

I. El entorno económico de la Ciudad de Madrid



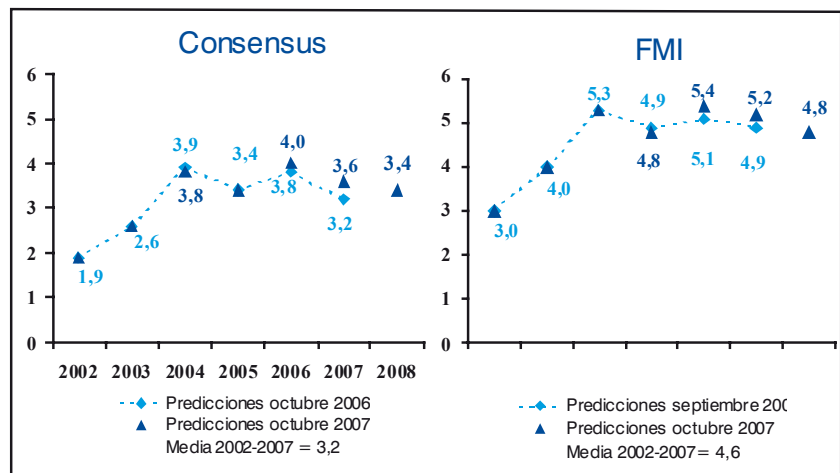
1. El entorno económico de la Ciudad de Madrid

1. Entorno Internacional

El mundo mantiene altas tasas de crecimiento económico para este año y el próximo

En el ámbito de la economía mundial en su conjunto, no hay prácticamente cambios respecto a la situación hace seis meses. Por el momento, continúa la expansión trimestre tras trimestre con tasas que nos sitúan por encima del 5%. El consenso de predictores apunta, como en las encuestas de clima a expertos e inversores, hacia un mantenimiento de altas tasas de crecimiento de la economía mundial durante 2007 y, también, 2008. Más aún: tanto los ritmos de crecimiento estimados para el pasado año, como los previstos para el año en curso, se sitúan por encima de las expectativas de hace 12 meses (Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1



Fuente: Consensus Forecast y FMI.

Por grandes áreas geográficas, también las expectativas son acordes en altas tasas de crecimiento en 2007 y 2008. Posiblemente, la única rebaja significativa sea la de EEUU que podría desacelerar su ritmo en el orden de un punto de porcentaje durante 2007 (Cuadro 1.1).

Cuadro 1.1

Situación económica por grandes áreas (tasa de variación del PIB real)					
	2004	2005	2006	Predicción 2007	Predicción 2008
EE.UU.	Expansión (3,9)	Expansión (3,2)	Mantenimiento (2,9)	Mantenimiento (2,1)	Mantenimiento (2,3)
UE	Aceleración (2,3)	Mantenimiento (1,7)	Expansión (3,1)	Mantenimiento (2,8)	Mantenimiento (2,3)
Japón	Mantenimiento (2,6)	Mantenimiento (2,6)	Mantenimiento (2,2)	Mantenimiento (2,0)	Mantenimiento (1,8)
Asia Pacífico*	Expansión (4,6)	Expansión (5,1)	Expansión (5,5)	Expansión (5,6)	Expansión (5,2)
China	Expansión (10,1)	Expansión (10,4)	Expansión (11,1)	Expansión (11,5)	Expansión (10,0)
Latinoamérica	Expansión (5,8)	Expansión (4,2)	Expansión (5,3)	Expansión (5,0)	Expansión (4,5)
Europa Central y del Este**	Expansión (7,1)	Expansión (6,0)	Expansión (6,8)	Expansión (6,7)	Expansión (6,1)
Rusia	Expansión (7,2)	Expansión (6,4)	Expansión (6,7)	Expansión (7,0)	Expansión (6,5)
Mundo	Expansión (3,8)	Expansión (3,4)	Expansión (4,0)	Expansión (3,6)	Expansión (3,4)

* Japón + 11 países de la Zona.

