante el segundo semestre de 2022 muestra indicadores de actividad económica inferiores a los esperados. La pérdida de dinamismo de la demanda interna (consumo de las familias e inversión de las empresas) también se observa en el sector



exterior con un saldo comercial positivo, pero inferior al del año pasado provocado por un crecimiento de las exportaciones riojanas inferior al de las importaciones. Indudablemente, la evolución de los precios afecta a la competitividad de los productos y a la capacidad exportadora de las empresas. En este sentido, la tasa de cobertura de comercio internacional de La Rioja es inferior a la de los semestres anteriores. Algunas de las sombras que se ciernen, se derivan de un incremento de los precios de consumo elevados y superiores a los de la media nacional, un descenso en las necesidades de financiación y una contención de crecimiento del ahorro. Todos estos indicadores explican la ralentización económica de la actividad productiva de la región que, sin embargo, no se refleja en los datos públicos del mercado de trabajo.

A la ralentización económica de la región contribuyen otros factores externos que explican también la desaceleración del crecimiento económico global: la incertidumbre geopolítica, la crisis energética o el endurecimiento de las condiciones monetarias y de financiación de la política monetaria del BCE para hacer frente a la inflación. Son factores que lastran la recuperación económica; elementos que, además generan efectos en varias direcciones. La inflación, por ejemplo, tiene implicaciones en muchos ámbitos de la vida económica: debilita la competitividad de los bienes y servicios, modifica los patrones de consumo e inversión y, en consecuencia, limita el crecimiento económico, redistribuye la renta e incrementa las desigualdades entre personas y regiones. La relajación de la presión inflacionista es clave para la recuperación económica sostenible e inclusiva; no obstante, parece que tendremos que seguir conviviendo con estas tensiones ya que, según las proyecciones macroeconómicas del BCE, no se espera que las tasas de

inflación se sitúen en el entorno del 2 por ciento hasta 2025.

Los precios de la energía han contribuido a relajar la tensión inflacionista a mediados del año 2022, por lo que se espera que también terminen haciéndolo la actividad productiva y que, por tanto, se siga creando empleo. La búsqueda y aplicación eficaz de medidas (públicas y privadas; nacionales e internacionales) que atenúen, suavicen el impacto desigual de la inflación siguen resultando decisivas y probablemente deben ir acompañadas de medidas que estimulen inversiones productivas hacia el nuevo modelo económico sobre el que se cimienta en nuestro continente.

En consecuencia, tendremos que seguir atentos a la evolución y la incidencia del consumo, de la especialización y distribución de los sectores productivos de la región, de la dinamicidad del sector financiero a favor de estabilizar la economía real sostenible.

Respecto de la gestión eficaz de los fondos europeos NextGeneration EU está siendo complicada: escasa agilidad de ejecución; proyectos públicos con escaso impacto positivo, que no generan cambios permanentes y que conectan escasamente con las necesidades de la sociedad; dificultad de acceso del sector privado. Lo hecho hasta el momento, no ha permeabilizado en el tejido empresarial, ni en la economía real riojana, no ha generado la esperada palanca transformadora para construir una economía y sociedad más productiva, inclusiva y sostenible.

Las previsiones de crecimiento económico apuntan hacia un balance neto positivo, con tasas nominales discretas. No obstante, estas previsiones dependen del comportamiento de otros múltiples factores, que actúan como fuerzas tanto en positivo como en negativo, por lo que actualmente la incertidumbre es muy elevada.

Agregados macroeconómicos de la Economía Riojana

Agregados macroeconómicos de la Economía Riojana (Variación interanual)

Evolución del PIB	2022	2018				2019				2020				2021				2022					
		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	3 TRIM	4 TRIM	1 TRIM	2 TRIM	3 TRIM	4 TRIM		
PIB TOTAL	La Rioja	1,3	1,8	1,9	2,4	2,7	2,3	1,4	-0,7	-6,0	-17,5	-7,1	-6,9	-1,3	14,1	2,5	3,8	4,0	3,6				
	España	2,6	2,2	2,1	2,2	2,4	2,2	1,9	1,5	-4,7	-21,9	-9,2	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,9	7,8	4,8	2,7		
	Zona Euro					1,8	1,6	1,8	1,2	-2,9	-14,2	-3,8	-4,1	-0,8	14,2	4,0	4,8	5,5	4,4	2,2	1,8		

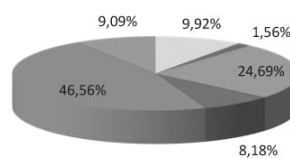
Fuente: Datastream, Instituto de Estadística de La Rioja

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

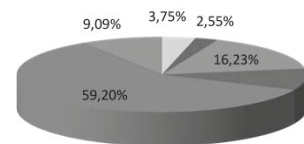
	La Rioja		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	486,4	9,92%	24.264,0	3,75%
Energía	76,5	1,56%	16.490,0	2,55%
Industria	1.209,9	24,69%	105.163,0	16,23%
Construcción	400,8	8,18%	59.546,0	9,19%
Servicios	2.282,1	46,56%	383.525,0	59,20%
Impuestos netos s/ productos	445,3	9,09%	58.863,0	9,09%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

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2000 (La Rioja)



PIB Año 2000 (España)



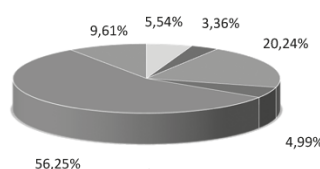
■ Agricultura ■ Energía ■ Industria ■ Construcción ■ Servicios ■ Impuestos netos s/ productos

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

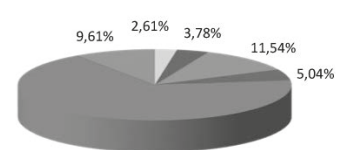
	La Rioja		España	
	Valor	Estructura	Valor	Estructura
Agricultura	477,6	5,54%	31.516,0	2,61%
Energía	289,7	3,36%	45.605,0	3,78%
Industria	1.743,9	20,24%	139.212,0	11,54%
Construcción	430,1	4,99%	60.865,0	5,04%
Servicios	4.845,4	56,25%	813.725,0	67,43%
Impuestos netos s/ productos	827,4	9,61%	115.919,0	9,61%
Total	8.614,1	100,00%	1.206.842,0	100,00%

FUENTE: Contabilidad Regional de España (INE)

PIB Año 2020 (La Rioja)



PIB Año 2020 (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	23.856	22.048
2013	23.816	21.906
2014	24.495	22.228
2015	25.467	23.230
2016	25.634	23.992
2017	26.556	24.982
2018	27.511	25.763
2019	28.057	26.441
2020 (P)	25.666	23.608
2020 (A)	27.279	25.498

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	1.808
2013	0,68	0,73	0,74	1.910
2014	0,68	0,74	0,74	2.267
2015	0,68	0,73	0,74	2.237
2016	0,67	0,72	0,72	1.642
2017	0,67	0,71	0,71	1.574
2018	0,67	0,71	0,71	1.748
2019	0,67	0,71	0,71	1.616
2020	0,67	0,72	0,72	2.058
2021	0,67	0,71	0,71	1.781
2022	0,67	0,71		

FUENTE: INE

Crecimiento de la Economía Riojana por el lado de la Demanda

Indicadores de la Demanda	FUENTE	UNIDAD	FECHA	DATO	% Variación interanual	
					LA RIOJA	ESPAÑA
Consumo						
Producción de bienes de consumo (*)	INE/Riojastat	Índice	Julio-Dic. 2022	70,2	2,8	2,7
Importación de bienes de consumo duradero	Mº Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	12,9	-9,6	17,7
Matriculación de turismos (**)	D.G.T./Riojastat	Turismos	Julio-Dic. 2022	1.737	1,0	0,3
Ventas minoristas (ICM) (*)	INE	Nº Transacciones	ene-dic 2022	5.007	13,0	14,7
Ventas minoristas (ICM) (*)	INE/Riojastat	Índice deflactado	Julio-Dic. 2022	102,4	-2,2	0,9
Inversión						
Producción de bienes de equipo (*)	INE/Riojastat	Índice	Julio-Dic. 2022	92,8	-0,2	10,0
Importación de bienes de equipo	Mº Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	306,5	30,1%	26,9
Matriculaciones vehículos de carga (**) (***)	DGT/Riojastat	Vehículos	Julio-Dic. 2022	334	13,6	0,8

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

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

(***) Camiones y furgonetas

Evolución del sector exterior

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Exportaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	2.082,7	13,0%	22,9%
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	798,4	7,0%	12,76%
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	9,6	44,8%	80,1%
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	27,0	30,1%	15,9%
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	462,3	20,8%	28,9%
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	422,0	14,0%	15,7%
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	41,9	25,6%	10,6%
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	26,3	-14,3%	16,9%
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	288,6	16,0%	12,6%
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	6,6	100,8%	50,2%
Importaciones de bienes	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	1.705,5	23,1%	39,8%
Alimentación, bebidas y tabaco	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	419,1	14,0%	33,7%
Productos energéticos	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	6,9	2,9%	127,2%
Materias primas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	45,0	28,8%	16,5%
Semimanufacturas	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	614,2	26,7%	13,9%
Bienes de equipo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	306,5	30,1%	26,9%
Sector automóvil	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	43,2	17,6%	15,0%
Bienes de consumo duradero	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	12,9	-9,6%	17,7%
Manufacturas de consumo	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	255,7	25,8%	31,8%
Otras mercancías	Mº de Industria, Comercio y Turismo	Mill. de euros	ene-dic 2022	1,9	19,2%	20,0%

FUENTE: INE

Crecimiento de la Economía Riojana por el lado de la Oferta

Oferta

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

FUENTE: INE e Instituto de Estadística de La Rioja

Indicadores de la Oferta	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Industria						
Cifra de negocios en la industria (ICN) (*)	INE/Riojastat	Índice	Dic-22	109,2	8,8	8,6
Índice de Producción Industrial (*)	INE/Riojastat	Índice	Julio-Dic. 2022	86,3	1,3	2,7
Construcción						
Licitación Oficial (Admón. Públicas)	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de Euros	Ene-dic 2022	134	32,5	28,0
Visados dirección de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	Ene-dic 2022	136	3,0	-2,4
Certificaciones de fin de obra	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Viviendas	Ene-dic 2022	282	-15,3	-12,1
Servicios						
Tráfico Aéreo de Pasajeros	AENA	Personas	Ene-dic 2022	10.304	109,6	103,1
Tráfico Aéreo de Mercancías	AENA	Miles de TN	Ene-dic 2022	-	-	0,2
Tráfico Carretera de Mercancías	Mº de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Miles de TN	Ene-dic 2022	20.905	0,3	-2,4
Pernoctaciones est. Hoteleros (***)	Riojastat	Miles de personas	Julio-Dic. 2022	529.932	8,2	36,2
- Españoles	Riojastat	Miles de personas	Julio-Dic. 2022	429.476	2,8	2,4
- Extranjeros	Riojastat	Miles de personas	Julio-Dic. 2022	100.455	39,1	68,9

(*) Serie original. Variación interanual.

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

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

Mercado de trabajo

Indicadores Mercado Trabajo	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Población Activa	I.N.E	Miles de personas	IVTRIM 22	159,0	0,9	0,9
Población Ocupada	I.N.E	Miles de personas	IVTRIM 22	145,3	3,0	1,4
Población Parada	I.N.E	Miles de personas	IVTRIM 22	13,7	-17,0	-2,6
Tasa de Paro Encuestado (*)	I.N.E	Porcentaje	IVTRIM 22	8,6	-1,9	-0,5
. Paro masculino	I.N.E	Porcentaje	IVTRIM 22	7,9	-1,9	-0,5
. Paro femenino	I.N.E	Porcentaje	IVTRIM 22	9,4	-1,8	-0,4
Paro Registrado	SEPE	Personas	dic-22	14.348	-4,9	-8,6
Contratación	SEPE	Nº Contratos	dic-22	6.829	-32,3	-29,2
Afiliados a la Seguridad Social	Riojastat	Personas	dic-22	132.517	0,9	2,3

(*) 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
2020	137,8	-1,99	19.202,4	-2,92
2021	140,2	1,71	19.773,6	2,97

Evolución de la ocupación*

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



Evolución de la ocupación*

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

Evolución de la ocupación*

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

Evolución de la ocupación*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Var. Int %	Nº (miles)	Var. Int %
3 T 2021	140,3	2,8	20.031,0	4,5
Agricultura	8,8	12,8	761,5	4,2
Industria	37,5	10,6	2.728,1	1,5
Construcción	7,5	-3,8	1.293,6	3,5
Servicios	86,4	-0,8	15.247,8	5,1
4 T 2021	141,1	0,1	20.184,9	4,3
Agricultura	8,3	-12,6	840,1	7,4
Industria	39,9	8,7	2.765,2	2,7
Construcción	7,4	-1,3	1.285,9	0,4
Servicios	85,6	-2,1	15.293,7	4,8
1 T 2022	140,4	2,6	20.084,7	4,6
Agricultura	8,1	1,3	827,7	3,7
Industria	39,9	12,1	2.697,1	2,1
Construcción	9,3	14,8	1.316,3	4,3
Servicios	83,2	-2,2	15.243,6	5,1
2 T 2022	142,9	0,4	20.468,0	4,0
Agricultura	6,9	-27,4	789,3	-2,7
Industria	41,3	7,3	2.776,6	4,2
Construcción	9,7	36,6	1.338,2	1,0
Servicios	85,1	-2,5	15.563,9	4,7
3 T 2022	144,9	3,3	20.545,7	2,6
Agricultura	7,3	-17,0	729,0	-4,3
Industria	42,1	12,3	2.809,8	3,0
Construcción	10,1	34,7	1.328,8	2,7
Servicios	85,4	-1,2	15.678,2	2,8
4 T 2022	145,3	3,0	20.463,9	1,4
Agricultura	8,0	-3,6	753,2	-10,3
Industria	40,3	1,0	2.801,8	1,3
Construcción	11,0	48,6	1.300,8	1,2
Servicios	86,1	0,6	15.608,0	2,1

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

Evolución del paro estimado*

	La Rioja		España	
	Nº (miles)	Tasa paro (%)	Nº (miles)	Tasa paro (%)
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
2020	16,7	10,8	3.530,9	15,5
2021	18,3	11,5	3.429,6	14,8
1 T 2013	29,6	19,3	6.278,2	26,9
2 T 2013	32,2	20,9	6.047,3	26,1
3 T 2013	31,1	19,7	5.943,4	25,7
4 T 2013	31,9	20,2	5.935,6	25,7
1 T 2014	30,5	19,6	5.933,3	25,9
2 T 2014	27,8	17,7	5.622,9	24,5
3 T 2014	29,1	18,2	5.427,7	23,7
4 T 2014	26,4	17,2	5.457,7	23,7
1 T 2015	27,1	17,6	5.444,6	23,8
2 T 2015	25,6	16,4	5.149,0	22,4
3 T 2015	20,7	13,6	4.850,8	21,2
4 T 2015	21,5	14,0	4.779,5	20,9
1 T 2016	21,9	14,4	4.791,4	21,0
2 T 2016	23,8	15,3	4.574,7	20,0
3 T 2016	20,8	13,6	4.320,8	18,9
4 T 2016	16,6	10,9	4.237,8	18,6
1 T 2017	19,9	12,9	4.255,0	18,8
2 T 2017	16,6	10,9	3.914,3	17,2
3 T 2017	19,1	12,6	3.731,7	16,4
4 T 2017	17,6	11,5	3.766,7	16,6
1 T 2018	16,7	11,0	3.796,1	16,7
2 T 2018	16,5	10,7	3.490,1	15,3
3 T 2018	14,9	9,6	3.326,0	14,6
4 T 2018	15,9	10,3	3.304,3	14,5
1 T 2019	17,3	11,1	3.354,2	14,7
2 T 2019	15,6	9,9	3.230,6	14,0
3 T 2019	14,0	9,0	3.214,4	13,9
4 T 2019	15,4	9,9	3.191,9	13,8
1 T 2020	17,5	11,2	3.313,0	14,4
2 T 2020	15,2	10,1	3.368,0	15,3
3 T 2020	17,8	11,5	3.722,9	16,3
4 T 2020	16,3	10,4	3.719,8	16,1
1 T 2121	18,5	11,9	3.653,9	16,0
2 T 2121	18,5	11,5	3.543,8	15,3
3 T 2121	19,5	12,2	3.416,7	14,6
4 T 2121	16,5	10,5	3.103,8	13,3
1 T 2022	17,7	11,2	3.174,7	13,7
2 T 2022	16,2	10,2	2.919,4	12,5
3 T 2022	12,7	8,0	2.980,2	12,7
4 T 2022	13,7	8,6	3.024,0	12,9

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	Diciembre 2022	110,5	5,8	5,7
I.P.C	Riojastat	Indice	Marzo 2023	111,7	3,6	3,3
I.P.C Subyacente	Riojastat	Indice	Diciembre 2022	109,6	7,4	7,0
I.P.C Subyacente	Riojastat	Indice	Marzo 2023	111,0	8,4	7,5
Coste Laboral por trabajador	Riojastat	Euros	III TRIM 22	2.449	4,5	4,0
Coste Laboral por trabajador	Riojastat	Euros	IV TRIM 22	2.764	5,7	4,3
Precio m ² Vivienda Libre	M ³ de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana	Euros/m ²	IV TRIM 22	1.142	3,9	3,3

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
2020	104,6	-0,8	104,7	-0,5
2021	112,0	7,0	111,5	6,5
Enero 2015	98,67	-1,2	98,8	-1,3
Febrero 2015	98,99	-0,9	99,0	-1,1
Marzo 2015	99,39	-0,5	99,7	-0,7
Abril 2015	100,75	-0,5	100,6	-0,6
Mayo 2015	101,35	-0,1	101,1	-0,2
Junio 2015	101,84	0,2	101,3	0,1
Julio 2015	100,37	0,2	100,4	0,1
Agosto 2015	100,10	-0,3	100,1	-0,4
Septiembre 2015	99,78	-0,9	99,8	-0,9
Octubre 2015	100,64	-0,7	100,4	-0,7
Noviembre 2015	101,34	-0,1	100,8	-0,3
Diciembre 2015	101,03	0,1	100,5	0,0
Enero 2016	98,51	-0,2	98,6	-0,3

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 %
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
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

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 %
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
Octubre 21	109,98	5,9	109,9	5,4
Noviembre 21	110,34	5,9	110,2	5,5
Diciembre 21	112,0	7,0	111,5	6,5
Enero 2022	103,7	6,6	103,6	6,1
Febrero 2022	104,6	8,1	104,4	7,6
Marzo 2022	107,8	10,6	107,6	9,8
Abril 2022	107,9	8,8	107,4	8,3
Mayo 2022	108,9	9,2	108,3	8,7
Junio 2022	110,9	10,6	110,3	10,2
Julio 2022	110,7	11,7	110,0	10,8
Agosto 2022	111,2	11,4	110,3	10,5
Septiembre 2022	110,2	9,7	109,5	8,9
Octubre 2022	110,4	7,6	109,9	7,3
Noviembre 2022	110,3	7,2	109,7	6,8
Diciembre 2022	110,5	5,8	109,9	5,7
Enero 2023	110,2	6,2	109,7	5,9
Febrero 2023	111,4	6,5	110,7	6,0
Marzo 2023	111,7	3,6	111,1	3,3

FUENTE: INE
IPC BASE 2016.

