

1

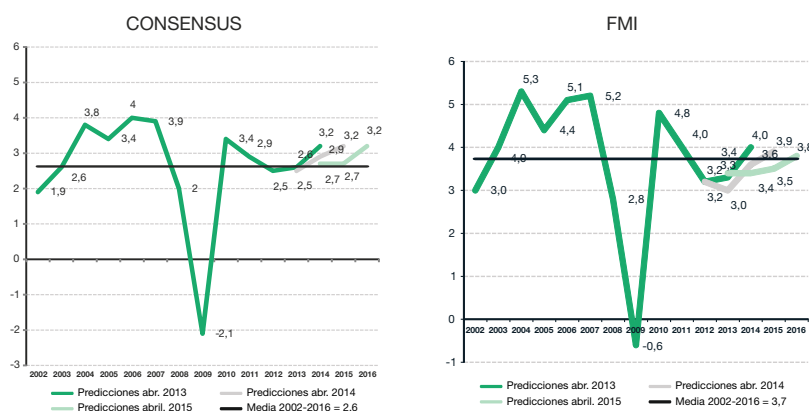
ENTORNO
ECONÓMICO
DE LA
CIUDAD DE
MADRID

1. ENTORNO ECONÓMICO DE LA CIUDAD DE MADRID

1.1. Entorno Internacional

Las expectativas del crecimiento económico mundial son coincidentes en una intensificación del ritmo de crecimiento de la economía respecto al conjunto de años de la crisis y, en particular, con relación a 2013. Sin embargo y en general, el crecimiento sigue situándose por debajo del previo a la crisis. El hecho es que la Gran Crisis es la mayor recesión de la economía internacional en 80 años, sólo comparable a la crisis del 29 del pasado siglo. A escala global se han ido recortando ritmos de crecimiento previsto pero se mantiene una aceleración en 2016 respecto a 2015 (Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1. Perspectivas de evolución de la economía mundial (tasa de variación del PIB real)



Fuente: Elaboración propia Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM a partir de Consensus Forecast y FMI.

El detalle por grandes zonas para 2015-2016, según el consenso de predicciones, muestra la reactivación para el año en curso y el próximo, en relación con las economías avanzadas. Sin embargo, la visión no es tan optimista para las economías en desarrollo, aunque mantienen ritmos elevados (Cuadro 1.1).

Cuadro 1.1 Situación por grandes áreas (tasa de variación del PIB real)

Áreas	2013	2014	Predicción 2015	Predicción 2016
EE.UU.	Sostenido 2,2	Sostenido 2,4	Sostenido 2,5	Sostenido 2,8
UE	Recesión -0,4	Crisis 0,9	Debilidad 1,5	Debilidad 1,8
Japón	Debilidad 1,6	Recesión -0,1	Crisis 0,9	Debilidad 1,7
Asia Pacífico*	Expansión 4,9	Expansión 4,6	Expansión 4,7	Expansión 4,9
China	Expansión 7,8	Expansión 7,4	Expansión 6,8	Expansión 6,3
Latinoamérica	Sostenido 2,7	Debilidad 1,1	Crisis 0,5	Sostenido 2,1
Europa Central y del Este**	Sostenido 2,1	Debilidad 1,6	Recesión -0,4	Debilidad 2,0
Rusia	Debilidad 1,3	Crisis 0,6	Recesión -3,8	Recesión -1,1
Mundo	Sostenido 2,6	Sostenido 2,7	Sostenido 2,6	Expansión 3,1

*Japón +11 países de la Zona, ** 19 países de la Zona.

Denominación utilizada según tasas de variación: recesión (tasas negativas), crisis (0-1%), debilidad (1-2%), sostenido (2,1-3,0%), expansión (> 3%).

Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone/UAM a partir de Consensus Forecast y FMI para China y Rusia.

