

1

ENTORNO
ECONÓMICO
DE LA
CIUDAD DE
MADRID

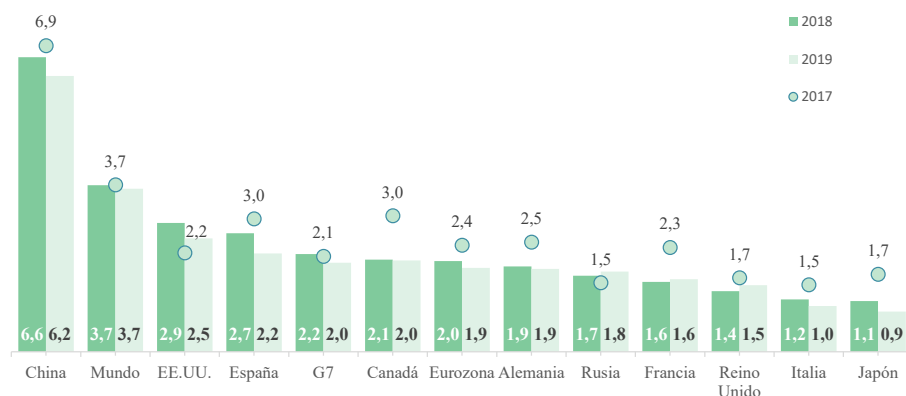
1. ENTORNO ECONÓMICO DE LA CIUDAD DE MADRID

1.1. Entorno Internacional

La desaceleración económica en los países desarrollados ha llegado, aunque con cierto retraso respecto a lo previamente anunciado. La pregunta ya no es si hay reducción de ritmos en el crecimiento económico, sino hasta cuánto puede llegar y cuál puede ser su duración.

La desaceleración progresiva en 2018-2019 es la seña distintiva en gran número de las principales economías mundiales (gráfico 1.1). La excepción se registra en el cierre del ejercicio económico para 2018 en EE.UU. y Rusia, que apuntan leves mejorías.

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



Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein-UAM a partir de FMI

Los riesgos para una desaceleración más acusada de la economía mundial son diversos pero entre ellos destacan los vinculados a los aspectos financieros: alto endeudamiento, alza de tipos de interés, inestabilidad de tipos de cambio, riesgo bancario,...

Puede hablarse de una desaceleración económica generalizada, aunque con matices por zonas geográficas. Como ya hemos mencionado, Estados Unidos es una de las principales economías que durante el 2018 habría acelerado su ritmo de crecimiento (desde el 2,2% de 2017 al 2,9%), para pasar a moderarse ligeramente en 2019 (2,5%).

Eurozona y Japón serán las zonas donde la desaceleración está siendo y será más notable, mientras que Asia en desarrollo y Europa Central y del Este moderarán sus crecimientos, pero manteniendo ritmos de crecimiento aun importantes y expansivos. La incertidumbre es muy elevada para la región de Latinoamérica, donde no se prevé una mejora destacable de los ritmos de crecimiento, que se moverán en el entorno del 1,5-2% durante el periodo 2018-2019.

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

| | 2016 | 2017 | Predicción 2018 | Predicción 2019 |
|-----------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| EE.UU. | Debilidad 1,5 | Sostenido 2,2 | Sostenido 2,9 | Sostenido 2,5 |
| Eurozona | Debilidad 1,8 | Sostenido 2,4 | Debilidad 2,0 | Debilidad 1,9 |
| Japón* | Debilidad 1,0 | Debilidad 1,7 | Debilidad 1,1 | Crisis 0,9 |
| Asia Pacífico | Expansión 4,8 | Expansión 5,0 | Expansión 4,8 | Expansión 4,6 |
| China | Expansión 6,7 | Expansión 6,9 | Expansión 6,6 | Expansión 6,2 |
| Latinoamérica | Recesión -0,4 | Debilidad 1,9 | Debilidad 1,5 | Sostenido 2,1 |
| Europa Central y del Este** | Debilidad 1,8 | Expansión 3,9 | Expansión 3,2 | Sostenido 2,9 |
| Rusia | Recesión -0,2 | Debilidad 1,5 | Debilidad 1,7 | Debilidad 1,8 |
| Mundo | Sostenido 3,2 | Sostenido 3,7 | Sostenido 3,7 | Sostenido 3,7 |

*Japón + 16 países de la zona ** 27 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%).

