

1

ENTORNO
ECONÓMICO
DE LA
CIUDAD DE
MADRID

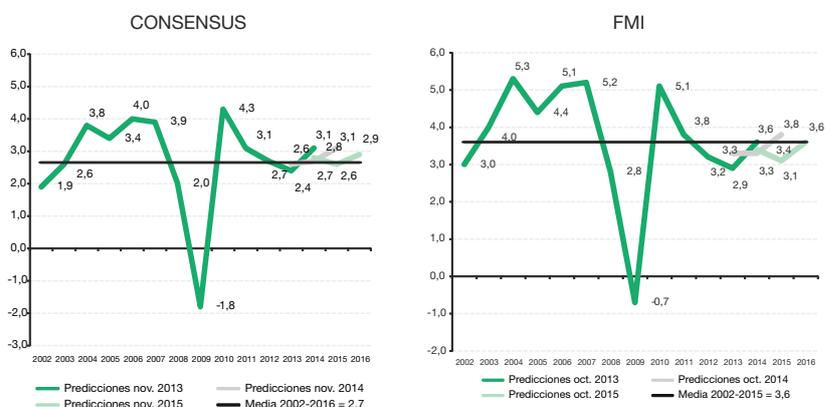
1. ENTORNO ECONÓMICO DE LA CIUDAD DE MADRID

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. No obstante, en el año en curso se han desinflado las expectativas de una más rápida recuperación, por la que se apostaba hace sólo seis meses. Sin embargo y a pesar de todos los riesgos potenciales a la baja, se confía en un año 2016 con mejoría, suave, de ritmos de crecimiento. (Gráfico 1.1).

El dato más significativo es el que corresponde a la aceleración de ritmo de crecimiento que se esperaba hace ahora un año para la economía mundial en 2015 y que ahora se aplaza a 2016. Si bien es cierto que las estimaciones que se confrontan, Consensus forecast y Fondo Monetario Internacional (FMI), presentan cierta heterogeneidad a la hora de estimar el crecimiento del PIB mundial, del orden de medio punto de diferencial, que supone que una misma área geográfica pueda ser calificada con crecimiento sostenido o en expansión según una u otra fuente.

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 (Consensus Forecast), 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)

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

NOTA: *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 tomemos PPC (paridad poder compra), tipos de cambio o pesos específicos para España, según el FMI realizadas en octubre (cuadro 1.2). En 2015 el PIB de la Eurozona crecerá un 1,5%. Una predicción como la del FMI del 3,1% para nuestro país, señala un especial aprovechamiento por España, más allá de lo que se deduce directamente del impacto de

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

	2015	2016
PIB mundial (a paridad poder compra)	3,1	3,6
PIB mundial (a tipos cambio)	2,5	3,0
PIB mundial (ponderado peso España)	1,7	2,1
PIB Eurozona	1,5	1,6
PIB España	3,1	2,5

Fuente: Elaboración CEPREDE a partir de FMI, octubre 2015 y cálculos propios con ponderaciones según datos de la Secretaría de Estado de Comercio, El Sector Exterior en 2014 y pesos de bienes, servicios y rentas de inversión internacional del Banco de España, Boletín Estadístico, cuadro 7.1. Resto de Europa incluye Europa del Este, Turquía, Suiza, Noruega y otros países ajenos a la UE.

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).

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 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 de octubre seis factores de riesgo especialmente relevantes en el momento actual:

- Ajustes acusados en precios de activos y tormentas en mercados financieros.
- Riesgos de crecimiento en China con dos niveles: a) Moderación del crecimiento por una política del gobierno más prudente en créditos e inversiones y b) Aterrizaje rápido.
- Menores precios de materias primas.
- Fortalecimiento destacable del dólar.
- Riesgos geopolíticos (Ucrania, Oriente Medio y zonas de África).
- Estancamiento secular con deflación y caída del PIB potencial en algunas zonas de países desarrollados

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

País	2014	2015		2016	
	Dato final	Tasa (intervalo)	Situación (% acuerdo)	Tasa (intervalo)	Situación (% acuerdo)
Alemania	1,6	1,7 (1,5/1,9)	Debilidad 100%	1,8 (1,5/2,3)	Debilidad (76% [▲])
Reino Unido	2,8	2,5 (2,3/3,0)	Sostenido (96% [▲])	2,4 (1,7/3,0)	Sostenido (81% [▼])
Francia	0,2	1,1 (1,0/1,3)	Debilidad 100%	1,5 (1,1/2,0)	Debilidad 100%
Italia	-0,4	0,8 (0,7/1,0)	Crisis 100%	1,3 (1,0/1,8)	Debilidad 100%
España	1,4	3,2 (3,1/3,3)	Expansión 100%	2,7 (2,3/2,9)	Sostenido 100%
Holanda	0,9	2,1 (1,9/2,5)	Sostenido (53% [▼])	1,9 (1,3/2,7)	Debilidad 100%
Suecia	2,1	3,2 (2,8/3,4)	Expansión (80% [▼])	2,9 (2,2/3,5)	Sostenido (40% [▼])
Zona Euro	0,9	1,5 (1,3/1,6)	Debilidad 100%	1,7 (1,3/1,9)	Debilidad 100%

