
INFORME ECONÓMICO COMUNIDAD DE MADRID

Enero 2019

ECONOMÍA INTERNACIONAL

El impulso de la actividad económica mundial ha tocado techo en 2018 y se está desacelerando a medida que las tensiones comerciales y políticas se intensifican y las condiciones financieras son más restrictivas.

De hecho, el **último informe de la OCDE, ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento del PIB global** para 2018 (hasta el 3,7%) y 2019 (hasta el 3,5%). El avance de los países desarrollados lo ha rebajado hasta el 2,4% y el 2,1%, para 2018 y 2019, respectivamente y el de las economías emergentes y en desarrollo hasta el 4,7% para ambos años, reflejando, principalmente, un menor ritmo en relación a lo esperado en Turquía, Argentina y Brasil. Asimismo, la OCDE ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento del comercio mundial hasta el 3,9% y 3,7% para 2018 y 2019 respectivamente.

Tal y como se indicó en el informe anterior, los últimos datos, referidos al **tercer trimestre de 2018**, reflejaron una cierta desaceleración de la actividad de Estados Unidos, aunque su crecimiento siguió robusto (0,9% intertrimestral frente al 1% del trimestre anterior), una ralentización más intensa de la Zona Euro (0,2%, frente al 0,4% del 2º trimestre), destacando las caídas registradas en Alemania (-0,2%) e Italia (-0,1%) y un descenso de la actividad de Japón (-0,6%). Entre los países emergentes, China e India redujeron su avance.

En relación a los resultados de avance del **cuarto trimestre de 2018**, han continuado señalando una desaceleración económica generalizada en casi todo el mundo. Así los indicadores cualitativos más recientes de Estados Unidos y de la Zona Euro se orientan a la baja, tanto el PMI de manufacturas de diciembre como el índice de confianza de los consumidores, y empeoran en Rusia, Turquía e India.

El comienzo del presente ejercicio 2019 está condicionado al igual que en 2018 por la incertidumbre en el entorno internacional, las tensiones comerciales, la negociación del Brexit, la volatilidad del precio del petróleo y de las Bolsas.

En el **mercado interbancario** del área del euro, el euríbor a doce meses ha aumentado ligeramente en lo que va de enero, aunque sigue en terreno negativo, situándose en el promedio del tiempo transcurrido del mes en el -0,119% (frente al -0,129% en diciembre).

Por su parte, la **Reserva Federal Americana** volvió a subir los tipos de interés en diciembre, y por cuarta vez en el año, un cuarto de punto, hasta **un rango de entre 2,25% y 2,5%**, con lo que se sitúa a niveles no vistos en más de una década en Estados Unidos. La FED ha sugerido que el ritmo de subidas de tipos en 2019 será más moderado.

Los índices bursátiles han comenzado 2019 con subidas generalizadas en la mayoría de países europeos, al contrario que en Estados Unidos, que se ha visto afectado por la caída de los valores tecnológicos. Aún así desde el 29 de diciembre de 2017, en el mercado europeo, el índice Eurostoxx 50 ha registrado una pérdida anual acumulada del 15,7%, el IBEX 35 del 15,1%, el DAX Xetra alemán el 19,4%, el FTSE 100 de Londres el 12,9%, el CAC 40 de París el 13,2%, y el FTSE MIB italiano el 16,6%. Por su parte, en el mercado estadounidense, el S&P 500 ha registrado en el mismo periodo una pérdida anual del 8,4%

En el **mercado de divisas**, la incertidumbre ha propiciado una apreciación del dólar como moneda refugio. Así, el euro se ha depreciado desde el inicio del año 2019 un 5,4% frente al dólar, ante la expectativa de nuevas subidas de los tipos de interés de Estados Unidos, la buena marcha de la economía estadounidense y la desaceleración de la europea.