** 19 países de la Zona.

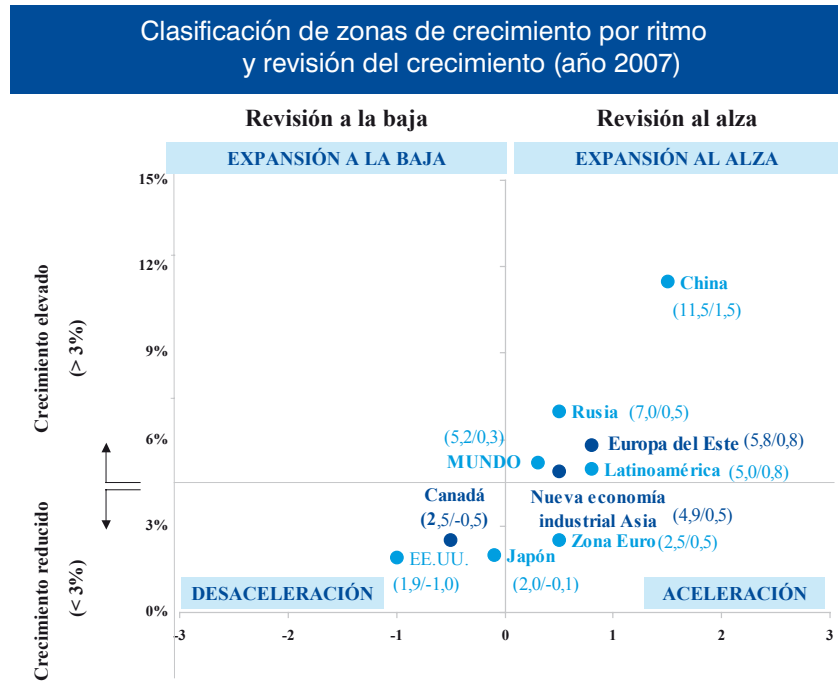
Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein-Centro Stone, a partir de *Consensus Forecast*, noviembre 2007. Para China y Rusia, Banco Mundial, octubre 2007.

Pero lo más significativo no es ya el dinamismo esperado en la economía a escala mundial, sino que incluso las expectativas de futuro son ahora superiores a las que se tenían hace un año, con la única excepción significada de la economía norteamericana.

Los riesgos potenciales múltiples puede que terminen afectando a los altos ritmos de crecimiento previstos: corrección de sobrecalentamientos, mercado de la vivienda, mayor debilidad de EEUU, desequilibrios estructurales, reducción de beneficios empresariales, volatilidad de activos y tipos de cambio, nuevas elevaciones de precios del petróleo.

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

Gráfico 1.2



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

2. Entorno Europeo

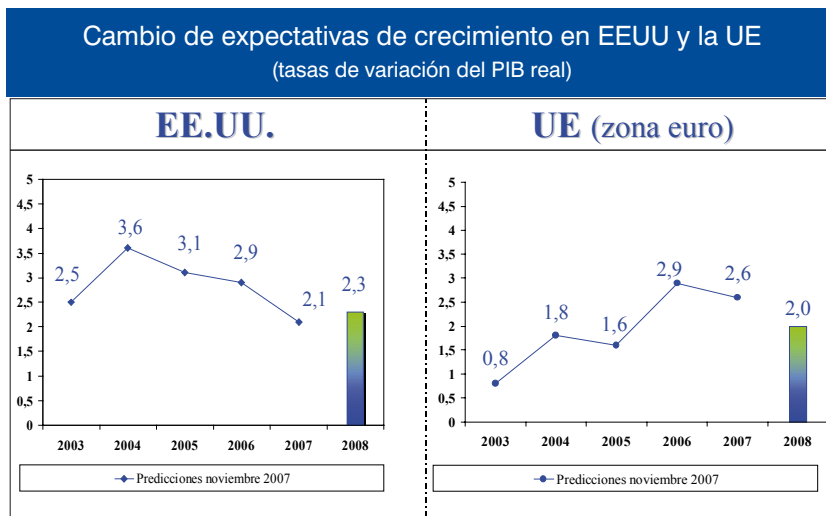
Para el próximo año, las perspectivas apuntan a que una mayoría de los países europeos pierdan ritmo

Entre 2006 y 2008 es previsible que la UE reduzca su crecimiento en un tercio, pasando de cerca del 3% a un 2%. La situación por países es bastante heterogénea, aunque predomina la tendencia hacia la desaceleración durante 2008.

Si comparamos la evolución trimestral del crecimiento durante 2006 y los trimestres conocidos de 2007 para la UE y EEUU, parece que el optimismo sobre futuro podría ser mayor en Europa o, al menos, similar. En los cinco últimos trimestres, la UE ha crecido por encima de EEUU.