Sistema financiero

	Fuente	Unidad	Fecha	Dato	% Variación interanual	
					La Rioja	España
Hipotecas urbanas	I.N.E./Riojastat					
Número	I.N.E./Riojastat	Número	Enero-Dic. 2022	4.795	28,4	9,6
Importe	I.N.E./Riojastat	Miles €	Enero-Dic. 2022	470.461	24,5	16,7
Depósitos	B. de España	Mill. E (Saldo)	III TRIM 22	10.073	4,9	4,1
Depósitos	B. de España	Mill. E (Saldo)	IV TRIM 22	10.070	3,7	1,5
Créditos	B. de España	Mill. E (Saldo)	III TRIM 22	6.716	-1,6	-0,1
Créditos	B. de España	Mill. E (Saldo)	IV TRIM 22	6.603	-5,6	-0,6
Deuda/PIB	B. de España	Porcentaje	IV TRIM 22	17,0	-2,2	-2,00
Deficit/ PIB	Mº Hacienda	Porcentaje	IV TRIM 22	1,03	0,94	1,08

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

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

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

	Créditos	Var. Anual	Depósitos	Var. Anual	Cre / dep
I TRIM 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%
I TRIM 16	7.407	-5,3	8.161	3,4	90,8%
II TRIM 16	7.401	-4,6	8.218	3,1	90,1%
III TRIM 16	7.321	-4,3	8.201	2,7	89,3%
IV TRIM 16	7.245	-2,8	8.308	2,8	87,2%
I TRIM 17	6.925	-6,5	8.256	1,2	83,9%
II TRIM 17	7.309	-1,2	8.404	2,3	87,0%
III TRIM 17	7.252	-0,9	8.467	3,2	85,6%
IV TRIM 17	7.299	0,7	8.523	2,6	85,6%
I TRIM 18	6.838	-1,3	8.391	1,6	81,5%
II TRIM 18	6.848	-6,3	8.539	1,6	80,2%
III TRIM 18	6.834	-5,8	8.528	0,7	80,1%
IV TRIM 18	6.909	-5,3	8.726	2,4	79,2%
I TRIM 19	6.922	1,2	8.775	4,6	78,9%
II TRIM 19	6.940	1,3	9.026	5,7	76,9%
III TRIM 19	6.879	0,6	8.872	4,0	77,5%
IV TRIM 19	6.830	-1,1	8.951	2,6	76,3%
I TRIM 20	6.851	-1,0	9.009	2,7	76,0%
II TRIM 20	7.084	2,1	9.477	5,0	74,8%
III TRIM 20	6.993	1,7	9.626	8,5	72,6%
IV TRIM 20	7.003	2,5	10.101	12,8	69,3%
I TRIM 21	6.946	1,4	9.712	7,8	71,5%
II TRIM 21	6.892	-2,7	9.777	3,2	70,5%
III TRIM 21	6.828	-2,4	9.600	-0,3	71,1%
IV TRIM 21	6.996	-0,1	9.713	-3,8	72,0%
I TRIM 22	6.687	-3,7	9.818	1,1	68,1%
II TRIM 22	6.731	-2,3	10.082	3,1	66,8%
III TRIM 22	6.716	-1,6	10.073	4,9	66,7%
IV TRIM 22	6.603	-5,6	10.070	3,7	65,6%

FUENTE: Banco de España y elaboración propia

Población

Población residente a 1 enero

Año	La Rioja		España	
		%Var		%Var
2010	319.939	0,05	46.486.621	0,53
2011	320.850	0,28	46.667.175	0,39
2012	320.951	0,03	46.818.216	0,32
2013	318.639	-0,72	46.727.890	-0,19
2014	315.223	-1,07	46.512.199	-0,46
2015	313.569	-0,52	46.449.565	-0,13
2016	312.810	-0,24	46.440.099	-0,02
2017	312.618	-0,06	46.527.039	0,19
2018	312.884	0,09	46.658.447	0,28
2019	313.571	0,22	46.937.060	0,60
2020	315.931	0,75	47.332.614	0,84
2021	316.176	0,08	47.398.695	0,14
2022	315.916	-0,08	47.432.893	0,07

FUENTE: Cifras de Población (INE)

Proyecciones de población 2021-2035

Año	La Rioja	España
2023	315.896	47.432.805
2035	338.800	51.669.140
Variación absoluta 2022-2037	22.904	4.236.335
Variación relativa (%)	7,3%	8,9%

Principales indicadores de La Rioja y su comparación con España

Indicador	Periodo	Valor		% Var. Anual		% Var. Acumulada	
		La Rioja	España	La Rioja	España	La Rioja	España
Índice de Producción Industrial (IPI)							
IPI. General							
Serie original	Feb.2023	64,3	88,4	5,6	5,8	3,5	3,5
Serie desestacionalizada	Feb.2023	86,3	107,0	2,8	5,5	3,4	3,7
Índice de Bienes de Consumo							
Serie original	Feb.2023	50,9	93,2	18,4	6,0	5,6	5,2
Serie desestacionalizada	Feb.2023	73,9	107,5	15,8	5,7	6,1	5,4
Índice de Bienes de Equipo							
Serie original	Feb.2023	67,8	73,6	-5,7	14,9	6,5	4,4
Serie desestacionalizada	Feb.2023	96,6	114,5	1,2	12,6	7,9	5,0
Índice de Comercio al por Menor							
Serie original	Feb.2023	100,3	103,2	-4,0	0,5	-1,2	0,4
Serie desestacionalizada	Feb.2023	100,4	104,4	-4,3	0,1	-0,8	0,5
Pernoctaciones							
Total	Feb.2023	55.476	16.836.535	19,8	23,6	25,9	33,6
Residentes	Feb.2023	50.080	6.449.301	24,0	7,2	30,3	16,1
No residentes	Feb.2023	5.396	10.387.234	-8,5	36,6	-2,9	47,1
Matriculaciones							
Turismos	Mar.2023	277	108.503	0,4	55,2	1,7	37,1
Vehículos de carga	Mar.2023	44	16.563	-26,7	43,8	-19,9	37,4
MERCADO DE TRABAJO							
Paro Registrado	Mar.2023	14.674	2.862.260	-6,3	-7,9	-4,1	-7,1
Contratación	Mar.2023	8.298	1.315.095	-10,3	-21,3	-23,9	-23,6
Afiliación a la S.Social (último día)	Mar.2023	134.083	20.376.552	1,3	2,7	1,1	2,5
Afiliación media a la S.Social	Mar.2023	128.147	19.243.516	1,4	3,1	1,2	2,8
INDICADORES DE PRECIOS							
IPC General	Mar.2023	111,7	111,1	3,6	3,3	1,1	1,1
I.P.C Subyacente	Mar.2023	111,0	110,2	8,4	7,5	1,3	1,2



Estudios monográficos

Distribución en el tamaño poblacional de las entidades singulares de La Rioja entre 2000 y 2022



Raquel Jarauta

Titulada en Economía por la Universidad de Zaragoza

Guillermo Peña

Doctor en Economía y profesor ayudante del Departamento de Análisis Económico de la Universidad de Zaragoza

Resumen

Este trabajo muestra la evolución de la distribución poblacional de las entidades singulares de La Rioja en las dos últimas décadas. Se obtiene para todos los años un coeficiente de Pareto menor que uno, límite a partir del cual indica igualdad en la distribución de la población por entidades. Por lo tanto, nos encontramos ante una distribución desigual de la población por municipios.

Palabras Clave

Desigualdad poblacional, Distribución urbana, Demografía



1. Introducción

España se encuentra en un momento de declive demográfico en el mundo rural, en menos de 10 años han desaparecido más de 25 pueblos. Nos encontramos ante una inminente despoblación del interior del país, ante una “España vaciada”. Las ciudades y/o sus áreas metropolitanas cada vez crecen más y los pueblos tienden a disminuir. Esto se debe a que se están incrementando las oportunidades de trabajo y formación en las áreas urbanas. El pasado 17 de enero de 2022 se reunió la Conferencia de Presidentes Autonómicos en la que se estudió la actual reforma de financiación autonómica. En ella se ha planteado que tenga un mayor peso el criterio de dispersión demográfica en la financiación.

La economía urbana es la ciencia que estudia los fenómenos económicos producidos en un territorio y cuyo objetivo es analizar las distintas estrategias económicas urbanas. En las ciudades hay mayor captación innovadora y crecimiento de la productividad y esto se debe a la existencia de una mayor concentración de capital humano y de aglomeración urbana.

El presente trabajo se centra únicamente en una Comunidad Autónoma en concreto, en este caso de La Rioja. La capital de esta comunidad cuenta con 150.020 habitantes en 2022 y son 5 las localidades las que superan los 10.000 habitantes. La Rioja cuenta con una división comarcal en 3 zonas: Rioja alta, Rioja media y Rioja baja. La Rioja Alta está compuesta por Anguiano, Ezcaray, Haro, Nájera y Santo Domingo de la Calzada, siendo Haro la capital comarcal; La Rioja Media está formada

por Logroño y Cameros, con Logroño como capital; y por último, se encuentra La Rioja Baja que la componen Arnedo, Cervera, Calahorra y Alfaro, siendo Calahorra la capital. El resto son municipios más pequeños. Los municipios más poblados en la actualidad son los siguientes: Logroño, Calahorra, Arnedo, Haro, Lardero y Alfaro. Se observa que en Logroño (la capital) se reúnen una mayor concentración industrial y mayores oportunidades de empleo con respecto al resto de municipios.

Se ha elegido analizar La Rioja para difundir el valor de una comunidad todavía poco tratada en este tipo de estudios. Por lo tanto, se va a explicar algún dato sobre esta comunidad que algunos lectores podrían desconocer. En el siglo XVI la Rioja estaba dividida dentro de otras regiones. La Rioja Baja pertenecía a la provincia de Soria y la Rioja Alta y Media a la de Burgos. Por tanto, La Rioja existe como tal desde el siglo XIX debido a que había varias poblaciones en las provincias de Burgos, Soria, Álava y Navarra. El 18 de octubre de 1821 se estableció “la provincia de Logroño y por capital esta ciudad”. Desde el 25 de noviembre de 1980 pasó a denominarse definitivamente La Rioja y dejó de ser la provincia de Logroño¹.

Cabe destacar que una de las novedades de este trabajo es tener en cuenta las entidades singulares como núcleo administrativo de estudio en vez de los municipios. Para ello, se lleva a cabo un breve análisis de los espacios urbanos, infraestructuras y aquello que pueda ser objeto de estudio relativo a la distribución de la estructura poblacional de los núcleos demográficos riojanos.

¹ https://www.caixabankresearch.com/sites/default/files/content/file/2020/12/21/34411/67763_la_rioja_esp.pdf

Otra innovación del trabajo es el uso del Rolling regressions approach (enfoque de regresiones móviles) que se emplean para el estudio de series temporales y así observar la evolución los parámetros con respecto al tiempo. El conjunto de datos recogido puede variar en función de la muestra de los individuos.

En este trabajo se va a analizar la evolución de la estructura demográfica de La Rioja principalmente durante los años 2000-2022. Para ello, se va a explicar la población de cada una de las entidades singulares de dicho municipio año a año con una base de datos de todos los municipios de esta comunidad y así podremos analizar las causas o consecuencias de la transformación de La Rioja, su comportamiento en el tiempo. Este documento se apoya en algunas herramientas estadístico-matemáticas: logaritmos, exponente de Pareto, desviación típica, regresión simple por MCO (Mínimos Cuadrados Ordinarios), Low Band, Upper Band y la ley de Zipf.

Después de esta sección introductoria, en la segunda sección se ofrece una breve visión de la evolución económica y demográfica de La Rioja, mientras que en la tercera sección se presenta la base de datos. En cuanto a la cuarta sección, expone los resultados obtenidos, a posteriori aparece la sección de discusión y por último las conclusiones.

2. Evolución económica y demográfica de La Rioja

En primer lugar, se va a proceder a analizar la evolución económica y social que ha sufrido la comunidad a

lo largo de estos últimos 23 años, se van a señalar sus aspectos más relevantes y a considerar las principales características económicas y demográficas de la región, como por ejemplo el envejecimiento y el fenómeno de la inmigración.

La Rioja es una comunidad uniprovincial. Es la segunda comunidad autónoma con menor superficie, 5.045 km cuadrados, después de las Islas Baleares. Es la más pequeña en términos demográficos. La mayor parte del territorio lo forman municipios rurales de menos de 500 habitantes, alcanzando el 61,9% de los municipios de la comunidad. En términos demográficos representa el 0,68% y por tanto la más pequeña a nivel nacional. La comunidad está situada en el norte de España, está rodeada de 4 comunidades. Limita con Navarra que se encuentra al noreste, con el País Vasco al norte (Álava), al sureste con Aragón (Zaragoza) y por último al suroeste con Castilla y León (Burgos y Soria). Lo que más destaca de La Rioja es que tiene una gran industria vitivinícola, unos viñedos muy destacados a nivel internacional y sobre todo tenemos uno de los mejores vinos a nivel nacional.²

En relación al crecimiento o decrecimiento de la región a lo largo de estos últimos años, cabe destacar que, como se puede ver en la Tabla 1, la población de La Rioja ha aumentado. Se observa que la capital riojana es la que ha experimentado un mayor crecimiento y esto es debido a que hay una mayor concentración industrial y mayores oportunidades de trabajo, lo que hace que muchas personas hayan tenido que instalarse a vivir en la ciudad. Otra razón de su crecimiento sería que muchos jóvenes

² https://www.caixabankresearch.com/sites/default/files/content/file/2020/12/21/34411/67763_la_rioja_esp.pdf



se ven obligados a dejar sus pueblos y estudiar en otras ciudades, por lo que la ciudad incrementa su número de habitantes, y muchos de ellos, una vez finalizados sus estudios, encuentran trabajo en la ciudad y deciden instalarse allí.

Por otro lado, aparecen Lardero y Villamediana de Iregua como municipios que han experimentado un gran crecimiento. Su población en 2022 ha aumentado 7911 y 6485 habitantes respectivamente en comparación con el año 2000. El rápido crecimiento de estos dos municipios ha sido porque se encuentran ubicados cerca de Logroño y muchas personas que trabajan en la capital usan ambos municipios como “ciudades dormitorio”. Con lo que se puede afirmar que Logroño, a pesar de ser una de las capitales con menor población, ya que no llega a un quinto de millón de habitantes, goza ya de una incipiente área metropolitana debido a su gran atractivo económico.

El crecimiento de la comunidad también es debido a la llegada de flujos migratorios internacionales y de otras comunidades autónomas en busca de nuevas oportunidades de trabajo.

Pero la precariedad que sufren en el trabajo sigue a la orden del día, ocupan algunos de los puestos de trabajo más vulnerables e inestables. La mayoría de ellos trabajan en la recogida de la uva que es algo temporal y en la agricultura, no tienen buenas condiciones de trabajo y el salario no llega al mínimo. En el año 2021 la tasa de ocupación en el sector agrario era del 8,8%.

En la página del Instituto Nacional de Estadística (INE), se ha obtenido la contabilidad regional de La Rioja del producto interior bruto a precios de mercado. Esta se refiere al conjunto de los diferentes sectores económicos. A continuación, en la Figura 1 se van a exponer de forma ordenada, de mayor a menor peso, los datos de los gráficos circulares con respecto a 2021 (último año disponible a fecha de realización). En primer lugar, cabe destacar el gran peso que presentan en la comunidad la industria (naranja); las administraciones públicas (AAPP), educación y sanidad (gris); y el comercio (amarillo), siendo la principal fuente de ingresos para la mayoría de los riojanos. Posteriormente, el sector inmobiliario (azul) también presenta un importante peso, aun-

Tabla 1. Población total de los municipios con más habitantes en 2000 y 2022.