El precio del petróleo Brent ha caído muy fuertemente desde el nivel máximo de 86 dólares por barril que alcanzó en octubre, hasta situarse en el entorno de los 53 dólares/barril en la actualidad, acumulando unas pérdidas superiores al 24% desde los máximos del año, debido al exceso de oferta en el mercado y de las revisiones a la baja de las previsiones del crecimiento mundial. Ello ha dado lugar a que la OPEP y otros países productores hayan decidido reducir la producción de crudo en 1,2 millones de barriles diarios a partir de enero de 2019 durante un periodo inicial de seis meses.

ECONOMÍA ESPAÑOLA

Los últimos datos oficiales disponibles sobre la economía española, se refieren a los de la **Contabilidad Nacional del INE del tercer trimestre de 2018**, que ya avanzamos en el informe del mes anterior. Así, el crecimiento intertrimestral del PIB se mantuvo en el 0,6% en el 3er trimestre, lo mismo que en los dos trimestres anteriores, mientras que la tasa interanual se rebajó una décima sobre lo previsto, hasta el 2,4%, en desaceleración sobre el 2,8% del primer trimestre y el 3% del promedio de 2017, siendo éste el menor crecimiento de la economía española en casi cuatro años, aunque sigue superando el de la Zona Euro.

	2017				2018		
	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III
Producto interior bruto. Demanda							
Volumen encadenado. Tasas de variación interanual (%)							
Producto interior bruto a precios de mercado	2,9	3,1	2,9	3,1	2,8	2,5	2,4
Gasto en consumo final	2,0	2,3	2,4	2,7	2,9	2,1	2,1
Gasto en consumo final de los hogares	2,3	2,5	2,6	2,7	3,1	2,2	2,1
Gasto en consumo final de las ISFLSH	2,2	3,1	2,2	1,7	3,4	1,5	1,0
Gasto en consumo final de las AAPP	1,2	1,7	2,0	2,6	2,2	1,9	2,1
Formación bruta de capital fijo	4,7	3,6	5,8	5,2	3,8	7,0	5,5
Activos fijos materiales	5,0	3,6	6,0	5,6	3,9	7,8	6,1
Viviendas y otros edificios y construcciones	3,9	4,1	5,7	4,8	5,6	6,3	5,5
Maquinaria, bienes de equipo, sistemas de armamento y recursos biológicos cultivados	6,6	3,0	6,4	6,7	1,6	10,0	7,0
Maquinaria, bienes de equipo y sistemas de armamento	7,0	3,3	6,8	7,0	1,8	10,3	7,2
Productos de la propiedad intelectual	3,1	3,5	4,5	3,1	2,9	2,5	1,8
Variación de existencias y adquisiciones							
menos cesiones de objetos valiosos ¹	0,0	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1
Demanda nacional ¹	2,5	2,6	3,2	3,3	3,1	3,1	2,8
Exportaciones de bienes y servicios	6,1	5,4	5,4	4,2	3,3	2,3	1,3
Importaciones de bienes y servicios	5,5	4,4	7,0	5,4	4,4	4,6	2,5

¹Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado

FUENTE: INE

En cuanto al comportamiento de los componentes de la demanda, mientras que la **demand interna** aportó 2,8 puntos al crecimiento del PIB interanual en el tercer trimestre, tres décimas menos que en el trimestre anterior, la demanda externa restó cuatro

décimas al crecimiento, dos décimas más que en el 2º trimestre. De esta forma, la demanda nacional lleva cuatro trimestres aportando 3 o más puntos al crecimiento, mientras la demanda externa lleva cinco trimestres con aportaciones negativas.

En relación a la demanda nacional, mientras que el **consumo** mantuvo su ritmo de avance en el 2,1%, igual que en el trimestre anterior, por su parte la **inversión** lo moderó hasta el 5,5%, desde el 7% anterior.

Por su lado, en el tercer trimestre del año, las **exportaciones** moderaron su avance interanual desde el 2,3% al 1,3%, al tiempo que las **importaciones** se moderaron desde el 4,6% al 2,5%.

Desde el punto de vista de los distintos sectores productivos, **la agricultura** disminuyó su PIB un 1,5% anual, frente al avance del 3,4% registrado en el trimestre anterior. Por su parte, **la industria** lo moderó desde el 2% al 1,2%, mientras que los sectores de la **construcción** y de los **servicios** intensificaron su crecimiento: el primero desde el 6,8% al 7,1%, y el segundo desde el 2,4% al 2,6%.

