

Evolución del primer trimestre y actualización de perspectivas del 2005

5 de julio de 2005

**CE
EM**
Centro de Estudios
Economía de Madrid

1.- Escenario macroeconómico internacional

Las expectativas que sobre la tendencia en la evolución de la situación internacional para el segundo trimestre de 2005 realizábamos en nuestros informes parecen cumplirse en toda su extensión. Nos encontramos en una fase de suave desaceleración del crecimiento y con la zona Euro y Japón sin mostrar signos inequívocos de recuperación. A esta indefinición se une la escalada del precio del petróleo y las tensiones políticas derivadas del No francés y holandés al proceso de ratificación de la Constitución Europea.

La Eurozona y Japón continúan sin mostrar signos inequívocos de recuperación

Estados Unidos con un crecimiento sostenido del 3-3,5% en el 2005 y China, 9%, continúan siendo los grandes valedores que impiden un mayor deterioro de la situación. Además, a pesar del fuerte incremento del precio del crudo, no se perciben tensiones inflacionistas en las principales economías mundiales, aunque sí se aprecia cierta conflictividad comercial entre ellas lo que pudiera ocasionar una mayor ralentización de las tasas de crecimiento en los próximos trimestres.

Las estimaciones para el 2006 mantienen la misma pauta de crecimiento mundial que hasta ahora, en el sentido de tasas muy moderadas para la UEM y Japón, alrededor del 2%, mientras que Estados Unidos continuará creciendo, con un 3,3%, de forma sólida a pesar de exhibir cierta desaceleración y China mantendrá su impresionante tasa de crecimiento cercana al 9%.

A nivel más específico, Estados Unidos se apoya en el tirón del gasto en consumo, con un incremento anual del 6%, y del sector inmobiliario, con una fuerte subida de la demanda que ha ocasionado crecimientos de precios del 15% en tasas interanuales. Otra muestra de la pujanza del consumo es el índice de confianza del consumidor que se situó en mayo en valores por encima de 102

puntos. Las malas noticias llegan por el lado de la oferta, donde el sector industrial desacelera su crecimiento, aumenta en mayo un 2,7% en términos interanuales debido, principalmente, a la reducción en esta fecha de las tasas de crecimiento de la inversión en bienes de equipo. Asimismo, continúa el fuerte déficit comercial con el exterior, superior al 6% del PIB, aunque se produce una ralentización en su crecimiento.

Por lo que se refiere a las economías asiáticas, China mantiene su vigorosa actividad, hecho que sigue provocando presiones en los mercados de materias primas. Tanto la producción industrial como las ventas al por menor se aceleran lo que ha conllevado que los precios de producción se incrementasen un 5,9% en términos interanuales en mayo. Sin embargo, la inflación medida en términos de consumo está controlada situándose en un 1,8%. Mientras tanto Japón mantiene su indefinición. La tasa de crecimiento de la economía fue del 1,3% en el primer trimestre, las ventas minoristas se incrementaron un 3,6% en términos interanuales en abril mientras que la inflación se sitúa muy cerca de alcanzar valores positivos. No obstante, la producción industrial en abril se desaceleró en términos interanuales al incrementarse tan sólo un 1,5% y la aportación del sector exterior cada vez es menor al reducirse el superávit comercial en mayo debido, tanto a subidas de las importaciones, como a disminuciones de las exportaciones.

En la misma línea, la Eurozona constituye otra de las decepciones en materia de crecimiento. Los datos del primer trimestre de 2005 muestran una tasa de crecimiento en términos interanuales del 1,3% fundamentado, en su mayor parte, en la demanda externa gracias a la disminución de las importaciones. Sin embargo, la demanda interna ha perdido la pujanza de finales de 2004 mostrando signos de debilidad, su aportación neta al producto interior bruto, eliminando existencias, fue nula. Ante esta situación de atonía no es de extrañar que los precios se hayan mantenido estables durante este período. Las previsiones para el segundo semestre de la economía no

vaticinan mejoras sino más bien, se prevé una moderación de la actividad.

