

I. El entorno económico de la Ciudad de Madrid



1. El entorno económico de la Ciudad de Madrid

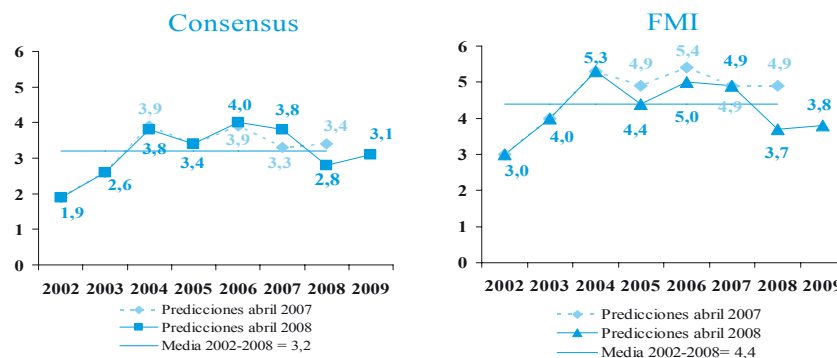
1. Entorno Internacional

La buena marcha de grandes áreas de países en desarrollo aún mantiene el crecimiento a escala mundial

A escala de la economía mundial en su conjunto, el último informe del FMI insiste (a pesar de su pesimismo sobre crecimiento en EEUU, Eurozona y Japón) en una evolución mundial a tasas sostenidas del PIB real cercanas al 4% en 2008 y 2009. Algo más prudentes (y, en nuestra opinión, más factibles) son las predicciones de *Consensus Forecast* a partir de 51 países que representan el 90% del PIB mundial. Como puede verse en el gráfico 1.1, el conjunto de la economía mundial se desaceleraría, durante 2008, en un punto de porcentaje, recuperando alguna décima en el año 2009.

Gráfico 1.1

Perspectivas de evolución de la Economía Mundial



Fuente: *Consensus Forecast* y FMI.

Por grandes áreas, las predicciones de consenso apuntan a una situación en 2008 que podemos calificar de crisis en el caso de EEUU o Japón (crecimientos por debajo del 1,5%) y de debilidad en la UE (por debajo del 2%), manteniéndose la expansión en el resto del mundo (Cuadro 1.1). Para 2009 los únicos cambios significativos serían el mejor comportamiento de la economía japonesa y, sobre todo, de EEUU.

Cuadro 1.1

Situación económica por grandes áreas					
	2005	2006	2007	Predicción 2008	Predicción 2009
EEUU	Expansión (3,1)	Mantenimiento (2,9)	Mantenimiento (2,2)	Crisis (1,3)	Aceleración (1,9)
UE	Mantenimiento (1,7)	Expansión (3,1)	Mantenimiento (2,8)	Debilidad (1,9)	Debilidad (1,8)
Japón	Debilidad (1,9)	Mantenimiento (2,4)	Mantenimiento (2,0)	Crisis (1,3)	Debilidad (1,6)
Asia Pacífico*	Expansión (5,1)	Expansión (5,5)	Expansión (5,8)	Expansión (4,7)	Expansión (4,8)
China	Expansión (10,4)	Expansión (11,1)	Expansión (11,4)	Expansión (9,3)	Expansión (9,5)
Latinoamérica	Expansión (4,2)	Expansión (5,3)	Expansión (5,4)	Expansión (4,4)	Expansión (4,0)
Europa Central y del Este**	Expansión (6,0)	Expansión (6,8)	Expansión (6,9)	Expansión (5,9)	Expansión (5,7)
Rusia	Expansión (6,4)	Expansión (7,4)	Expansión (8,1)	Expansión (6,8)	Expansión (6,3)
Mundo	Expansión (3,4)	Expansión (4,0)	Expansión (3,8)	Mantenimiento (2,8)	Mantenimiento (3,0)

* Japón + 11 países de la Zona.