Nota: Para Mundo: Recesión (<2,5%), Sostenido (2,5%-4,5%), Expansión (>4,5%)

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein-UAM a partir de Consensus Forecast y dato oficial de cada país para 2016 y 2017.

1.2. Entorno Europeo

Las perspectivas para la Eurozona apuntan a una desaceleración progresiva durante el presente año que se espera continúe, pero más suave, en 2019. A largo plazo, las previsiones apuntan a que la Eurozona podría entrar en una zona de crecimiento secular en torno al 1,5%.

El crecimiento estimado para el año que ha finalizado se sitúa por debajo del 2,0%. Para 2019 el crecimiento será aún menor. De confirmarse estos pronósticos, veremos cómo se reduce la aportación de la Eurozona al crecimiento mundial en estos próximos años.

Cuadro 1.2 Comparativa de predicciones de variación del PIB en 2018-2020

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|---------------------|------|------|------|
| PIB mundial | 3,7 | 3,5 | 3,6 |
| PIB Eurozona | 1,8 | 1,6 | 1,7 |
| PIB España | 2,5 | 2,2 | 1,9 |

Fuente: CEPREDE a partir de FMI. En % de variación real.

Cuadro 1.3 Perspectivas 2017-2019 para las economías europeas de mayor peso (% variación del PIB real)

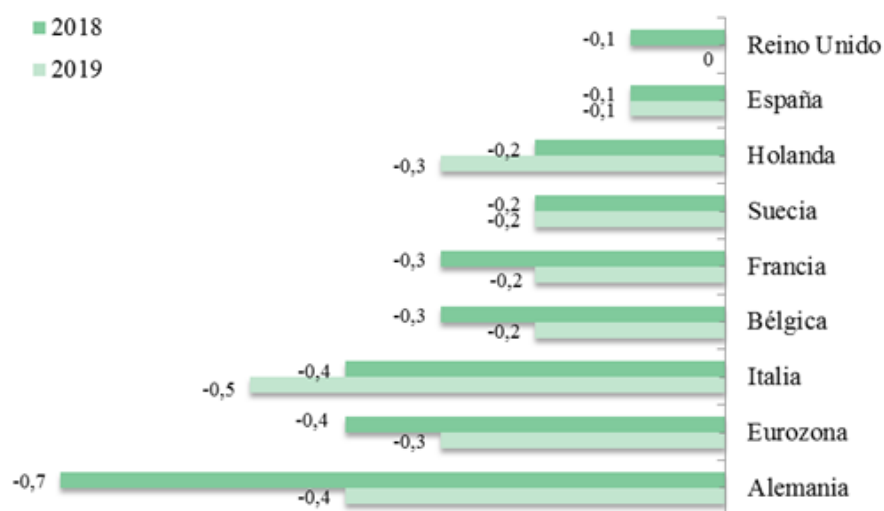
| País | 2017 | | 2018 | | 2019 | |
|------------------|------------|--------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|--|
| | Dato final | Tasa (intervalo) | Situación (% acuerdo) | Tasa (intervalo) | Situación (% acuerdo) | |
| Alemania | 2,2 | 1,6 (1,5/1,8) | Debilidad 100% | 1,5 (1,1/1,9) | Debilidad 100% | |
| Reino Unido | 1,8 | 1,3 (1,1/1,5) | Debilidad 100% | 1,5 (0,9/2,2) | Debilidad (97%↑) | |
| Francia | 2,0 | 1,6 (1,5/1,7) | Debilidad 100% | 1,6 (1,3/2,0) | Debilidad 100% | |
| Italia | 1,5 | 1,0 (0,9/1,1) | Crisis (92%↑) | 0,7 (0,4/1,2) | Crisis (92%↑) | |
| España | 3,1 | 2,6 (2,5/2,7) | Sostenido 100% | 2,2 (1,8/2,4) | Sostenido (83%↓) | |
| Holanda | 3,2 | 2,7 (2,5/2,9) | Sostenido 100% | 2,0 (1,7/2,6) | Debilidad (62%↑) | |
| Suecia | 2,4 | 2,4 (2,2/2,6) | Sostenido 100% | 1,9 (1,5/2,2) | Debilidad (83%↑) | |
| Zona Euro | 2,5 | 1,9 (1,9/2,0) | Debilidad 100% | 1,6 (1,2/1,9) | Debilidad 100% | |

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-UAM a partir de Consensus Forecast y dato oficial de cada país para 2017.