Dentro de Europa, se mantienen las diferencias de tendencias entre las respectivas economías aunque las dos grandes, Alemania y Francia, continúan sin despegar. La economía alemana adolece de estabilidad en sus indicadores. Mientras que el sector exterior mantiene su firmeza, el consumo privado no mejora. Las ventas al por menor en abril descienden un 3% en tasa interanual y variación de la producción industrial de bienes de consumo se sitúa en el 1,3%. Por el contrario, los factores de oferta muestran cierta recuperación, principalmente la producción industrial total con incrementos mensuales de cerca del 2% en sus tasas interanuales. Uno de los mayores problemas de la economía es su elevada tasa de paro que sigue en un inquietante 11,8%.

En Francia, tanto el sector exterior como la demanda interna pierden dinamismo. En lo referido a esta última, ha disminuido la inversión empresarial y el consumo ha crecido en mayo un 2,5%, mientras que la media del primer trimestre fue del 3,2%. No se advierten mejoras por el lado de la oferta, la producción industrial en abril no sufrió variaciones. La demanda externa disminuye aumentando el déficit comercial y la tasa de paro continúa estable en valores algo superiores al 2%.

Mercados financieros

La Reserva Federal mantiene su política de pequeñas subidas del tipo de interés de referencia, 25 p.b., para situarse en el 3,25%. Las previsiones son que este movimiento continúe al menos en el corto plazo hasta alcanzar valores cercanos al 4% debido a ciertas tensiones inflacionistas que se aprecian en la economía americana. La situación europea es justamente la inversa. La ausencia de un crecimiento sostenido, la estabilidad de precios y las incertidumbres políticas asociadas al proceso de ratificación de la Constitución Europea han ocasionado que el BCE mantenga sin variación el precio oficial del dinero en el 2%. Incluso se refuerzan las presiones hacia este organismo para que se produzca una ligera disminución

en el corto plazo aunque a nuestro juicio esta situación parece descartable.

La alta liquidez presente en los mercados unida a las incertidumbres en el crecimiento económico ha provocado que las rentabilidades de la deuda a largo plazo hayan disminuido en las últimas fechas hasta situarse en niveles mínimos, el 3,9% en Estados Unidos y el 3,1% en la Eurozona. Este diferencial de alrededor de 80 puntos básicos en rentabilidades se ha mantenido en el 2005 y no esperamos grandes variaciones en el corto plazo.

Las bolsas de valores se recuperan pero es pronto para considerarlo como algo firme

Estos niveles de rentabilidad en los mercados de renta fija han ayudado a que la renta variable se sitúe en una etapa de esplendor desde finales de mayo. Mientras que en Estados Unidos índices como el S&P 500 o Dow Jones se encuentran cerca de alcanzar sus valores máximos desde hace varios años, en Europa estos máximos sí se superan merced a la mejora en las cuentas de resultados de las empresas europeas ayudadas por la depreciación del euro. No obstante, aún creemos que es pronto para anunciar que esta tendencia sea duradera.

En el mercado de divisas, es destacable la depreciación, cercana al 10%, sufrida por la moneda europea respecto al dólar en el último mes hasta situarse en valores de 1,2. La moderada actividad económica de la Eurozona unida al diferencial de tipos a favor de la economía estadounidense han propiciado en parte esta situación. Respecto al mercado de materias primas, el petróleo a finales de junio alcanza valores de 60\$ por barril, nivel que aunque se espera descienda en el corto plazo no es probable que lo haga en una cuantía elevada debido a que los incrementos mundiales en la capacidad de oferta son parejos a los de la demanda. También es importante la subida en el precio de los metales que medida en tasas interanuales era en junio del 16%.

2.- Balance de la economía española según la nueva Contabilidad Nacional (Base 2000)

Los datos de la Nueva Contabilidad Nacional base 2000, muestran unas tasas de crecimiento del PIB y sus componentes, calculadas a partir de los índices de volumen encadenados, más elevadas que las proporcionadas por la CNE base 1995. Así el crecimiento de la economía española en el año 2004 se eleva a un 3,1% frente al 2,7% de la CNE base 1995. La revisión al alza de la tasa de crecimiento de la nueva serie del PIB ha sido de siete, cinco y cuatro décimas para los años 2001 a 2003 respectivamente.