** 19 países de la Zona.

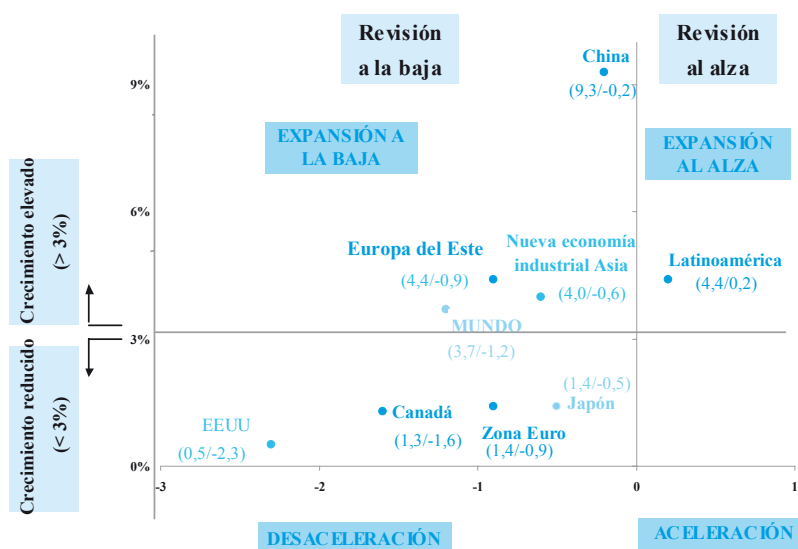
Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, a partir de *Consensus Forecast*, mayo 2008. Para China y Rusia, Banco Mundial, abril 2008.

La fase cíclica descendente de la vivienda (para gran número de países) después de años de muy fuerte crecimiento, era ya una realidad, al igual que la aparición de signos de debilidad en la economía norteamericana, con la consiguiente reducción de beneficios empresariales y la volatilidad de activos y tipos de cambio. Los riesgos adicionales podían provenir de que prosiguiese la escalada de precios del petróleo y otras materias primas, la dependencia de los flujos exteriores de capitales de algunas economías (la de EEUU, en particular) y la posible reducción futura de ritmos de crecimiento de países con signos de recalentamiento (como China).

No deben desconocerse los riesgos de evolución de los precios del petróleo, mercado de la vivienda y la volatilidad de activos y tipos de interés

Gráfico 1.2

Clasificación de zonas de crecimiento por ritmo y revisión del crecimiento, año 2007



Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, a partir de FMI.

2. Entorno Europeo

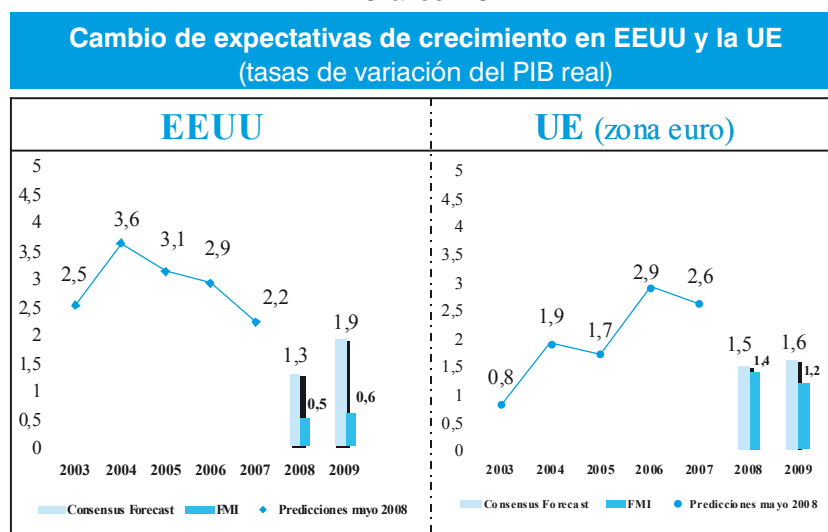
Para el próximo año, las perspectivas apuntan a una estabilización de ritmos

La predicción de consenso de una muestra significativa de centros privados apunta a que la crisis puede bordearse, rondando el 1,5% en 2008 y estabilizándose el ritmo en 2009, con una ligera tendencia al alza. En líneas generales, esta predicción coincide con la última revisión de la Comisión Europea.

Resulta claro el cambio de expectativas para 2008-2009, más o menos brusco según la opinión sobre el posible comportamiento de la economía norteamericana (Gráfico 1.3).

De cumplirse las predicciones de consenso de los expertos (*Consensus Forecast*, mayo 2008) el perfil trimestral de la crisis indicaría que ésta sería más severa en EEUU, tocando fondo en el tercer trimestre y rebotando rápidamente el alza (comportamiento en “V”) para llegar a alcanzar ritmos cercanos al 3% a finales de 2009.