Sin embargo, mientras que los centros de predicción para EEUU apuntan a una ligera desaceleración a futuro, para la zona euro las expectativas son, por el momento, de una disminución progresiva (aunque suave) de ritmo. En conjunto, de cumplirse estas predicciones, la UE crecería a ritmos superiores en el orden de medio punto en el año en curso, pero la situación prácticamente se invertiría en 2008 (Gráfico 1.3).

Gráfico 1.3



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

A pesar de todo, el europesimismo crónico va teniendo que corregirse permanentemente y la predicción de crecimiento del PIB en 2006 era del orden del 2% a principios de ese año y terminó en cerca del 3%. Las predicciones referidas al año en curso se iniciaron por debajo del 2% y ya se han corregido del orden del medio punto al alza. Sin embargo, hay poco optimismo respecto a una reactivación clara de la UE, a medio plazo y, para 2008 se apuesta por una desaceleración de medio punto de porcentaje respecto a 2007.

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.

Cuadro 1.2

Clasificación de los países de la UE según su dinámica actual de crecimiento del PIB
(tasas previstas de variación real del PIB en 2007)

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

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

3. Entorno Nacional

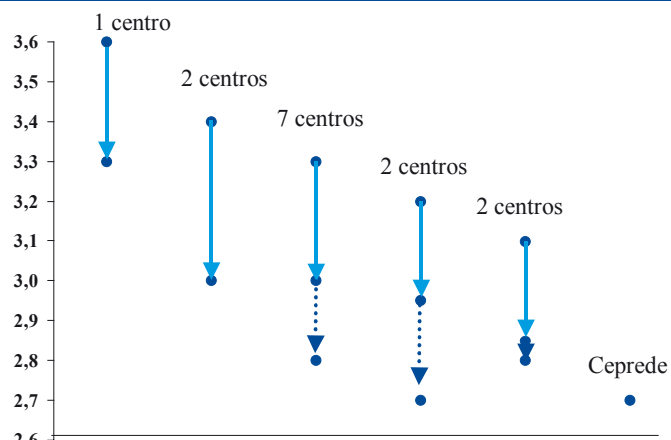
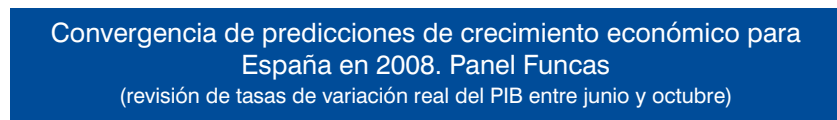
España sigue manteniendo fuertes ritmos de crecimiento, aunque las expectativas para 2008 son menos optimistas

En España se espera ya un ritmo de crecimiento del PIB real cercano al 4% en el conjunto de 2007, aunque pueda terminarse el año (último trimestre) acercándose ya al 3%. Para el año 2008 expectativas de moderación en estas elevadas tasas de crecimiento, sin caer en una situación que, globalmente, deba calificarse de crisis.

En junio de este año, el consenso de los predictores apuntaba a tasas de crecimiento del PIB en España durante 2008 ligeramente por encima del 3%. La predicción más repetida entre los centros incluidos en el Panel de Funcas (mayo-junio 2007) era del 3,3% y en el caso de *Consensus Forecast* (mayo 2007) del 3,1%. Nuestra apuesta en esas fechas era del 2,7%, es decir, del orden de medio punto de porcentaje por debajo de la predicción de consenso.

Más aún: de las 14 instituciones incluidas en el Panel de Funcas, Instituto L.R.Klein/Ceprede era la única que apuntaba a un crecimiento por debajo del 3% en 2008. En el Panel correspondiente a septiembre-octubre, casi la mitad ya se sitúan por debajo de ese simbólico 3%. (véase Gráfico 1.4)

Gráfico 1.4



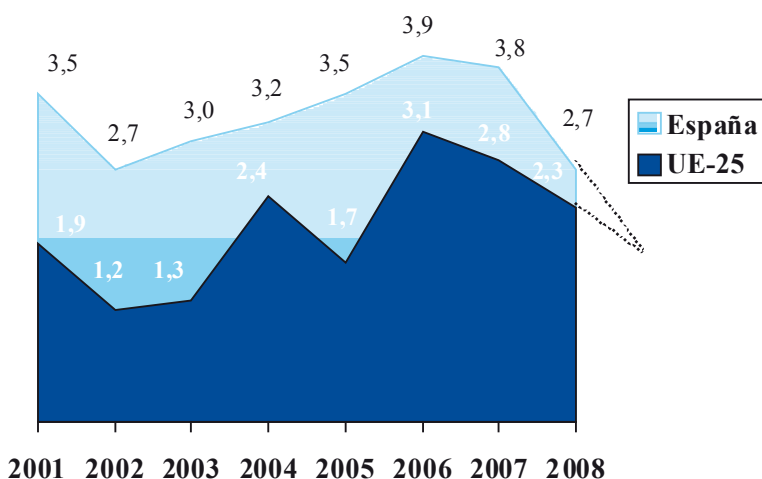
Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, a partir de datos oficiales y predicciones 2007-2008 de *Consensus Forecast*.