La nueva metodología contable supone tasas de crecimiento del PIB y sus componentes más elevadas

La aportación al crecimiento de la demanda interna en la nueva contabilidad queda a su vez revisada al alza siendo en el año 2004 cuatro décimas superior. Asimismo, todos los componentes de la inversión también se han revisado al alza, excepto los bienes de equipo; el mayor crecimiento del gasto en inversión lo absorbe la construcción con un 5,5%. Por su parte, los datos correspondientes a la aportación al crecimiento del sector exterior se presentan casi iguales en ambas bases, siendo sólo una décima menor y mayor para los años 2002 y 2003 respectivamente; en lo que respecta al año 2004, tanto el crecimiento real de las importaciones como el de las exportaciones ha sido revisado a la baja.

Cuadro 1. CUADRO MACROECONÓMICO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS ANUALES

(% variación con referencia del año 2000=100)

	2001	2002	2003	2004
PIB por componentes de demanda (precios constantes)				
Gasto en consumo final nacional	3,4	3,2	2,8	4,8
- Hogares	3,2	2,8	2,6	4,3
- Administraciones públicas	3,9	4,5	3,9	6,4
Formación bruta de capital fijo	4,5	3,3	5,4	4,4
- Bienes de equipo	0,1	-2,9	1,9	2,1
- Construcción	6,8	6,2	6,3	5,5
- Otros productos	6,0	5,0	7,8	4,4
Demanda interna (a)	3,7	3,4	3,8	4,7
Exportaciones de bienes y servicios	4,0	1,7	3,5	2,7
Importaciones de bienes y servicios	4,2	3,8	6,2	8,0
Saldo exterior (a)	-0,2	-0,7	-0,9	-1,6
PIB a precios de mercado	3,5	2,7	2,9	3,1
PIB a precios corrientes				
- millones de euros	679.848	729.004	780.557	837.557
- % variación	7,9	7,2	7,1	7,3

(a) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

En general, con la nueva metodología contable el seguimiento de la situación económica española será más preciso y, por lo tanto, más fiable. Debemos tener en cuenta, que a corto plazo pueden surgir algunas dificultades interpretativas y que, asimismo, las comparaciones entre países de la Unión Europea se verán alteradas según el calendario de aplicación de cada país a las nuevas normas de la Contabilidad 2000.

3.- La economía española en el primer trimestre de 2005

La economía española creció un 3,3% en el primer trimestre del año, dos décimas menos que en el último trimestre del pasado ejercicio; sin embargo, el patrón de crecimiento muestra una importante

divergencia entre el gran crecimiento de la demanda interna que alcanza el 5% y la aportación del sector exterior que disminuye dos décimas más y se sitúa en un valor negativo del -2,5%. Una de las mayores aceleraciones en los primeros meses de 2005 fue la que experimentó la inversión en bienes de equipo, que creció 3,2 puntos hasta alcanzar el 10,5% interanual; también se registran crecimientos en la inversión en construcción así como en otros productos (partida que incluye servicios ligados a la promoción e intermediación inmobiliaria) pero más moderados.

Existe una importante divergencia entre el comportamiento de la demanda interna y la externa

Cuadro 2. CUADRO MACROECONÓMICO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS POR TRIMESTRE

(% variación con referencia del año 2000=100)

