
INFORME ECONÓMICO COMUNIDAD DE MADRID

Octubre 2018

SITUACIÓN ECONÓMICA

Economía Internacional

La situación económica internacional, tal y como se señaló en el Informe anterior, ha mantenido un tono dinámico en el **segundo trimestre del año**, impulsada por el crecimiento de las economías avanzadas, sobre todo de Estados Unidos, que ha compensado la desaceleración de algunas economías emergentes.

Los indicadores más recientes denotan un cierto mantenimiento de la actividad en el **tercer trimestre**, que se moderaría posteriormente, en un contexto de ralentización del comercio mundial y de tensiones proteccionistas. Esta pérdida de impulso vendría acompañada de una divergencia por áreas geográficas, el mayor dinamismo de Estados Unidos y la fortaleza relativa de Asia frente a la debilidad de Latinoamérica y del centro y este de Europa.

Respecto al **precio medio del petróleo Brent**, ha repuntado fuertemente en lo que va de año, llegando casi a 86 dólares por barril a principios de octubre, afectado por el descenso de los inventarios de crudo estadounidenses, la caída de producción de Venezuela y el impacto de las sanciones de Estados Unidos sobre Irán.

En el **mercado interbancario de la zona euro**, el Euríbor a doce meses se ha mantenido estable y en terreno negativo, situándose para la media del periodo transcurrido de octubre en el -0,158% (-0,166% en septiembre), en un contexto de mantenimiento de la política monetaria acomodaticia por parte de la autoridad monetaria.

En **los mercados bursátiles**, se han producido caídas generalizadas en los principales índices. Así, en lo que va de año en el mercado europeo, el índice Eurostoxx 50 ha caído el 3,7% y el IBEX 35 ha acumulado unas pérdidas anuales del 7,3%. En el resto de Europa en dicho periodo las pérdidas han sido generalizadas y se han experimentado descensos del 3,5% del FTSE 100 de Londres, del 5,2% del DAX Xetra alemán y del 5,7% del FTSE MIB italiano, frente a la subida del 1,9% del CAC 40 de París. Mientras, en el mercado estadounidense, el S&P 500 ha obtenido una ganancia anual del 8,5%, apoyado por una evolución económica favorable y ello pese a la preocupación por la guerra comercial con otros países.

En el **mercado de divisas**, el euro se ha depreciado frente al dólar en lo que va de año, afectado por la expectativa de nuevas subidas de tipos de interés en Estados Unidos, la buena marcha de la economía estadounidense y la incertidumbre en Italia. Así, se ha depreciado en lo que va de año un 4,1% frente al dólar, un 2,7% frente al yen y un 0,2% frente a la libra esterlina

Economía española

El ritmo de avance de la economía española se está moderando, según los últimos datos disponibles. En concreto, el INE ha rebajado su estimación de crecimiento en el **segundo trimestre** hasta el 2,5% anual, dos décimas menos que lo que preveía hace un mes y tres décimas inferior a lo conseguido en el trimestre anterior.

Tal y como señala la CEOE, “la economía comienza a mostrar señales de pérdida de impulso en algunos elementos que habían reactivado la actual etapa expansiva, como fueron el bajo precio de las materias primas, sobre todo del petróleo, el descenso de la inflación, la fortaleza de nuestros principales socios comerciales y el notable dinamismo del sector turístico nacional”

Por su parte, el último informe del Banco de España, señala que el ritmo de crecimiento del **tercer trimestre** del año podría haber mantenido una tasa del 0,6% intertrimestral, consecuencia de una menor aportación de la demanda interna respecto al periodo anterior (0,6 puntos frente a 0,8 del 2º trimestre) y de una demanda externa que continuaría restando crecimiento (- 0,1 puntos).

Del mismo modo, la tendencia a la baja que muestran los **últimos indicadores económicos** confirman las señales de desaceleración de la economía española:

- La entrada de turistas internacionales en España ha sido en agosto 10,2 millones, un 1,9% menos que en el mismo mes de 2017, con lo que este indicador lleva dos meses bajando, lastrado por las caídas en dos de sus principales mercados emisores (-3,7% Reino Unido y Alemania -5,8%). En el acumulado de los ocho primeros meses del año, la llegada de turistas extranjeros se ha situado en 57,3 millones de viajeros, lo que ha supuesto un descenso del 0,1%.
- El Índice del Comercio Minorista ha registrado un moderado crecimiento interanual en agosto (0,3%), lo que supone un aumento acumulado para el conjunto del periodo de solo el 0,7%
- El avance de la actividad en el sector manufacturero español se ha moderado en septiembre por un aumento más débil de la producción, de los nuevos pedidos y del empleo, lo que refleja la tendencia observada en los últimos meses de un rendimiento bajo en la industria, según el índice PMI.
- Por su parte, el PMI de actividad en los servicios para España ha caído en septiembre dos décimas respecto al mes anterior. La actividad comercial y los nuevos pedidos han aumentado menos que en agosto. La confianza empresarial ha disminuido en septiembre por quinto mes consecutivo, debido, según los encuestados, a la competencia de otros destinos turísticos, si bien esperan un mayor impulso de la actividad en los próximos meses.