1.2. Entorno Europeo

Es interesante comparar las predicciones de variación del PIB a escala mundial, en la Eurozona y en España según las estimaciones del FMI realizadas en abril (cuadro 1.2). En 2015 el PIB de la Eurozona crecerá un 1,5%. Una predicción como la del FMI del 2,5% para nuestro país, señala un especial aprovechamiento por España, más allá de lo que se deduce directamente del impacto de la economía internacional. Para el próximo año el pronóstico cambia para el FMI (no para otras instituciones) y el PIB español reduciría ritmo a pesar de aumentar el del mundo en su conjunto (cuadro 1.2). No obstante, hay que considerar la nueva revisión efectuada por el FMI en junio de 2015 donde eleva el crecimiento del PIB español al 3,1% para 2015 y 2,5% en 2016.

Aparte de los ritmos comparativos de crecimiento Mundo/Eurozona/España es interesante ver los riesgos geopolíticos en relación con la economía global, pero ahora bajo una perspectiva

Cuadro 1.2 Comparativa de predicciones de variación del PIB en 2015-2016 según FMI

	2015	2016
PIB mundial	3,5	3,8
PIB Eurozona	1,5	1,6
PIB España	2,5 (3,1)	2,0 (2,5)

Fuente: Elaboración CEPREDE a partir de FMI, abril 2015 (junio 2015).

Resto de Europa incluye Europa del Este, Turquía, Suiza, Noruega y otros países ajenos a la UE.

española. Los riesgos que acechan a la economía mundial provienen de muchas partes. Con dudas cambiantes casi día a día, según nuevos acontecimientos económicos (p.ej. devaluaciones de su moneda) o políticos (p. ej. resultados electorales o inestabilidad), la realidad es que la valoración de los mercados financieros internacionales apuntan a una tendencia plana de los rendimientos bursátiles de los países de economías emergentes.

Por su parte el FMI considera en su último informe cuatro factores de riesgo especialmente relevantes en el momento actual:

- Tensiones geopolíticas (principalmente en Ucrania, Oriente Medio y África Occidental) podrían generar efectos de contagio a escala regional y mundial.
- Una apreciación más pronunciada del dólar podría desencadenar tensiones financieras en otras regiones, particularmente en los mercados emergentes.
- El estancamiento y el bajo nivel de inflación (o deflación) en las economías avanzadas, pese a la reciente mejora de los pronósticos, podrían trabar la recuperación.
- Las variaciones perturbadoras de los precios de los activos siguen siendo motivo de preocupación en un entorno de bajas primas por plazos y riesgo en los mercados de bonos. Dado que el contexto de estas configuraciones de precios está evolucionado, hay margen para sorpresas y reacciones fuertes del mercado.

Si bien es cierto que dentro de la zona euro hay situaciones sensiblemente diferentes, en cuanto a ritmo de crecimiento, se espera que en 2015 se haya superado la crisis (Cuadro 1.3).

Cuadro 1.3 Perspectivas 2015-2016 para las economías europeas de mayor peso (% variación del PIB real)