	2004				2005
	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I
PIB por componentes de demanda (precios constantes)					
Gasto en consumo final nacional	3,8	5,0	5,2	5,2	5,0
- Hogares	3,3	4,7	4,7	4,8	4,8
- Administraciones públicas	5,4	6,3	7,1	6,7	6,0
Formación bruta de capital fijo	3,4	3,1	4,9	5,9	7,5
- Bienes de equipo	-2,5	-1,6	5,1	7,3	10,5
- Construcción	6,0	5,4	5,2	5,3	6,1
- Otros productos	4,7	3,3	3,6	5,9	7,2
Demanda interna (a)	3,8	4,6	5,2	5,5	5,8
Exportaciones de bienes y servicios	3,5	2,8	3,2	1,8	-1,7
Importaciones de bienes y servicios	6,2	8,0	9,2	8,8	6,0
Saldo exterior (a)	-0,8	-1,5	-2,1	-2,3	-2,5
PIB a precios de mercado	3,0	3,1	3,1	3,2	3,3
PIB a precios corrientes	7,2	7,2	7,3	7,5	7,7

(a) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Con relación al consumo final nacional, se observa un mantenimiento del consumo privado en el 5,0% y una disminución de siete décimas en el consumo de las Administraciones públicas. El sector exterior, por su parte, registra una disminución de las exportaciones de bienes y servicios en el primer trimestre del año que llega hasta el 1,7% interanual y una ligera disminución también de las importaciones que se sitúan en el 6,0% interanual.

En cuanto a los indicadores de precios, el Índice de Precios al Consumo aumentó un 0,2% intermensual en mayo, lo cual representa una disminución de cuatro décimas en su tasa de crecimiento interanual, situándose en el 3,1%; la evolución del empleo, por su parte, se aceleró en los últimos trimestres hasta alcanzar el 3,0%, su crecimiento se está aproximando al de los precios, pero mientras se mantenga por debajo no peligra que se alimente la espiral de inflación salarios-precios-salarios.

4.- Las previsiones de la economía española para final de año

Las perspectivas para el final del año apuntan un crecimiento del PIB del 3,3% que seguirá con la tendencia descompensada de una mayor aportación de la demanda interna (5,1%) y un saldo exterior con signo negativo (-1,8%). En cuanto a la composición del gasto en consumo habrá un acercamiento entre el consumo privado (4,2%) y el público (4,8%) lo cual contribuirá a equilibrar esta partida. Las inversiones, por su parte, se mantendrán fuertes, cercanas al 7% y destacando el crecimiento de los bienes de equipo 2,6 puntos porcentuales por encima de las inversiones en construcción. La aportación del sector exterior terminará el ejercicio previsiblemente con unas exportaciones debilitadas (2,0%) y unas importaciones que podrían superar el 7%, lo cual es un signo claro y preocupante de deterioro de competitividad en nuestro país.

Cuadro 3. PRINCIPALES PREVISIONES PARA EL AÑO 2005

(% de variación)

	2005
PIB por componentes de demanda	
Gasto en consumo final nacional	4,3
- Hogares	4,2
- Administraciones públicas	4,8
Formación bruta de capital fijo	6,9
- Bienes de equipo	8,4
- Construcción	5,8
Demanda interna (a)	5,1
Exportaciones de bienes y servicios	2,0
Importaciones de bienes y servicios	7,3
Saldo exterior (a)	-1,8
PIB a precios de mercado	3,3
PIB a precios corrientes	7,2

(a) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado.

Fuente: Elaboración propia

5.- Escenario económico de la Comunidad de Madrid. Evolución reciente y perspectivas

Actividad

Según los datos del INE, el crecimiento del PIB de la Comunidad de Madrid (base 1995) en el año 2004 fue un 2,9%, mientras que para el conjunto de España el crecimiento fue del 2,7%. A la espera de los datos de Contabilidad Regional base 2000 y si se tiene en cuenta que los resultados para el conjunto de la economía española han aumentado en cuatro décimas, se espera que la cifra para la Comunidad de Madrid sea revisada también al alza.

Industria

El Indicador de Clima Industrial según el Instituto de Estadística de la Comunidad de Madrid se situó en el mes de mayo en 3,4 lo que supone una subida continuada desde el mes de febrero de este año, arrojando valores superiores en todos los meses de este año a los correspondientes al mismo periodo del año 2004. Por tipos de bienes, en el mes de mayo se observan datos negativos para el valor del indicador en bienes intermedios y bienes de inversión (-4,4) y (-2,2) respectivamente, sin embargo el dato para bienes de consumo es de 11,8.