UNIDAD POBLACIONAL	AÑO 2000		AÑO 2022	
	POBLACIÓN	UNIDAD POBLACIONAL	POBLACIÓN	UNIDAD POBLACIONAL
LOGROÑO	125987	LOGROÑO	147658	
CALAHORRA	18916	CALAHORRA	24638	
ARNEDO	12855	ARNEDO	15017	
HARO	9244	HARO	11634	
ALFARO	9083	LARDERO	10699	
NÁJERA	7076	ALFARO	9700	
SANTO DOMINGO DE LA CALZADA	5724	VILLAMEDIANA DE IREGUA	8451	
LARDERO	3182	NÁJERA	8069	
PRADEJÓN	3019	SANTO DOMINGO DE LA CALZADA	6242	
ALDEANUEVA DE EBRO	2491	AUTOL	4786	

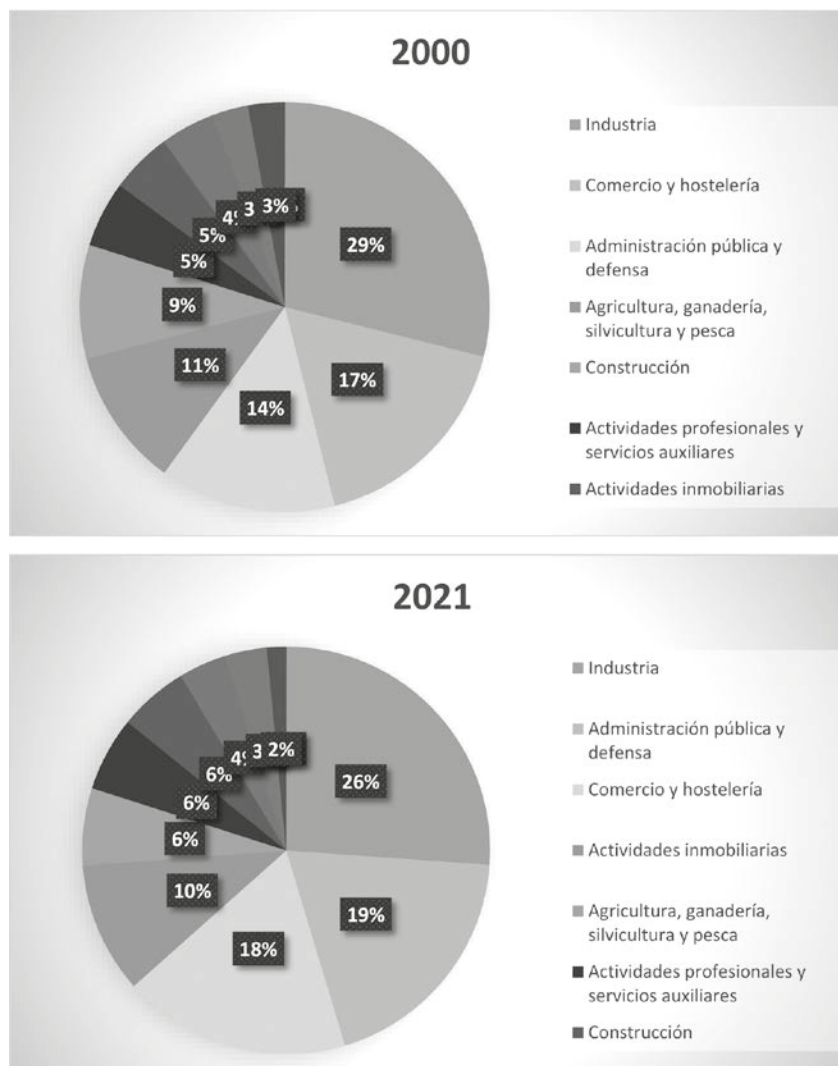
FUENTE: Elaboración propia a partir de INE (Instituto Nacional de Estadística)

que más reducido que los sectores mencionados anteriormente. El sector primario (verde), las actividades profesionales y científicas (lila) y la construcción (granate) participan en el 6,13%, 5,88% y 5,52%. Por último, las áreas de actividades financieras y seguros (gris oscuro), actividades artísticas y recreativas (canela) y las TIC (tecnología y comunicaciones, azul oscuro), son las que menor peso ocupan en la región riojana.

El peso de estos tres sectores ha variado a lo largo de estos últimos 22 años, habiendo una cierta volatilidad

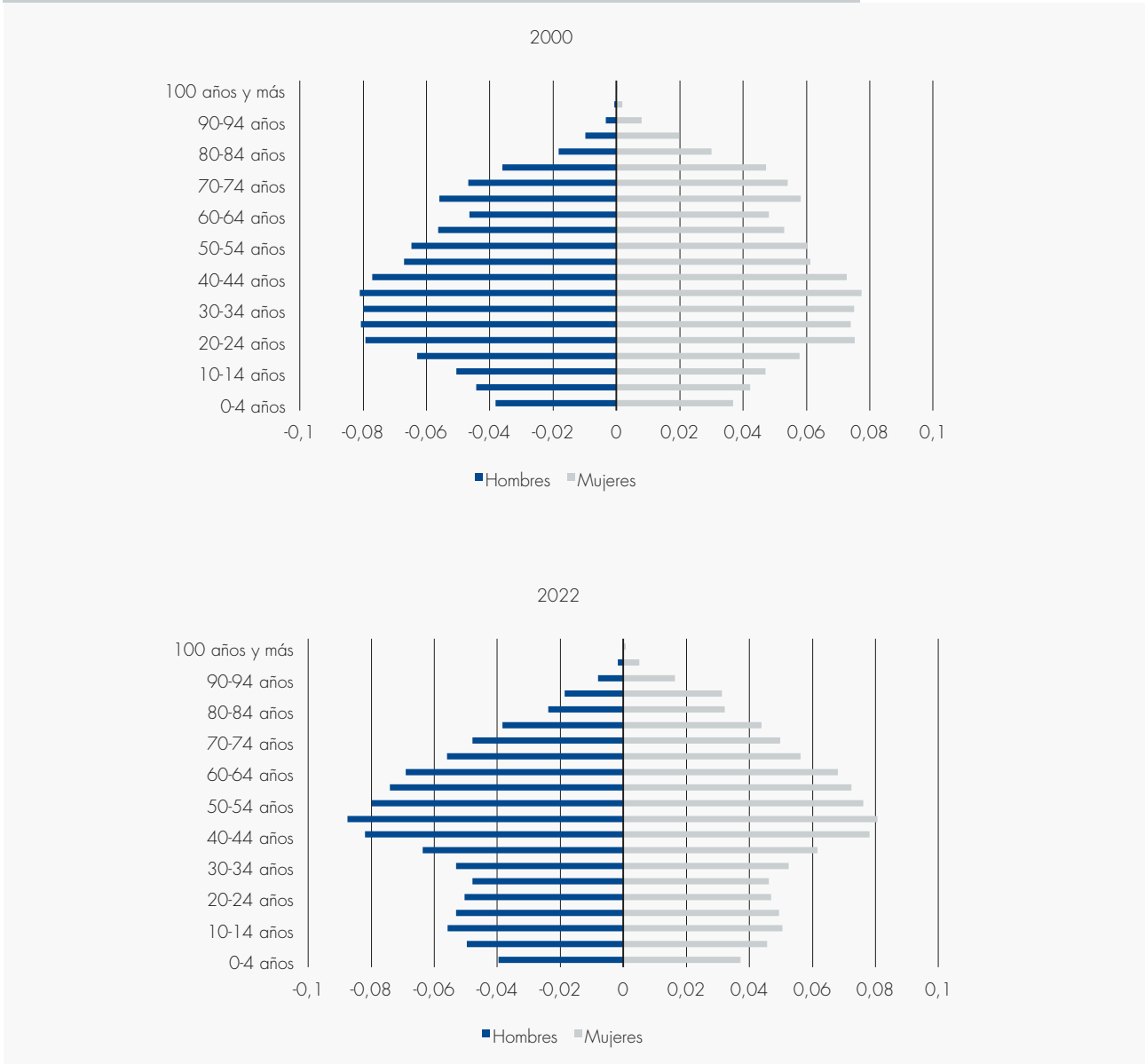
en su participación en el tiempo. En relación al sector de la industria, sobre todo la manufacturera, su mayor peso es debido a la industria del calzado, ya que es una de las actividades más dinámicas. A pesar de que ha perdido peso en estos últimos años, sigue siendo el sector más importante. El sector de reparación de vehículos, transporte, hostelería también ha perdido peso en 2021 con respecto al año 2000. Cabe destacar el gran auge en las administraciones públicas, educación y sanidad con un incremento 5,29% frente al

Figura 1. Gráficos sectoriales sobre los sectores del PIB más relevantes.



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos recogidos en el INE (Instituto Nacional de Estadística)

Figura 2. Pirámides poblacionales de hombres y mujeres en 2000 y 2022.



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos recogidos en el INE.

año 2000. La construcción ha perdido peso debido a la crisis financiera del 2008. El sector inmobiliario también se ha visto incrementado en estos últimos años. Los sectores de actividades artísticas y defensa, agricultura, información y comunicación y actividades financieras y de seguros también se han visto perjudicadas. En

cuanto a las actividades profesionales, técnicas y científicas apenas se ha producido cambio.

A continuación, se va a hacer una breve descripción de la evolución de la población en La Rioja del año 2000 en comparación con el año 2022 (Figura 2). Para ello, se han representado gráficamente las pirámi-

Tabla 2. Saldo vegetativo de las comunidades autónomas de España.

	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2021
Andalucía	11.98	10.4	6.78	4.88	3.03	2.77	3.32	3.34	1.03	-1.53	-1.61
Aragón	5.56	3.94	0.2	-1.55	-2.62	-2.21	-1.63	-0.19	-2.26	-5.72	-3.85
Asturias, Principado	7.1	3.72	-0.27	-3.31	-4.98	-5.31	-4.91	-4.61	-6.8	-9.63	-8.51
Baleares, Illes	9	6.64	3.61	2.95	1.08	2.66	3.73	3.94	2.01	0.74	0.59
Canarias	15.77	12.15	7.34	5.79	4.16	4.17	3.91	2.68	0.49	-1.47	-1.97
Cantabria	9.2	7.28	2.23	-0.28	-2.44	-1.86	-0.18	0.18	-2.85	-5.25	-4.74
Castilla y León	5.16	4.63	1.43	-1.09	-2.71	-3.16	-3.23	-2.6	-4.83	-9.43	-6.81
Castilla - La Mancha	5.94	5.19	2.71	2.21	0.54	-0.02	0.52	2.17	-0.83	-5.43	-2.87
Cataluña	11.76	6.42	2.93	0.73	0	1.25	2.59	3.3	0.75	-2.78	-1.53
Comunitat Valenciana	10.24	7.63	3.32	1.69	0.5	1.02	2.25	2.32	-0.18	-2.54	-2.77
Extremadura	5.36	5.85	3.72	2.02	0.46	-0.22	-1.1	-0.63	-2.41	-5.4	-4.81
Galicia	6.59	5.16	0.76	-2	-3.55	-3.5	-3.04	-2.78	-4.5	-6.52	-6.71
Madrid, Comunidad de	15.23	9.65	5.23	3.07	2.08	3.51	4.82	5.18	2.82	-2.11	0.22
Murcia, Región de	12.24	11.22	6.59	5.11	3.75	4.24	5.53	5.54	3.24	0.87	0.75
Navarra, Comunidad	8.88	5.68	2.06	0.86	0.06	0.59	1.62	2.83	0.51	-2.47	-1
País Vasco	12.44	6.83	2.57	0.04	-1.03	-0.44	0.13	0.83	-1.23	-4.34	-4.05
Rioja, La	6.45	5.15	1.37	-0.9	-1.88	-0.72	0.59	1.62	-1.15	-4.37	-3.86
Ceuta	13.25	10	9.28	7.29	8.69	7.68	7.87	8.14	7.01	2.32	0.54
Melilla	5.44	9.12	10.93	11.41	10.93	10.39	9.01	12.3	11.74	4.27	4.41
Total Nacional	10.38	7.53	3.74	1.78	0.49	0.96	1.83	2.26	-0.04	-3.21	-2.37

FUENTE: Elaboración propia a partir de INE³

des poblacionales para ambos años, con los datos recogidos del INE para ambos años que se muestran en la Figura 2. En primer lugar, la pirámide poblacional es un histograma en el cual se representan los datos demográficos de una zona, en este caso, de La Rioja. El eje de ordenadas presenta los rangos de edad y el eje de abscisas los datos porcentuales del total de la población. A la izquierda tenemos los datos de los hombres y a la derecha los de las mujeres.

Se observa que la distribución de ambas pirámides es regresiva. En el año 2000 el 49,57% de la población son hombres y el 50,43% mujeres, en cambio, para el año 2022, estos porcentajes varían al 49,35% y el 50,66%, respectivamente. Las pirámides se caracterizan en que ambas

tienen una tasa de natalidad media y una baja tasa de mortalidad. La baja tasa de mortalidad se debe a los grandes avances actuales gracias al progreso tecnológico y científico. También se observa que en ambas pirámides las mujeres tienen mayor esperanza de vida que los hombres. Cabe destacar que la pirámide poblacional del 2022 indica un mayor envejecimiento que en el año 2000. Esto puede deberse al "baby boom" que hubo en los años 60 y a que cada vez se tienen menos hijos. Por otro lado, a principios de este siglo, llegaron flujos migratorios internacionales que también ayudaron a que la población total se rejuveneciera de media.

Resulta interesante, además, analizar el saldo vegetativo de ambos

³ INE 2023, datos recogidos el 18/03/2023: www.ine.es



años para saber cómo ha variado. El saldo vegetativo es la diferencia de los nacimientos totales de un lugar y los fallecimientos totales de ese mismo lugar, en este caso, se va a comentar a nivel nacional. Si el saldo es negativo, significaría que tendríamos una población envejecida. Por el contrario, si el saldo es positivo, nos encontraríamos ante una población joven. Los datos se han recogido en la página del INE (Instituto Nacional de Estadística). En la Tabla 2 se muestran los datos de saldo vegetativo medido como el crecimiento cada 1000 habitantes para todas las comunidades autónomas y el total nacional, en perspectiva histórica, entre 1975 y 2021. Se observa que, a nivel nacional, del año 2000 al 2010 el saldo vegetativo ha aumentado, después de una cierta bajada en los años anteriores debido principalmente al final de la generación baby boom. El incremento a partir de 2000 podría deberse a los avances que hay en la medicina y a que, por lo tanto, cada vez hay menos fallecidos. Con respecto a 2015 hay una disminución del saldo vegetativo situándose en -0,04. En cuanto al 2020, se experimenta una gran disminución con respecto a los años anteriores, esto se debería a que la llegada del Covid-19 en 2020 causó muchos fallecimientos en nuestro país. El año 2021 presenta también una tasa de crecimiento vegetativo negativa, pero en este caso de menos pronunciada: es de menor valor absoluto.

3. Datos y metodología

Para elaborar el estudio estadístico de la evolución de la distribución de las entidades singulares de población de La Rioja, se han recogido una serie de datos de los núcleos de la comunidad durante veinte años, se han obtenido de la página del INE (Instituto Nacional de Estadística, www.ine.es). También se ha procedido a la recogida de datos de los municipios de la región riojana para el año 2022.

En primer lugar, se ha procedido a la selección de los datos por núcleos de población en los años 2000-2022. Estos datos se han recogido en la página del INE. En la Tabla 2 se ha realizado la media de población de los núcleos para todos los años. En esta tabla se observa que la media poblacional es mayor en el año 2000 y esto podría ser causa de los flujos migratorios internacionales que llegaron a nuestro país al inicio de este nuevo siglo.

Para analizar los máximos y mínimos para cada año, siempre se obtiene Logroño como máximo ya que es la localidad más poblada de la región. También se ha realizado el estudio de máximos y mínimos para los municipios riojanos en 2022, se observa que Logroño es la ciudad con más población y Villarroja el pueblo que menos, concretamente 5 habitantes. Se obtiene de mínimo 1 siempre para los núcleos porque, aunque haya municipios de 5 habitantes como mínimo, hay abundantes entidades singulares con sólo 1 habitante y, por tanto, si no tiene ningún habitante se han eliminado de la muestra. Los estadísticos descriptivos se muestran en la Tabla 3.

En esta tabla aparecen la media, el máximo y número de núcleos considerados como tales con 1 habitante o más para los años 2000-2022. En la tabla se observa que el rango menor de observaciones se encuentra en el 2000. A partir de ahí, el rango comienza a crecer y se aprecia una tendencia muy similar en el resto de años. En algunos años el rango es algo mayor o menor, pero en general, la diferencia es mínima. Por tanto, se puede decir que el número total de observaciones apenas presenta variación.