En el cuadro 1.3 y en el gráfico 1.2 se observa también una clara tendencia a la desaceleración en la gran mayoría de países europeos. La revisión de expectativas por países respecto a las predicciones de hace seis meses es moderadamente a la baja para 2018 y 2019. Alemania e Italia son las economías europeas que más han revisado a la baja su crecimiento en 2018 en los últimos seis meses, siete décimas en el caso de la economía alemana y cinco en el caso de la italiana. No hay ningún país de los seleccionados que haya mostrado una revisión al alza en los últimos seis meses.

Gráfico 1.2. Ranking de países en términos de revisión del crecimiento en los últimos 6 meses (predicción actual menos predicción hace seis meses)
Puntos de porcentaje

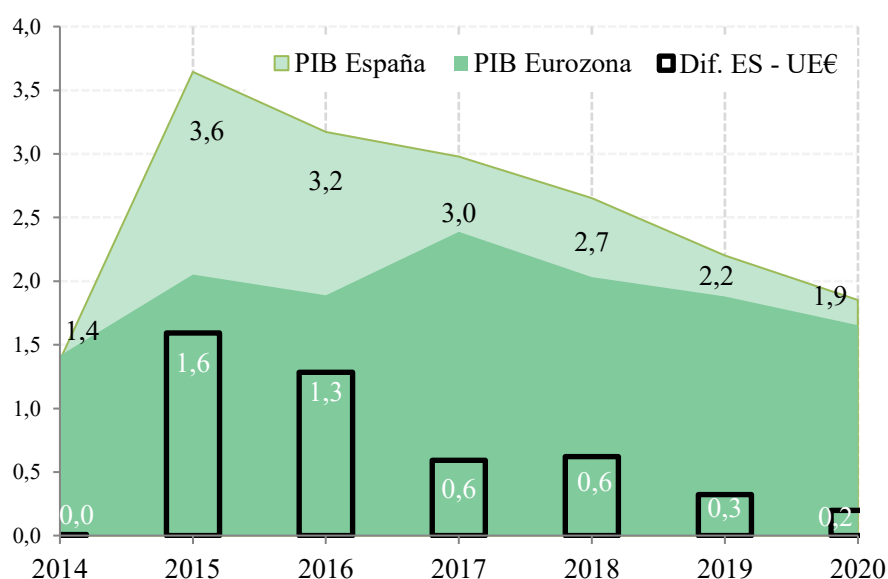


Fuente: Elaboración propia Instituto L.R.Klein-UAM con datos de predicción de Consensus

1.2. Entorno Nacional

En el caso de España la opinión más compartida es la de una desaceleración continuada en el periodo 2018-2020, que supone perder un punto de porcentaje de ritmo respecto a finales del 2017, pero que mantiene un diferencial del orden de medio punto de porcentaje respecto al conjunto de la Eurozona.

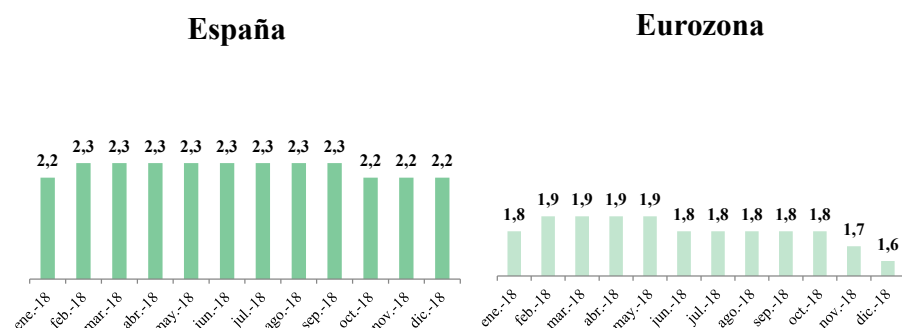
Gráfico 1.3. ¿Convergencia de crecimiento España/Eurozona?
(tasa de variación del PIB real)



Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein-UAM a partir de datos oficiales y predicciones 2018-2020 de FMI

Sin embargo, la historia de precedentes fases de desaceleración indica que pueden ir perdiendo fuerza hasta reconvertirse en unas nuevas fases de crecimiento acelerado, una vez corregidos los desequilibrios y fuerzas que han ido frenando la economía. Pero también puede agravarse, por nuevos acontecimientos, fallos de política económica (nacional o internacional) hasta desembocar en crecimientos negativos, recesión si perduran o periodo de crisis más o menos duradera.

Como vemos en el gráfico 1.4, donde se representa la revisión de expectativas para 2019 realizadas para la Eurozona y España durante los meses de 2018, ésta ha sido más acusada en la Eurozona que España, sobre todo en los últimos meses del año.

Gráfico 1.4. Predicciones de crecimiento del PIB real para España en 2019, según mes de realización y comparativa con EE.UU. y Eurozona

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

Una comparativa de las predicciones de crecimiento más relevantes, tanto de fuentes públicas como privadas (cuadro 1.4) apunta, en consenso, hacia un crecimiento en torno al 2,5% o ligeramente por encima para 2018, y ligeramente por debajo de ese 2,5% para el 2019.

Cuadro 1.4 Comparativa de predicciones de crecimiento para España en 2018 y 2019

| Instituciones | Fecha Predicción | 2018 | 2019 |
|---------------------------|------------------|---------------------------|---------------------------|
| Gobierno | ene-19 | 2,6 | 2,2 |
| Banco de España | nov-18 | 2,5 | 2,2 |
| CE | nov-18 | 2,6 | 2,2 |
| FMI | ene-19 | 2,5 | 2,2 |
| The Economist | dic-18 | 2,5 | 2,3 |
| Consensus Forecast | dic-18 | 2,6 (máx. 2,7 / mín. 2,5) | 2,2 (máx. 2,4/ mín. 1,8) |
| Focus Economics | dic-18 | 2,5 (máx. 2,7 / mín. 2,4) | 2,2 (máx. 2,5 / mín. 2,0) |
| Panel FUNCAS | nov-18 | 2,6 (máx. 2,7 / mín. 2,5) | 2,2 (máx. 2,4/ mín. 2,1) |
| CEPREDE | dic-18 | 2,6 | 2,3 |
| Consenso | | 2,6 | 2,2 |
| Discrepancia* | | 0,2 | 0,1 |

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

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

1.2. Entorno Regional

El dato más reciente de la Contabilidad Regional de España publicado por el Instituto Nacional de Estadística (diciembre de 2018), ofrece una segunda estimación del crecimiento de las regiones españolas en el año 2017, al mismo tiempo que revisa los datos de años precedentes. Según estas estimaciones, la Comunidad de Madrid creció en 2017 un 3,3%, tres décimas por encima del promedio de España. Con respecto al año anterior, el crecimiento de la Comunidad de Madrid se ha mantenido prácticamente idéntico (el dato de 2016 es 3,2%). (Cuadro 1.5).

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

| | España | Comunidad Madrid | Diferencial C. Madrid-España | Elasticidad C. Madrid/España |
|------------------------|------------|------------------|------------------------------|------------------------------|
| 2011 | -1,0 | 0,6 | 1,6 | - |
| 2012 | -2,9 | -1,6 | 1,3 | 0,55 (-) |
| 2013 | -1,7 | -1,7 | 0,0 | 1,00 (-) |
| 2014 | 1,4 | 1,5 | 0,1 | 1,06 |
| 2015 | 3,6 | 3,9 | 0,3 | 1,07 |
| 2016 | 3,2 | 3,2 | 0,0 | 1,01 |
| 2017 | 3,0 | 3,3 | 0,4 | 1,12 |
| Media 2011-2017 | 0,8 | 1,3 | 0,5 | 1,67 |

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM, a partir de Contabilidad Regional de España Base 2010 (diciembre 2018).