Un dato de crecimiento del PIB del 4% a precios constantes, como el que se dio en 2006 en España, es una referencia de comparación excesivamente exigente. Sin embargo, las predicciones para el año en curso, según se van conociendo nuevos datos, se han acercado progresivamente a esa tasa del 4%, incluso tras las turbulencias financieras internacionales y la progresiva elevación de los precios del crudo. Si a principios de este año las esperanzas se depositaban en el 3,1% de crecimiento para el conjunto de predictores de *Consensus Forecast*, hoy día se da un 3,8%, manteniendo un diferencial positivo del orden de un punto de porcentaje sobre la media de la UE-25 y 1,2 puntos con relación al promedio del área euro. Alrededor de este ritmo de crecimiento del PIB para 2007 se sitúan prácticamente todas las instituciones que se aventuran a dar datos de futuro.

Las predicciones para 2008, ahora compartidas por la mayoría de analistas son de una desaceleración respecto al año en curso, que podría situarse entre medio y un punto de porcentaje. Un punto de posible desaceleración es relativamente importante, pero no puede hacernos olvidar que un crecimiento previsto en los alrededores del 3% es aún muy satisfactorio y seguiría definiendo la situación de la economía española como aún cercana a una fase expansiva, aunque esta fase parezca estar llegando a su final. Por el momento, lejos de periodos de crisis (a escala agregada) y menos aun de recesión. Puede que lo que sí se produzca sea una reducción del crecimiento diferencial de España respecto al conjunto de la UE. Lo importante es que se pongan en marcha medidas para que esa tendencia no se acentúe durante los próximos años (Gráfico 1.5).

Gráfico 1.5

¿Convergencia de crecimiento España/UE-25?



Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, a partir de datos oficiales y predicciones 2007-2008 de *Consensus Forecast*.

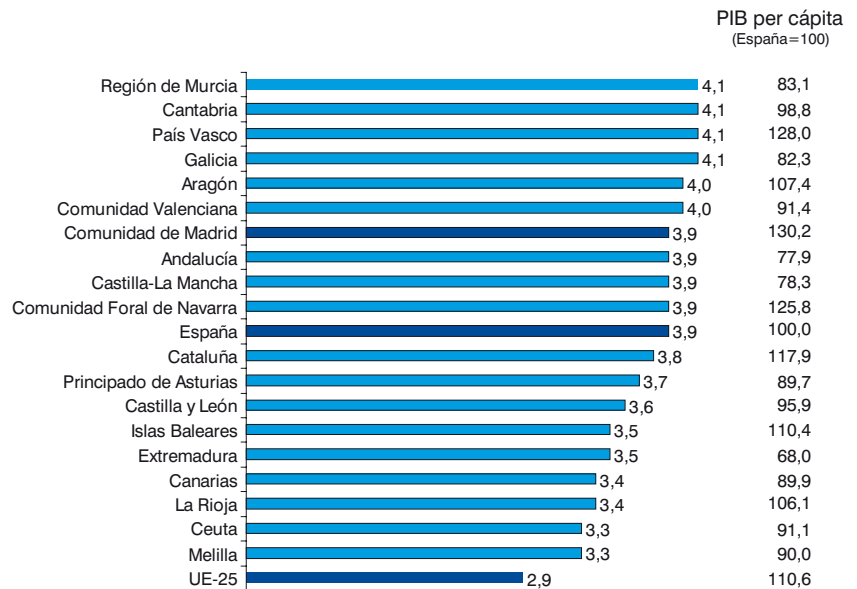
4. Entorno Regional

La Región de Madrid ha venido creciendo habitualmente por encima de la media de la economía española. En 2006 la Comunidad de Madrid, según datos de avance del INE, creció a ritmos similares al promedio de España (Gráfico 1.6) mientras que para 2005 se ha corregido fuertemente al alza el crecimiento previo estimado para el PIB de Madrid, que pasa del 4,0% inicial al 4,3%, con un diferencial respecto al promedio nacional de 0,8 puntos de porcentaje (Cuadro 1.3).