La metodología de estimación de los resultados del trabajo ha utilizado la fórmula de regresión MCO de Zipf y las fórmulas de bandas superiores e inferiores del intervalo de confianza, para comprobar si se cumple la ley

Tabla 3. Estadísticos descriptivos

Año	Media	Máximo	Nº de obs.	Año	Media	Máximo	Nº de obs.
2000	1121.17621	125987	227	2012	1017.63836	150962	318
2001	923.396552	129095	290	2013	1006.33438	150588	320
2002	927.149007	134200	302	2014	990.689441	149558	322
2003	918.178914	136959	313	2015	987.70405	148962	321
2004	917.353125	138875	320	2016	977.690402	148529	323
2005	943.836991	142203	319	2017	979.444099	148662	322
2006	963.449686	144472	318	2018	977.321981	148808	323
2007	996.658065	143520	310	2019	983.84472	148829	322
2008	1001.58044	147710	317	2020	996.616822	150118	321
2009	1008.47022	149683	319	2021	969.272727	148451	330
2010	1007.54688	150180	320	2022	984.283077	147658	325
2011	1006.09034	150213	321				

FUENTE: Elaboración propia.

de Zipf. Se ha realizado también la interpretación del coeficiente de Pareto. El origen de la ley de Zipf se centra en la década de 1940 por el lingüista George Zipf, quien observó que había palabras que se repetían al emplearlas, unas con mayor frecuencia que otras y podrían seguir un patrón. En primer lugar, esta ley se empleó para explicar la estructura de frecuencias de las palabras utilizadas en los distintos idiomas ya sea en conversaciones o textos, y posteriormente, se empleó para otras situaciones como para el estudio de ciudades.

Por lo tanto, la ley de Zipf se puede aplicar a la Economía Urbana. Felix Auerbach, físico del siglo XIX, descubrió que la distribución de las ciudades se asemeja a la distribución de Pareto. Posteriormente, el economista Hans Singer, a raíz de este estudio, estableció que la distribución del tamaño de las ciudades es próxima a la distribución de Pareto cuando el exponente de Pareto es igual a 1. La Ley de Zipf implica es que, en un conjunto de ciudades, la ciudad más grande tiene el doble de tamaño de

la segunda ciudad. Esta ley ha sido muy utilizada por varios empiristas para el estudio urbano. La ley se cumple cuando el exponente de Pareto es igual a 1, en el caso de que el valor sea mayor a 1 es debido a que está más equitativamente distribuido y, por lo contrario, si el valor es menor a 1 significa que las ciudades están desigualmente distribuidas. En el caso de que haya desviaciones pueden ser consecuencia de las distorsiones que se producen en los sistemas urbanos y sus motivos podrían ser por causas institucionales, económicas, demográficas, consecuencias históricas, etc.

La ley de Pareto tiene su origen en 1896, descubierta por el economista y sociólogo Vilfredo Pareto. Su estudio se basa en la distribución de la riqueza, teniendo aplicación a la distribución del tamaño de las ciudades. La distribución de Pareto es una de las funciones más importantes y utilizadas a lo largo de la historia. A continuación, se va a presentar la ecuación estándar de Pareto con una corrección inducida por Gabaix e

Ibragimov (2011), donde el término independiente Y de la ecuación a estimar es:

$$Y = \ln\left(R - \frac{1}{2}\right) \quad (1)$$

Donde R es el rango de la ciudad (siendo 1 la más grande, 2 la segunda más grande y así sucesivamente hasta llegar a la de menor tamaño). Se estima un coeficiente de Pareto para cada muestra de las dos, tres primeras entidades, y así hasta la muestra completa (Rolling Sample Regression, RSR). Al rango de cada ciudad habrá que restarle para así reducir los sesgos de la estimación (Gabaix y Ibragimov, 2011). A posteriori, se va a estimar una ecuación por Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) a través de la corrección introducida por Gabaix e Ibragimov (2011). La ecuación es la siguiente:

$$\ln\left(R - \frac{1}{2}\right) = \text{constante} - b \ln S_R \quad (2)$$

esta ecuación relaciona el logaritmo neperiano del rango con el logaritmo neperiano del tamaño. El parámetro hace referencia al exponente de Pareto, el cual mide la desigualdad del tamaño de las ciudades. Cuando la Ley de Zipf se cumple. Por tanto, cuanto mayor sea el exponente de Pareto mayor será la igualdad de distribución y en el caso contrario, habrá desigualdad. es el tamaño de la población. Eeckhout (2004), observó que, si se añaden ciudades más pequeñas a la muestra, la desigualdad en la distribución aumenta sustancialmente (Ley de Eeckhout). Peña y Sanz-Gracia (2021) encuentran que esta ley no es de validez general para los países en desarrollo analizados. También se ha realizado el estudio de la desviación típica, aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{desv. típica} = \text{pareto} * \sqrt[2]{2/(\text{rango} + \frac{1}{2})} \quad (3)$$

Se ha realizado el estudio de las bandas superiores e inferiores. Estas ban-

das de fluctuación denominadas de Bollinger en algunos casos, tienen su origen en los años 80 creadas por el analista financiero John Bollinger. Es un indicador utilizado por los operadores de mercados para observar los valores de cotización de los activos. El coeficiente de significatividad es 5%. Su fórmula es la siguiente:

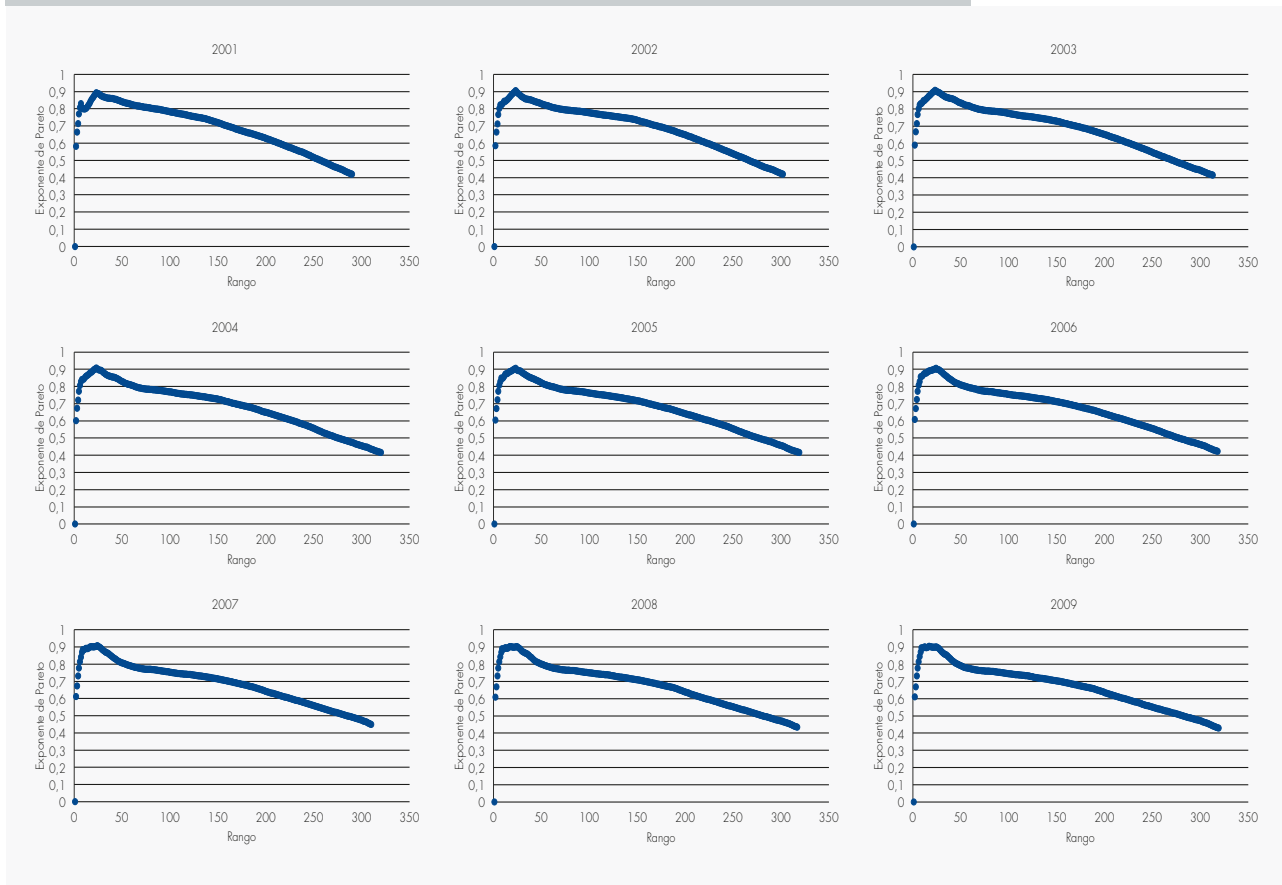
Banda superior=coeficiente de Pareto + 1,96 desv. típica.*

Banda inferior=coeficiente de Pareto + 1,96 desv. típica. (4)*

4. Resultados

Tras haber analizado las diferentes herramientas que se van a utilizar para el estudio de la evolución de la distribución en el tamaño de las entidades singulares de la comunidad autónoma de La Rioja para los años 2000-2022, luego, se ha contrastado la hipótesis de Eeckhout (2004) mediante la representación de los coeficientes de Pareto por RSR. Las Figuras 3-6 representan los exponentes de Pareto estimados mediante Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) y las regresiones de muestra móviles para cada año (RSR). En el eje horizontal tenemos el rango y en el eje vertical el exponente de Pareto.

Según Eeckhout (2004), conforme se van añadiendo núcleos/ciudades de menor tamaño a la muestra, se tendrá mayor desigualdad ya que, el coeficiente de Pareto de la región decrecerá. Los gráficos que corresponden a los años 2001-2009 (Figura 3) son muy similares. Hay núcleos que se aproximan a $b=1$ pero la gran mayoría se quedan por debajo, esto es debido a que la comunidad está desigualmente distribuida. En cuanto a los primeros rangos, que son las ciudades más habitadas de la comunidad, sí que se ve un ligero incremento con respecto al resto. Por lo tanto, al igual que encuentran Peña y Sanz-Gracia (2021), no es válida con carácter general la hipótesis de

Figura 3. Contraste de la hipótesis de Eeckhout para los núcleos de La Rioja (I)

FUENTE: Elaboración propia.

Eeckhout, sin embargo, habría que comprobar si se cumplen las condiciones que propuso en su artículo.

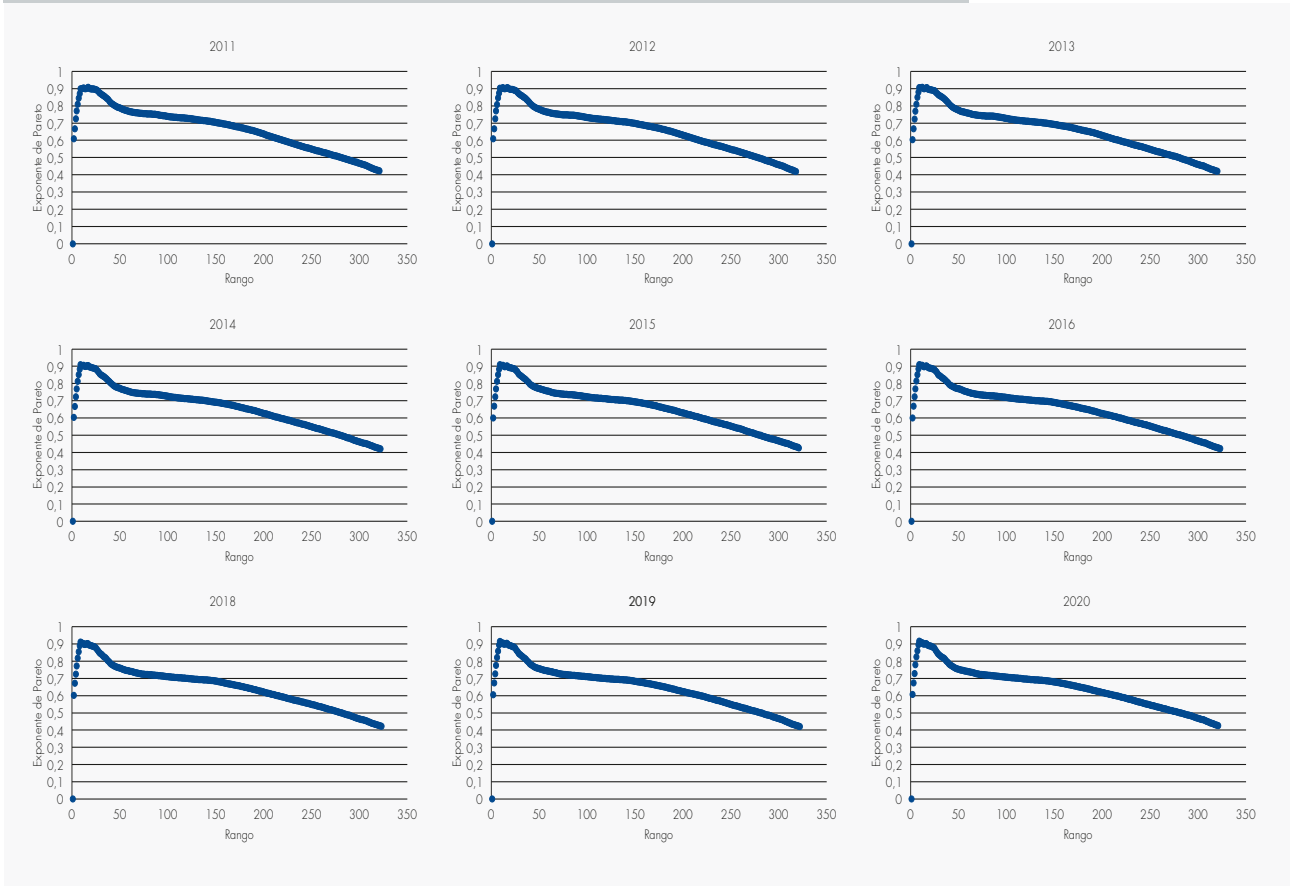
Los siguientes gráficos (Figura 4) corresponden a los años 2011-2019. Se aprecia una clara semejanza entre ellos. Se observa que el tamaño de las entidades singulares de la comunidad está desigualmente distribuido en todos los años, ya que para la mayoría de las entidades singulares se acercan a un coeficiente de Pareto cercano a $b=0$.

Los gráficos para 2020-2022 (Figura 5) muestran también un comportamiento de la distribución muy similar

sin apenas variaciones. La Figura 6 muestra 2000, 2010 y 2020.

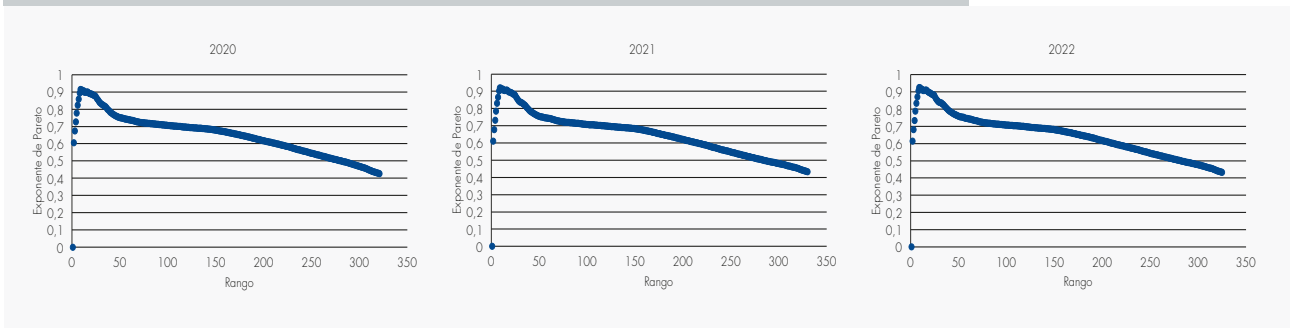
Por último, tenemos estos tres gráficos correspondientes a los años 2000, 2010 y 2020 sucesivamente (Figura 6). En el año 2000 se observa un escaso decrecimiento del coeficiente para los núcleos más poblados en comparación con los otros dos años que no se experimenta esa disminución. Por otro lado, los gráficos del 2010 y 2020 muestran un decrecimiento rápido de las ciudades que están igualmente distribuidas con respecto a 2010 pero, concretamente en 2020, esa reducción se aprecia antes. Se encuentra una especial di-

Figura 4. Contraste de la hipótesis de Eeckhout para los núcleos de La Rioja (II).

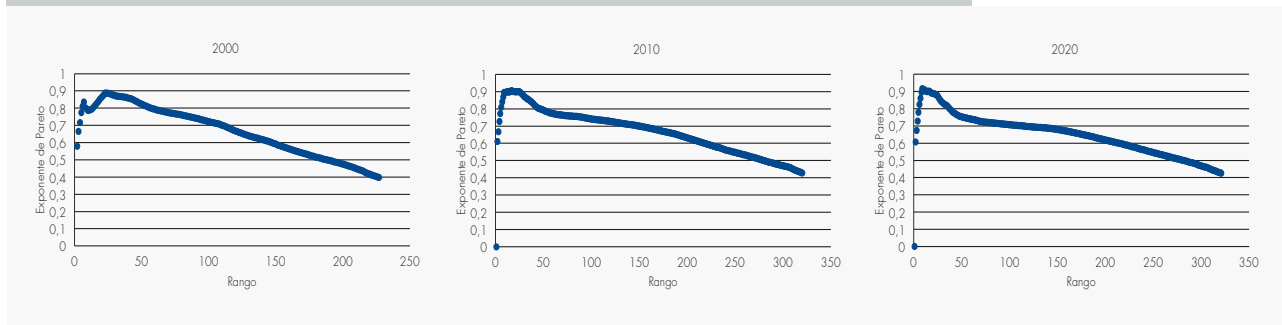


FUENTE: Elaboración propia.

