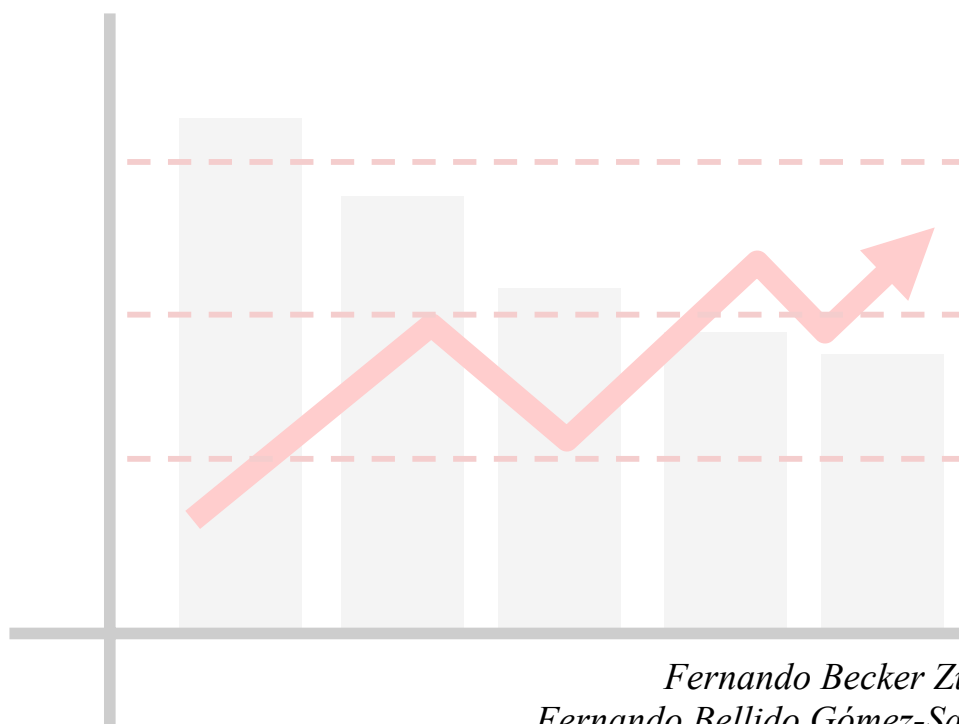


Junio 2006

# Nota de coyuntura Economía de Madrid



*Fernando Becker Zuazua  
Fernando Bellido Gómez-Salcedo  
José Ángel Fernández Sampedro*

## Escenario y previsión

El PIB mundial creció un 4,3% en promedio anual en los últimos cuatro años y las previsiones apuntan que esta positiva tendencia se mantendrá este año y se moderará el próximo. Las previsiones de crecimiento mundial del FMI para 2006 se sitúan entre un 4% y un 5%; para Estados Unidos en torno al 3,5% y en la zona euro alrededor del 2%. En los países emergentes de Asia, el vigor de China y la India, servirá de impulso al resto de las economías de la región, incluida Japón, con lo que el centro de gravedad de la economía mundial tenderá a desplazarse hacia estos países. Latinoamérica consolida también su crecimiento favorecida por el incremento de precios de materias primas y una menor vulnerabilidad económica basada en las mejoras de sus políticas fiscales.

Previsiblemente a lo largo de 2006 y 2007 las políticas monetarias se endurecerán a un ritmo contenido, con el doble objetivo de rebajar las crecientes tensiones inflacionistas y contribuir a corregir los desequilibrios globales.