Producto interior bruto. Oferta							
Volumen encadenado. Tasas de variación interanual (%)							
	2017				2018		
	Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV	Tr. I	Tr. II	Tr. III
Producto interior bruto a precios de mercado	2,9	3,1	2,9	3,1	2,8	2,5	2,4
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-0,7	-2,5	-0,8	0,4	2,2	3,4	-1,5
Industria	4,6	4,2	4,0	4,9	2,5	2,0	1,2
Industria manufacturera	3,7	3,7	4,6	5,4	2,7	2,5	1,0
Construcción	5,3	6,5	6,0	6,8	7,1	6,8	7,1
Servicios	2,3	2,6	2,5	2,5	2,6	2,4	2,6
Comercio, transporte y hostelería	3,8	3,6	3,4	2,9	2,7	2,8	2,7
Información y comunicaciones	4,3	3,6	4,3	4,1	4,8	5,4	4,0
Actividades financieras y de seguros	-1,8	1,5	2,2	-0,5	1,5	1,0	1,1
Actividades inmobiliarias	0,4	0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,9
Actividades profesionales, científicas y técnicas y otras	4,3	5,2	5,9	5,9	6,0	6,0	6,5
Administración pública, educación y sanidad	1,3	1,8	1,6	2,2	2,2	2,0	2,4
Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	0,8	1,7	1,4	2,6	1,4	-1,5	0,2
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	3,4	4,2	3,1	2,7	2,9	1,1	1,3

FUENTE: INE

En cuanto al **empleo**, **medido en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo**, en el 3er trimestre registró una variación del 0,7% intertrimestral, una décima inferior a la registrada en el 2º trimestre. En cambio, en términos anuales, aumentó a un ritmo del 2,5%, tasa similar a la del 2º trimestre, lo que supone un incremento de 450.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo en un año.

En relación a la **afiliación a la Seguridad Social**, se ha situado en diciembre de 2018 en más de 19 millones de personas, lo que supone un aumento de 563.965 sobre el mismo mes del año anterior (tasa del 3,1% anual) y un aumento de 78.541 personas respecto a noviembre (0,4% frente al descenso del 0,3% del mes anterior).

Entre los **últimos indicadores de actividad de la economía española** destacan los siguientes:

- El **PMI compuesto de la actividad global** para España ha disminuido 5 décimas en diciembre respecto del mes anterior, aunque sigue siendo mejor que el de la Zona Euro. Ello se ha debido principalmente a la caída en este mes de la industria manufacturera (1,5 puntos inferior al del mes precedente) y al mantenimiento de la actividad en los servicios.
- El **Índice de Confianza del Consumidor**, elaborado por el CIS, ha empeorado en 0,5 puntos en diciembre respecto al mes previo, como consecuencia del empeoramiento de las opiniones sobre la situación actual y sobre las expectativas de futuro. Para el conjunto del ejercicio, se sitúa cerca del nivel a partir del cual se pasa de una opinión pesimista a otra optimista.
- Por su parte, el **consumo de energía** eléctrica ha disminuido en diciembre un 4,8% interanual, lo que es casi medio punto inferior a la del mes previo, situando su tasa anual para el conjunto del ejercicio 2018 en el 0,3%, inferior a la de 2017 (1,8%).
- Respecto al sector turístico, según datos del INE, destaca el aumento en noviembre del **número de turistas internacionales** que han entrado en España, un 3,6% más que en el mismo mes de 2017, frente al 5% de incremento de octubre. En el acumulado de los once primeros meses de 2018, el número de turistas ha superado los 78,4 millones, un 0,7% más que en el mismo periodo del año anterior.
- Por su parte, el **gasto total de los turistas que visitaron España** también ha aumentado en el citado mes, un 5,3% anual, superior en 0,7 puntos al de octubre. En el acumulado de los once primeros meses del año, el gasto total de los turistas ha crecido un 2,8% respecto al mismo periodo de 2017, alcanzando casi los 85 mil millones de euros.
- **Las matriculaciones de automóviles**, según datos de ANFAC, han moderado en diciembre el ritmo de caída iniciado en septiembre, hasta el -3,5% interanual. No obstante para el conjunto del ejercicio 2018 han aumentado el 7% (frente al aumento del 15% de 2017).
- **El índice general del comercio al por menor** ha desacelerado su avance en noviembre, hasta una tasa del 1,5% anual, frente el 2,9% de noviembre.

