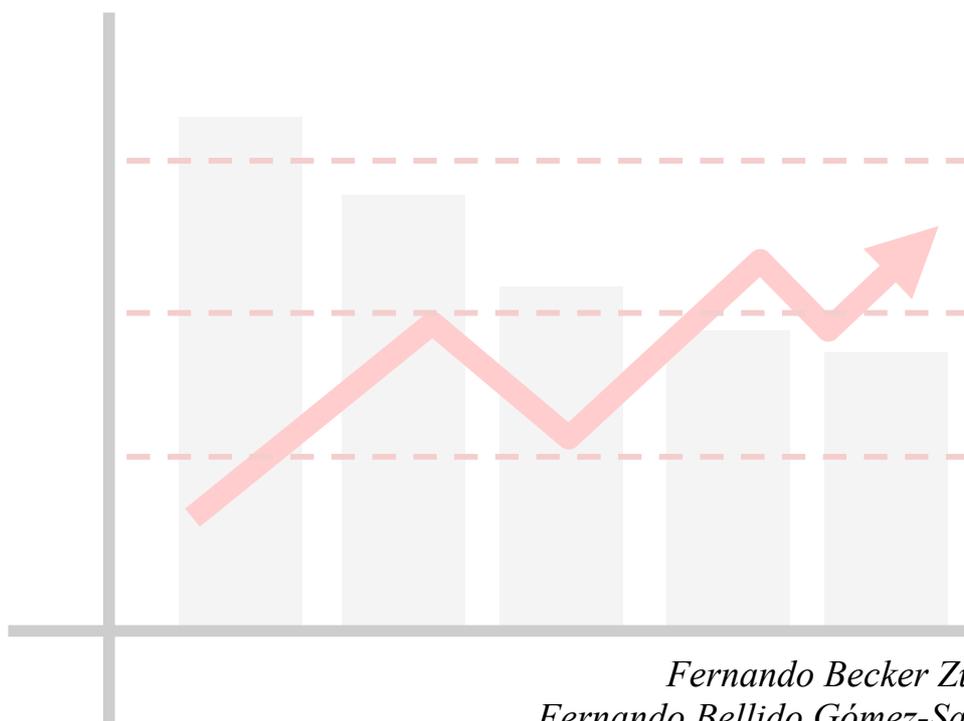


Enero 2007

Nota de coyuntura

Economía de Madrid



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

Escenario y previsión

A la espera de los resultados definitivos, los datos disponibles apuntan a un crecimiento de la economía mundial en 2006, en torno al 5%, uno de los mayores de las últimas tres décadas. Las perspectivas mundiales para 2007 continúan siendo optimistas pero más moderadas (crecimiento alrededor del 4%). La principal causa de esta moderación, como ya apuntábamos en nuestra nota anterior, es la previsible contención en el crecimiento de Estados Unidos, ocasionada por los mayores tipos de interés, la reducción de los precios de los activos inmobiliarios y la consiguiente contracción del consumo interno. No obstante, los datos más recientes, permiten augurar que este “aterrizaje” de la actividad económica norteamericana será suave: el empleo no ha perdido vigor, la confianza de los consumidores da señales de recuperación y además la progresiva depreciación del dólar contribuirá a mejorar su saldo comercial. El efecto negativo sobre el crecimiento mundial, será por tanto tenue.

El escenario más probable apunta a un crecimiento de la economía mundial en 2007 nuevamente elevado, aunque levemente inferior al de 2006, el cual se estima cercano al 5%. La desaceleración afectará tanto a Estados Unidos como a Japón, y también a la UE si bien a esta última en menor medida, con un crecimiento que se mantendrá por encima de su nivel potencial.

La UE, por su parte, después de que 2006 haya significado el año de la reactivación económica, con un crecimiento esperado superior en más de un punto al de 2005, reducirá también su crecimiento en 2007 pero en menor proporción y se mantendrá por encima de su nivel potencial (entorno al 2%), apoyada en la esperada recuperación de Alemania, que por primera vez desde 2001 crece por encima de la media de la zona euro.

Asia seguirá liderando el crecimiento mundial. El vigor de China e India no da signos de remitir significativamente, si acaso una leve moderación compensada por el mayor crecimiento de sus vecinos más cercanos. Japón, en línea con Estados Unidos y la UE relajará previsiblemente su ritmo, y Latinoamérica, mientras se mantenga el avance en las economías emergentes seguirá apoyándose en su sector exterior para crecer en torno al 4%, resultado favorable si se compara con épocas pasadas pero no tan bueno frente a la evolución de otras regiones emergentes.