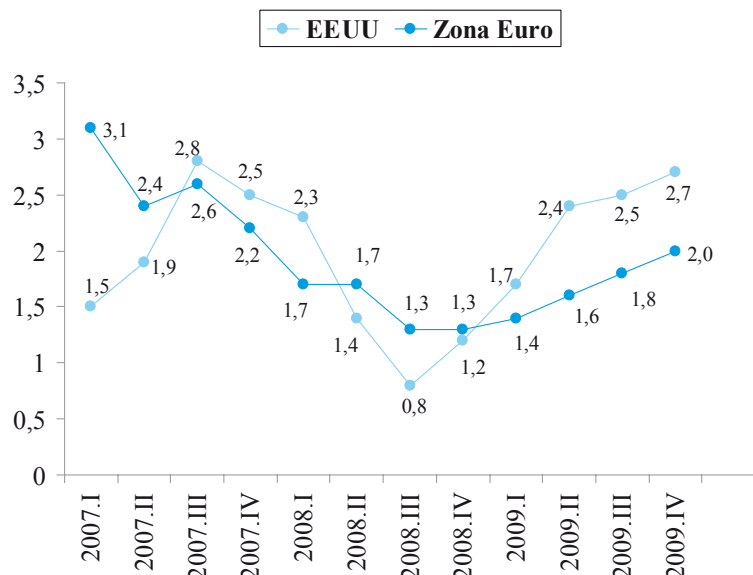
Gráfico 1.3



Fuente: *Consensus Forecast* y elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone.

Por el contrario, la crisis más suave en la eurozona se mantendría a ritmos por debajo del 1,5% durante la segunda mitad del 2008 y primer trimestre del 2009, para irse después acelerando muy lentamente, hasta alcanzar a fines del año próximo tasas del 2% (Gráfico 1.4).

Gráfico 1.4

Perfil trimestral de crecimiento en Eurozona y EEUU
 (tasas interanuales del PIB real)


Fuente: *Consensus Forecast* y elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone.

Por países predomina una situación expansiva, (crecimiento del PIB del 3% o superior) para el año en curso, en una gran parte de los países de UE. Sin embargo, las excepciones son de gran peso, al incluir a países como Alemania, Francia o Italia.

La radiografía por países de la UE para el año en curso apunta hacia una clara crisis en Italia; una situación de debilidad (ritmos entre el 1,5 y 2%) al menos en seis países, entre ellos Francia, Alemania, Reino Unido o Portugal; un crecimiento mantenido (ritmos aún superiores al 2%) en los restantes países, con la posible excepción de los países del Este, Grecia o Finlandia, que continúan en fase expansiva (Cuadro 1.2).

Cuadro 1.2

Clasificación de los países de la UE según su dinámica actual de crecimiento del PIB

Expansión (≥ 3%)	Mantenimiento (2,1-2,9%)	Debilidad (1,5-2%)	Crisis (0-1,5%)
Países Ampliación	Holanda	Portugal	Italia
Luxemburgo	España	Dinamarca	
Grecia	Suecia	Francia	
Finlandia	Irlanda	Alemania	
	Austria	Reino Unido	
		Bélgica	

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R. Klein/Centro Stone, y *Consensus Forecast*.

3. Entorno Nacional

Una fuerte desaceleración durante el año en curso y el próximo es ya generalmente admitida. La caída de tasas será más sensible en

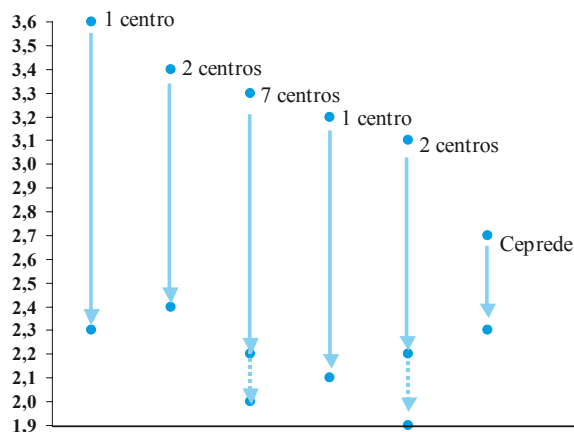
nuestra economía por partir de ritmos más elevados. Posiblemente, ya para el próximo año se habrá eliminado el diferencial de crecimiento con respecto al promedio de la UE, que se ha mantenido alrededor de un punto de porcentaje (o incluso superior en algunos años) hasta 2007 inclusive.

Aún en julio del pasado año, la predicción de consenso para España en 2008 era del 3% de crecimiento, cuando CEPREDE venía avisando de ritmos del orden de medio punto inferiores y con tendencia a la baja para 2008-2009. Más aún, 13 de las 14 instituciones que constituimos el Panel de Funcas apuntaban hacia crecimientos por encima del 3% para 2008 con un consenso (promedio) del 3,3%. Sólo CEPREDE preveía una desaceleración hasta el 2,7%, tasa que incluso en este momento se estimaría como optimista por la mayoría de los centros de predicción. De hecho en el último Panel de mayo-junio, solo una de las 14 instituciones se inclinaban por un crecimiento del PIB del 2,7%, moviéndose las 14 restantes en el entorno 2,0-2,3% e incluso apuntando la última revisión del FMI (mediados de abril) a un 1,8%, casi la mitad del ritmo de crecimiento previsto hace ahora un año (véase gráfico 1.5).