Recientemente el Instituto Nacional de Estadística ha adelantado el nuevo Índice de Producción Industrial (IPI) utilizando como base el año 2000, tanto para el conjunto de la economía española, como para comunidades autónomas. Durante el mes de mayo el Índice General para la Comunidad de Madrid ha crecido un 0,5% sobre el mismo mes del año anterior. Según el destino económico la variación del índice ha sido desigual un -4,7% de variación interanual para los bienes de consumo (un -4,0% para los bienes de consumo duraderos y un -4,7% para los bienes de consumo no duraderos), un -0,5% para la energía, un 6,4% para los bienes de equipo y un 4,1% para los bienes intermedios.

Estos datos, que el INE proporciona en términos brutos (sin corregir por estacionalidad ni efecto calendario) pueden compararse con los datos para el conjunto

de España, que, aunque no difieren en la variación interanual (0,5%) sí lo hacen si los comparamos por destino económico 0,7% en los bienes de consumo, (un -2,0% en bienes de consumo duradero y 1,1% para los bienes de consumo no duraderos), 1,5% para la energía, un 1,9% para los bienes de equipo, un -0,6% en bienes intermedios.

El número de parados registrados en las oficinas del INEM para este sector fue en el mes de mayo de 18.699 personas lo que supone un descenso interanual del 11,5%, dato que implica un descenso del 3,44% respecto al dato del mes anterior. Aunque parece que, desde febrero, se está frenando la tendencia -14,5%, -13,8% en marzo y -13,5% en abril, estas reducciones son superiores a las registradas en los mismos periodos del año anterior.

Construcción

El crecimiento en la licitación oficial, según datos de SEOPAN, ha seguido aumentando en los cinco primeros meses del año pasando de un 655% de variación interanual en enero a un 204% en febrero, a un 276% en marzo, a un 147% en abril y a un 403% en mayo, lo que supone grandes incrementos. La licitación en edificación sufrió un avance espectacular en el mes de marzo con una variación interanual del 779%, que se ha visto frenada los meses de abril y mayo, con variaciones del 200% y 159% respectivamente. La obra civil, que vio reducido su incremento en los meses de febrero y marzo con variaciones del 61% y 54% se ha visto dinamizada con una variación del 542% interanual en el mes de mayo.

Son ya nueve meses consecutivos de descenso de paro registrado en el sector de la Construcción

Los últimos datos disponibles sobre venta de cemento referidos al mes de marzo arrojan una variación interanual del 11,6%, superando al dato del mes de febrero que fue del 10,8%, lo que consolida la tendencia y refuerza la buena evolución que siguen el resto de indicadores de construcción.

El paro registrado en el sector evoluciona favorablemente, con variaciones del -12,1% y del -16,5% para los meses de abril y mayo, lo que implica nueve meses consecutivos de descensos, mientras que las reducciones respecto al periodo anterior fueron del -2,6% en el mes de abril y del -8,01% en el mes de mayo.

Servicios

La variación interanual del Índice del Comercio al por menor a precios constantes ha sufrido una evolución desigual, con un variación del 0,1% en el mes de marzo, pasando a un 6,2% en abril y situándose en un 1,6% en el mes de mayo. Lo que supone datos inferiores a los obtenidos en el mismo periodo del 2004.

La Encuesta de Ocupación Hotelera confirma la buena evolución del turismo en la Comunidad

La Encuesta sobre Ocupación Hotelera confirma la buena evolución del turismo en la Comunidad con variaciones positivas interanuales en el grado de ocupación hotelera de 10,6% y del 14,3% en los meses de marzo y abril.

El número de viajeros nacionales y extranjeros en la Comunidad según el INE subió un 10,9% en el primer mes del año y las pernoctaciones hoteleras se incrementaron también un 11%. El grado de ocupación también se ha visto mejorado con variaciones del 6,4% y 11,2% para los mismos meses.