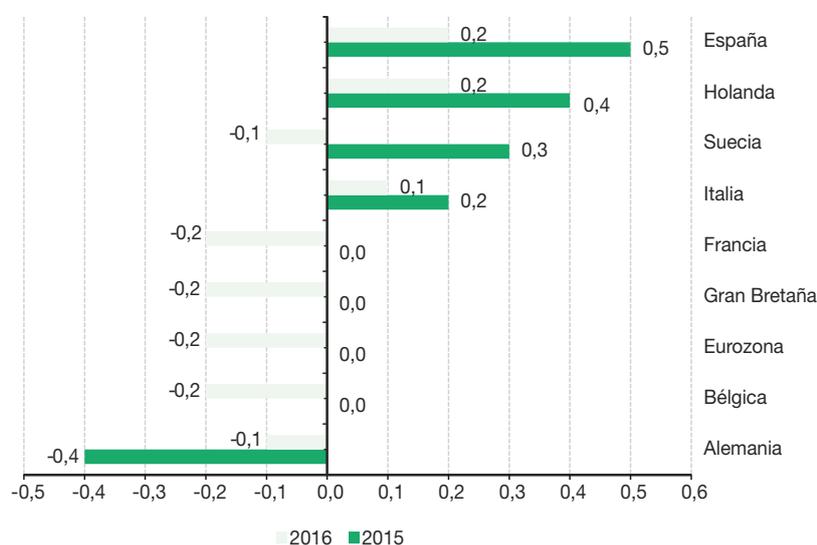
Denominación utilizada según tasas de variación: recesión (tasas negativas), crisis (0-1%), debilidad (1-2%), sostenido (2,1-3,0%), expansión (> 3%).

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

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 e incluso en países como España y Suecia se encuentren en una situación de expansión (Cuadro 1.3).

Desde 2014 nuestro país 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 en 2015 será mucho mayor que el pasado (cuando conozcamos las cifras oficiales, pues ahora son pronósticos). Sin embargo, las diferencias de ritmo previsto son bastante acusadas. Por otra parte, hay unanimidad en que 2016 será peor que 2015: la opinión de consenso de los centros de predicción públicos y privados se sitúa alrededor del 3,2% de crecimiento del PIB en 2015 y 2,7% para 2016. 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) No tan lejos del 3,9% de la media pre-crisis 1997-2007.

A estas perspectivas en términos de crecimiento macro, hay que añadir una revisión continua al alza, tanto para 2015 como para 2016 que nos indica un optimismo creciente respecto a los

pronósticos de hace 1 o 2 años e incluso desde el pasado informe de junio.

A pesar de las inevitables discrepancias entre predictores, existe un acuerdo relativamente amplio, sorprendente en unos momentos de múltiples riesgos internos y de entorno internacional. Se está produciendo, por el momento, una revisión al alza de predicciones para 2016, aunque se admite que lo más probable es una desaceleración respecto al del año en curso.

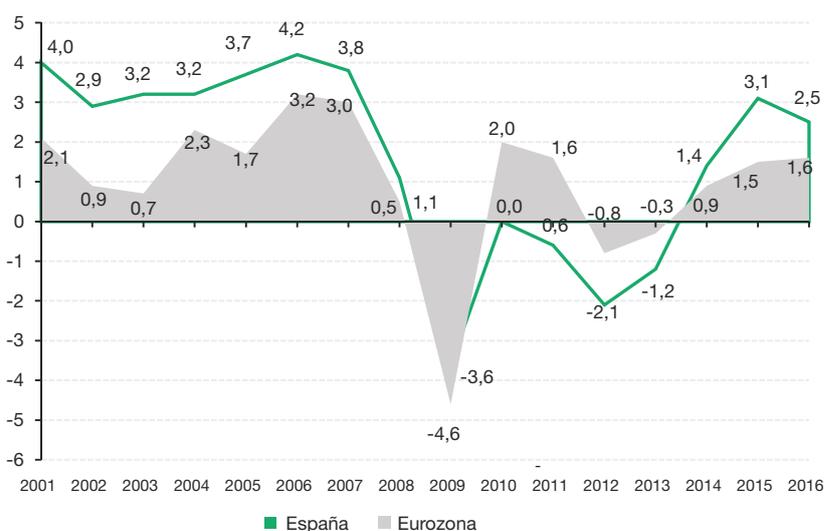
En su reciente informe de otoño, *European Economic Forecast*, la Comisión Europea mantiene para España un crecimiento de 2,7% para 2016 aún mantenido por una creación sostenible de empleo, mejora de las condiciones financieras, mejora de confianza y bajos precios del petróleo.