Por su parte, el **último informe del Banco de España, correspondiente al 4º trimestre de 2018**, apunta a que la economía española habría crecido en ese periodo a una tasa intertrimestral del 0,6%, igual que en los dos trimestres precedentes.

Se estima que en los **próximos trimestres** continúe la misma tendencia, hacia la desaceleración, a medida que pierdan fuerza algunos de los factores que han venido impulsando la actividad desde el inicio de la recuperación.

En relación a la tasa anual de **inflación**, que en los siete últimos meses había superado el 2%, elevándose hasta el 2,3% en octubre, se ha moderado en los dos últimos meses del año hasta alcanzar una tasa anual en diciembre, según el indicador adelantado del INE, del 1,2%, medio punto menos que en el mes anterior y el menor nivel desde mayo. Esta desaceleración es consecuencia principalmente del mejor comportamiento de los precios de los carburantes.

De confirmarse el dato de inflación definitivo de diciembre en el 1,2% para España y de la Zona Euro en el 1,6%, el diferencial se situaría en -0,4 puntos.

Destacar que la economía española ha seguido generando **capacidad de financiación respecto al exterior** en los diez primeros meses de 2018 (6.400 millones de euros), aunque un 56,5% menos que en igual periodo de 2017 (14.700 millones). Esto ha sido consecuencia del descenso del superávit de la balanza por cuenta corriente, que se situó en 3.700 millones de euros en el periodo citado, frente a los 13.000 millones del mismo periodo de 2017, lo que supone una caída del 71,5%.

Como aspecto más negativo de la economía española, señalar que persisten sus grandes **desequilibrios**, como son los elevados niveles de déficit público y de deuda pública.

En relación al **déficit consolidado del conjunto de las Administraciones Públicas, sin Corporaciones Locales**, en términos de Contabilidad Nacional, se ha situado hasta octubre en el 1,07% del PIB, inferior en 0,67 puntos porcentuales al del mismo periodo del pasado año (1,74% del PIB). Este menor déficit se explica por un incremento de los recursos no financieros (6,8% interanual), consecuencia principalmente del avance del 7,8% de los impuestos y del 4,9% de las cotizaciones sociales, que ha sido superior al de los empleos (4,3%). Destaca el aumento del gasto en pensiones contributivas (4,9%), por el incremento tanto del número de pensionistas (1,1%) como de la pensión media (3,7%).

Por subsectores, la **Administración Central** ha situado su déficit hasta octubre en el 0,75% del PIB, esto es en 0,47 puntos inferior al registrado en el mismo periodo de 2017. La **Administración Regional** ha acumulado en ese periodo un superávit de 0,17% del PIB, esto es 0,13 puntos porcentuales superior al de igual periodo de 2017. El subsector **Fondos de la Seguridad Social** ha situado su déficit en el 0,49% del PIB, inferior en 0,07 puntos al del mismo periodo de 2017.

Por lo que se refiere al **déficit del Estado, en términos de Contabilidad Nacional**, se ha situado hasta noviembre de 2018 en el 1,02% del PIB, esto es inferior en 0,53 puntos al acumulado hasta noviembre de 2017 (1,55%). Este menor déficit se ha debido al aumento interanual de los recursos no financieros (8,5%) superior al de los empleos no financieros (4,6%).

Por último, la Deuda del Estado, según datos del Banco de España y según la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo, se ha situado al finalizar noviembre en 1.029.634 millones, frente a los 987.176 millones de un año antes, lo que supone un incremento interanual del 4,3%.