Como principales riesgos que podrían truncar este escenario, especialmente en Europa, destacan: una depreciación brusca del dólar, la magnitud de la ralentización de Estados Unidos, unas subidas salariales desmesuradas que desaten una reacción más intensa en la subida de tipos y un rebote de los precios del petróleo.

El ritmo del endurecimiento de las condiciones monetarias, después de la intensa tendencia alcista experimentada a lo largo del año 2006, se moderará al menos en la primera mitad de 2007. Lo más probable es que el BCE situé los tipos en el 4% en ese periodo, dado que, pese a que la inflación se ha moderado, existe todavía una elevada liquidez en los mercados, se mantienen determinadas tensiones inflacionistas latentes y además se añadirán nuevas presiones de demanda provenientes de la consolidación de un crecimiento en la UE por encima de su nivel potencial.

En España, el cierre del ejercicio de 2006 (crecimiento en torno al 3,7%) superará en 3 décimas las previsiones que realizamos al inicio del ejercicio. El mayor crecimiento de la inversión en capital fijo (aproximadamente el 6,1%) por encima de lo esperado ha sido el principal origen de esta desviación, a la que ha contribuido también un mejor comportamiento de las exportaciones (impulsadas por el mayor repunte de los socios de la Unión) y también por el reforzamiento del gasto público (que se espera supere holgadamente el 4%).

El resultado definitivo para 2006 se situará entorno al 3,7%, mientras que para 2007 se espera un crecimiento, aproximadamente medio punto menor. Menos crecimiento internacional, la moderación de la demanda interna y la disminución de las transferencias desde la Unión Europea, así lo justifican.

En 2007, esperamos una moderación en el crecimiento nacional hasta el 3,4% basada en la contracción del consumo privado y la inversión, fruto entre otros factores de las mayores cargas financieras que soportarán familias, y que no se verán suficientemente compensadas ni por la rebaja fiscal ni por la vitalidad del gasto público o el repunte de las exportaciones. Asimismo, a lo largo de 2007 comenzará a dejarse notar la minoración de las transferencias de capital provenientes de los fondos europeos, si bien el efecto negativo será gradual y más acusado en años venideros, pues en 2007 seguirán ejecutándose fondos con cargo a la convocatoria anterior.

| | 2004 | 2005 | Previsiones | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | 2006 (b) | 2007 (b) | 2006 (c) | 2007 (c) |
| Gasto en consumo final | 4,7 | 4,3 | 3,9 | 3,6 | 3,9 | 3,5 |
| - hogares | 4,2 | 4,2 | 3,7 | 3,4 | 3,7 | 3,3 |
| - administraciones públicas | 6,3 | 4,8 | 4,2 | 4,0 | 4,2 | 4,3 |
| Formación bruta de capital fijo | 5,0 | 7,0 | 6,3 | 5,4 | 6,3 | 5,6 |
| - bienes de equipo | 4,4 | 9,0 | 7,1 | 6,3 | 9,1 | 5,5 |
| - construcción | 5,5 | 6,0 | 5,7 | 4,8 | 5,9 | 5,2 |
| Demanda interna | 4,9 | 5,2 | 4,6 | 4,1 | 4,8 | 4,3 |
| Exportación de bienes y servicios | 4,1 | 1,5 | 5,7 | 6,1 | 5,9 | 5,7 |
| Importación de bienes y servicios | 9,6 | 7,0 | 8,4 | 7,9 | 8,7 | 8,0 |
| Saldo exterior (a) | -1,7 | -1,7 | -1,1 | -0,9 | -1,1 | -1,0 |
| PIB a precios de mercado | 3,2 | 3,5 | 3,8 | 3,4 | 3,7 | 3,4 |
| PIB a precios corriente | 7,4 | 7,8 | 7,7 | 6,7 | 7,7 | 7,2 |

Notas (b) previsiones del Ministerio de Economía y Hacienda (26/12/2006).
(c) previsiones del Centro de Estudios de la Economía de Madrid.

En el ámbito de la Comunidad de Madrid, a finales de diciembre de 2006 la Contabilidad Regional elaborada por el INE ha revisado al alza los resultados obtenidos entre 2001 y 2005. En función de esta nueva base, incrementamos dos décimas la estimación de cierre de 2006 hasta el 4,2%, aunque los buenos datos del sector servicios de finales de año podría elevar alguna décima este resultado.