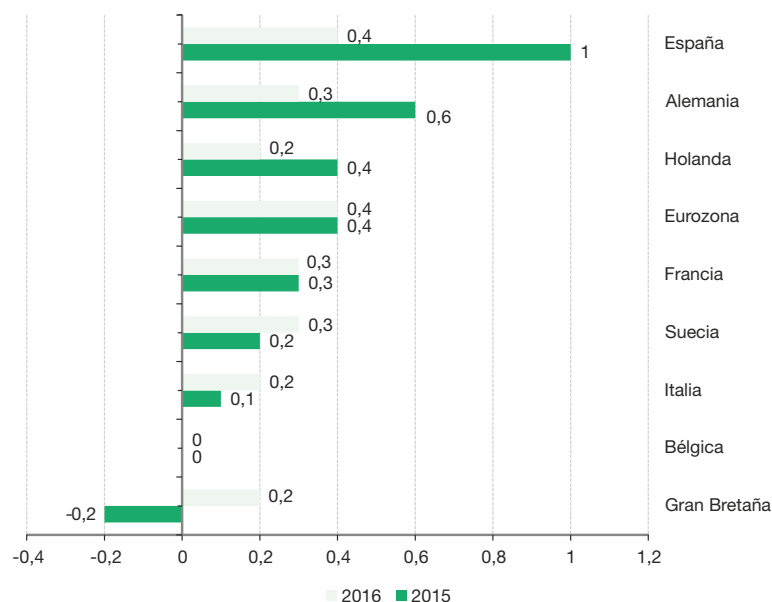
País	2014 Dato final	2015		2016	
		Tasa (intervalo)	Situación (% acuerdo)	Tasa (intervalo)	Situación (% acuerdo)
Alemania	1,6	2,0 (1,4/2,5)	Debilidad (59%↑)	2,0 (1,6/3,8)	Debilidad (72%↑)
Reino Unido	2,8	2,5 (2,1/3,0)	Sostenido 100%	2,5 (2,0/3,0)	Sostenido (88%↑)
Francia	0,2	1,1 (0,8/1,4)	Debilidad (83%↓)	1,6 (1,1/2,1)	Debilidad (96%↑)
Italia	-0,4	0,6 (0,4/0,9)	Crisis 100%	1,2 (0,8/1,6)	Debilidad (79%↑)
España	1,4	2,8 (2,4/3,1)	Sostenido (94%↑)	2,5 (2,0/3,0)	Sostenido (83%↓)
Holanda	0,9	1,8 (1,4/2,1)	Debilidad (93%↑)	1,6 (0,3/2,3)	Debilidad (79%↑)
Suecia	2,1	2,8 (1,8/3,2)	Sostenido (57%↑)	2,9 (1,9/3,7)	Sostenido (50%↑)
Zona Euro	0,9	1,5 (1,2/1,8)	Debilidad 100%	1,8 (1,1/2,5)	Debilidad (78%↑)

Denominación utilizada según tasas de variación: recesión (tasas negativas), crisis (0-1%), debilidad (1-2%), sostenido (2,1-3,0%), expansión (> 3%).

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM a partir de Consensus Forecast y dato oficial de cada país para 2014.

Desde 2014 España presenta mayor dinamicidad de crecimiento que el conjunto de la Eurozona. La revisión de expectativas por países de la UE respecto a las predicciones de hace seis meses son generalmente al alza para 2015 y 2016, con mayor impacto en el caso de España (Gráfico 1.2).

Gráfico 1.3. Ranking de países en términos de revisión del crecimiento en los últimos 6 meses (predicción actual menos predicción hace un año, puntos de porcentaje)



Fuente: Elaboración propia Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM con datos de predicción de Consensus Forecast y The Economist.

1.3. Entorno Nacional

Nadie duda de que el crecimiento económico de nuestro país será el presente año mayor que el pasado. Sin embargo, las diferencias de ritmo previsto son bastante acusadas. Por otra parte, no hay unanimidad sobre si 2016 será mejor o peor que 2015: la opinión de consenso de los centros de predicción públicos y privados se sitúa alrededor del 2,5% de crecimiento del PIB en ambos años con ligero diferencial a favor de 2015. Tres comparaciones son inmediatas: 1) por encima del 2% de promedio histórico y mantenible a medio plazo; 2) cambio radical respecto a casi el 1% de caída anual en los años de crisis; 3) lejos del 3,9% de la media pre-crisis 1997-2007.

A estas perspectivas relativamente optimistas en términos de crecimiento macro, hay que añadir una revisión continua al alza que nos indica un optimismo creciente respecto a los pronósticos de hace 1 o 2 años e incluso desde el pasado informe de diciembre.