La acusada desaceleración es consecuencia de diversas fuerzas que han ido empujando en una misma dirección. Por una parte, estaban las ya conocidas antes del verano de 2007 y que se referían tanto al mercado inmobiliario español como a condicionantes internacionales que suponían una serie de riesgos para la economía española.

Gráfico 1.5

Convergencia de predicciones de crecimiento económico para España en 2008 (Panel Funcas)
(revisión de tasas de variación real del PIB entre junio y mayo-junio)

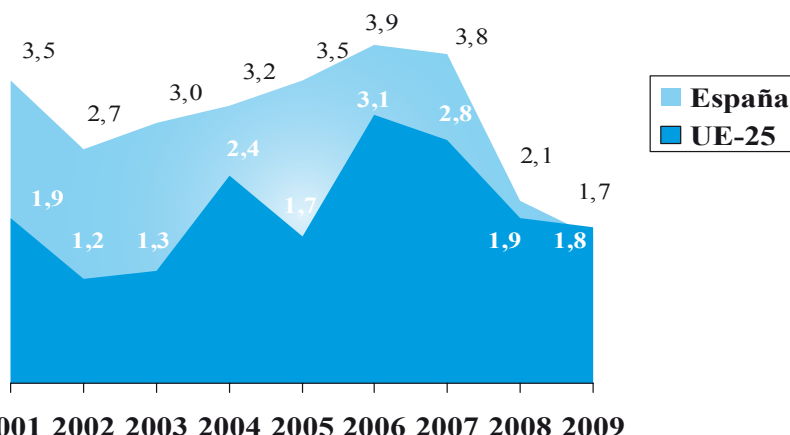


Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, a partir de Panel Funcas, mayo-junio 2008 y junio 2007.

Por otra parte, están los componentes adicionales que se producen como consecuencia de los efectos financieros internacionales de la crisis de las *subprimes* y de la aceleración de la inflación por nuevos y permanentes incrementos de los precios del petróleo y de los alimentos, con su impacto en un deterioro general de expectativas. En cualquier caso, una fuerte desaceleración es generalmente admitida, más intensa que la de la UE en su conjunto y que apunta a diferenciales negativos de crecimiento de nuestra economía (Gráfico 1.6).

Gráfico 1.6

¿Convergencia de crecimiento España/UE-25?



2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, a partir de datos oficiales y predicciones 2008-2009 de *Consensus Forecast*.

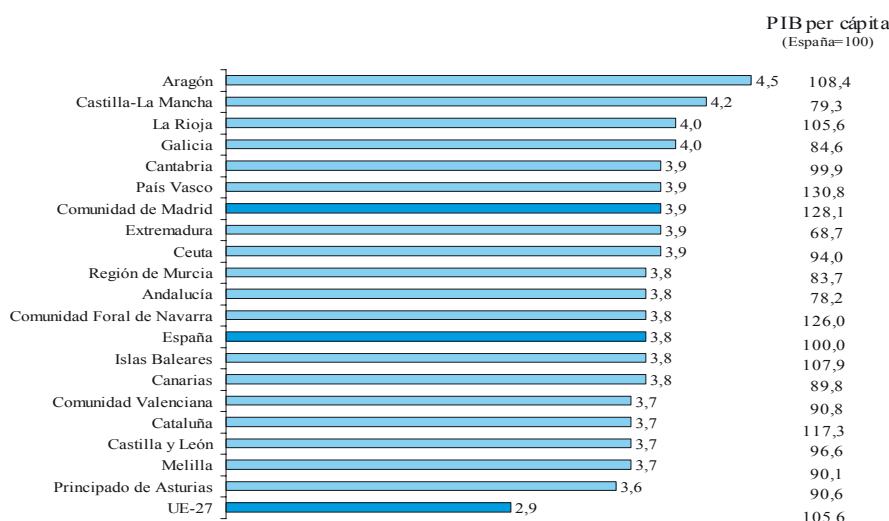
4. Entorno Regional

El Instituto Nacional de Estadística publicó en marzo de 2008 sus primeras estimaciones del crecimiento de las regiones españolas en el año 2007, al mismo tiempo que revisaba los datos de años precedentes. Según estas estimaciones iniciales, la Comunidad de Madrid creció en 2007 a ritmos similares al promedio de España (Gráfico 1.7).