La disminución del paro registrado en el sector servicios de la Comunidad de Madrid ha frenado su reducción pasando del -10,8% en el mes de marzo, a un -10,4% en el mes de abril y un -9,1% en el mes de mayo, aunque estos datos son mucho mejores que los obtenidos en el mismo periodo del año 2004 con variaciones del -0,5%, 0,6% y 1,2% respectivamente.

El IPC subió un 0,1% en la Comunidad de Madrid durante el mes de mayo, por lo que la tasa de inflación regional queda en el 2,6%. Esto significa que la inflación de la

región se sitúa cinco décimas por debajo de la inflación española, donde la tasa interanual de inflación disminuye cuatro décimas porcentuales, situándose en el 3,1%. Los precios en el mes de mayo se han abaratado en los grupos de Ocio y Cultura y Bebidas alcohólicas y tabaco y Comunicaciones, en un -0,2% y -0,1% respectivamente, mientras que el grupo más inflacionista en mayo ha sido el de Vestido y Calzado cuyos precios se incrementaron un 0,6%, seguido de los grupos de Menaje con un 0,4%, y Medicina y Hoteles, Cafés y Restaurantes con un 0,2%.

Según la Encuesta Trimestral de Coste Laboral del INE durante el primer trimestre de 2005, la Comunidad de Madrid es la que tiene los costes laborales más elevados, 2487,78 euros por trabajador y mes, con un incremento del 3,6% respecto al mismo trimestre del mes anterior, seis décimas por encima de la media nacional. Por hora efectiva, el coste laboral ha subido un 4,9%, cifra inferior a del conjunto de España que fue del 6,3%. En cuanto a los costes salariales, la variación por trabajador y mes fue del 3,2% (2,5% para España) y el coste salarial por hora efectiva subió en Madrid un 4,5% respecto al mismo trimestre del año anterior (5,8% para el conjunto de España).

Mercado de trabajo

La introducción de cambios en el método de recogida de datos de la Encuesta de Población Activa, hace desaconsejable la comparación de los datos de la misma con resultados anteriores. El incremento en la ocupación en la Comunidad de Madrid fue de 34.900, que serían 21.000 si no hubiera cambiado la encuesta. La reducción del desempleo ha sido de 47.100 personas, que sería sólo 8.300 si no se tuvieran en cuenta los cambios en la encuesta.

El paro registrado en la Comunidad de Madrid se situó el mes de mayo de 2005 en 222.418 desempleados, lo que supone un descenso de 11.100 parados respecto al mes de abril, es decir una reducción mensual del 4,75%, y una en términos interanuales del 12,16%.

Las afiliaciones a la Seguridad Social siguen batiendo récords históricos, subieron un 1,1% en el mes de mayo respecto al mes anterior, por lo que la tasa de variación interanual queda en el 5% (3,8% para el conjunto de España), lo que significa que los nuevos afiliados en Madrid representan un 19,9% del total de nuevas afiliaciones a escala nacional.

Sector exterior

Los datos publicados por la Dirección General de Aduanas reflejan una evolución desigual de las exportaciones con variaciones interanuales para los cuatro primeros meses del año con valores del

10,6%, 10,9%, -3,1% y 11,96%. La evolución de las exportaciones en el mismo periodo ha sido del 13,9%, 6,5%, 7,8% y 10,9%. En cuanto al saldo comercial presenta con valores negativos de 2.761.160,02; 2.616.682,29; 3.063.291,72 y 3.065.694,35 miles de euros para los cuatro primeros meses del año, y tasas de variación interanual de 15,3%, 4,4%, 12,9% y 10,3% para el mismo periodo. Entre enero y abril las exportaciones de la Comunidad de Madrid han representado un 10,3% del total de las exportaciones del país, mientras que las importaciones han supuesto un 23%. Las variaciones interanuales correspondientes a dicho periodo fueron del 10,3% para las exportaciones y del 23% para las importaciones.

Elaborado por el equipo de coyuntura del CEEM:

Rafael Barberá

Luis Miguel Doncel

Pilar Grau

Victor Martín

Cristina Nogaledo