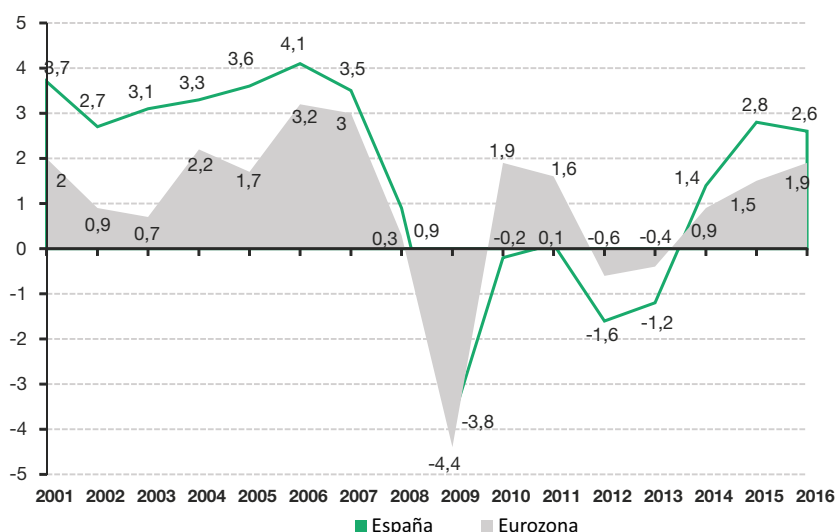
Parece que el diagnóstico de una mejoría de la situación macroeconómica de España es ampliamente aceptado. Incluso un

indicador general de sentimiento económico, como el elaborado por la Comisión Europea, sigue subiendo mes a mes y por encima del promedio de la Eurozona. El problema no es la mejoría de expectativas, sino la profundidad de la caída precedente y la dificultad de transmitir este optimismo con un paro aun cercano a los 5 millones y medio de personas. En cualquier caso hasta las instituciones más pesimistas van, progresivamente, revisando sus predicciones al alza.

En grandes rasgos y como resumen de las expectativas de crecimiento de los centros públicos y privados, tanto nacionales como internacionales, puede afirmarse que se apuesta masivamente por un crecimiento por encima del 2% en 2015-2016, posiblemente cercano o incluso superior al 2,5%.

Las predicciones de la Comisión Europea apuestan por un crecimiento en España por encima del promedio de la Eurozona. El diferencial de crecimiento mantenido durante años a favor de España, y que se había anulado e incluso convertido en negativo, a partir de la crisis mundial de 2009, parece que retorna a la situación anterior a la crisis.

Gráfico 1.3 ¿Convergencia de crecimiento España/Eurozona?
(tasas de variación del PIB real)

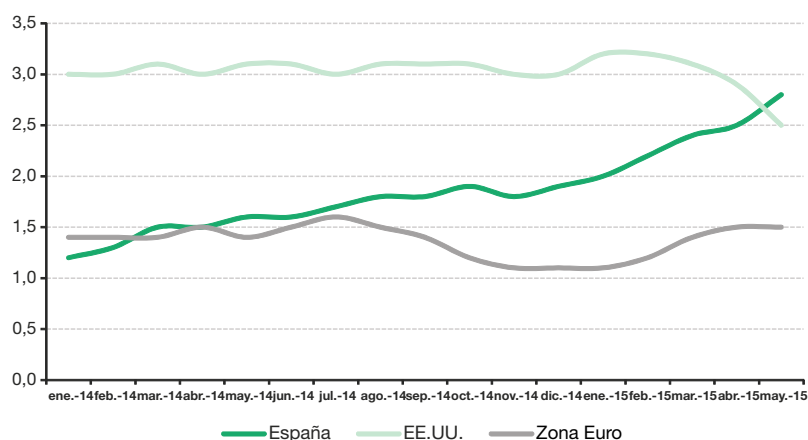


Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM a partir de datos oficiales y predicciones 2015-2016 de Comisión Europea.

Adicionalmente, las revisiones de crecimiento para el año 2015 efectuadas mes a mes muestran una tendencia estable tanto en la zona euro como en EE.UU. y una tendencia ascendente en España superando incluso a EE.UU. (Gráfico 1.4).