Un tema que exige especial atención es el de la evolución del empleo. En términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (ETC), las perspectivas para el año en curso son de alcanzar ritmos del 3% o cercanos, con un crecimiento del PIB sólo ligeramente superior a esta tasa. Para 2016 un crecimiento de consenso del PIB algo por encima del 2,5% podría dar lugar a una tasa de creación de empleo sólo alguna décima inferior.

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 cercano al 3% en 2015-2016.

Las predicciones de FMI apuestan por un crecimiento de España muy por encima del promedio de la Eurozona. El diferencial de crecimiento mantenido durante años a favor de España, y que se

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

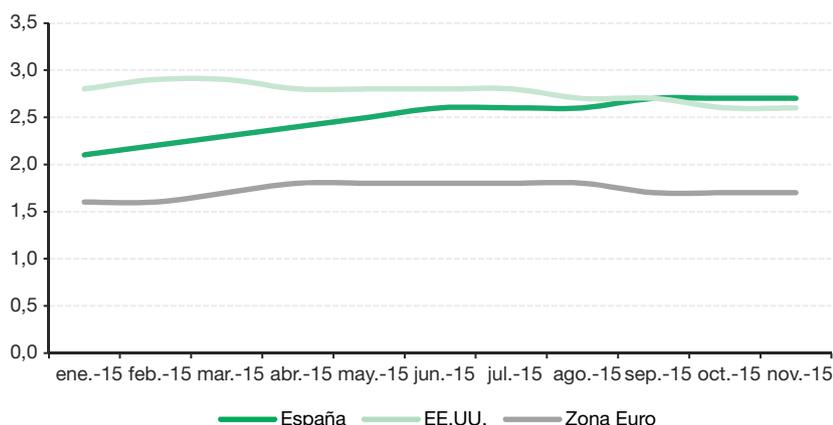


Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein-Centro Stone/UAM a partir de datos oficiales y predicciones 2015-2016 de Comisión Europea.

había anulado e incluso convertido en negativo a partir de la crisis mundial de 2009, retorna a la situación anterior a la crisis.

Adicionalmente, las revisiones de crecimiento para el año 2016 efectuadas mes a mes muestran una tendencia estable tanto en la zona euro como en EE.UU. y una tendencia claramente ascendente en España superando incluso a EE.UU. (Gráfico 1.4).

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.

En tiempos de rápido cambio y de múltiples riesgos hay que prestar especial atención a las discrepancias entre instituciones. Si entramos en los detalles por instituciones dentro de cada panel, el intervalo de predicción se amplía considerablemente para el próximo año, con mínimos que reducen el crecimiento hasta casi el 2% y optimismos que alcanza o superan en unas décimas el 3% (Cuadro 1.4).

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

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

*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	Diferencial C. Madrid-España	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	-
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

- ♦ Intensificación del ritmo de crecimiento de la economía mundial respecto al conjunto de años de la crisis y, en particular, con relación a 2013, aunque en 2015 se han desinflado las expectativas de una más rápida recuperación por la que se apostaba hace sólo seis meses. Sin embargo, y a pesar de todos los riesgos potenciales a la baja, se confía en un año 2016 con mejoría suave de los ritmos de crecimiento.
- ♦ El detalle por grandes zonas para 2015-2016 muestra la reactivación para el año en curso y el próximo en las economías avanzadas. Por el contrario, la visión no es tan optimista para las economías en desarrollo, aunque aún mantienen ritmos elevados.
- ♦ En 2015 el PIB de la Eurozona crecerá un 1,5% según el FMI, que establece un crecimiento del 3,1% para España, pronóstico que señala un especial aprovechamiento por España, más allá de lo que se deduce directamente del impacto de la economía internacional. Para 2016 la previsión cambia para el FMI (no para otras instituciones) y el PIB español reduciría ritmo a pesar de aumentar el PIB mundial.
- ♦ 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.
- ♦ 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. En la zona euro hay situaciones sensiblemente diferentes en cuanto a ritmo de crecimiento, aunque se espera que en 2015 se haya superado la crisis e incluso que países como España y Suecia se encuentren en una situación de expansión de sus economías.
- ♦ No hay duda respecto a que el crecimiento económico de España será en 2015 mucho mayor que en ejercicios anteriores. Sin embargo, las diferencias de ritmo previsto son bastante acusadas. Hay unanimidad en que 2016 no será mejor que 2015: la opinión de consenso actual de los centros de predicción públicos y privados se sitúa alrededor del 3,2% de crecimiento del PIB en 2015 y 2,7% para 2016. Crecimiento aún mantenido por una creación sostenible de empleo, mejora de las condiciones financieras, mejora de confianza y bajos precios del petróleo.

