

Situación Madrid

2S19

Madrid, 26-27 de Noviembre de 2019

Principales mensajes



Se refuerzan las perspectivas de desaceleración de la actividad económica global, en un entorno cada vez más incierto. El crecimiento global se reducirá desde el 3,7% en 2018 al 3,1% en 2019 y 2020.



Se prevé que el crecimiento del PIB en Madrid sea del 2,6% en 2019 y del 2,2% en 2020, menor que el observado en 2018 (3,7%). Esto se explica por la revisión estadística de los datos de actividad por parte del INE, la tendencia negativa que muestran algunos componentes de la demanda y el deterioro en el contexto internacional.



Madrid creará 128.000 empleos entre 2019 y 2020, y la tasa de paro se podría reducir 2,3 p.p. hasta el 10,0% en 2020.



La economía madrileña se encuentra mejor preparada para afrontar un entorno de mayor incertidumbre. Las exportaciones continúan aumentando por el momento, la inversión se sostiene, no se perciben desequilibrios importantes, y el BCE garantiza bajos costes de financiación. Hay que reforzar estos patrones y proteger a la economía con un plan integral de reformas que incremente la capacidad de crecimiento y que este sea inclusivo.

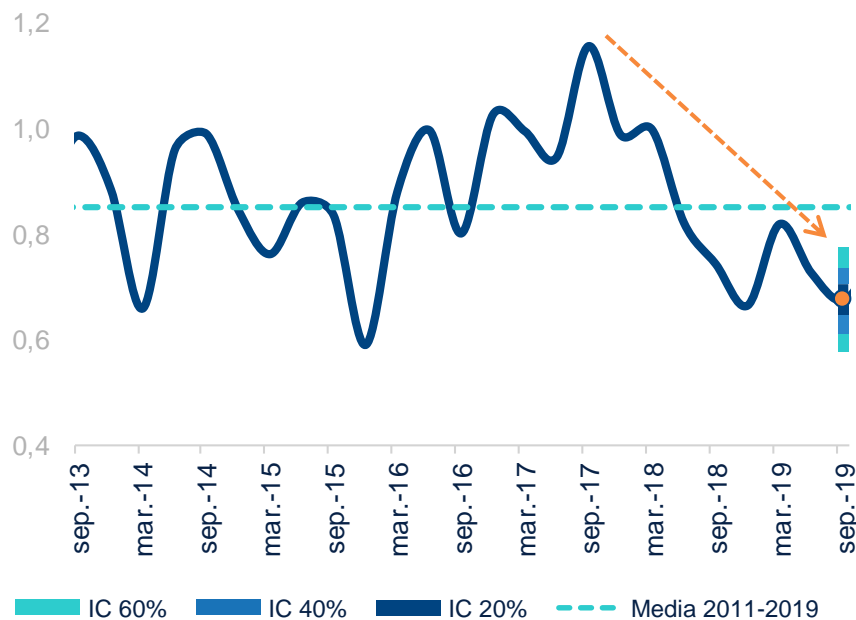
01

Entorno macroeconómico

El crecimiento global sigue perdiendo fuerza

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL

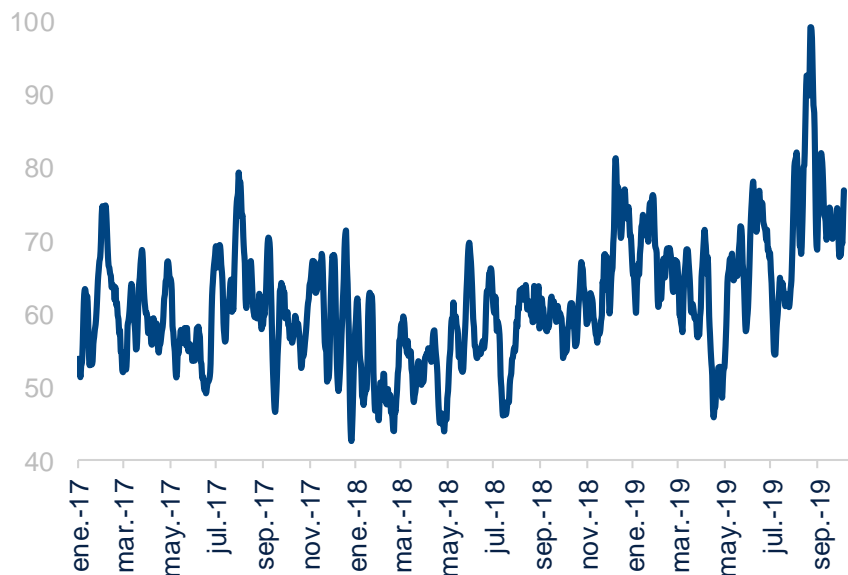
(PREVISIONES BASADAS EN EL MODELO BBVA-GAIN; %T/T)



- La evidencia reciente confirma que la **incertidumbre y el proteccionismo** están afectando negativamente al crecimiento.
- La **desaceleración de la actividad** ha sido mayor que la esperada, especialmente en China y Europa.
- Las exportaciones y las manufacturas siguen con un desempeño particularmente débil...
- ...y ya hay indicios de que esta debilidad se está empezando a **trasladar al sector servicios**.

La incertidumbre se mantiene elevada

ÍNDICE BBVA DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA* (ÍNDICE DE 0 A 100)



- Alta incertidumbre debido a:
 - tensiones comerciales y tecnológicas
 - *brexit*
 - turbulencias políticas y geopolíticas

- El impacto sobre la confianza refuerza los efectos de la **desaceleración estructural en China** y la **moderación cíclica en EE. UU.**