Aunque levemente, la Comunidad de Madrid adelanta el cambio del modelo de crecimiento. Después de un crecimiento en 2006 del 4,2%, para 2007 se espera un crecimiento algo menor pero con mayor equilibrio. Menos peso del sector de la construcción y más de los servicios, así como moderación en la creación de empleo compensado por una mejoría en la productividad del trabajo.

En 2007, análogo a la evolución del escenario internacional y nacional se espera una desaceleración del crecimiento de la economía madrileña. Esta contracción se deberá, en primer lugar, a una disminución en el crecimiento del sector de la construcción que comienza a dar signos de fatiga después de varios años creciendo a un elevado ritmo. No obstante no se espera que este sector tenga un ajuste brusco, sino que vaya acompañando su evolución a tasas en torno al 4,5%. Por su parte, el sector servicios también experimentará una moderación en su crecimiento pero de menor escala que la construcción, mientras que la industria consolidará su recuperación.

Se anticipa, por tanto una transición (aún moderada) en el modelo de crecimiento en la Comunidad de Madrid, menos intensivo en creación de empleo pero con mayor productividad, después del importante proceso inversor llevado a cabo en los últimos años.

Comunidad de Madrid. Cuadro Macroeconómico y previsión. (Ene. 07)

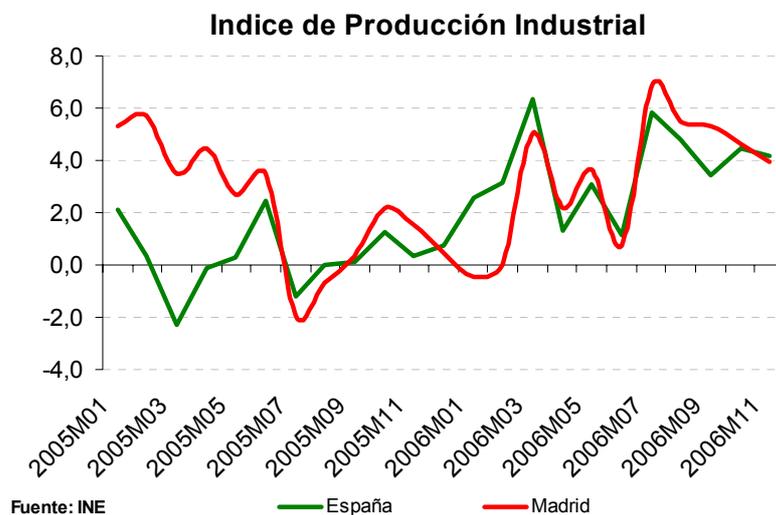
| Tasas de Variación Anual (%) | DATOS HISTÓRICOS* | | | | | PREVISIÓN CEEM | |
|------------------------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| AGRICULTURA | -9,5 | 3,6 | -1,0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

*Fuente: Contabilidad Regional del España. INE.

Producción

En la última parte del año se ha moderado la mala evolución del empleo y la ocupación en la **agricultura**, dando lugar a un repunte de la producción.

La reactivación del **sector industrial** sigue avanzando. Después de varios años de exiguos avances en el sector, el año 2006 se presenta como el de la recuperación. El resultado del índice de producción industrial, la mejora del empleo (disminución del paro registrado en la industria del 4,42% entre dic-06 y dic-05) y el aumento del uso de la capacidad productiva (del 77% a principios del año hasta más del 81% en el tercer trimestre de 2006¹) son muestras de una mayor actividad. Si bien aún es pronto para hablar de una reactivación consolidada, las buenas perspectivas a corto plazo de los empresarios y la mayor demanda europea, permiten ser optimistas para el comienzo del ejercicio 2007.