Figura 5. Contraste de la hipótesis de Eeckhout para los núcleos de La Rioja (III).



FUENTE: Elaboración propia.

Figura 6. Comparación años 2000, 2010 y 2020.

FUENTE: Elaboración propia.

ferencia entre los términos núcleos, entidades singulares y municipios. En primer lugar, los núcleos hacen referencia a un conjunto de edificaciones ya sean plazas, calles, vías urbanas. Las entidades singulares son lugares habitables que pueden estar o no habitados. Y en cuanto a los municipios es la agrupación de una o varias localidades independientemente sean pueblos o ciudades⁴.

5. Discusión

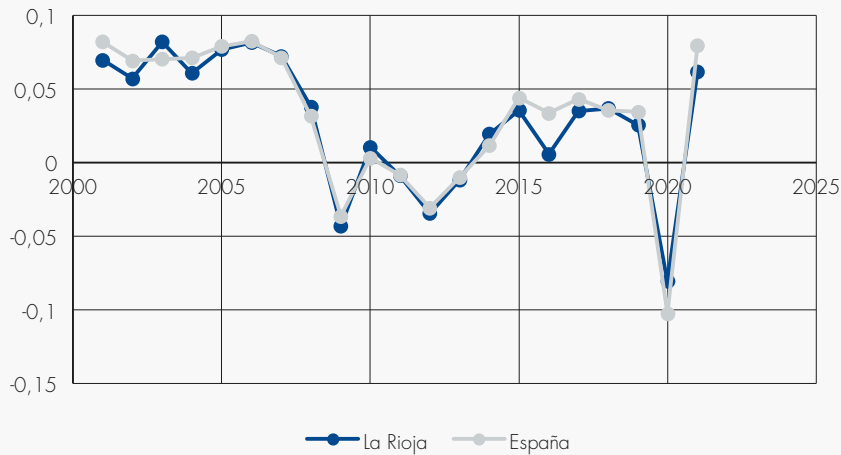
Se va a realizar una discusión de la realidad económico-demográfica de La Rioja a través de unos datos recogidos en el INE para determinar cuál ha sido su evolución en el tiempo. Los datos para realizar dicho estudio son el PIB, los coeficientes de Pareto y las tasas de actividad, empleo y paro, respectivamente.

La Figura 7 mide la evolución en la tasa de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) de La Rioja (en azul) con respecto a nivel nacional (naran-

ja) entre los años 2001-2021. En el eje de abscisas se encuentra el periodo temporal y en el eje de ordenadas el porcentaje de variación interanual del PIB. En este estudio se observa que La Rioja sigue una trayectoria paralela con respecto al resto de comunidades. En los años 2000, 2001, 2004, 2009 y del 2015 al 2017 se ve que la media de La Rioja está por debajo de la media del país, pero tampoco es algo excesivamente pronunciado. En 2016 la brecha es algo mayor. En cuanto a los años 2004 y 2010 la media riojana está por encima. A partir del año 2007 se ve un profundo descenso y esto es debido a la crisis financiera del 2008. De 2009 a 2010 el PIB se ve incrementado debido a la instauración de políticas fiscales. Desde el año 2012 hasta el 2015 el crecimiento del PIB aumenta y a partir de ahí sigue una trayectoria estable hasta 2020. En este año hay un fuerte descenso y esto es debido a la Covid-19 que afectó tanto a la economía de nuestro país como al resto de países.

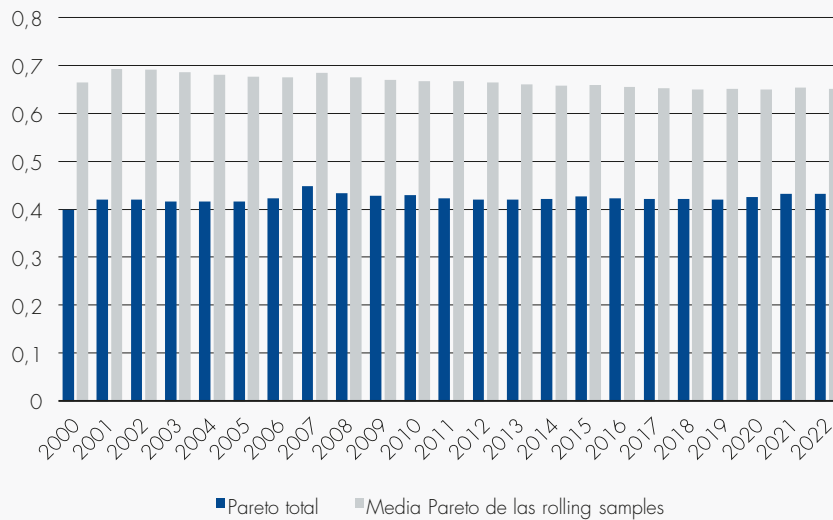
⁴ <https://www.ine.es/DEFIne/es/concepto.htm?c=4928&op=30261&p=1&n=20>
<http://www.juntadeandalucia.es/institutodeestadisticaycartografia/sima/info.htm?f=a04>
<https://www.ine.es/DEFIne/es/concepto.htm?c=4877&op=30245&p=1&n=20>

Figura 7. Evolución de la tasa de variación interanual del PIB en España y La Rioja



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos del INE.

Figura 8. Gráfico de barras del Coeficiente de Pareto de los núcleos de La Rioja



FUENTE: Elaboración propia

En cuanto a la Figura 8, se observa la evolución del coeficiente de Pareto en estos últimos veintitrés años. Hay una gran diferencia entre el coeficiente medio de los Rolling regressions (naranja) y el coeficiente de Pareto del tamaño muestral máximo (azul).

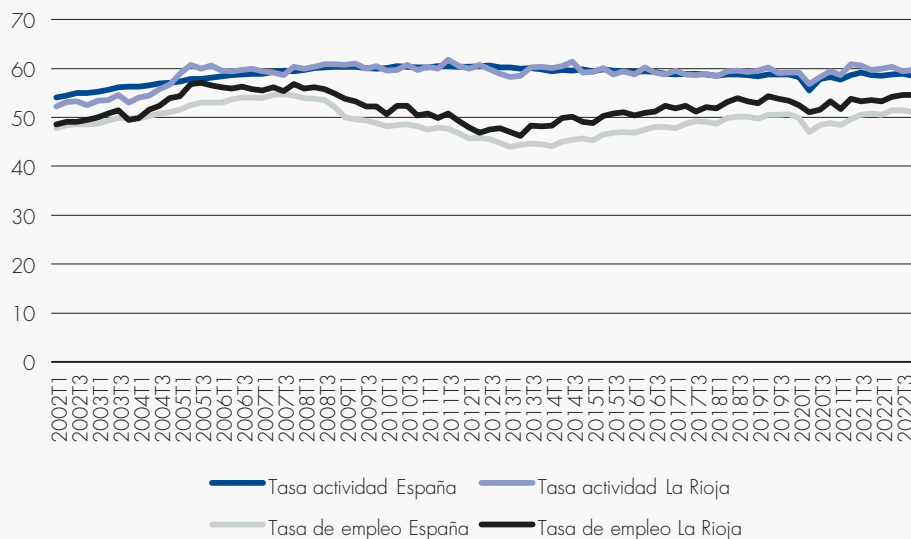
El segundo indicador sigue una tendencia muy similar durante todos los años, apenas hay variación. El primer indicador también sigue una tendencia muy similar, incluso desciende un poco a partir del año 2007. Por tanto, en general se puede decir que

La Rioja ha visto reducida la desigualdad de su población recientemente, pero tampoco de manera excesiva

Las Figuras 9 y 10 presentan la evolución de La Rioja (naranja) en relación a la tasa de actividad, la tasa de em-

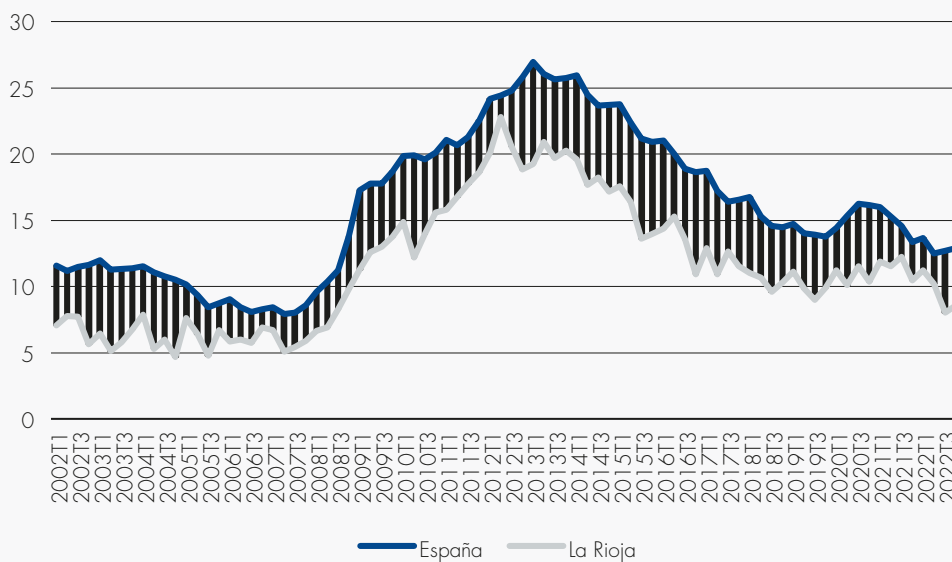
pleo (amarillo) y la tasa del paro para los años 2001-2021 con respecto a nivel nacional (azul, gris para la tasa de empleo de La Rioja, se observa que está por encima de la media nacio-

Figura 9. Gráfico lineal de las Tasas de Actividad y de Empleo.



.FUENTE: Elaboración propia a partir de datos del INE

Figura 10. Gráfico lineal de la Tasa de Paro.



.FUENTE: Elaboración propia a partir de datos del INE.

nal, al igual que la tasa de actividad en la mayoría de los casos. A partir del año 2008 comienza a decrecer la tasa de empleo a consecuencia de la crisis económica que produjo grandes pérdidas en el mundo laboral, pero lo hizo en menor medida que el resto de comunidades. En el año 2013 comenzó a recuperarse, pero a partir del 2020 se produjo otra recesión debido a la crisis sanitaria en la que muchos trabajos se vieron bastante afectados.

En relación a la tasa de paro, en el gráfico se observa un incremento en la tasa de paro desde el año 2006 hasta los años 2012-2013. La Rioja está siempre por debajo de la media nacional en este indicador. Esta elevada tasa de paro es debido, como se menciona previamente en el presente artículo, a la crisis financiera originada en el año 2008. A partir de los años 2012-2013 comenzó a descender debido a la implantación de las políticas estructurales de ajuste aplicadas para luchar contra la recesión.

6. Conclusiones

Después de haber realizado este estudio de la Comunidad de La Rioja con varios estadísticos, podemos concluir que esta región presenta un desequilibrio urbano. Dicho desequilibrio se refleja, por ejemplo, en que sólo hay 5 entidades singulares con más de 10.000 habitantes. Por tanto, se trata de una comunidad desigualmente distribuida. El desequilibrio se ha medido a través del exponente de Pareto y el cumplimiento o no de la Ley de Zipf (se cumple cuando el coeficiente de Pareto es igual a 1). Además, se ha observado que la Ley de Eeckhout (que sostiene que a medida que se incrementa el número de municipios en la muestra el coeficiente de Pareto se ve reducido) no es de validez general sino, si acaso, bajo determinadas condiciones, como enuncia el autor anterior, algo ya encontrado en la li-

teratura por otros autores para países en desarrollo.

Respecto a la realidad actual de La Rioja, en estos veinte años la comunidad ha experimentado un gran aumento de población en muchos de sus núcleos. Principalmente en la capital de la región y en entidades singulares que antes apenas estaban pobladas y que ahora se han convertido en ciudades dormitorio por su cercanía a Logroño. En el año 2000 se produjo un aumento de la media poblacional muestral debido a la llegada de flujos migratorios.

La mayor parte de la población se dedica al sector servicios. Cabe destacar la gran relevancia que tiene en esta comunidad la industria del calzado y el sector agroalimentario, ya que es una de sus principales fuentes de ingresos. Ha habido un claro descenso de la mortalidad debido a los avances en la ciencia. En estos años ha habido un notable crecimiento en el saldo vegetativo excepto en 2020 por la llegada de la Covid-19. Esto es debido a que ha sido un virus desconocido y no se ha podido tratar adecuadamente al no haber los medios adecuados y, por tanto, hubo una gran tasa de mortalidad. Hay un estudio que revela que La Rioja es la cuarta comunidad con mayor esperanza de vida.

En relación a la evolución del Producto Interior Bruto (PIB), la tendencia de La Rioja es muy similar a la del resto de comunidades. Sufre una profunda recesión en los periodos de crisis 2007-2009 y 2020. Estudios recientes avalan que La Rioja, junto al País Vasco, son las comunidades donde mejor se vive en toda España. Para la realización de estos estudios se han utilizado variables referidas a salud, educación, nivel de renta, el empleo, valores sociales y compromisos cívicos, que han sido los determinantes del anterior resultado. La Rioja, al contar con varios núcleos de menores de 10.000 habitantes, goza de una gran tranquilidad con respecto a las

grandes ciudades. Adicionalmente, se caracteriza de una mayor calidad en cuanto a la contaminación y a salud, menos aglomeraciones, menor costes en la adquisición de la vivienda y menores gastos. La comunidad cuenta con el sector vitivinícola más importante a nivel nacional. Es considerado uno de los mejores vinos ya que las condiciones climáticas de la comunidad son muy favorables para el desarrollo de la vid. Sin embargo, también presenta desventajas, ya que en muchos núcleos no cuenta con un servicio sanitario o centros educativos, y sus habitantes tienen que desplazarse a otros municipios para trabajar.

Los sectores con mejores perspectivas de empleo en esta región son las industrias agroalimentarias y sobre todo la agricultura biológica, el sector sanitario (ya que la esperanza de vida es más elevada), la informática y telecomunicaciones (TIC), las industrias manufactureras, los transportes y logística, la educación online (ya que desde la COVID-19 se ha potenciado más), el reciclaje (para evitar la contaminación) y la sostenibilidad energética. Las tasas de empleo y paro en esta comunidad no son excesivamente reducidas/elevadas en comparación con otras ya que dichas tasas se encuentran por encima/debajo de la media nacional.

Bibliografía

<https://www.economiasimple.net/glosario/economia-urbana>

<https://redeuslac.org/lineas-de-accion/economia-urbana/>

<https://wikirioja.com/historia/>

https://www.caixabankresearch.com/sites/default/files/content/file/2020/12/21/34411/67763_la_rioja_esp.pdf

<https://www.avatrade.es/educacion/trading-para-principiantes/bandas-de-bollinger>

<https://economipedia.com/definiciones/ley-de-pareto.html>

<https://empresas.blogthinkbig.com/la-ley-de-zipf/>

<https://psicologiyamente.com/cultura/ley-zipf>

<http://blog.eviews.com/2016/02/rolling-regression.html>

<https://www.ine.es/DEFLine/es/concepto.htm?c=4928&op=30261&p=1&n=20>

<http://www.juntadeandalucia.es/institutodeestadisticaycartografia/sima/info.htm?f=a04>

<https://www.ine.es/DEFLine/es/concepto.htm?c=4877&op=30245&p=1&n=20>

<https://www.rioja2.com/n-117711-2-en-la-rioja-se-vive-mejor/>

Arshad, S., Hu, S., & Ashraf, B. N. (2018): "Zipf's law and city size distribution: A survey of the literature and future research agenda". *Physica A: Statistical mechanics and its applications*, 492: 75-92.

Eeckhout, J. (2004): "Gibrat's law for (all) cities". *American Economic Review*, 94(5): 1429-1451.

Gabaix, X., & Ibragimov, R. (2011): "Rank-1/2: a simple way to improve the OLS estimation of tail exponents". *Journal of Business & Economic Statistics*, 29(1): 24-39.

Peng, G. (2010): "Zipf's law for Chinese cities: Rolling sample regressions". *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 389(18): 3804-3813.

Peña, G. y Sanz-Gracia, F. (2021): "Zipf's exponent and Zipf's law in the BRICS: a rolling sample regressions approach", *Economics Bulletin*, *AccessEcon*, vol. 41(4): 2543-2549.



Agradecimientos:

Guillermo Peña agradece la financiación de los proyectos de "JIUZ2022-CSJ-19: MUNICIPIOS Y SERVICIOS FINANCIEROS: SHOCKS, RATIOS Y EFECTOS" financiado por la Universidad de Zaragoza y la Fundación Ibercaja, de "S23_20R: Economía

Pública" y de "LMP92_21: "Estrategias frente a la despoblación: enfoque multidisciplinar para una gestión integrada, inclusiva y dinamizadora", financiados por el Gobierno de Aragón y el Proyecto 'CISHO', PID2020-112773GB-I00, subvencionado por el Ministerio de Ciencia e Innovación del Gobierno de España.

Ideas fuerza

El aumento poblacional de los núcleos urbanos en La Rioja se ha concentrado principalmente en Logroño y en su área metropolitana.

También se muestra un aumento poblacional en las ciudades principalmente, en detrimento del ámbito rural.

Se aplican novedosas técnicas de estudio de la distribución poblacional y no se confirma con carácter general en La Rioja la Ley de Eeckhout de que, a mayor número de municipios de pequeño tamaño incluidos en la muestra, mayor desigualdad en la distribución, pero esta hipótesis es válida para la muestra analizada a partir de cierto umbral.