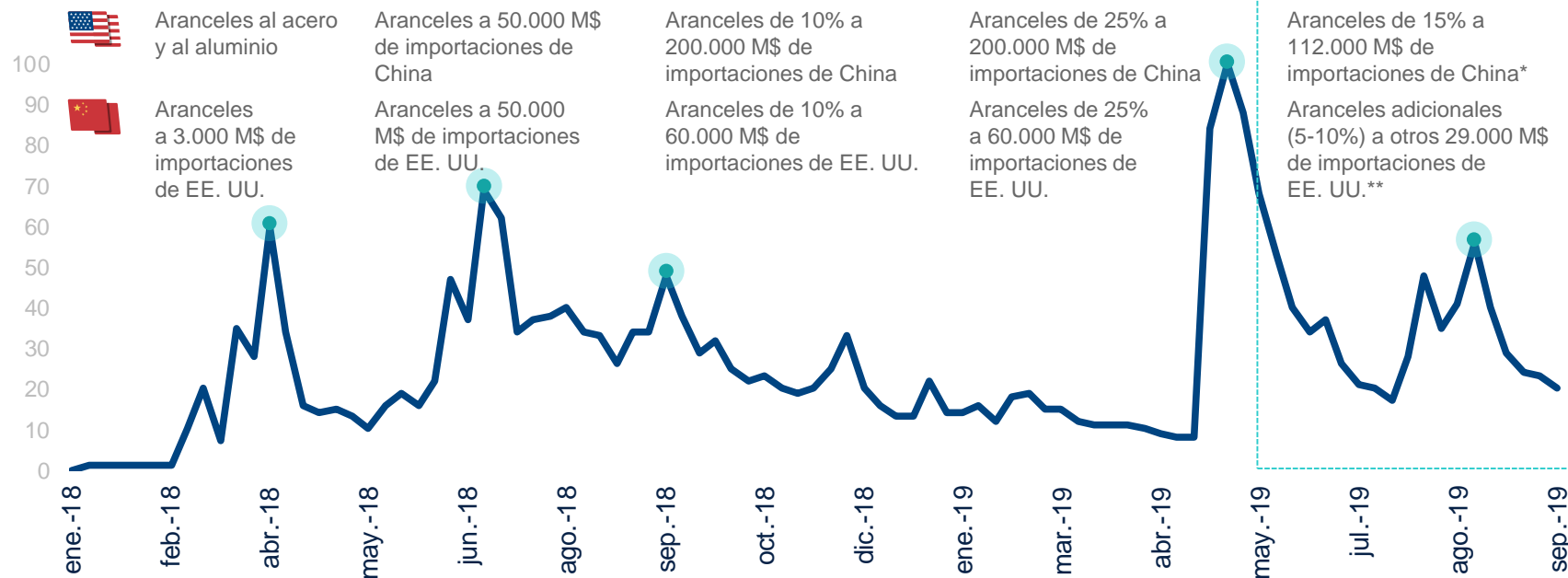
* Nota: índice de tono de las noticias de incertidumbre económica, media de 7 días.

100 = 27-jun-2016, correspondiente al máximo valor que ha tomado el índice para el periodo disponible (enero 2016- octubre 2019).

Fuente: BBVA Research y GDELT

Las nuevas medidas proteccionistas avivan las tensiones comerciales

ÍNDICE DE GUERRA COMERCIAL: BÚSQUEDAS EN GOOGLE SOBRE EL TÉRMINO "GUERRA COMERCIAL" (ÍNDICE DE 0 A 100)



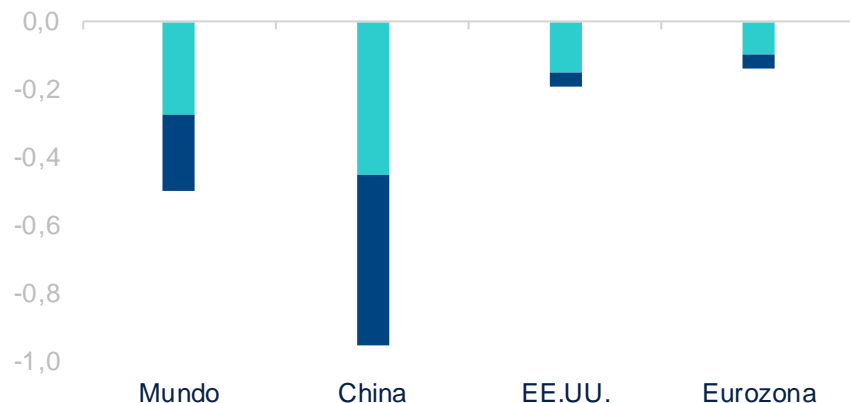
(*) Y hasta dic-19, aranceles adicionales de 5% a 250.000 M\$ y 15% a otros 288.000 M\$ de importaciones de China.

(**) Y hasta dic-19, aranceles adicionales de 5%-10% a otros 46.000 M\$ de importaciones de EE. UU.

Fuente: BBVA Research y Google Trends

Esta desaceleración más intensa se debe en parte a la persistencia de las tensiones proteccionistas

EFECTO EN EL PIB DEL PROTECCIONISMO (EFECTO ACUMULADO EN DOS AÑOS, PP)



- Las revisiones en las previsiones de crecimiento están, en general, en línea con el **impacto estimado del proteccionismo**.
- Especialmente en China, el impacto ha sido atenuado por medidas contracíclicas.
- En la **Eurozona** el deterioro es aún mayor por las menores exportaciones a Reino Unido (*brexit*) y los problemas en el sector de automoción.
- **Riesgos:** si se rompen las negociaciones entre EE. UU. y China o si la escalada de aranceles entre EE. UU. y Europa va a más, habría un efecto negativo adicional a la economía global.

- Efecto de las medidas proteccionistas tomadas a partir de ago-19 (*)
- Efecto de las medidas proteccionistas tomadas antes de ago-19 (*)

(*) Efecto directo e indirecto. **Medidas tomadas antes de ago-19:** EE. UU.: aranceles de 25% sobre el acero, de 10% sobre el aluminio y de 25% sobre 250.000 M\$ de importaciones de China. China: 25% sobre 110.000 M\$ de importaciones de EE. UU.

Medidas tomadas a partir de ago-19 (a ser implementadas, si no hay acuerdo, hasta dic-19): EE. UU.: aranceles extra de 5% sobre 250.000 M\$ y 15% sobre 300.000 M\$ de importaciones de China. China: aranceles extra (5%-10%) sobre 75.000 M\$ de importaciones de EE. UU.

Fuente: BBVA Research

Las políticas contracíclicas ayudarán a controlar las tensiones financieras, pero no evitarán la desaceleración global



POLÍTICAS CONTRACÍCLICAS

Política monetaria:

- Seguirá liderando el **esfuerzo contracíclico** ...
- ...**pese a su menor eficacia** en el actual contexto.
- **Ajustes adicionales** en los próximos meses.

Política fiscal:

- Debería ser **más protagonista**...
- ... pero el **entorno político y la alta deuda limitan su uso**.
- **Medidas en China** y en menor grado en Europa.

Multilateralismo:

- **Coordinación** de políticas entre países **es ahora menos probable**.