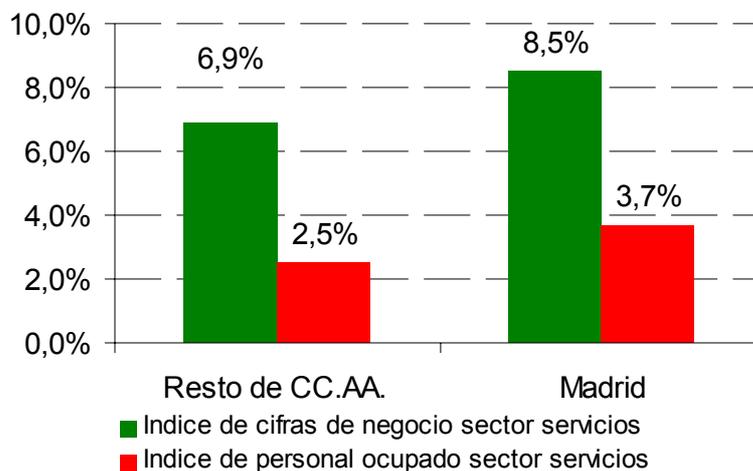
La construcción mantiene una inercia de crecimiento elevado, pero poco a poco va reduciendo su ritmo de crecimiento. Así lo indica la evolución del paro registrado en este sector que se ha ido acelerando progresivamente según avanzaba el año y la opinión de los empresarios del sector. Según la última encuesta de la cámara de comercio, la proporción de promotores que juzgaban débil el nivel de contratación actual, superaba en un 4,3% a quienes la apreciaban elevada. La reducción anunciada por el presupuesto de la ciudad de Madrid, se dejará notar (el área de urbanismo, vivienda e infraestructuras reduce su presupuesto en un 36,27% para 2007), aunque se moderará por un incremento en el gasto del presupuesto de la Comunidad (15% más en transporte e infraestructuras). No obstante, parece poco probable que la

¹ Informe de la coyuntura de la industria y la construcción de Madrid. III Trimestre 2006. Cámara de Comercio de Madrid.

reducción en este sector sea drástica en 2007. El incremento en el tercer trimestre de 2006 hasta un 68% (desde un 50% el trimestre anterior) de la proporción de empresarios que afirmaron disponer de trabajo asegurado para 18 meses, así lo revela.

El **sector servicios** continúa impulsando el crecimiento de la región. Según la contabilidad trimestral regional es el sector que más ha crecido en los tres primeros trimestres de 2006 con un 4,5% en promedio, muy por encima de agricultura, industria e incluso construcción. Los indicadores disponibles avalan su fortaleza: tanto el indicador de personal ocupado como el de cifra de negocio, muestra un importante diferencial positivo de la Comunidad de Madrid en comparación con el resto de regiones, a las que supera en más de un punto porcentual (8,5% frente a 6,9% y 3,7% frente a 2,5% respectivamente). El turismo, como ya indicáramos en el informe anterior, también ha contribuido intensamente al avance del sector servicios a lo largo de 2006. Hasta noviembre, el número de turistas internacionales había crecido en Madrid un 15,3% respecto al mismo periodo del año anterior, muy por encima del crecimiento nacional situado en el 4,6%. Análogamente el volumen de pernoctaciones refleja un importante incremento, del 7,3%, sensiblemente superior al 6% registrado a escala nacional. Además las reservas realizadas para 2 y 3 meses vista, confirman que esta buena marcha se mantendrá al menos a comienzos de 2007.

**Indicadores de actividad del sector servicios
(promedio ene-oct 06 /ene-oct 05)**



Fuente: INE

Mercado de Trabajo

El mercado de trabajo, a lo largo de 2006 ha sido un reflejo de la buena marcha de la economía. La afiliación a la seguridad social se ha incrementado entre diciembre de 2006 y de 2005 un 3,4%. Pese a que el ritmo de afiliación ha seguido una pendiente decreciente, pues las tasas de comienzo de año se situaban en el 8%, esta desaceleración se debe a la afloración de afiliaciones desatadas por el proceso de normalización de los ocupados inmigrantes que tuvo lugar el pasado año. De hecho, una vez drenado ese efecto, a lo largo del último trimestre se frenó la desaceleración, consolidándose el ritmo de afiliación cerca del 3,5%.

El mercado de trabajo continúa su mejora, si bien atenúa su ritmo de avance, algo esperable pues se encuentra en niveles muy cercanos al pleno empleo.

La Encuesta de Población Activa del tercer trimestre sitúa la tasa de desempleo en el 6,09%, más de dos puntos inferior a la registrada a escala nacional 8,15%. Especial mención requiere en esta ocasión la tasa de paro masculina, que se sitúa en el 3,82%, nivel prácticamente friccional. La tasa de paro femenina, en el 8,9% es también más de dos puntos porcentuales inferior a la nacional (11,1%).

El volumen de parados registrados también experimentó un descenso a lo largo del año, pero el ritmo se ha ido moderando a lo largo del año. Entre diciembre de 2006 y de 2005 se redujo un 2%, hasta situarse en 211.558 trabajadores. Sin embargo el ritmo de descenso del paro se ha rebajado considerablemente a lo largo del último trimestre. Incluso en el mes de diciembre, fue mayor la tasa de reducción del desempleo a escala nacional, que se situó en 3,8%.