En tiempos de rápido cambio y de múltiples riesgos hay que prestar especial atención a las discrepancias entre instituciones. Tanto para el año en curso como para el siguiente hay un amplio trecho entre el entorno del 3% oficial y de los centros privados más

Gráfico 1.4 Predicciones de crecimiento del PIB real para España en 2015, según mes de realización y comparativa con EE.UU. y Eurozona



Fuente: Elaboración propia Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM a partir de Consensus Forecast.

optimistas y el 1,4 a 2,0% de los centros privados más pesimistas de paneles como The Economist, Focus Economics, Consensus Forecast o Panel Funcas. (Cuadro 1.4).

Cuadro 1.4 Comparativa de predicciones de crecimiento para España en 2015 y 2016

Instituciones	Fecha Predicción	2015	2016
Gobierno	abr-15	2,9	2,9
Banco de España	mar-15	2,8	2,7
CE	may-15	2,8	2,6
FMI	abr-15 (jun-15)	2,5 (3,1)	2,0 (2,5)
Consensus Forecast	may-15	2,8 máx. (3,1 / mín. 2,4)	2,5 (máx. 3,0 / mín. 2,0)
The Economist	may-15	2,6 (máx. 3,0 / mín. 2,3)	2,4 (máx. 3,0 / mín. 2,0)
Focus Economics	may-15	2,5 (máx. 3,0 / mín. 1,7)	2,3 (máx. 3,0 / mín. 1,4)
Panel FUNCAS	may-15	2,9 (máx. 3,1 / mín. 2,6)	2,7 (máx. 2,9 / mín. 2,4)
CEPREDE	may-15	2,6	2,4
Consenso		2,7	2,5
Discrepancia*		0,4	0,9

*puntos de porcentaje máx.-mín., utilizando datos de consenso en los paneles.

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM a partir de la última publicación disponible de las instituciones mencionadas.

1.4. Entorno Regional

El último dato publicado por el Instituto Nacional de Estadística en marzo de 2015, ofrece sus estimaciones del crecimiento de las regiones españolas en el año 2014, al mismo tiempo que revisa los datos de años precedentes. Según estas estimaciones, la Comunidad de Madrid creció en 2014 casi medio punto por debajo que el promedio de España, aunque en tasas positivas en ambos casos. Con respecto al año anterior, el crecimiento de la Comunidad de Madrid ha mejorado en más de dos puntos y medio (Cuadro 1.5).

Cuadro 1.5 Diferenciales de crecimiento y elasticidad Comunidad de Madrid/España (tasas de variación del PIB)

	España	Comunidad Madrid	Diferencia I.C.	Elasticidad C. Madrid / España
2001	4,0	4,5	0,5	1,13
2002	2,9	2,7	-0,2	0,92
2003	3,2	3,4	0,2	1,06
2004	3,2	3,7	0,6	1,18
2005	3,7	4,7	0,9	1,25
2006	4,2	5,0	0,8	1,19
2007	3,8	4,1	0,3	1,09
2008	1,1	1,6	0,5	1,45
2009	-3,6	-2,3	1,3	0,63 (-)
2010	0,0	0,1	0,1	-
2011	-0,6	0,6	1,2	-
2012	-2,1	-0,4	1,7	0,19 (-)
2013	-1,2	-1,6	-0,4	1,30 (-)
2014	1,4	1,0	-0,4	0,73
Media 2001-2014	1,4	1,9	0,5	1,36

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM, a partir de Contabilidad Regional de España CRE 2010 (Base 2010=100, marzo 2015)

Sin entrar en la consideración de precisiones estadísticas sobre disparidades entre fuentes y cambios de base, una valoración de los datos de crecimiento de los últimos treinta y cuatro años (Cuadro 1.6) nos proporciona algunas reglas fáciles de recordar:

1. La Comunidad de Madrid viene creciendo, en promedio, aproximadamente medio punto por encima del conjunto de España, tanto en 2001-2014 como en un periodo amplio de 34 años.
2. Esas diferencias positivas se acentúan en los periodos económicos más expansivos y se reducen en las fases cíclicas más críticas.