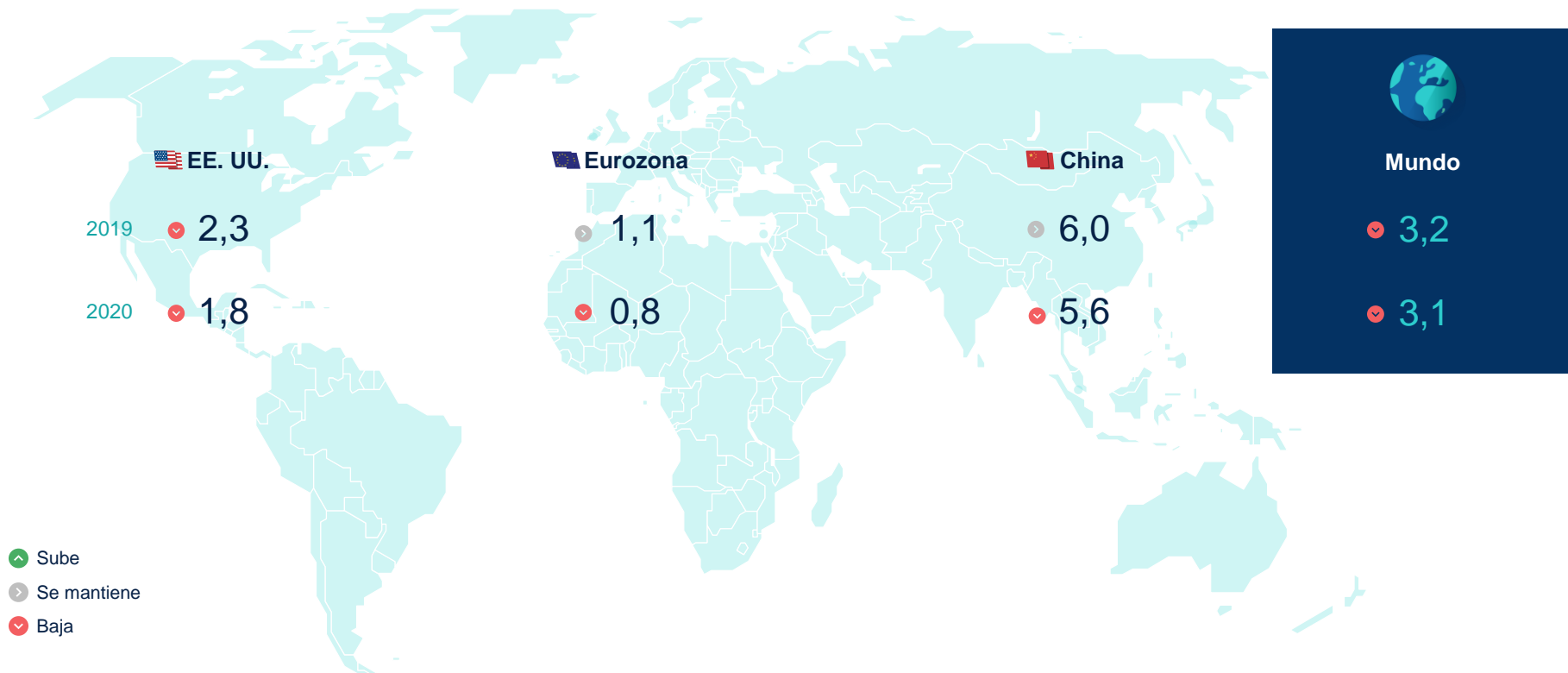
INCERTIDUMBRE GLOBAL

Las tensiones entre EE. UU. y China persistirán:

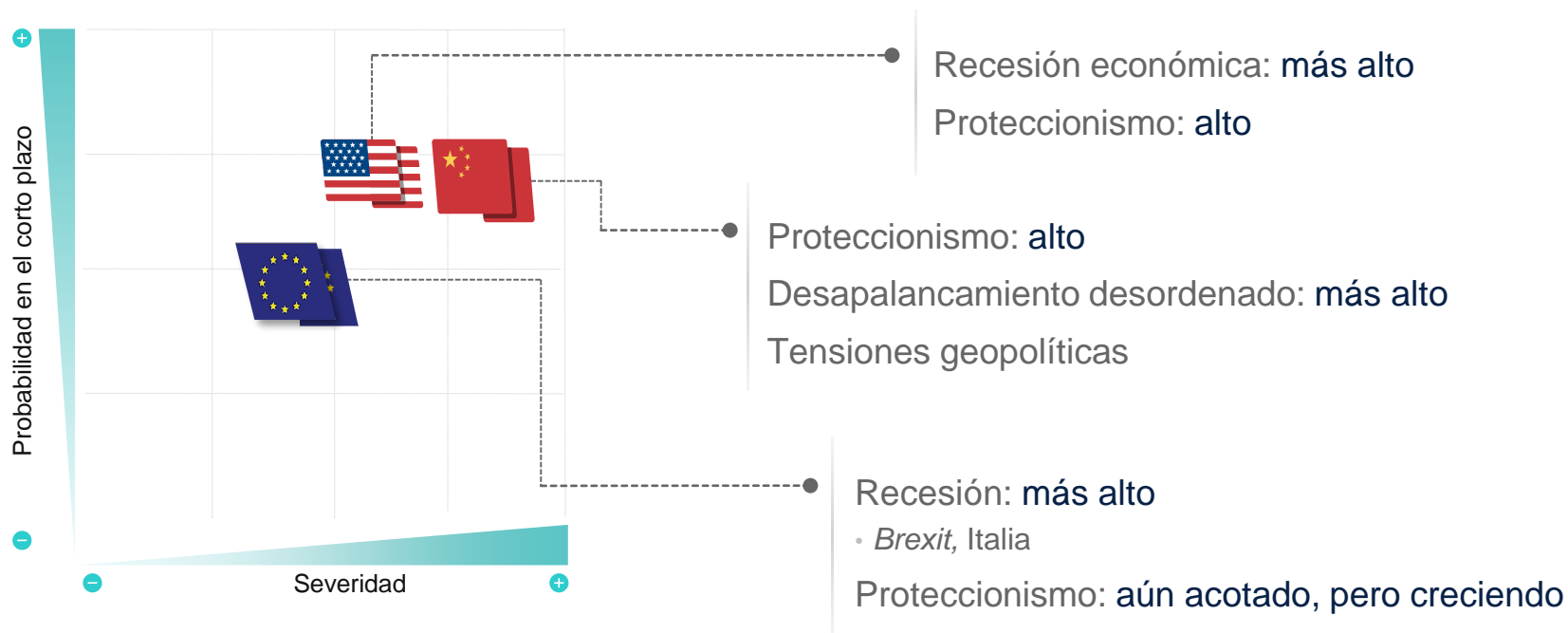
- Aunque un acuerdo comercial parcial entre ambos países es probable...
- ...los aranceles difícilmente volverán a los niveles en que estaban hace pocos meses
- ...los temas estructurales y tecnológicos seguirán generando turbulencias.