La Comunidad de Madrid mantiene una sincronía de crecimiento con el total nacional en los últimos años, obteniendo un diferencial positivo de tres décimas en el año 2017.

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

| Fases cíclicas * | Com. | | | Diferencias | | |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|----------------------|-------------|-----------------|
| | Madrid | España | UE | Com. Madrid - España | España-UE | Com. 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 |
| 2015-2017 | 3,5 | 3,3 | 2,3 | 0,2 | 1,0 | 1,2 |
| Crecimiento medio | 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 |
| 2008 | 1,6 | 1,1 | 0,4 | 0,5 | 0,7 | 1,2 |
| 2014 | 1,5 | 1,4 | 1,8 | 0,1 | -0,4 | -0,3 |
| 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 |
| 2011 | 0,6 | -1,0 | 1,7 | 1,6 | -2,7 | -1,1 |
| Recesión 2009-2010-2012-2013 | -1,4 | -2,0 | -0,6 | 0,6 | -1,4 | -0,8 |
| Total 1980-2017 | 1,6 | 1,1 | 1,9 | 0,5 | -0,8 | -0,3 |

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein-UAM a partir de Ceprede, INE, *Contabilidad Regional de España CRE* (Base 2010, diciembre 2018) y Eurostat, Cuentas Nacionales.

De la comparativa de la Comunidad de Madrid frente a España y la UE, destaca la fuerte dinámica que ha registrado la economía de la región madrileña con diferenciales que para el trienio 2015-2017 se mantienen positivos (0,5 frente a España y 0,6 frente a la UE).

Resumen

Entorno Económico

- ♦ La desaceleración progresiva en 2018-2019 es la seña distintiva en gran número de las principales economías mundiales. La pregunta ya no es si hay reducción de ritmos en el crecimiento económico, sino hasta cuánto puede llegar y cuál puede ser su duración. Los riesgos para una desaceleración más acusada de la economía mundial son diversos, pero entre ellos destacan los vinculados a los aspectos financieros: alto endeudamiento, alza de tipos de interés, inestabilidad de tipos de cambio, riesgo bancario,...
- ♦ Eurozona y Japón serán las zonas donde la desaceleración está siendo y será más notable, mientras que Asia en desarrollo y Europa Central y del Este moderarán sus crecimientos, pero manteniendo ritmos de crecimiento aún importantes y expansivos. La incertidumbre es muy elevada para la región de Latinoamérica, donde no se prevé una mejora destacable de los ritmos de crecimiento, que se moverán en el entorno del 1,5-2% durante el periodo 2018-2019.
- ♦ Las perspectivas para la Eurozona apuntan a una desaceleración progresiva durante el presente año que se espera continúe, pero más suave, en 2019. A largo plazo, las previsiones apuntan a que la Eurozona podría entrar en una zona de crecimiento secular en torno al 1,5%. Alemania e Italia son las economías europeas que más han revisado a la baja su crecimiento en 2018 en los últimos seis meses, siete décimas en el caso de la economía alemana y cinco en el caso de la italiana.
- ♦ En el caso de España la opinión más compartida es la de una desaceleración continuada en el periodo 2018-2020, que supone perder un punto de porcentaje de ritmo respecto a finales del 2017, pero que mantiene un diferencial del orden de medio punto de porcentaje respecto al conjunto de la Eurozona. Una comparativa de las predicciones de crecimiento más relevantes apunta, en consenso, hacia un crecimiento de la economía española en torno al 2,5% o ligeramente por encima para 2018, y ligeramente por debajo de ese 2,5% para el 2019.
- ♦ Las nuevas estimaciones de la Contabilidad Regional de España publicada por el Instituto Nacional de Estadística señalan un crecimiento de la Comunidad de Madrid en 2017 del 3,3%, tres décimas por encima del promedio de España. Mantiene una sincronía de crecimiento con el total nacional en los últimos años. De la comparativa de la Comunidad de Madrid frente a España y la UE destaca la fuerte dinámica que ha registrado la economía de la región madrileña, con diferenciales positivos.