Los nuevos datos de CNR del INE, base 2010 publicados en marzo de 2015, no alteran los grandes rasgos de bases anteriores, si bien acentúan la caída de la Comunidad de Madrid en 2013 (de -1,2 pasa a -1,6%) y sitúa a Madrid por debajo, en crecimiento, de la media nacional en 2014 (1% respecto a 1,4%), con datos muy provisionales (1ª Estimación). En conjunto del periodo desde 2001 el diferencial positivo de Madrid era, en promedio anual, de tres décimas de punto con la base 2008 y aumenta ahora a cinco.

Cuadro 1.6 Dinámica comparativa Comunidad de Madrid, España, UE según fases cíclicas (% variación PIB anual a precios constantes en volumen)

Fases cíclicas *	Madrid	España	UE	Diferencias		
				Madrid-España	España-UE	Madrid-UE
Expansión (>3%)	4,6	3,9	2,8	0,7	1,1	1,8
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%)	0,7	0,5	0,8	0,2	-0,3	-0,1
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
2008	1,2	0,9	0,3	0,3	0,6	0,9
2011	0,7	0,1	1,6	0,6	-1,5	-0,9
2014	1,0	1,4	1,3	-0,4	0,1	-0,3
Recesión 2009-2010-2012-2013	-1,4	-1,7	-0,2	0,3	-1,5	-1,2
Total 1980-2014	2,8	2,4	1,9	0,4	0,5	0,9

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 Comunidad de Madrid.
Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM a partir de Ceprede, INE, Contabilidad Regional de España CRE (Base 2010, marzo 2015) y Eurostat, Cuentas Nacionales.

Resumen

- Las expectativas de **crecimiento económico mundial** en 2015-2016 señalan una intensificación del ritmo de crecimiento del PIB respecto al conjunto de años de la crisis. No obstante, el crecimiento sigue situándose por debajo del contabilizado previo a la crisis. A escala global se han ido recortando ritmos previstos de crecimiento pero se mantiene una aceleración en 2016 respecto a 2015.
- El PIB de la **Eurozona** crecerá en 2015 un 1,5%, según estimaciones del FMI (abril 2015), mientras que la economía española podría alcanzar una tasa de variación del PIB del 2,5% (del 3,1% según la actualización de junio). Esta predicción señala un especial aprovechamiento por España, más allá de lo que se deduce directamente del impacto de la economía internacional. Para el próximo año el pronóstico cambia, pues según el FMI el PIB español reduciría ritmo a pesar de aumentar el del mundo en su conjunto. Si bien es cierto que dentro de la zona euro hay situaciones sensiblemente diferentes, en cuanto a ritmos de crecimiento, se espera que en 2015 se haya superado la crisis.
- La **economía española** presenta desde 2014 mayor dinamicidad de crecimiento que el conjunto de la Eurozona. Nadie duda de que el crecimiento económico de España será mayor en 2015 que en el pasado año. Sin embargo, las diferencias de ritmo previsto son bastante acusadas. La revisión de expectativas por países de la UE respecto a las predicciones de hace seis meses son generalmente al alza para 2015 y 2016, con mayor impacto en el caso de España. No hay unanimidad sobre si 2016 será mejor o peor que 2015: la opinión de consenso de los centros de predicción públicos y privados se sitúa alrededor del 2,5% de crecimiento del PIB español en ambos años con ligero diferencial a favor de 2015.
- La **Comunidad de Madrid** creció en 2014 casi medio punto por debajo que el promedio de España, aunque en tasas positivas en ambos casos. Con respecto al año anterior, el crecimiento de la Comunidad de Madrid ha mejorado en más de dos puntos y medio, iniciando la senda sostenible de la recuperación económica.