El **brexit** así como las **tensiones políticas y geopolíticas** en ciertas regiones seguirán alimentado la incertidumbre.

El crecimiento económico global se desacelerará de manera más intensa



Los riesgos globales no dejan de aumentar, principalmente por las tensiones entre China y EE. UU.



Fuente: BBVA Research

También ha aumentado el riesgo de turbulencias geopolíticas en Oriente Medio. Las vulnerabilidades financieras pueden amplificar la gravedad de los riesgos.

02

Economía madrileña

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas



2018
3,7%

2019
2,6%

2020
2,2%



2,4*%

1,9%

1,6%

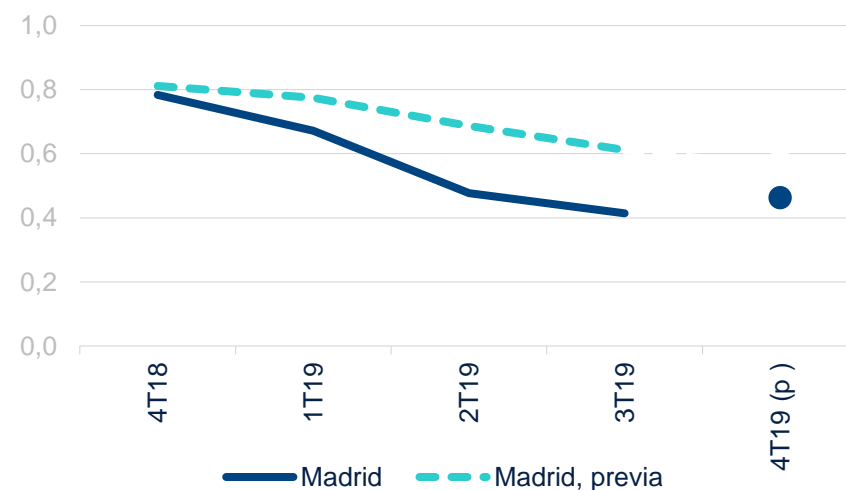
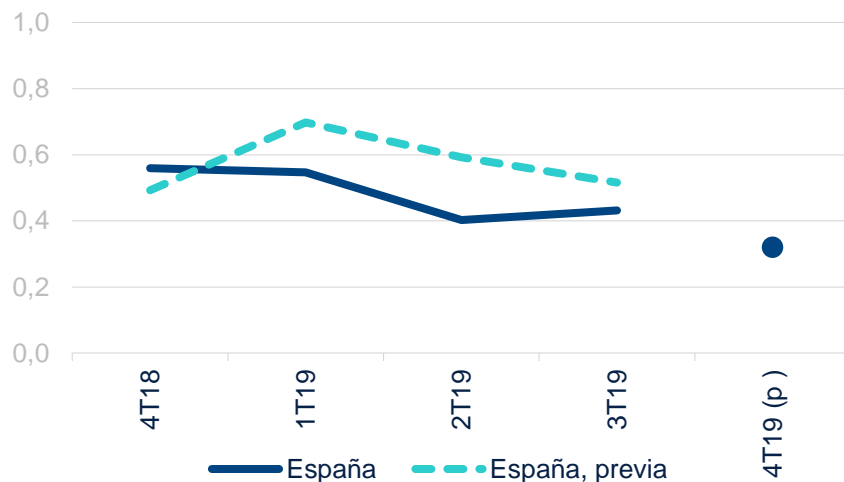
Razones que explican el deterioro en las previsiones

1. Revisión de la Contabilidad Nacional del INE

- Los cambios en la contabilidad y los últimos datos conocidos implican una corrección a la baja en las previsiones de 2019.

ESPAÑA Y MADRID: EVOLUCIÓN DEL PIB

(PREVISIONES DEL MODELO MICA-BBVA, % T/T, REALIZADAS EN JULIO Y OCTUBRE)



(*) Los cambios en la Contabilidad Nacional implican una revisión del crecimiento del PIB de España en el 2018 y 2019. Esto tiene efectos sobre las previsiones para Madrid, pero los datos históricos no serán modificados hasta el 20 de diciembre, cuando el INE presente su actualización de la Contabilidad Regional.

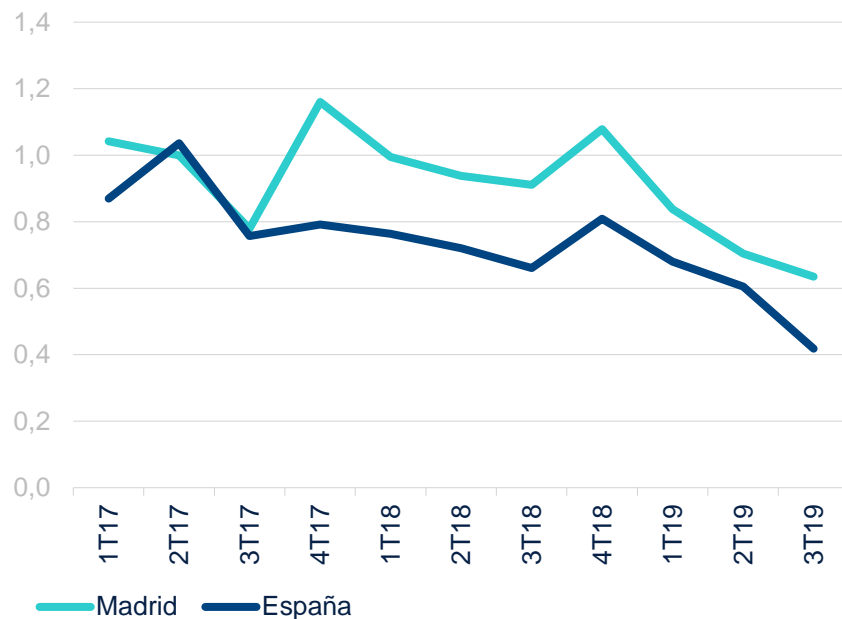
Fuente: BBVA Research

Razones que explican el deterioro en las previsiones

2. Ralentización de la creación de empleo

MADRID Y ESPAÑA: AFILIACIÓN A LA S.S.