Proyecciones de la economía española para 2018-2021, según el Banco de España.

El Banco de España acaba de publicar sus nuevas previsiones sobre la economía española, en las que estima que **continuará la actual fase alcista del ciclo en el periodo 2018-2021**. Los elementos en los que se fundamenta son la política monetaria, todavía acomodaticia, de tipos de interés bajos, la mejor situación patrimonial de las empresas y familias y a corto plazo, los efectos de la entrada en vigor de los Presupuestos de Estado para 2018, con medidas que han impulsado las rentas de los hogares, así como el descenso de los precios del petróleo.

No obstante, se prevé una **desaceleración gradual del crecimiento del PIB** a lo largo del periodo analizado 2018-2021, en un contexto de gran incertidumbre y ante unas condiciones financieras que empezarán a ser menos favorables; esperándose una tasa de avance de la actividad económica española del 2,5% en 2018, que se moderará hasta el 2,2% en 2019, el 1,9% en 2020 y el 1,7% en 2021.

PROYECCION DE LAS PRINCIPALES MACROMAGNITUDES DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA (a)

Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB

PROYECCIÓN DE LAS PRINCIPALES MACROMAGNITUDES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (a)		CUADRO 1							
Tasas de variación anual sobre volumen y porcentaje del PIB		Proyecciones de diciembre de 2018					Diferencia entre las previsiones actuales y las realizadas en septiembre de 2018		
	2017	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	
PIB	3,0	2,5	2,2	1,9	1,7	-0,1	0,0	-0,1	
Consumo privado	2,5	2,4	1,9	1,5	1,3	0,2	0,2	0,1	
Consumo público	1,9	2,1	1,6	1,2	1,2	0,2	0,2	0,0	
Formación bruta de capital fijo	4,8	6,2	4,7	3,6	2,7	1,1	0,7	-0,3	
Inversión en bienes de equipo	5,7	7,8	5,9	3,8	3,0	2,7	2,1	0,1	
Inversión en construcción	4,6	6,1	4,5	3,7	2,8	0,6	0,1	-0,7	
Exportación de bienes y servicios	5,2	1,8	3,4	4,0	3,8	-0,8	-0,6	0,0	
Importación de bienes y servicios	5,6	3,8	4,1	4,1	3,8	0,7	0,1	0,2	
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	2,9	3,1	2,4	1,9	1,6	0,4	0,3	0,0	
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,1	-0,6	-0,2	0,0	0,1	-0,5	-0,2	-0,1	
PIB nominal	4,3	3,6	4,0	3,7	3,5	-0,1	0,1	-0,1	
Deflactor del PIB	1,2	1,0	1,8	1,8	1,8	0,0	0,1	0,0	
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	2,0	1,8	1,6	1,6	1,7	0,0	-0,1	0,1	
Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos (IAPC)	1,2	1,1	1,5	1,7	1,8	0,1	0,1	-0,1	
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	2,9	2,5	1,6	1,6	1,6	0,1	-0,3	-0,1	
Tasa de paro (porcentaje de la población activa). Datos fin de período	16,5	14,6	14,1	12,9	12,2	0,0	0,9	1,0	
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	17,2	15,3	14,3	13,3	12,4	0,0	0,5	0,9	
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	2,2	1,0	0,8	0,7	0,6	-0,2	-0,3	-0,4	
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-3,1	-2,7	-2,4	-2,0	-1,8	0,0	0,1	0,2	

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.
Último dato publicado de la CNTR: tercer trimestre de 2018.

a Fecha de cierre de las predicciones: 28 de noviembre de 2018.

El crecimiento económico continuará basándose en la **demanda nacional**, a pesar de la desaceleración que se prevé en ésta, mientras que la **demanda exterior** moderará su contribución negativa hasta volverse positiva en 2021.

Por su parte, **el empleo** moderará su ritmo de avance más que lo que se desacelerará la actividad económica, debido fundamentalmente a la subida prevista del Salario Mínimo interprofesional a partir de 2019. Aún así, **la tasa de paro** descenderá hasta el 14,1% en 2019, el 12,9% en 2020 y el 12,2% en 2021.