Raquel Jarauta es Gestora Comercial en la Caja Rural de Navarra en Alfaro (La Rioja) y es graduada en Economía por la Universidad de Zaragoza. raqueljarauta98@hotmail.com

Guillermo Peña es Doctor en Economía por la Universidad de Zaragoza, con menciones Internacional y Cum Laude. Estuvo contratado en la sede central de Ibercaja Banco durante casi dos años. En la actualidad, es Profesor Ayudante del Departamento de Análisis Económico de la Universidad de Zaragoza e investigador del Instituto de Empleo, Economía Digital y Sostenibilidad (IEDIS). Ha publicado 30 trabajos, principalmente en revistas de reconocido prestigio como National Tax Journal o Applied Economics. También ha sido revisor de revistas como Cambridge Journal of Economics o el Journal of Economic Studies. Sus campos de investigación incluyen, entre otros, la economía urbana, la economía pública y las finanzas. gpena@unizar.es, 976762212.

Qué supone el nuevo entorno monetario para la financiación empresarial en España



Javier Santacruz Cano

Profesor Colaborador Instituto BME

Resumen

El presente artículo trata de analizar la situación actual de las condiciones financieras de las empresas en España ante la normalización de los tipos de interés y la acción de la política monetaria para frenar la inflación. Tanto en la actualidad como en los próximos meses, las empresas se enfrentan a un escenario de restricciones en la financiación tras años de saneamiento de sus balances y aprovechamiento de una situación inédita en los costes de financiación. Su preparación previa y la diversificación en sus fuentes de financiación son los elementos clave para gestionar razonablemente las incertidumbres futuras a la espera de una recuperación vigorosa del crecimiento económico a partir de 2024-2025.

Palabras Clave

Política monetaria, tipos de interés, crédito bancario, restricción financiera, coste de capital

Introducción

La reaparición de la inflación como preocupación fundamental tanto para la macroeconomía como para la estabilidad financiera, ha puesto fin a una larga época de tipos de interés históricamente bajos. Tal como recuerda en su famoso gráfico el economista Andy Haldane (actualmente en el Banco de Inglaterra y previamente en Bank of America Merrill Lynch¹), nunca se había llegado a unos mínimos de los tipos de interés tanto a corto como a largo plazo, y no sólo eso, sino de manera tan prolongada en el tiempo.

Desde este escenario base, la acción de la política monetaria para controlar la evolución de los precios se está traduciendo en un incremento sostenido de los costes de financiación, así como de los flujos de financiación hacia la economía real. Poner fin a más de una década de facilidad monetaria sin precedentes no está siendo nada fácil, menos aún tomando en consideración los problemas que se solapan a la ola inflacionista como son varios eventos geopolíticos conflictivos (como es el caso de la invasión rusa de Ucrania o el rebrote de las tensiones nunca resueltas entre China y EE. UU), la salida de la pandemia de 2020 o la profunda reestructuración que se está viviendo en los sectores tecnológicos, entre otros. Por si fuera poco, recientemente se ha sumado la inestabilidad financiera en los mercados de capitales provocada por los problemas de liquidez y solvencia de varias entidades norteamericanas y europeas, varias de ellas acabando

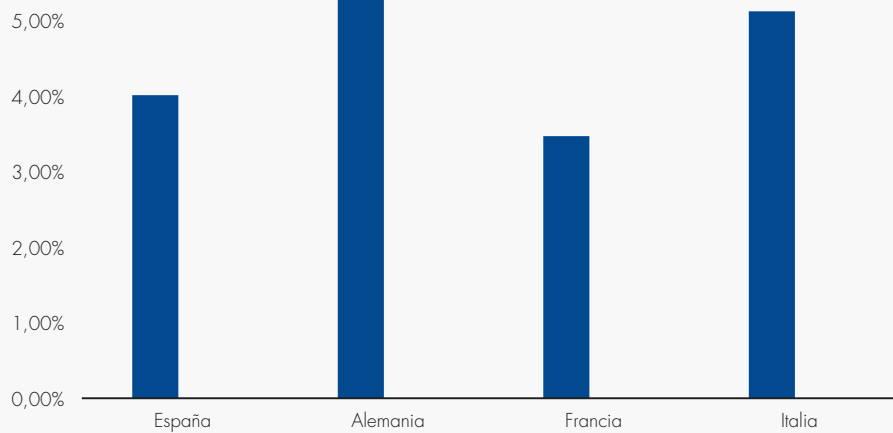
en un proceso de quiebra ordenada.

En los próximos meses se verá la capacidad de los bancos centrales para embridar la inflación y, al mismo tiempo, mantener un escenario equilibrado alejado de tensiones por liquidez y solvencia en los mecanismos de transmisión de la política monetaria. Especialmente, el Banco Central Europeo (BCE) tiene una tarea compleja en este sentido, dada la considerable heterogeneidad entre los tipos de interés que requieren las diferentes economías que conforman la Eurozona. Mientras que para el promedio de los próximos tres años el tejido productivo de Alemania o Italia requiere de tasas de interés sustancialmente más elevadas (por encima del 5%), economías como la española o la francesa no pueden ir más allá de entre el 3,5% y el 4% sin que no se produzca una tensión relevante en materia de crecimiento y flujos de financiación.

Dado que el actual nivel de los tipos de interés oficiales se sitúa muy próximo al nivel de tolerancia de la economía española al precio del dinero, en los próximos meses es probable que se produzcan más restricciones financieras conforme la facilidad marginal de crédito escale algunos puntos básicos adicionales hasta el momento en que el BCE declare en firme cuál es su tipo de interés terminal. Éste es el marco monetario y financiero básico del que parte una necesaria disquisición sobre las perspectivas financieras para las empresas en España en el presente y en el más inmediato futuro.

¹ https://static.seekingalpha.com/uploads/2021/5/14/saupload_BofA_rates_5000_041521.png

Gráfico 1: Estimación del tipo de interés requerido para cada economía (en %)



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de la Comisión Europea, BCE y BIS².

Análisis del impacto sobre la financiación de la última década de políticas monetarias expansivas hasta la actualidad

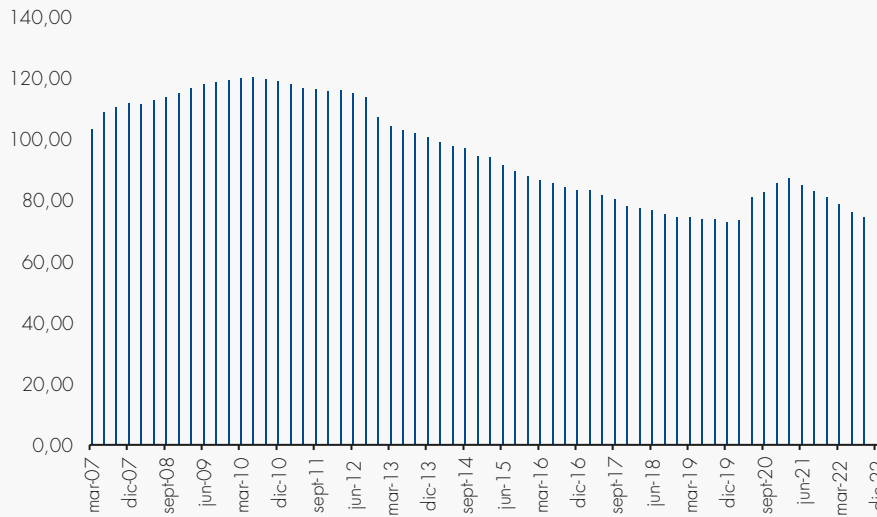
Desde la salida de la crisis financiera de 2007-2008, el tejido productivo en España ha llevado a cabo un intenso proceso de reducción de su endeudamiento, al mismo tiempo que las condiciones de financiación se iban flexibilizando hasta el punto de alcanzar costes históricamente bajos. En este sentido, la necesaria operación de desapalancamiento empresarial ha sido un proceso anticíclico con respecto a los tipos de interés y abundancia de liquidez para la mayoría de las empresas que partían de unos niveles de deuda elevados. Aunque también existen otras empresas que no partían de un nivel

elevado de deuda y que durante la última década han aprovechado las buenas condiciones financieras para expandirse, acudiendo tanto a la financiación vía entidades de crédito como en los mercados de capitales.

Así, desde el máximo marcado en junio de 2010, la ratio de deuda sobre PIB de las sociedades no financieras en España ha descendido del 119,9% hasta el 74,3%, con una trayectoria continuada descendente hasta la pandemia, y desde el primer trimestre de 2021 de nuevo profundizando en su bajada. De este modo, las empresas (y también los hogares) han contribuido decisivamente a amortiguar el crecimiento del endeudamiento público en el mismo período, dejando la ratio total de deuda de la economía española en un nivel similar a la salida de la crisis de 2007-2008.

² Realizado a partir de la estimación de la regla de Taylor para cada país. Cálculo propio a partir de los datos del BCE, INE, Eurostat y Comisión Europea.

Gráfico 2: Evolución de la ratio de endeudamiento de las sociedades no financieras (en % del PIB)



FUENTE: Elaboración propia a partir de Banco de España

Este proceso de reducción de la deuda ha sido posible por la acción simultánea de tres factores: primero, la amortización de pasivos vivos; segundo, un menor recurso al crédito bancario (menor cuantía de nuevas operaciones crediticias) y tercero, una reducción extraordinaria de los costes de financiación. Aquí pueden distinguirse tres etapas bien diferenciadas:

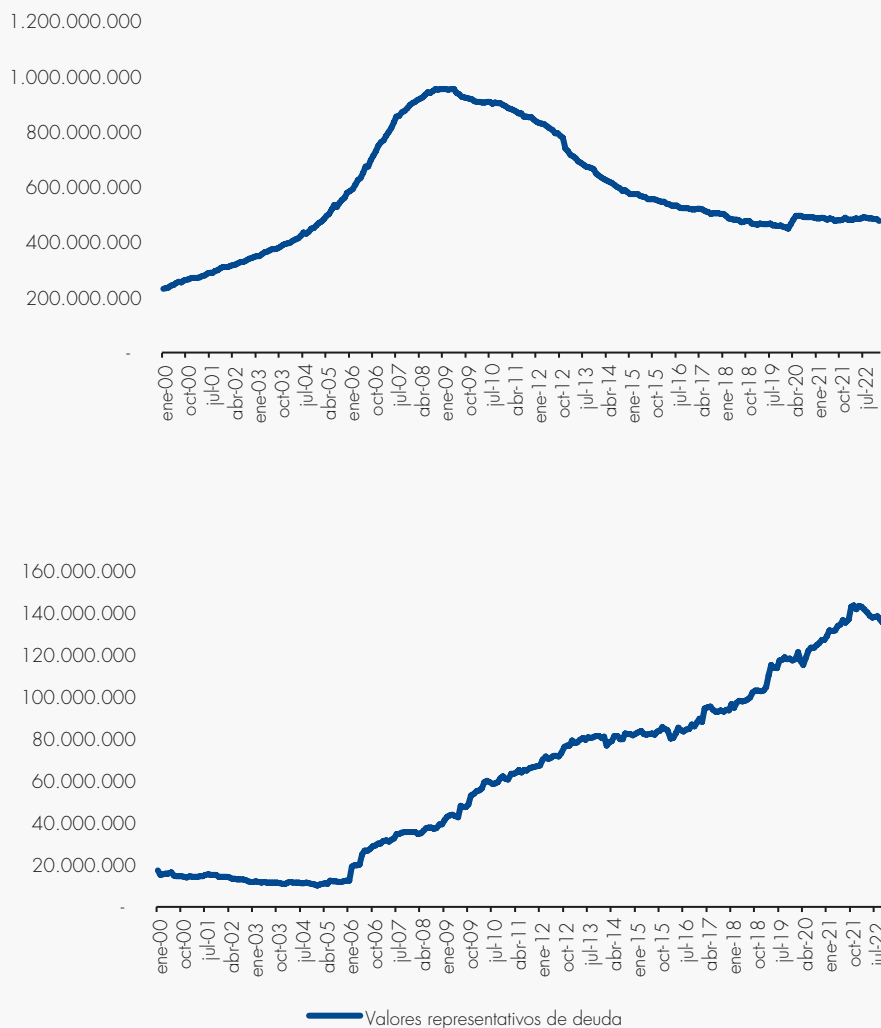
- a) Etapa 1: desde la crisis de 2007-2008 hasta febrero de 2020
- b) Etapa 2: desde marzo de 2020 hasta diciembre de 2021
- c) Etapa 3: desde enero de 2022 hasta la actualidad

En este sentido, en la primera fase de estos años anteriores, el recurso a préstamos de las empresas con entidades de crédito se redujo en 505.643 millones de euros entre abril de 2009 (donde marcó máximos históricos) hasta febrero de

2020, según los datos publicados por el BCE y recogidos por el Banco de España. El volumen total de préstamos concedidos rozó el billón de euros entre los meses de noviembre de 2008 y marzo de 2009.

En paralelo, una proporción significativa de empresas empezó a buscar una mayor diversificación de sus fuentes de financiación acudiendo a los mercados de capitales vía emisión de títulos-valor de deuda. En el mismo período en que se redujo en más de medio billón de euros el volumen total de préstamos, la financiación vía valores representativos de deuda creció en 77.454 millones de euros. Es una proporción aún reducida con respecto al total, pero es un buen indicador de cómo en los últimos años ha aumentado la capacidad de las empresas para emitir bonos e instrumentos de deuda análogos para cubrir sus necesidades de financiación.

Gráficos 3 y 4: Evolución de los préstamos de entidades de crédito (izq.) y valores representativos de deuda de las sociedades no financieras (der.) (en miles de euros)

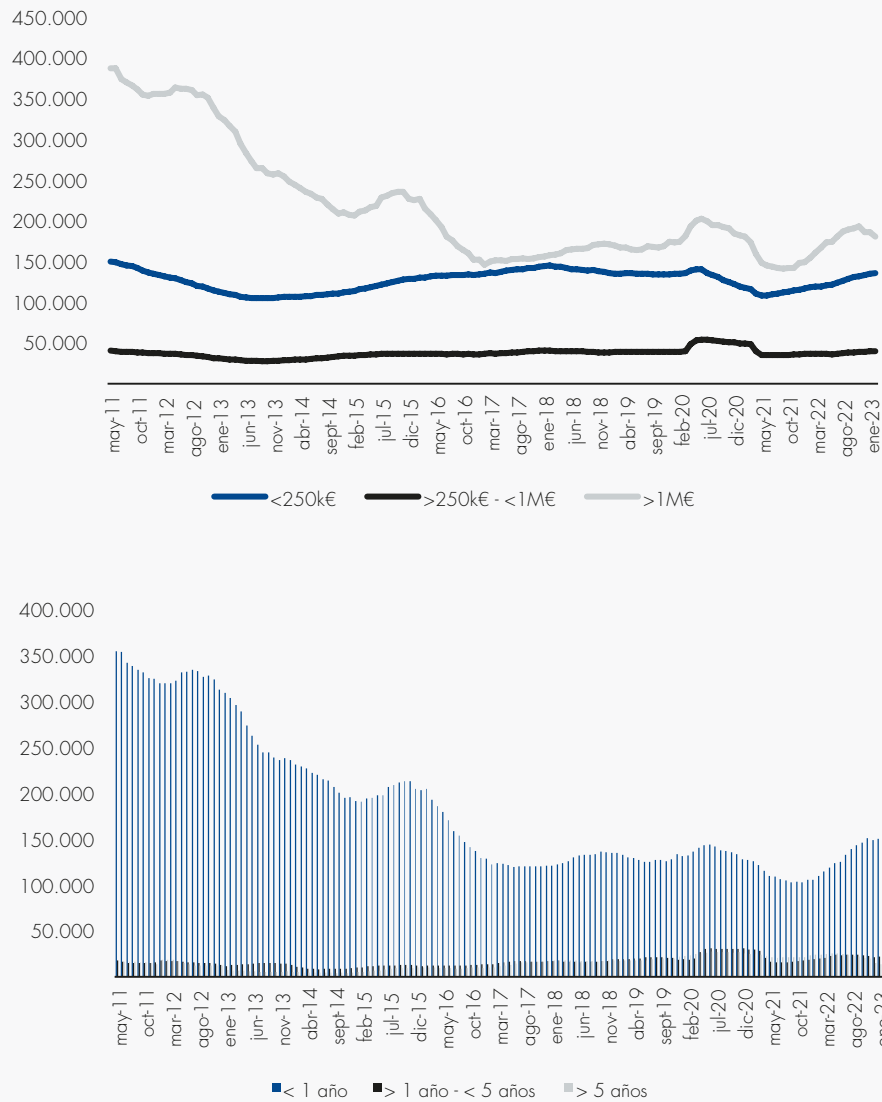


FUENTE: Elaboración propia a partir de Banco Central Europeo

Mientras tanto, las nuevas operaciones de crédito en términos anuales bajaron desde 577.897 millones de euros anuales en mayo de 2011 a 347.707 millones en febrero de 2020, un volumen muy inferior a las amortizaciones de préstamos existentes. En un análisis por cuantías de préstamo, la gran mayoría en 2011 son operaciones de más de un millón de euros y con un vencimiento inferior a un año.

Predomina, por tanto, la financiación a corto plazo con volúmenes estables de financiación durante todo el período de menos de 250.000 euros y entre 250.000 euros y un millón. Aunque en los últimos años se ha producido un incremento sostenido de la financiación bancaria a más de 5 años (8.900 millones antes de la pandemia).