(% T/T, CVEC)



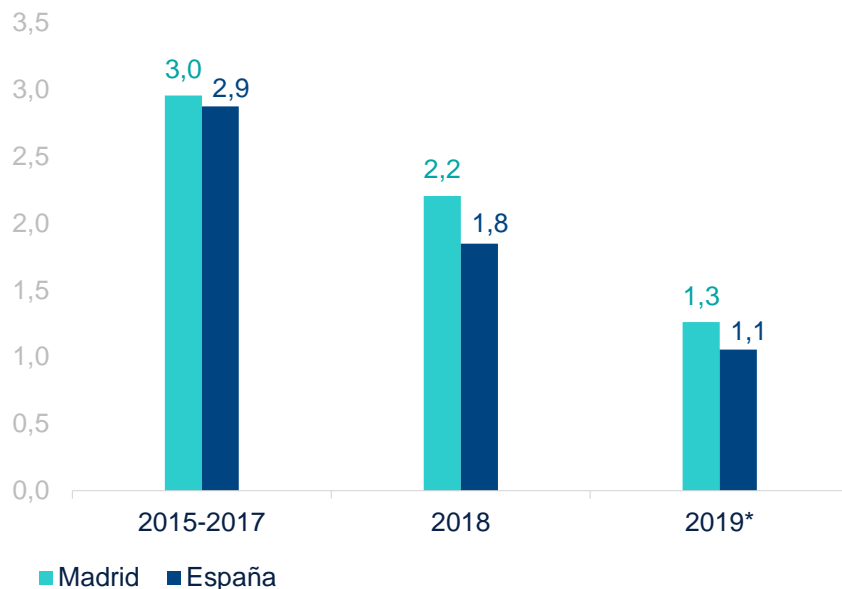
- El año pasado la afiliación en Madrid aumentó 4,0% a/a, 0,9 p.p. más que en España.
- El aumento promedio de la afiliación en el primer semestre de 2019 fue del 0,8% t/t CVEC, también por encima de la media nacional, aunque supone una desaceleración respecto a 2018.
- Los datos del tercer trimestre indican que el empleo en la región continua avanzando por encima de como lo hace en el conjunto de España, debido principalmente al sector público y al de actividades profesionales.

Razones que explican el deterioro en las previsiones

3. Cambios en la composición del crecimiento

MADRID Y ESPAÑA: INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO (ISCR-BBVA)

(%, A/A)



- Se aprecia una **desaceleración de la demanda interna** debido, sobre todo, al menor avance del consumo privado.
- A pesar de la **ralentización del consumo en la región**, la tasa de crecimiento es superior a la del resto de España.
- **Matriculaciones y ventas minoristas** mantiene su **dinamismo**, creciendo un 4,7% y 1,5% t/t en 2019T3 respectivamente.

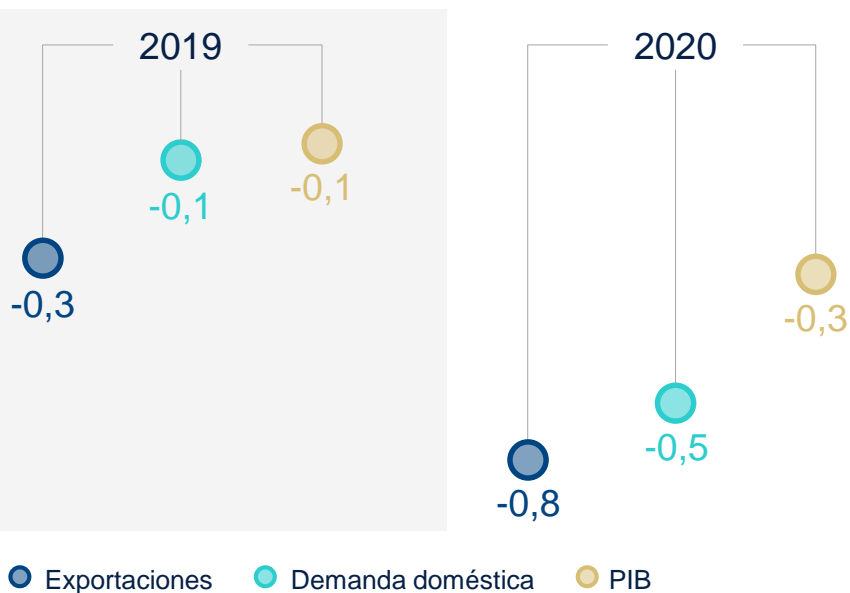
* Acumulado hasta 3T19, estimado con la información disponible.

Fuente: BBVA Research a partir de DGT, CORES, Datacomex e INE

Razones que explican el deterioro en las previsiones

4. Revisión a la baja del crecimiento en la UEM

ESPAÑA: IMPACTO DE LA REVISIÓN A LA BAJA DEL CRECIMIENTO DE LA UEM (DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)



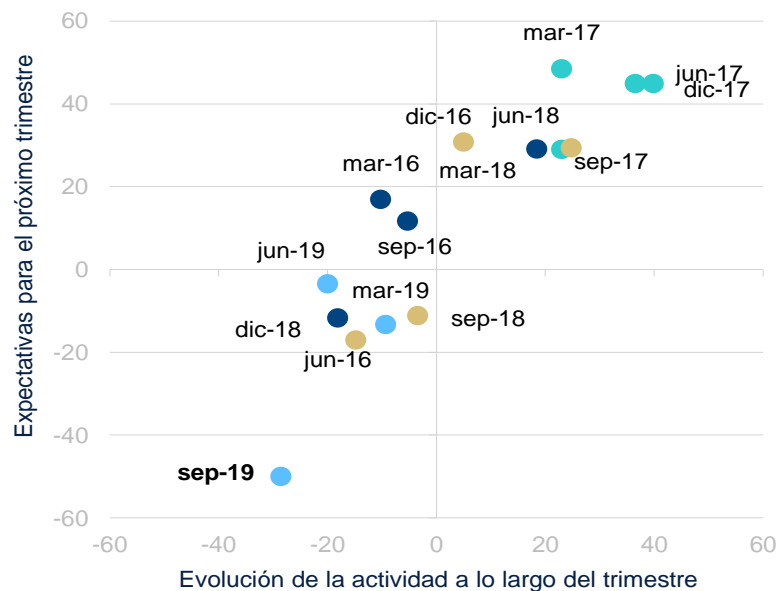
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