- El Índice de Confianza del Consumidor del CIS, también ha descendido en septiembre casi doce puntos respecto a agosto, situándose en el nivel 90,6, por debajo del umbral 100.
- La afiliación a la Seguridad Social se ha situado en septiembre en 18.862.713 personas, lo que supone un aumento del 2,9% sobre el mismo periodo del año anterior, desacelerando su avance desde el 3,5% de febrero.

En relación a la **inflación**, su tasa anual se ha situado en septiembre, según el indicador adelantado del INE, en el 2,2%, manteniéndose en el mismo nivel en los tres últimos meses.

Por su parte, el **diferencial de precios con respecto a la Zona Euro**, continúa positivo y se sitúa en 0,1 puntos porcentuales en septiembre, por lo que conviene continuar con la moderación salarial para aumentar la competitividad.

En relación al **déficit del Estado**, se ha situado hasta julio en 18.080 millones de euros (1,49% del PIB), inferior en un 13,2% al de igual periodo de 2017, como resultado de un aumento de los recursos no financieros muy superior al de los empleos no financieros (9% y 5,2% respectivamente).

Previsiones de crecimiento de la economía española 2018-2010.

Las previsiones de muchos Organismos Internacionales, como el FMI o la OCDE y centros de estudios, entre los que se encuentran el de CEOE, FUNCAS o BBVA comparten la visión de esta ralentización de la economía española. Seguidamente se resumen las del Banco de España.

El Banco de España ha rebajado sus previsiones de crecimiento económico de la economía española para el periodo 2018-2020, ante un peor comportamiento esperado de los mercados de exportación de España y por el mayor precio del petróleo. Así, según su último informe, estima un incremento del PIB para 2018 del 2,6%, una décima menos que la estimación de junio, para 2019 del 2,2%, dos décimas menos y para 2020 del 2%, una décima menos. Estas previsiones se sitúan ligeramente por debajo de las del Gobierno, que espera un crecimiento económico del 2,7% este año, el 2,4% en 2019 y 2,2% en 2020.

A continuación se resumen las nuevas proyecciones macroeconómicas del Banco de España para este ejercicio. Así, el **crecimiento económico** de 2018 procederá exclusivamente de la aportación de la **demanda nacional** (2,7 puntos, dos décimas más que su previsión anterior), mientras que la **demanda exterior** restará una décima (cuando en junio se estimaba que contribuiría con dos).

PROYECCIÓN DE LAS PRINCIPALES MACROMAGNITUDES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (a)								
Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB								
	2017 (b) 2017		Proyecciones de septiembre de 2018			Diferencia entre las previsiones actuales y las realizadas en junio de 2018		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
PIB	3,0	3,1	2,6	2,2	2,0	-0,1	-0,2	-0,1
Consumo privado	2,5	2,4	2,2	1,6	1,5	-0,2	-0,2	-0,2
Consumo público	1,9	1,6	1,9	1,5	1,2	0,4	0,1	0,0
Formación bruta de capital fijo	4,8	5,0	5,1	4,1	3,9	0,8	-0,2	-0,1
Inversión en bienes de equipo	5,7	6,1	5,1	3,8	3,7	2,6	-0,4	-0,3
Inversión en construcción	4,6	4,6	5,5	4,4	4,3	-0,1	0,0	0,0
Exportación de bienes y servicios	5,2	5,0	2,6	3,9	4,1	-2,0	-0,9	-0,4
Importación de bienes y servicios	5,6	4,7	3,1	4,0	4,0	-1,4	-0,6	-0,5
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	2,9	2,8	2,7	2,1	1,9	0,2	-0,1	-0,1
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,1	0,3	-0,1	0,1	0,1	-0,3	-0,1	0,0
PIB nominal	4,3	4,0	3,7	3,9	3,8	-0,5	-0,2	-0,2
Deflactor del PIB	1,2	1,0	1,0	1,7	1,8	-0,4	0,0	-0,1
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	2,0	2,0	1,8	1,7	1,5	-0,2	0,0	-0,1
Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos	1,2	1,2	1,0	1,4	1,8	-0,4	-0,3	-0,2
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	2,9	2,8	2,4	1,9	1,7	0,0	-0,2	-0,2
Tasa de paro (porcentaje de la población activa). Datos fin de período	16,5	16,5	14,6	13,2	11,9	0,0	0,2	0,5
Tasa de paro (% de la población activa). Datos medios	17,2	17,2	15,3	13,8	12,4	0,1	0,4	0,6
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	—	2,0	1,3	1,1	1,1	-0,3	-0,5	-0,4
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las Administraciones Públicas (AAPP) (% del PIB)	—	-3,1	-2,8	-2,5	-2,2	-0,1	-0,2	-0,2

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

a Fecha de cierre de las predicciones: 21 de septiembre de 2018.
b Las tasas de variación en 2017 que hacen referencia a las series de la Contabilidad Nacional se han actualizado para recoger la revisión de la Contabilidad Nacional Anual de los años 2015-2017 publicada por el INE el pasado 6 de septiembre. Las nuevas cifras de capacidad / necesidad de financiación de la nación y de las AAPP se harán públicas el próximo día 28 de septiembre.