Gráficos 5 y 6: Importe anual de las nuevas operaciones de crédito por cuantía individual de crédito (izq.) y Clasificación de las operaciones de más de un millón de euros por vencimiento (der.) (media móvil 12 meses, en millones de euros)



FUENTE: Elaboración propia a partir del Banco de España

El tercer factor que completa este análisis es la paulatina reducción de los tipos de interés aplicados a la financiación empresarial, tanto en términos medios del saldo vivo como de las nuevas operaciones. Así, el tipo de interés medio ponderado del

saldo vivo de crédito a sociedades no financieras ha descendido desde el 3,9% en noviembre de 2011 hasta el 1,77% previo a marzo de 2020. De igual modo, el TEDR (Tipo Medio Ponderado) de las nuevas operaciones ha descendido significativamente

Gráfico 7: Tipo medio ponderado (TEDR) de las nuevas operaciones de crédito y saldo vivo (en %)



FUENTE: Elaboración propia a partir de Banco de España

Todo el análisis y cálculos realizados hasta este punto llegan hasta el mes previo a la pandemia, ya que ésta supuso un giro radical desde el punto de vista de la financiación empresarial. En este sentido, los mecanismos de ayudas públicas para compensar el enorme coste para el tejido productivo de las medidas para detener la expansión del COVID-19 fueron el elemento de giro de la composición financiera de las empresas españolas (Fase 2).

Mecanismos como los créditos avalados por el ICO, así como las facilidades financieras dadas por las propias entidades y otras promovidas por el sector público, provocaron que, en los dos trimestres en que se dio la peor situación de la pandemia, el volumen de préstamos bancarios aumentara en 40.133 millones, unas emisiones de deuda de 5.715 millo-

nes y nuevas operaciones de crédito por importe de 49.256 millones de euros. A partir de ese momento, el volumen de préstamos bancarios se mantuvo estable en torno a los 475.000 millones de euros y las emisiones de valores representativos de deuda superaron los 140.000 millones de euros en diciembre de 2021.

Esta canalización del dinero hacia el mercado tan rápida y en tan poco tiempo es uno de los factores fundamentales que está detrás del actual fenómeno inflacionista³. Como todo proceso acelerado de subida de los precios, siempre existe uno o varios detonantes que sirven para revelar tensiones de fondo que o no estaban bien diagnosticadas, o bien intencionadamente no se les estaba prestando atención. Durante años, la inflación apenas existió porque el crecimiento del dinero en circulación

³ Borio, C., B. Hofmann and E. Zakrajšek (2023): "Does money growth help explain the recent inflation surge?", *BIS Bulletin*, n° 67, January 2023. Available at: <https://www.bis.org/publ/bisbull67.pdf>

(medido por su agregado monetario más ancho, la M3) era compensado con una caída importante de la velocidad de circulación del dinero (V), tal como puede inferirse a partir de los datos publicados por el BCE⁴. Esta tendencia se revierte después de la pandemia hasta la actualidad, multiplicando el efecto inflacionista sobre la economía real.

Desde diciembre de 2021 hasta la actualidad (Fase 3), es muy notable el cambio en las condiciones financieras: la subida de tipos de interés ha llevado a que el coste medio ponderado de las nuevas operaciones pase de un 0,83% en febrero de 2022 (colateralmente la fecha en que comienza la guerra en el Este de Europa) a un 3,87% en febrero de 2023. En sólo un año, el coste ha aumentado en 300 puntos básicos, llevando el coste medio del saldo vivo al 3,11% según el último dato publicado por el Banco de España (también correspondiente a febrero de este año).

Por su parte, el importe de las nuevas operaciones de crédito ha comenzado a descender, notándose especialmente en el volumen de préstamos de más de 250.000 euros y repuntando ligeramente al principio de este año los créditos de menos de 250.000 euros. Del mismo modo, proporcionalmente, se registra un descenso mayor en los préstamos de más largo plazo (de más de 5 años), primando los préstamos más a corto plazo. Y en el caso de los mercados de renta fija, el importe emitido ha empezado a descender, situándose el último dato de enero de 2023 en 134.202 millones de euros.

Por consiguiente, se está dibujando un escenario con una menor demanda de crédito, volviendo a la dinámica

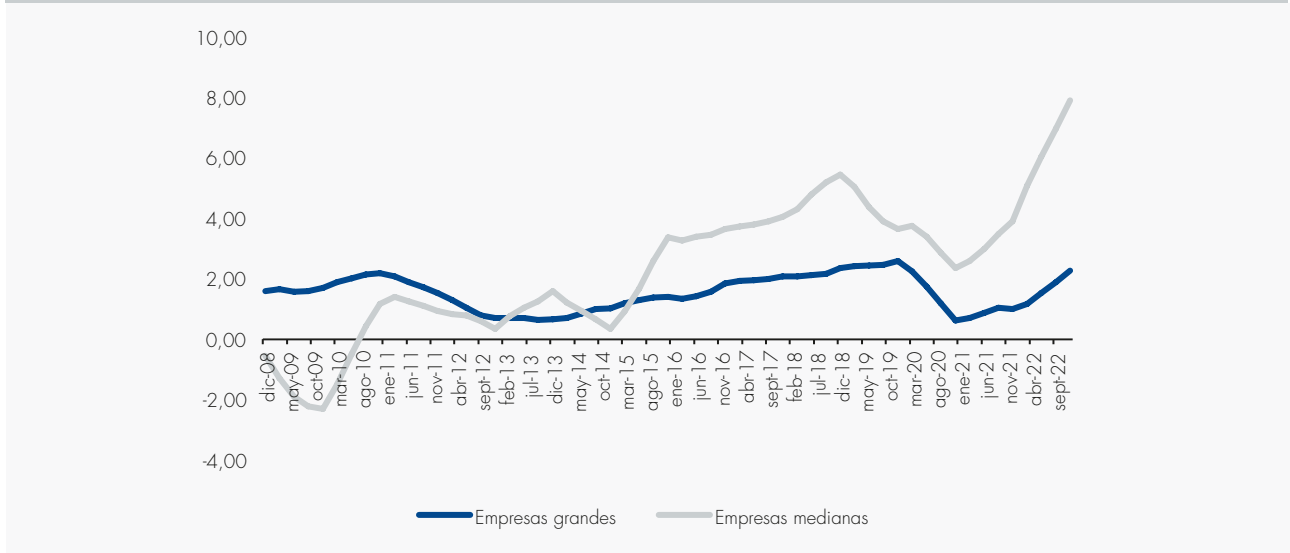
previa a marzo de 2020, y unos costes de financiación creciendo a un ritmo importante, los cuales probablemente vayan más allá del nivel de tipos que el BCE considere como "terminal". Esta dinámica es común a la mayoría del tejido empresarial español, si bien en una parte medida en términos de número de empresas (la correspondiente a las empresas grandes y algunas medianas), los resultados de 2022 son razonablemente buenos tal como ha publicado recientemente el Banco de España en su Encuesta basada sobre los datos de Central de Balances.

Concretamente, la diferencia entre rentabilidad y coste de la deuda es un factor que ayuda a entender el potencial que tiene la empresa mediana en la economía española, y hasta qué punto es necesario su impulso. Tomando los datos de Central de Balances trimestral, se observa cómo el diferencial entre rentabilidad y coste de la deuda es muy superior en la empresa mediana frente a la grande, con un resultado extraordinario en los últimos diez años. Coincide esta trayectoria con el gran impulso exportador de España y la transformación de su sector exterior después de la Gran Recesión.

En estos casos, un mix de financiación equilibrado y sus mejores resultados con respecto a 2021 ayudan a contener los costes de capital. Sin embargo, lo más probable en el caso de las pequeñas empresas y microempresas es que la situación sea mucho más compleja. A falta de datos más concretos facilitados por el Banco de España, es esperable un escenario negativo, teniendo en cuenta que esta institución ya preveía a finales de 2021 que más de un 25% de las pymes tenían un serio riesgo de viabilidad financiera futura.

⁴ Monetary developments in the euro area: February 2023 (europa.eu).

Gráfico 8: Diferencial rentabilidad - coste de la deuda (en %)



FUENTE: Elaboración propia a partir de Banco de España

Perspectiva para los próximos meses de la financiación empresarial

Observando los últimos datos de inflación y en un momento en el que están rebrotando las tensiones financieras en torno al sector bancario, es evidente que la política monetaria modulará sus siguientes avances, lo cual es una buena noticia en términos del incremento de costes de financiación para las empresas. Sin embargo, el rasgo característico de los próximos meses será la prudencia tanto en la oferta como en la demanda de crédito.

Así lo refleja la última edición de la Encuesta de Préstamos Bancarios del BCE⁵ en la que refleja que en el primer trimestre de 2023 dos quintos de los bancos españoles en términos netos han endurecido tanto su per-

cepción del riesgo como reducida su tolerancia ante los riesgos crecientes. No se detectan dificultades desde el punto de vista de los balances, dado que el desapalancamiento empresarial antes analizado permitió un saneamiento fundamental de las carteras de crédito para ganar tanto en solvencia como en estabilidad financiera a medio plazo.

En suma, parece evidente que la estructura de financiación de las empresas sufrirá tensiones en los próximos tiempos, pero sobre una base aprendida en los años posteriores a la crisis de 2007-2008. La experiencia de estos últimos años apunta a que será difícil volver a ver costes tan bajos como los que han existido durante más de una década, lo cual no significa que no existan oportunidades en un corto espacio de tiempo. Se espera que en los próximos meses

⁵ The euro area bank lending survey – Fourth quarter of 2022 (europa.eu)

se pueda avanzar en materia de una mayor integración financiera a nivel europeo bajo iniciativas como Capital Markets Union y Banking Union, en fase de construcción en algunas de sus partes esenciales.

Poder ampliar a nivel europeo las posibilidades de financiación de las empresas españolas es una cuestión de gran interés, tanto en términos de diversificación de las fuentes de financiación como también desde el punto de vista de la competitividad, más

aún en el caso de las empresas que tienen posiciones activas de comercio exterior.

Por último, con respecto a la financiación pública, todavía está por ver el impacto real de los fondos de recuperación y resiliencia para la mayoría del tejido productivo español, pero incluso aunque estos fondos no llegasen, la economía española y sus empresas serán capaces de retomar su senda de crecimiento a largo plazo.


Ideas fuerza

Las facilidades monetarias de la pasada década supusieron una caída extraordinaria del coste de financiación, mientras que las empresas dedicaron sus esfuerzos a reducir sustancialmente su deuda, comenzando además a diversificar sus fuentes de financiación vía mercados de capitales

El endurecimiento de las condiciones financieras está llevando a las empresas a demandar menos crédito y disponer de menor oferta de crédito, dependiendo más de sus recursos propios y con una perspectiva nada sencilla desde el punto de vista de crecimiento en 2023 con respecto a lo esperado en 2022

Existe una disparidad notable entre la situación financiera de las pequeñas empresas y las medianas y grandes. Esto obligará a poner el foco especialmente en las pequeñas en los próximos meses

Javier Santacruz Cano (Madrid, 1990) es economista, analista financiero y profesor de Finanzas en el Instituto de Bolsas y Mercados Españoles (BME). Especializado en macroeconomía y mercados financieros, dirige proyectos de inversión en el sector energético, infraestructuras y agroalimentación. Miembro de varios grupos de expertos nacionales e internacionales, es investigador de la Fundación de Estudios Financieros, socio director de Long Tail Risk Partners (UK), director del Máster Universitario en Economía y Gestión de Empresas en IUNIT y colaborador habitual en medios de comunicación.



Punto de mira de
la economía riojana

En el largo plazo todos los cisnes estarán muertos



Roberto Santamaría Gómez

Jefe de Informativos de Radio Nacional de España en La Rioja

“Pero con toda mi experiencia, nunca me he encontrado en un accidente [...] de ningún tipo que sea digno de mención. En todos mis años en el mar, sólo he visto un barco en situación difícil. Nunca vi un naufragio, nunca he naufragado ni jamás me he encontrado en una situación que amenazara con acabar el algún tipo de desastre.”

E.J.S

Retén esta cita en tu recámara. Te diré quién (se afirma) lo escribió.

De cómo un libro de economía cambió mi percepción de la Historia.

El año de las hipotecas basura cayó en mis manos un libro que me cambiaría para siempre. Es un libro complejo, profundo, denso, uno de dos que por placer he revisitado en diversas ocasiones. Un libro universal que mediante sencillas metáforas nos desvela verdades durmientes que están ahí pero que nuestra arrogancia epistémica nos impedía ver.

“Obra maestra” dice un crítico, “reflexiones de alcance universal” afirma otro, absolutamente revelador en mi vida y en mi profesión -añado-

El Cisne Negro. El impacto de lo Altamente Improbable. Editorial Paidós. Nassim Nicholas Taleb matemático empírico y analista del comportamiento económico de los seres humanos.

Su premisa es muy simple y compleja: no podemos predecir, lo sabemos, pero nos empeñamos en hacerlo y la falsa sensación de conocimiento y de simplificar un mundo que es complejo, nos lleva a despreciar (y no tener en cuenta) hechos, acontecimientos que cuando suceden nos sorprenden y rompen nuestros esquemas.

Esos acontecimientos improbables que no impredecibles él los llama Cisnes Negros.

Antes del descubrimiento de Australia las personas estaban convencidas de que TODOS los cisnes eran blancos. Cuando por primera vez un ser humano contempló un cisne negro en ese continente, todo el conocimiento establecido sobre ese ave hasta el momento se derrumbó. Como él mismo señala el Cisne Negro es sólo un ejemplo, una metáfora, de los límites del aprendizaje y el conocimiento, que por mucha experiencia que tengas como analista de mercados,

de bróker, de profesor, de médico etc una sola observación (un cisne negro) por mucho que se haya visto confirmada a lo largo de los siglos, invalida ese conocimiento que hayas aprendido. Tus predicciones, ante un cisne negro, se convertirían en papel mojado.

Taleb cuestiona lo que sabemos. Ese conocimiento y sobre todo nuestra arrogancia epistémico, nuestro convencimiento absoluto de que algo es como nosotros decimos, es una venda, una puerta cerrada a no contemplar otros escenarios -inesperados- que, en el caso por ejemplo del mundo empresarial, puede conducir a la quiebra.

Los cisnes negros son hechos inesperados con baja probabilidad de que sucedan (el volcán de la Palma, la pandemia, la invasión de Ucrania, los atentados del 11S) o no. Hay cisnes negros que tardan décadas en producirse. Los cambios históricos o la irrupción de las nuevas tecnologías. El Ipod que introdujo Apple en el mercado, el Iphone etc ha ido transformando poco a poco nuestra relación con el teléfono e incluso ha cambiado nuestros hábitos de consumo de medios audiovisuales.

El cisne negro es nuestra sorpresa ante hechos inesperados, que no tuvimos en cuenta que podían ocurrir, porque estamos cegados por el sesgo del conocimiento. Cuando ese cisne negro ocurre, los sesudos analistas construyen hermosos relatos que a posteriori tratan de explicar y dar lógica al suceso, de tal manera que parece que lo que ha ocurrido en realidad no era tan inesperado. Es la falacia narrativa.

El ser humano es un ser limitado en cuanto a la comprensión. Si para entender un hecho añadimos millones de detalles por ejemplo en la descripción del mundo, es tal la dimensión que nuestro relato sería ininteligible. Necesitamos relatos sencillos para explicaciones complejas y es en ese hueco -dice Taleb- cuando caemos en el riesgo de no contemplar los cisnes negros.

Pero como te he contado al comienzo de este artículo, el Cisne Negro cambió mi percepción crítica del conocimiento y el mundo.

La caída del Imperio Romano

Estudié Geografía e Historia. 5 años que fueron desde la Historia Antigua hasta la Contemporánea de España pasando por la de Estados Unidos.

Imaginemos esta disciplina de forma gráfica. Cada siglo es un libro. Comenzamos por el imperio romano siglo III a.c y concluimos en nuestra era actual del siglo XXI. En total serían 26 libros. Ahora los colocamos en fila uno detrás del otro. Como somos expertos y hemos llegado a un acuerdo académico, los agrupamos. Desde el siglo III a.c (en realidad de tiempo antes pero me tomo la licencia) hasta el siglo V lo llamamos Historia Antigua, del V al X Alta Edad Media, del X al XV Baja edad Media, del XV al XVIII Historia Moderna, del XVIII al XX Contemporánea y hasta el día de hoy que le llamamos actual.

Esta fila de 26 libros es una división simple. Además y detrás de cada uno de ellos, en menor dimensión, añadimos pequeños volúmenes que profundizan en hechos que - los académicos- consideran fueron relevantes en esos períodos, hechos que han contribuido a transformar los siguientes volúmenes de nuestra fila de 26.

Todos ellos, así dispuestos de esta forma que te propongo, son una sucesión cronológica de acontecimientos históricos. Ocurre que -y aquí está la ilusión histórica y la falacia narrativa- al disponerlos de esa manera pareciera que un acontecimiento del XIX se explica de forma lógica por otro sucedido un siglo atrás o 30 años antes.

Imagina ahora que suprimo de forma aleatoria 9 de los de menor dimensión ¿qué ocurriría? ¿podríamos seguir explicando la Historia de la Humanidad tal y como la conocemos? No evidentemente pero -vuelve

la ilusión- explicaríamos nuestra historia -otra- con la información de la que disponemos de de esos períodos. Es decir construiríamos siempre a posteriori otro relato en función de los hechos conocidos despreciando los desconocidos.