- El PIB en la UEM muestra un estancamiento, afectado por el ajuste de los flujos comerciales. Sin embargo, la demanda interna se mantiene, lo que evita, por el momento, que la UEM entre en recesión.
- Las estimaciones de BBVA Research indican que la actividad económica en España se ajusta en la misma proporción que la de la UEM. El impacto sobre las exportaciones españolas es significativo.
- Madrid es una economía algo más cerrada en términos de exportaciones de bienes que la media española (11p.p. menos en exportación de bienes sobre PIB), y con una exposición a la UEM menor.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con la política económica

MADRID: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS SEGÚN LA ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (SALDO DE RESPUESTAS EXTREMAS)



- La confianza de los agentes y, por tanto, sus decisiones de consumo, ahorro e inversión se están viendo condicionadas por distintos focos de incertidumbre en los últimos tres trimestres:

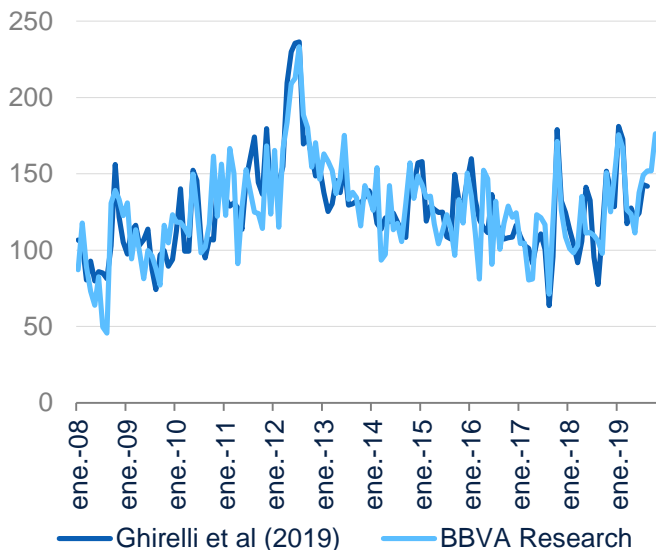
- El proteccionismo va en aumento y en Europa persisten el riesgo político y las dudas sobre el desenlace final del *brexit*.
- A nivel doméstico destaca la fragmentación parlamentaria y sus efectos sobre las decisiones de política económica y de ámbito territorial.
- En Madrid, la desaceleración del crecimiento del empleo en 2019 podrían estar detrás del empeoramiento de las expectativas.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con la política económica

ESPAÑA: ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA

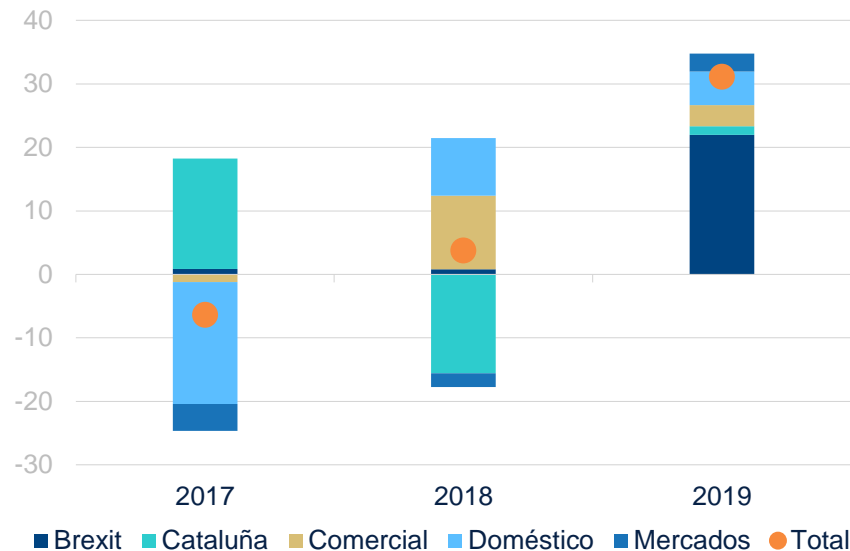
(ÍNDICE, 100 = PROMEDIO 1997-2019)



Fuente: BBVA Research a partir de artículos de prensa

ESPAÑA: ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA Y DESCOMPOSICIÓN

(VARIACIÓN ANUAL, PUNTOS DEL ÍNDICE)

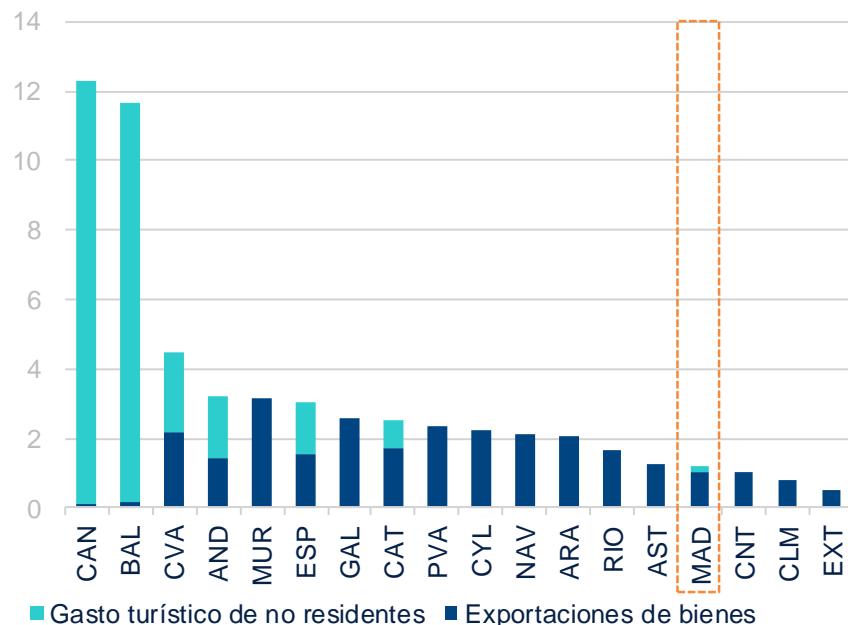


La incertidumbre sobre la política económica vuelve a aumentar, influenciada principalmente por un entorno exterior volátil. Las tensiones arancelarias, y el aumento de la probabilidad de un *brexit* sin acuerdo, han tenido un impacto sobre el comercio mundial superior y más prolongado en el tiempo del que se esperaba.