La región madrileña aprovecha las fases de la economía española

Gráfico 1.7

Crecimiento regional del PIB 2007 en términos reales, CRE-2000



Fuente: INE, Contabilidad Regional de España, CRE-2000 (marzo 2008)

Precisiones estadísticas aparte sobre disparidades entre fuentes, y cambios de base, una valoración de los datos de crecimiento de los últimos 27 años nos proporciona algunas reglas fáciles de recordar:

1. Madrid viene creciendo, en promedio, medio punto por encima del conjunto de España, diferencial que hay que añadir al de España con relación al total de la UE, al menos durante esta fase expansiva.
2. Esas diferencias se acentúan en los períodos económicos más expansivos y se esfuman (o incluso se convierten en negativas) en las fases cíclicas más críticas. Ello introduce un elemento de riesgo en el actual proceso de desaceleración sobre la resistencia de Madrid en relación con la media nacional.

Cuadro 1.3

Diferenciales de crecimiento y elasticidad Madrid/España según años (tasas de variación del PIB)								
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Media 2001-2007
España	3,6	2,7	3,0	3,2	3,6	3,9	3,8	3,4
Comunidad Madrid	4,0	2,4	3,0	3,5	4,4	4,0	3,9	3,6
Diferencial Madrid	+0,4	-0,3	0	+0,3	+0,8	+0,1	+0,1	+0,2
Elasticidad Madrid/España	1,11	0,88	1,0	1,09	1,22	1,02	1,02	1,06

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, a partir de Contabilidad Regional de España. Para 2000-2006 según revisión de CRE-2000 (marzo 2008).

Cuadro 1.4

Crecimiento económico regional (tasas de variación interanuales del PIB)					
	2003	2004	2005	2006	2007
Andalucía	4,1	3,7	3,7	3,9	3,8
Aragón	3,1	2,9	3,6	4,0	4,5
Asturias	2,4	2,2	2,9	3,8	3,6
Baleares	1,5	2,6	2,9	3,4	3,8
Canarias	3,7	2,5	3,0	3,3	3,8
Cantabria	2,0	3,0	3,5	4,1	3,9
Castilla y León	3,2	3,3	3,2	3,5	3,7
Castilla-La Mancha	3,3	3,9	3,1	3,9	4,2
Cataluña	2,9	3,1	3,4	3,8	3,7
Com. Valenciana	2,5	3,0	3,4	3,9	3,7
Extremadura	3,6	3,5	3,8	3,5	3,9
Galicia	2,6	3,5	3,2	4,1	4,0
Madrid	3,0	3,5	4,4	4,0	3,9
Murcia	3,9	3,2	3,4	4,1	3,8
Navarra	3,0	3,5	3,3	3,9	3,8
País Vasco	2,4	3,0	3,9	4,1	3,9
La Rioja	3,7	3,1	3,1	3,6	4,0
ESPAÑA	3,0	3,2	3,6	3,9	3,8
Diferencial Madrid-España	0,0	+0,3	+0,8	+0,1	+0,1

Fuente: Contabilidad Regional de España, CRE-2000 (marzo 2008)

Cuadro 1.5

Dinámica comparativa Madrid, España, UE según fases cíclicas
 (% variación PIB anual a precios constantes en volumen)

				Diferencias		
Fases cíclicas *	Madrid	España	UE	Madrid-España	España-UE	Madrid-UE
Expansión (>3%)	4,4	3,8	2,4	+0,6	+1,4	+2,0
1986-1991	4,9	4,1	3,0	+0,8	+1,1	+1,9
1997-2007	4,4	3,8	2,6	+0,6	+1,2	+1,8
Crecimiento medio (1,5-3%)	2,7	2,2	2,1	+0,5	+0,1	+0,6
1982-1985	2,5	2,0	1,9	+0,5	+0,1	+0,6
1994-1996	3,0	2,5	2,3	+0,5	+0,2	+0,7
Crisis (<1,5%)	0,2	0,2	0,5	0,0	-0,3	-0,3
1980-1981	1,0	0,6	0,7	+0,4	-0,1	+0,3
1992-1993	-0,6	-0,3	0,4	-0,3	-0,7	-1,0
Total 1980-2007	3,3	2,8	2,0	+0,5	+0,8	+1,3

* Definidas sobre los datos de España, excepto 1991 y 2001 que se han incluido en fase de expansión a pesar de ser inferiores al 3% en España pero supera esta tasa en Madrid.

Fuente: INE, Contabilidad Regional (datos enlazados), VAB a precios básicos para el período 1980-1995 y PIB a precios de mercado, 1996-2005. Nuevos datos base 2000 para 2000-2007. Eurostat, Cuentas Nacionales.