Taleb en cambio no desprecia lo desconocido. Lo que expone es que vemos la historia como algo lineal y en cambio la historia va a saltos y esos saltos, esos huecos, no se han tenido en cuenta. Es decir que no conozcamos o tengamos constancia de un hecho no quiere decir que no ocurriese y menos aún por lo tanto no sabemos si influenció en otras consecuencias posteriores.

Por eso cambió mi percepción sobre mi carrera de Geografía Historia. Me pregunté ¿cómo es posible que me expliquen en una hoja con 5 causas la caída del Imperio Romano? Una de ellas por cierto la inflación. El exceso de acuñación de moneda. ¿Cómo lo sabían tan a ciencia cierta? En realidad no lo saben con seguridad. Es una interpretación cronológica y lineal que un grupo de expertos aceptan como verosímil..

El mundo es muy complejo -dice Taleb- y el ser humano necesita explicaciones sencillas. Ese simplismo nos conduce a un falso dominio del conocimiento.

El conocimiento, la arrogancia epistemológica del "eso nunca ocurrirá" nos impiden ver los Cisnes Negros. Recuerda -que no se te olvide- la cita del comienzo que firma E.J.S.

Nunca ocurre hasta que ocurre.

De cómo este libro de economía cambió mi visión del mercado laboral -y debería cambiar la tuya-. Ya no soy un pavo.

Imagina que eres un pavo. Tu vida comienza a las cinco de la mañana en una granja de Turruncún, que no tiene habitantes y así nadie se ofende por alusiones. Tu vida consiste en dar

vueltas por el corral y esperar que, como cada día, de forma invariable a las 6 de la mañana, el granjero llene tu cuenco de un sabroso pienso.

Con esa información te construyes tu mundo. Tu, yo, pavos, creemos que en nuestro mundo tenemos garantizado cada día el sustento gracias a la amabilidad de un miembro de la raza humana que -como dice Taleb- "mira por nuestros intereses".

Esta metáfora la plantea el filósofo Bertrand Russell que lo ejemplifica con un pollo. Taleb usa un pavo. Seamos un ave u otra bastará un solo hecho, el día que te lleven al matadero, para que ese único acontecimiento cambie por completo la percepción de tu mundo.

Ese es el problema, que tratamos de prever lo infinito, lo desconocido, con lo que ya conocemos.

Tras estudiar Geografía e Historia en la Universidad de Deusto estudié Radio y Televisión y mi primer contrato indefinido fue en los peores años y últimos del terrorismo etarra en Antena 3 del País Vasco. Fue toda una escuela de periodismo y de riesgo por la amenaza de estos asesinos.

Estuve tres años en aquella empresa. Día tras día, desde que entré de becario, me contrataron y me hicieron fijo me fui construyendo mi propia realidad del pavo. Entendía - y me creí- que si me encargaban temas de política, que si cubría acontecimientos de alcance nacional, mis superiores no sólo estaban satisfechos conmigo sino que mi posición en la empresa estaba más que asegurada. Qué pavo.

Esa era mi realidad hasta que un día el granjero me cortó la cabeza. Lloré claro, no os podéis imaginar cuánto. Mi realidad se articuló alrededor de una premisa ex parte: estoy trabajando bien porque me felicitan y me encargan trabajos periodísticos complejos, por lo tanto estaré muchos años en la empresa.



Si fue justo o injusto mi despido ese es otra historia. Fui el último en entrar y el primero en salir en un ERE. Aprendí que nadie es imprescindible y que nada es para siempre.

El pavo de Taleb me sirvió para aprender que por mucho que tu realidad sea la misma todos los días, tu realidad puede verse alterada por un solo hecho inesperado. Que un trabajador aunque legítimamente aspira a la estabilidad para toda la vida en la misma empresa, debe tener siempre presente que cualquier acontecimiento puede dar al traste con su realidad y debería tenerlo en cuenta para tomar decisiones en el medio y largo plazo (hipotecarse). Es decir debemos minorar la incertidumbre y prever el riesgo.

Ni siquiera hoy, que soy empleado fijo por oposición de RTVE, siento tener un trabajo para toda la vida. Cuando me lo dicen, que claro, eres funcionario (no lo soy ni mucho menos) que no debería preocuparme de nada les cuento tres historias. Tres noticias con pavos que todos los días comían y a los que un día les cortaron la cabeza.

11 de junio de 2013 Diario el país. *El Gobierno griego ordena el cierre fulminante de la televisión pública.*

8 de Abril de 2014 Diario ABC. *La cadena pública portuguesa RTP decidirá en mayo si ejecuta un ERE.*

29 de Septiembre de 2022. El País. *La BBC anuncia 382 despidos y la reducción de su Servicio Exterior.*

Aunque legítimo por supuesto no deberíamos articular nuestro futuro con el constructo de que los trabajos son para toda la vida. Hacerlo te vuelve muy vulnerable contra los Cisnes Negros.

Yo ya no soy un pavo porque nunca ocurre hasta que ocurre.

De cómo este libro de economía cambió mi percepción de la ciencia económica

Qué fácil es pronosticar sin rendir cuentas ante nadie. Lo demuestra el escritor de ciencias políticas Philip Tetlock. En su libro El Juicio Político de los Expertos registró durante 20 años 82.000 pronósticos de 284 expertos. Las predicciones fueron un poco, sólo un poco, más acertadas que las suposiciones al azar.

¿Cuántos organismos hacen predicciones de la evolución económica y cuantas son acertadas? ¿cuántos gurús de la economía previeron tal o cual crisis? Se empeñan en predecir y no es posible.

El periodismo, el mundo de los medios de comunicación en general, contribuimos a construir mitos y leyendas. La falacia narrativa del "ganador se lo lleva todo" es una de mis preferidas. Es como la metáfora del abuelo Pepe que llegó a los 90 años fumando una cajetilla diaria de tabaco.

Construimos héroes, leyendas, mitos y narrativas hermosas sin fijarnos en todos los que fracasaron. Cuando alguien triunfa o acierta le presentamos como "el que predijo la crisis", "el experto que lo vio venir" es decir, el ganador se lo lleva todo, pero no contamos los cientos y miles de expertos que erraron en sus predicciones. Son como el abuelo Pepe, ocultamos los cientos de miles de personas muertas por cáncer de pulmón. Resaltamos los triunfos y construimos al héroe pero al hacerlo ofrecemos radiografías inexactas de la realidad. Los Amancios Ortega son unos pocos pero no por mucho trabajar, emprender o innovar se triunfa. Como Edison (y sus no bombillas), se debería enseñar en las Escuelas de Negocios

una Historia del Fracaso y -en mi opinión- debería ser una asignatura de la vida.

La Economía es una ciencia social, no es una ciencia exacta. Ella misma se presenta así, pero no sus expertos que se empeñan en infringir uno de los enunciados económicos más famosos de la Historia de la Economía: en el largo plazo todos estaremos muertos.

Jhon Maynard Keynes ya lo dijo en 1923 así que cuando leas un titular del tipo: "La economía española camina a la recesión en el cuarto trimestre" o uno de mis preferidos: "La seguridad social quebrará en el año 2040" duda, como yo hago, por

que este libro del Cisne Negro me enseñó dos cosas: 1) que mi conocimiento y mi capacidad de interpretar los hechos son muy limitados y más aún para predecir y 2) que todo es posible, que todo puede pasar y que nunca ocurre hasta que ocurre.

Ahora regresa por favor a la cita del principio firmada por E.J.S

Quien se esconde tras las siglas es Edward Jhon Smith capitán del Titanic, barco que como sabes se hundió el 14 de abril de 1912. Se le atribuye esta frase escrita en 1907. Jamás vivió ningún percance en el mar -afirma- sólo que el único que sufrió es el más famoso de la Historia.



Visión empresarial

Visión empresarial



Miguel Fernández Morales

Presidente y fundador de Bosonit



Miguel Fernández Morales

1. ¿Por qué decidió emprender y crear su propia empresa? ¿cómo fueron los primeros pasos?

Porque mi propósito era fundar una empresa con proyección de crecimiento y no buscaba el autoempleo como una opción. Estaba trabajando en el extranjero y quería volver a España y sacar adelante un proyecto empresarial: ese era mi objetivo. Así nació Bosonit, una consultoría

tecnológica que se dedica a prestar servicios para la transformación y la evolución digital de las empresas e instituciones. Está especializada en el tratamiento de datos a través del Big Data y la Inteligencia Artificial, y trabaja con tecnologías avanzadas en Ciberseguridad, Cloud & Devops y Desarrollo.

Los primeros años fueron duros. Como cualquier proyecto emprendedor, nació desde cero y estábamos tan solo dos personas en una oficina, pero gracias a recursos personales

y mi experiencia en el ámbito de la consultoría poco a poco planteamos acciones para progresar y crecer.

2. ¿Contó con asesoramiento profesional externo para iniciar su proyecto?

Sí, empezamos en julio de 2015 en el Vivero de empresas de La Fombera, en Logroño. Es un espacio que el Gobierno de La Rioja cede a emprendedores y en el que los proyectos tienen la posibilidad de avanzar. También, la Agencia de Desarrollo Económico de La Rioja, organismo público que está a disposición de todas las empresas, pymes y autónomos de La Rioja nos acompañaron en las diferentes etapas del desarrollo de la compañía a través de la prestación de servicios, la concesión de ayudas económicas y el apoyo en el desarrollo del proyecto.

3. En su opinión y con su experiencia, ¿qué características considera que son fundamentales para tener éxito empresarial?

El punto de partida es encontrar en uno mismo el espíritu innovador para apostar por nuevas ideas, asumiendo que puede haber riesgos. A partir de ahí, para adentrarse en nuestro sector y avanzar en el camino de la tecnología es prioritario apostar por el talento y promover la formación y el desarrollo continuo de las personas para impulsar su potencial.

Además, es esencial ofrecer una experiencia de cliente diferenciadora, situándolo como punto de referencia en todos los procesos y adaptarse a sus necesidades y a su nivel de madurez tecnológica. Y, por supuesto, para favorecer el éxito empresarial no puede faltar una buena dosis de esfuerzo, trabajo en equipo, dedicación y valentía.

4. ¿Cuáles son sus mayores aciertos? ¿Algún error que le ha ayudado a mejorar?

No sé si los llamaría errores, pero sí obstáculos que pueden ser, al inicio, frustrantes. En nuestro caso la principal dificultad fue encontrar talento para formar equipo, pero lo solucionamos con el desarrollo interno de formación propia.

Los mayores aciertos han sido tener un plan de negocio sólido, saber identificar la necesidad en el mercado y adaptarse a los cambios del mercado, pero, el acierto fundamental, diría que ha sido contar con un equipo firme e integrado por personas competentes y comprometidas con los objetivos de la empresa y fomentar una cultura empresarial positiva. Todo ello, ha contribuido a mejorar la productividad, la satisfacción de los clientes y la retención de talento en la compañía.

5. Adaptación, cambio, son el día a día de toda empresa... ¿cómo ha evolucionado su compañía a lo largo de estos años de crecimiento?

Las empresas tecnológicas se enfrentan a un mercado muy dinámico y competitivo, lo que implica que debemos adaptarnos constantemente a los cambios para mantener la relevancia y la competitividad.

Nuestra evolución ha sido rápida, aunque progresiva. La agilidad es clave en una empresa tecnológica, que nos ha permitido ser capaces de tomar decisiones casi inmediatas y efectivas, ajustar la estrategia y adaptarnos a nuevas tendencias y oportunidades del mercado. Además, trabajamos constantemente para fomentar la innovación, lo que nos ha llevado también a colaborar

con socios y clientes para crear soluciones innovadoras.

Durante este proceso, llegamos a un punto que percibimos cierta estabilidad basada en la facturación, los ingresos recurrentes y el personal formado, con altos niveles de especialización tecnológica. La organización tenía procedimientos bien establecidos, había cultura de empresa y los departamentos funcionaban con áreas bien definidas y equilibradas.

De hecho, fue en 2019, cuando llegamos a formar parte de NWorld, uno de los grupos independientes principales formado por capital 100% español. Con presencia global, ejecuta proyectos en 20 países a través de seis oficinas internacionales y 14 centros de Nearshore, con especial foco en Europa y América, donde trabajamos más de 1.800 profesionales.

Para su compañía, ¿cómo ha afectado la crisis del coronavirus y qué adaptaciones han realizado para abordar la situación?

En general, la pandemia ha tenido un impacto significativo en las empresas de todo el mundo, aunque ha sido diferente para cada empresa y sector. En nuestro caso, por la naturaleza de nuestras tareas, basado en la descentralización, estábamos preparados para trabajar de manera deslocalizada, para teletrabajar: es la esencia de nuestra empresa y pudimos adaptarnos y prosperar en este entorno desafiante, aunque, por supuesto, hubo que realizar un gran esfuerzo.

En lo referente al negocio, el número de proyectos externos se redujeron, pero lo pudimos suplir con la inversión en el desarrollo de productos propios. Con mucho empeño y dedicación, como todo el mundo, pudimos superar esa difícil situación.

Mirando al futuro... ¿Cómo piensa que será su empresa dentro de 10 años?

En la actualidad, estamos dando un impulso al desarrollo de negocio tanto a nivel nacional como internacional. De hecho, recientemente hemos inaugurado una nueva oficina en Sevilla que se suma a las que ya tenemos en Logroño, Madrid, Zaragoza, Bilbao, Jaén, Málaga, Valencia, México, Brasil y UK.

Como consultoría tecnológica, nuestra actividad se basa en asesorar, analizar, planificar, implementar y dar continuidad a servicios de tecnología avanzada para la transformación y evolución digital de empresas y administraciones. Siempre hemos promovido la innovación y estamos en búsqueda permanente de nuevas tendencias tecnológicas para incorporarlas a nuestros equipos y procesos.

Bosonit es una compañía especializada en el tratamiento del dato a través del big data y la inteligencia artificial. La adecuada gestión de los datos no solo es una necesidad presente, sino también futura porque contribuye a tomar decisiones informadas y a maximizar el éxito empresarial. Estamos convencidos de que aquellas organizaciones que gestionan sus datos son las más competitivas y eficientes.

En este contexto, y aunque el futuro es incierto y está sujeto a cambios, me gustaría que Bosonit siguiera trabajando para reforzar nuestro posicionamiento en el tratamiento de datos y adaptarse a las exigencias del mercado y al nivel de madurez tecnológica que las organizaciones nos demandan en cada momento.

¿Qué le recomendaría a una persona que se está planteando hoy poner en marcha una empresa?

Poner en marcha una empresa puede ser un desafío emocionante, pero es importante hacerlo de manera planifi-

cada, con una estrategia y con una mentalidad realista y flexible.

Lo primero, le recomendaría conocer los aspectos básicos y fundamentales del proyecto empresarial y comprender el mercado en el que va a emprender para poder desarrollar un plan de negocio. El análisis previo permitirá definir el proyecto a la medida de los conocimientos, aptitudes y habilidades del emprendedor.

También habrá que identificar el modelo de negocio y definir cómo mo-

netizar el producto o servicio que se ofrezca. En este sentido, el equipo juega un papel muy importante para el éxito de la empresa, así que rodearse de personas con habilidades complementarias que compartan la visión y valores del proyecto será clave.

Y, por supuesto, también será primordial buscar apoyo y asesoramiento en entidades y organismos públicos que puedan proporcionar orientación en el proceso de creación de la empresa.

Impacto Sostenible

Nuestro propósito:
Ayudar a las personas a construir la historia de su vida, porque será nuestra historia.

▶ Aportamos a la sociedad y a nuestro entorno

+ 16 millones € Inversión en acción social por Fundación Ibercaja

+ 1 millón beneficiarios de la acción social

100 localidades atendidas como única entidad presente

1.190.000 € aportados a proyectos solidarios por los clientes del Fondo de Inversión y del Plan de Pensiones Sostenibles y Solidarios

▶ Acompañamos a nuestras personas

4.794 (4.465 matriz) personas trabajan en el Grupo Ibercaja

34,4% de puestos directivos ocupados por mujeres

202 jóvenes universitarios realizaron prácticas en centros de Ibercaja Banco

91 medidas de conciliación, somos empresa familiarmente responsable

▶ Avanzamos en la innovación y digitalización

+del 74% de las operaciones a través de banca digital

100% de empleados del Banco con equipo en movilidad

Reconocimientos



IMPULSAMOS LOS **OBJETIVOS** DE DESARROLLO SOSTENIBLE

▶ Nuestro compromiso con la Sostenibilidad

3.938 millones € gestionados en inversión sostenible (según art. 8)

Adhesión a las recomendaciones TCFD



Certificación efr



Celebración de la II Semana Ibercaja del Planeta

Firmantes de:

Pacto mundial de las Naciones Unidas



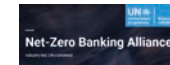
Pacto Mundial Red Española

Principios de Banca Responsable de las Naciones Unidas



PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE BANKING

Alianza Bancaria Net Zero



▶ Acompañamos a nuestros clientes: familias y empresas

894 oficinas en territorio nacional

23% oficinas en municipios de menos de 1.000 habitantes

+340.000 clientes pymes y autónomos confían en Ibercaja

210 gestores especializados en empresas, valorados por los clientes con nota de **9,7/10**

▶ Cuidamos el Medio Ambiente

Neutros en Carbono (Alcances 1 y 2)

100% energía verde

6.721,29 tn de CO2 evitadas con la compra de energía verde

445.000 tarjetas adquiridas con plástico reciclado

ISO 14001 Certificación en gestión ambiental