*En 2006 continúa la fase alcista del ciclo económico mundial mientras aumentan las presiones inflacionistas. El crecimiento español se mantendrá holgadamente por encima del 3% en 2006 pero se acentúan sus desequilibrios, los cuales moderarán los resultados de 2007.*

En este contexto, esperamos que la economía española crezca en 2006 ampliamente por encima del 3%. El avance de la demanda interna sigue siendo el principal motor, impulsado por el aumento de la población, principalmente inmigrante, y el crecimiento del empleo. El lado negativo lo protagoniza la elevada inflación, acomodada en torno al 4% desde el comienzo del año, tanto por factores externos (crudo, materias primas) como internos (especialización en sectores inflacionistas y presión de demanda). Los efectos no se harán esperar mucho. La consecuente merma en la competitividad externa, y en la renta disponible, unido a la elevación de tipos de interés tenderá a reducir el consumo interno y moderar el crecimiento en el próximo año hasta el entorno del 3%.

*Según nuestras estimaciones, el diferencial positivo de crecimiento de la economía de Madrid sobre el total nacional en 2006 superará el medio punto. Respecto a la zona euro el diferencial se acercará a 2 puntos porcentuales.*

### Comunidad de Madrid. Cuadro Macroeconómico y previsión.(Jun. 06)

Tasas de Variación Anual (%)	DATOS HISTÓRICOS*					PREVISIÓN CEEM	
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
AGRICULTURA	-12,0	3,8	0,6	-2,4	1,7	1,3	1,1
INDUSTRIA	1,5	-1,5	0,5	0,3	1,2	1,9	2,2
CONSTRUCCIÓN	7,7	5,8	5,1	5,2	8,0	6,0	4,0
SERVICIOS	3,9	2,5	2,3	3,5	3,8	4,0	3,6
<b>PIB</b>	<b>3,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>

\*Fuente: Contabilidad Regional de España. INE.

La buena evolución de los principales indicadores en lo que va de ejercicio así como la revisión al alza del crecimiento de la nueva base de la Contabilidad Regional de España, nos ha llevado a incrementar las previsiones respecto a los datos de comienzos del año, hasta el 4% para 2006 y el 3,5% en 2007.

La construcción sigue siendo el sector más dinámico como muestran los indicadores de empleo y actividad, sin embargo, al igual que sucede con la economía nacional muestra síntomas de ralentización. Los datos de licitación para los primeros cinco meses del año muestran que mientras la edificación prácticamente mantiene su ritmo, la obra civil contrae su contratación, después de la considerable expansión del año 2005.

*La construcción sigue siendo el principal motor del crecimiento, aunque comienza a ralentizar su crecimiento. El repunte de la industria es aún modesto, mientras que los servicios acentúan su dinamismo impulsados por el turismo Madrid se configura como una de las regiones más dinámicas de Europa.*

Entre los servicios, algunas actividades muestran un gran dinamismo, especialmente el turismo. Según los datos del Instituto de Estudios Turísticos, entre Enero y Mayo de 2006 la Comunidad de Madrid experimentó un incremento del 18,7% de entrada de turistas, el mayor de todas las regiones españolas. Son ya más de 1,5 millones de turistas los que visitaron Madrid en este periodo, y es conveniente recordar que el gasto medio diario de los mismos en Madrid (135 euros en 2005) es un 60% superior a la media de todas las regiones españolas.

En la industria, se espera un moderado repunte hasta cerca del 2%, estimulada por la recuperación de los socios europeos y avalada por la mejora del Indicador de clima industrial. El Índice de Producción Industrial de la Comunidad de Madrid ha mejorado sólo un 1,4% en los 4 primeros meses sobre el mismo periodo que el año anterior, sensiblemente menos que a escala nacional (2,2%), pero con una composición más saludable. El IPI de bienes de equipo y bienes de consumo duradero en Madrid ha crecido comparativamente más que a escala nacional. En cuanto a los precios industriales, en Madrid se han encarecido el 4,4% en los cinco primeros meses del año sobre el mismo periodo del año anterior, frente a un 6,1% a escala nacional.

Pese a que la inflación crece más de lo deseable, y la subida de los costes financieros mermará el consumo, la demanda interna seguirá previsiblemente creciendo, sostenida por el buen comportamiento del mercado laboral. El crecimiento en la población ocupada, que ha ascendido en 168.000 personas entre el primer trimestre de 2006 y 2005, en buena medida protagonizada por inmigrantes, resulta clave para explicar el dinamismo de la demanda interna.