Por lo que se refiere a la **demanda interna**, su mayor impulso será consecuencia del correspondiente al consumo privado, que crecerá un 2,2%, y de la inversión, que aumentará un 5,1% (en junio estimaba un 4,3%), tanto por la de bienes de equipo (5,1%) como por la de construcción (5,5%).

Por su parte, la desaceleración de la actividad se trasladará a un menor ritmo de creación de **empleo**, previéndose que modere su avance, desde el 2,4% en 2018, al 1,9% en 2019 y al 1,7% en 2020. La tasa de paro se podría situar por debajo del 12% a finales de 2020 (14,6%, el 13,2% y el 11,9% al cierre de 2018, 2019 y 2020).

En cuanto a la **inflación**, se prevé que se desacelere en los próximos meses, ante la esperada contención del precio del petróleo, situándose la tasa media de este año en el 1,8% (dos décimas menos que en su anterior previsión), el 1,7% en 2019 y el 1,5% en 2020.

Por lo que se refiere a sus previsiones de **déficit de las administraciones públicas**, el Banco de España prevé que se situará en el 2,8% este año, el 2,5% el próximo y el 2,2% en 2019, por encima de lo estimado por el Gobierno (2,7%, 1,8% y 1,1%, respectivamente).

Entre los **factores de riesgo** que podrían influir en el crecimiento de la economía española, cabe destacar desde el punto de vista externo: un eventual tensionamiento de las condiciones financieras globales, la amenaza de nuevas medidas proteccionistas, que las negociaciones sobre el BREXIT no lleguen a buen término y la situación política de Italia; y desde la perspectiva interna, la incertidumbre sobre la orientación de la política económica del Gobierno Central y la tensión política catalana.

El Banco de España destaca como elemento importante de vulnerabilidad el elevado endeudamiento público, destacando, por su parte, la necesidad de retomar las reformas estructurales para reforzar la actividad y empleo.

Por su parte, el **último informe del FMI** sobre la economía española señala que los retos estructurales más importantes a los que debe hacer frente son la deuda pública notablemente elevada, un alto desempleo estructural y un lento aumento de la productividad.

Economía madrileña

La última información disponible sobre la economía madrileña, relativa al **segundo trimestre** de 2018, que proporciona la Contabilidad Regional Trimestral de la Comunidad de Madrid, muestra que se mantiene su ritmo de crecimiento en tasas elevadas, el 3,9%, prolongando así el ritmo de avance registrado en el periodo anterior, y sin dar todavía muestras de la desaceleración que se está experimentando a nivel nacional.

En cuanto a las **expectativas de crecimiento** en la región siguen siendo favorables, aunque algo más moderadas, estimándose un crecimiento del PIB de aproximadamente medio punto superior a lo previsto para España (algo superior al 3%).

Por su parte, la **afiliación a la Seguridad Social** ha registrado hasta el mes de septiembre un incremento del 4% de promedio anual, superior en tres décimas al del mismo periodo

de 2017 y en 9 décimas al correspondiente nacional. El número de afiliados madrileños en septiembre ha sido de 3.126.990, esto es 122.625 más que hace un año.

La **creación de empresas** en la región en los ocho primeros meses del año (15.046 sociedades mercantiles, el mayor nivel alcanzado en este periodo desde 2007) representa el 22,5% del total de empresas constituidas en España en ese periodo y concentra el 23,8% del total de capital suscrito.

En cuanto a la **tasa de inflación** madrileña, se ha situado en agosto en el 2,1% anual, una décima menos que la correspondiente nacional y también una décima menos a la del mes anterior.

En Madrid, los grupos que han registrado una tasa anual de inflación más elevada en agosto han sido los transportes (5,1%), seguidos de la vivienda (3,8%) y las comunicaciones (3%).

La inflación subyacente madrileña ha situado en agosto su tasa anual en el 0,7%, dos décimas menos que en el mes anterior y una décima menos que la del conjunto nacional.

Por su lado, la **inversión directa exterior** recibida por la región en el primer semestre de 2018 ha alcanzado los 8.383 millones de euros, esto la mayor cifra desde 2011, representando el 70% del total de la inversión extranjera en España. Así mismo, Madrid ha invertido en el extranjero en el mencionado periodo, 2.349 millones de euros, el 51,5% de lo invertido por España en el exterior.