Los riesgos aumentan en número y la incertidumbre sobre el *brexit* ha deteriorado la economía del Reino Unido

EXPOSICIÓN DIRECTA A REINO UNIDO

(2018, % DEL PIB REGIONAL)

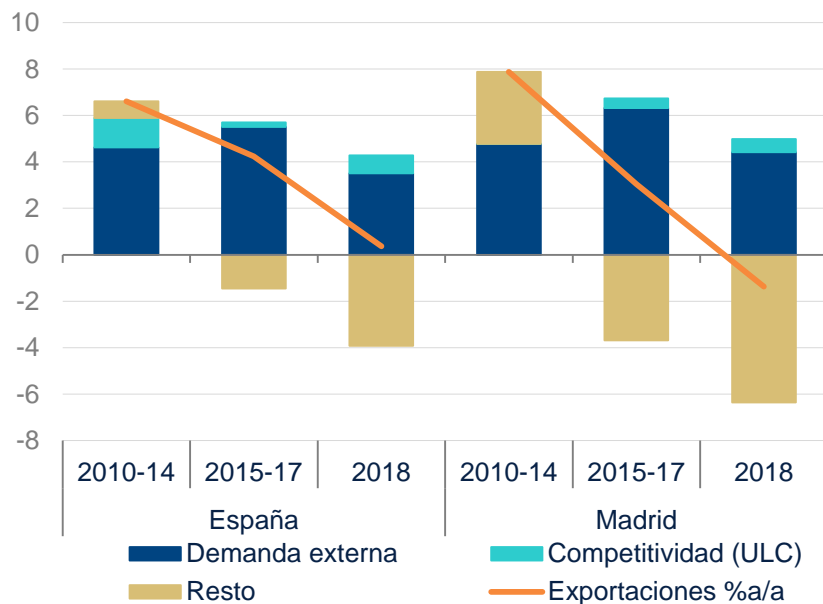


- Madrid es una de las comunidades menos expuestas en relación a su PIB, aunque el Reino Unido es el cuarto cliente extranjero en bienes y el primero en turistas.
- Los efectos directos incluyen tanto el comercio de bienes, como la reducción de los flujos turísticos, pero la **exposición comercial de Madrid es menor**.
- No cabe desdeñar los **riesgos de indirectos**, a través del impacto en mercados clientes, o cadenas de valor.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con las tensiones comerciales

DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES NO ENERGÉTICOS (CONTRIBUCIÓN MEDIA ANUAL, P.P. Y A/A, %, REALES)



- Las exportaciones de bienes han mostrado un comportamiento **extraordinario** durante buena parte de la recuperación.
- Desde el 2018 se ha producido una **ralentización** que no se puede explicar ni por pérdidas de competitividad, ni por una debilidad acusada de la demanda de los principales socios comerciales.
- La **incertidumbre sobre las tensiones comerciales**, los problemas en el sector del automóvil o el *brexit*, son algunas de las razones que **podrían estar debilitando el crecimiento de las exportaciones**.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con la política económica

PALABRAS ASOCIADAS CON LA INCERTIDUMBRE DE ÍNDOLE DOMÉSTICA

(TAMAÑO INDICA LA PROBABILIDAD DE QUE UNA PALABRA SE ENCUENTRE EN NOTICIAS ASOCIADAS A INCERTIDUMBRE)



- La incertidumbre de índole doméstica (asociada a los acontecimientos políticos y económicos internos) **ha aumentado** en los últimos meses.
- Distintos **cambios regulatorios**, asociados al mercado de la vivienda o al sector del automóvil, junto con la incertidumbre relacionada con el entorno político han afectado negativamente a la confianza.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

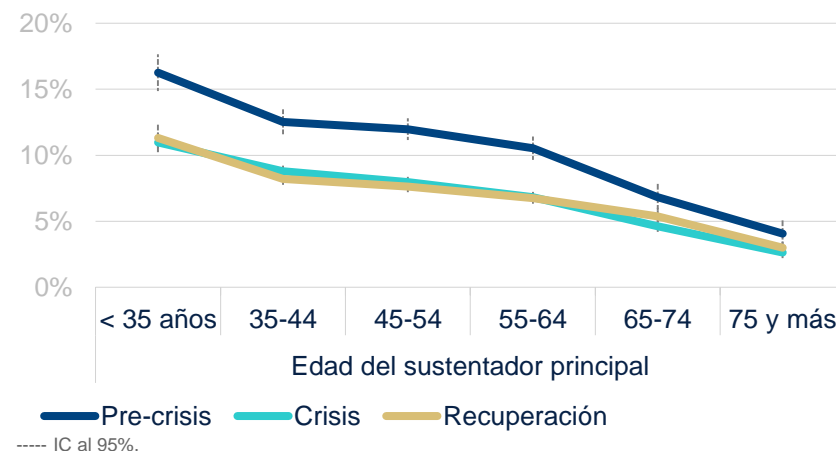
Relacionada con cambios en los patrones de consumo

PORCENTAJE DE HOGARES QUE ADQUIEREN UN AUTOMÓVIL (PROMEDIO DE CADA PERÍODO)



Para más información véase "Situación Consumo 1S19": <https://bit.ly/30Vb5WU>
Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF)

PROBABILIDAD ESTIMADA DE COMPRAR UN AUTOMÓVIL POR TRAMO DE EDAD (%)



Para más información véase "Situación Consumo 1S19": <https://bit.ly/30Vb5WU>
Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF)