## Principales riesgos

La buena coyuntura que experimenta la economía madrileña no está exenta de riesgos. Como ya se avanzaba en el anterior informe, determinados aspectos provenientes del exterior, así como determinados aspectos del modelo de crecimiento nacional y madrileño, aconsejan vigilar con extrema atención un conjunto de factores que pueden dañar la evolución de la región.

- **INFLACIÓN:** En los últimos años los precios en la Comunidad de Madrid han estado levemente más controlados que a escala nacional. Así desde 2001 la inflación en España (IPC general) creció cerca de medio punto porcentual más que en la Comunidad de Madrid. Sin embargo en comparación con la zona euro, los índices del mes de mayo muestran como en tasa interanual el

diferencial de inflación se sigue ampliando, superando ya ampliamente un punto y medio porcentual, e incluso el IPC general madrileño (4,2%) rebasa al nacional (4%). Además la inflación subyacente ha crecido persistentemente los últimos meses.

- Transportes, vivienda y servicios (hoteles, restauración y otros) son las partidas relativamente más inflacionistas en Madrid respecto a la media nacional, y por tanto los principales aspectos a vigilar.
- Entre los principales orígenes de la inflación regional se ha de destacar el crecimiento de los precios energéticos, la fuerza de la demanda y la absorción del alza de los precios del suelo que van poco a poco calando en el tejido productivo. Para el medio plazo se suma un nuevo foco de tensión sobre los precios: las restricciones de la oferta de trabajo derivadas del buen momento del mercado laboral, que habrán de ser manejadas para evitar excesivas repercusiones en los salarios.

*La minoración de la demanda interna derivada de la menor renta disponible de los hogares ante el aumento de las cargas financieras y el incremento de los precios, es la principal amenaza.*

- **ENDURECIMIENTO DE LAS CONDICIONES MONETARIAS.** Dado el elevado endeudamiento de los hogares y el alto esfuerzo inversor de las empresas madrileñas, el nuevo escenario de tipos de interés crecientes mermará la capacidad de gasto de las empresas y la renta disponible de las familias, cuya financiación se ha concentrado masivamente en instrumentos de tipo variable. El ritmo de la subida de tipos de interés, por tanto, marcará en buena medida la evolución del consumo interno en la región. La mayor disponibilidad de rentas derivada de la rebaja fiscal que entrará en vigor el próximo año serán insuficientes para paliar la minoración ocasionada por las nuevas cargas financieras para familias y empresas y la falta de estímulos para el ahorro a largo plazo no incentiva la expansión de instrumentos de ahorro que podrían aminorar este riesgo. Por el momento se espera un ajuste suave del consumo, siguiendo un alza paulatina y moderada de los tipos de interés hasta el entorno del 3% para el presente año, pero en los próximos años, las probabilidades de que este riesgo se materialice se incrementan.

## Mercado de Trabajo

El mercado de trabajo ofrece buenas noticias. Según la EPA entre el primer trimestre de 2006 y de 2005, se ha incrementado el número de ocupados en 168.000 trabajadores, un 6%. El sector servicios ha sido el más dinámico, superando ampliamente a la construcción, a diferencia del total nacional.

*Se acerca al pleno empleo y se ha convertido en el más dinámico de España y de la zona euro, destacando la creación de empleo femenino.*

La tasa de actividad se sitúa en el 63% y la de paro en el 5,9%, mejorando los datos nacionales, 58% y 9% respectivamente. Especial atención merece el mercado laboral femenino, que ha aportado el 60% de las nuevas ocupaciones. Respecto al primer trimestre de 2005, su tasa de actividad ha aumentado 2,3 puntos porcentuales hasta el 54,6% y el desempleo se ha reducido 2 puntos, hasta situarse en el 7,2%.