La Región de Madrid registra un crecimiento superior al del promedio nacional

Gráfico 1.6

Crecimiento regional del PIB 2006 en términos reales, CRE-2000



Fuente: INE, Contabilidad Regional de España, CRE-2000 (marzo 2007)

Cuadro 1.3

Diferenciales de crecimiento y elasticidad Madrid/España según periodos (tasas de variación del PIB)

	Fase previa de crecimiento				Fase actual de crecimiento							Conjunto fases	
	1998	1999	2000	Media 1998-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Media 2001-2006	Media 1998-2006	
España	4,3	4,2	4,4	4,3	3,6 (2,8)	2,7 (2,2)	3,0 (2,5)	3,2 (2,7)	3,5 (..)	3,9	3,3 (2,7)	3,6 (3,3)	
Comunidad Madrid	6,3	4,5	4,6	5,1	4,0 (3,9)	2,4 (1,8)	3,0 (2,8)	3,5 (2,9)	4,3 (..)	3,9	3,5 (3,1)	4,1 (3,9)	
Diferencial Madrid	+2,0	+0,3	+0,2	+0,8	+0,4 (+1,1)	-0,3 (-0,4)	0 (+0,3)	+0,3 (+0,2)	+0,8 (..)	0	+0,2 (+0,3)	+0,5 (+0,5)	
Elasticidad Madrid/España	1,44	1,06	1,05	1,20	1,11 (1,39)	0,88 (0,82)	1,0 (1,13)	1,09 (1,06)	1,23 (..)	1,0	1,06 (1,15)	1,14 (1,15)	

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 2007). Entre paréntesis datos de la base anterior

Cuadro 1.4

Crecimiento económico regional (tasas de variación interanual del PIB)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Andalucía	3,5	3,4	4,1	3,7	3,7	3,9
Aragón	2,8	3,7	3,1	2,9	3,5	4,0
Asturias	3,5	2,2	2,4	2,2	3,1	3,7
Baleares	2,6	0,9	1,5	2,6	2,6	3,5
Canarias	4,9	2,8	3,7	2,5	3,0	3,4
Cantabria	4,8	3,5	2,0	3,0	3,3	4,1
Castilla y León	2,5	3,3	3,2	3,3	3,1	3,6
Castilla-La Mancha	3,2	3,6	3,3	3,9	3,2	3,9
Cataluña	3,7	2,4	2,9	3,1	3,4	3,8
Com. Valenciana	4,6	2,8	2,5	3,0	3,1	4,0
Extremadura	3,0	3,8	3,6	3,5	3,6	3,5
Galicia	2,8	2,3	2,6	3,5	3,2	4,1
Madrid	4,0	2,4	3,0	3,5	4,3	3,9
Murcia	4,4	3,8	3,9	3,2	3,8	4,1
Navarra	2,6	2,9	3,0	3,5	3,3	3,9
País Vasco	3,3	1,9	2,4	3,0	3,9	4,1
La Rioja	2,2	2,0	3,7	3,1	2,8	3,4
ESPAÑA	3,6	2,7	3,0	3,2	3,5	3,9
Diferencial Madrid-España	+0,4	-0,3	0,0	+0,3	+0,8	0,0

Fuente: Contabilidad Regional de España, CRE-2000 (marzo 2007).

Precisiones estadísticas aparte sobre disparidades entre fuentes, y cambios de base, una valoración de los datos de crecimiento de los últimos 26 años nos proporciona algunas reglas fáciles de recordar:

1. La Comunidad de 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-15.
2. Esas diferencias se acentúan en los periodos económicos más expansivos y se esfuman (o incluso se convierten en negativas) en las fases cíclicas más críticas.
3. La última fase expansiva, con ritmos mantenidos por encima del 3%, se mantiene ininterrumpidamente desde hace diez años.

La región madrileña aprovecha las fases de la economía española

Cuadro 1.5

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%)	4,4	3,8	2,4	+0,6	+1,4	+2,0
1986-1991	4,9	4,1	3,0	+0,8	+1,1	+1,9
1997-2006	4,0	3,6	2,2	+0,4	+1,4	+1,8
Crecimiento medio (1,53%)	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 1980-2006	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 2000-2006. EUROSTAT, Cuentas Nacionales.