Por lo que se refiere a **la inflación**, se prevé una desaceleración en los próximos trimestres, consecuencia del componente energético.

Como ya se dijo en pasados informes, **los elementos de riesgo** que subyacen en este contexto se inclinan a la baja. En el ámbito externo, destacan un posible resurgimiento de las tensiones financieras y una hipotética escalada de medidas proteccionistas, a lo que habría que añadir la mayor incertidumbre en Europa (Presupuestos de Italia y el desenlace del Brexit). Por su parte, en el ámbito interno cabe destacar: la minoría parlamentaria del Gobierno actual, que podría dificultar la aplicación de reformas estructurales necesarias y retrasar el proceso de consolidación fiscal, con los consiguientes efectos negativos en la confianza de los agentes, a lo que habría que añadir las tensiones políticas en Cataluña.

ECONOMÍA MADRILEÑA

Tal y como se comentó en el anterior informe, los últimos datos disponibles sobre la economía madrileña, se refieren a los de la **Contabilidad Regional de la Comunidad de Madrid del tercer trimestre de 2018**, que ponen de relieve la solidez del crecimiento de la región, con una tasa intertrimestral del PIB del 0,8% (frente al 0,6% nacional) y un crecimiento anual del 3,8%, superior en más de un punto al correspondiente nacional (2,5%).

Las previsiones disponibles para la Comunidad de Madrid apuntan que el crecimiento para el conjunto de 2018 podría situarse entre el 2'8% y el 3'3%, esto es entre tres y ocho décimas por encima de España. Para el próximo año, las perspectivas de desaceleración apuntan a un crecimiento del PIB madrileño de en torno al 2'6%.

En relación al mercado de trabajo madrileño y a la espera de conocer los datos de la EPA correspondientes al cuarto trimestre de 2018, cabe señalar que la **afiliación a la Seguridad Social** ha mantenido su vigor en el mes de diciembre, registrando un incremento del 4% de promedio anual, dos décimas más que en el mismo periodo de 2017 y casi un punto superior a la nacional (3,1%). El número de afiliados madrileños en diciembre alcanza la cifra de 3.208.547, esto es 122.925 más que hace un año.

Por lo que se refiere a la **inflación**, la tasa anual madrileña cede cuatro décimas en noviembre respecto el mes anterior, hasta el 1'9%, situándose dos décimas por encima del conjunto de España. Los grupos que más han contribuido a esta bajada han sido el “Transporte”, seguido de la vivienda, debido al descenso de los precios de los carburantes y la electricidad.

En relación a la inflación subyacente de Madrid, la tasa anual se mantiene igual que la del mes anterior, situándose en el 1%.

En cuanto a la **creación de empresas** en la Comunidad de Madrid, en el mes de noviembre de 2018 se constituyeron 1.840 sociedades mercantiles, lo que supone el 23,1% del total de sociedades constituidas en el conjunto del país (7.974), manteniendo la primera posición en el ranking regional.

Por otro lado, la **inversión directa exterior** recibida por la región durante los tres primeros trimestres de 2018 ha alcanzado los 29.830 millones de euros, que suponen el 85'5% del total de la inversión extranjera recibida en España (34.897 millones de euros). Entre enero y septiembre la inversión extranjera en Madrid prácticamente se ha triplicado respecto al mismo periodo del año anterior.

Para finalizar este informe, cabe señalar que hasta el mes de septiembre, la Comunidad de Madrid ha registrado un **superávit presupuestario** de 399 millones de euros, lo que supone el 0,17%, en porcentaje del PIB, frente a la situación de déficit que registró en el mismo periodo del año pasado. Por su parte, los últimos datos de **deuda pública** publicados por el Banco de España, correspondientes al tercer trimestre del año, sitúan a Madrid como la región menos endeuda en relación a su PIB, con un 14'6%, esto supone situarse 9'8 puntos por debajo del conjunto de Comunidades Autónomas (24'4%).