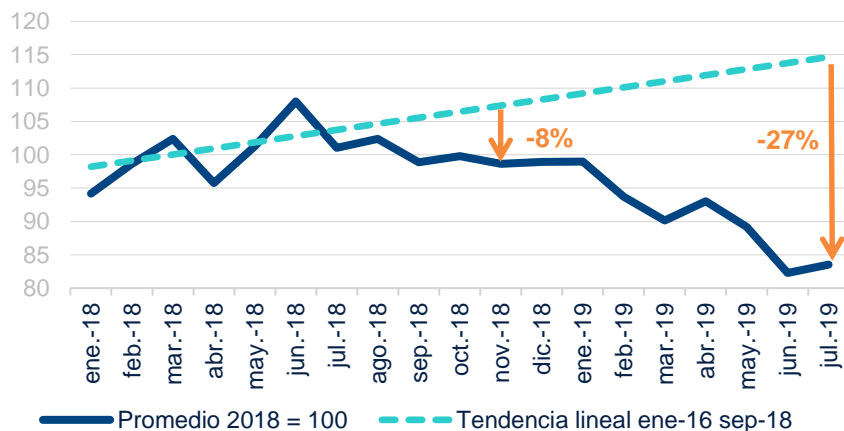
Demanda de vehículos fluctúa por razones cíclicas (capacidad de compra, incertidumbre, incentivos,...), y también estructurales (cambios en preferencias y demografía).

Madrid es de las regiones más afectadas: el porcentaje de hogares que adquieren un automóvil baja 3,6 p.p., desde 9,9% en 2006-2007, a 6,3% en la recuperación.

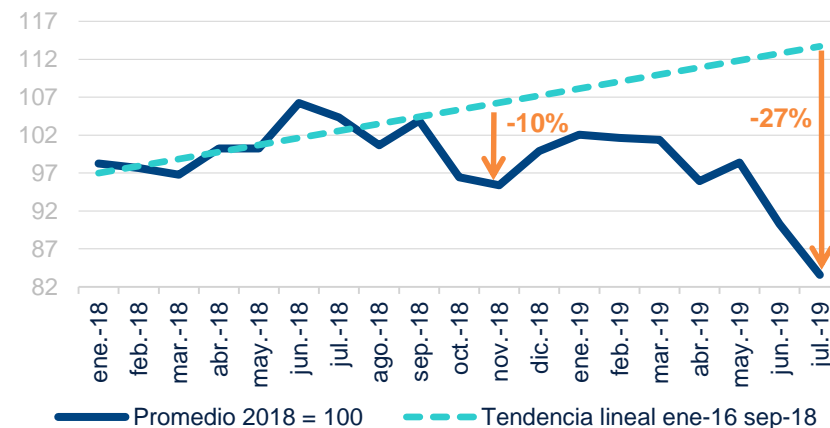
Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con los cambios normativos en el mercado de la vivienda

MADRID:
VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA
(2018=100)



ESPAÑA:
VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA
(2018=100)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

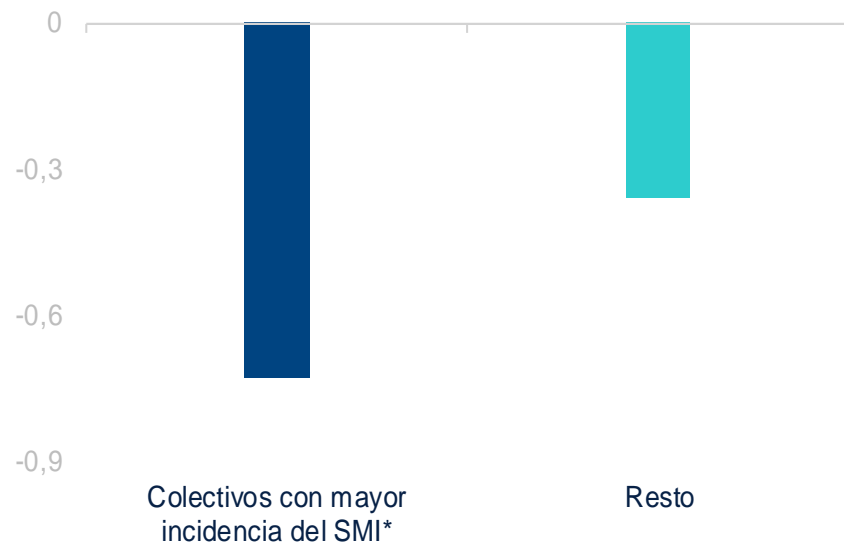
La incertidumbre de política económica en los últimos meses ha frenado la actividad inmobiliaria en muchas comunidades.

En Madrid, tras un periodo de aumentos superiores a la media española, los datos más recientes apuntan a una desaceleración similar a la media.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con el impacto del aumento del SMI

VARIACIÓN DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL ENTRE ENERO Y SEPTIEMBRE (2019 VS PROMEDIO 2017-2018, %)



- La afiliación en los colectivos con mayor cobertura del SMI mantiene su ralentización con respecto a lo observado en 2017 y 2018.
- En los restantes colectivos, el crecimiento en la afiliación fue de 4 décimas menos que en el promedio 2017-2018.
- El **impacto** de este factor sobre el empleo sigue siendo **limitado** (entre 10.000 y 50.000 afiliados).

* Menores de 30 años.

Comercio, hostelería, actividades inmobiliarias, actividades profesionales, administrativas y artísticas y otros servicios. Canarias, Extremadura, Andalucía y Murcia.

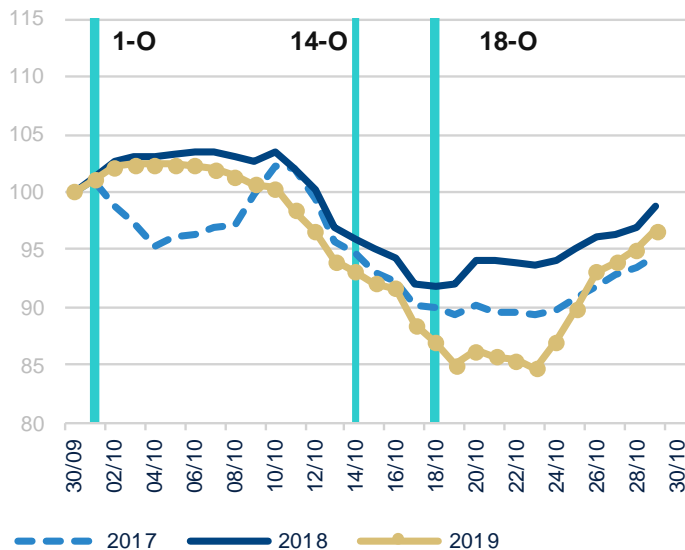
Fuente: BBVA Research a partir de MITRAMISS

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

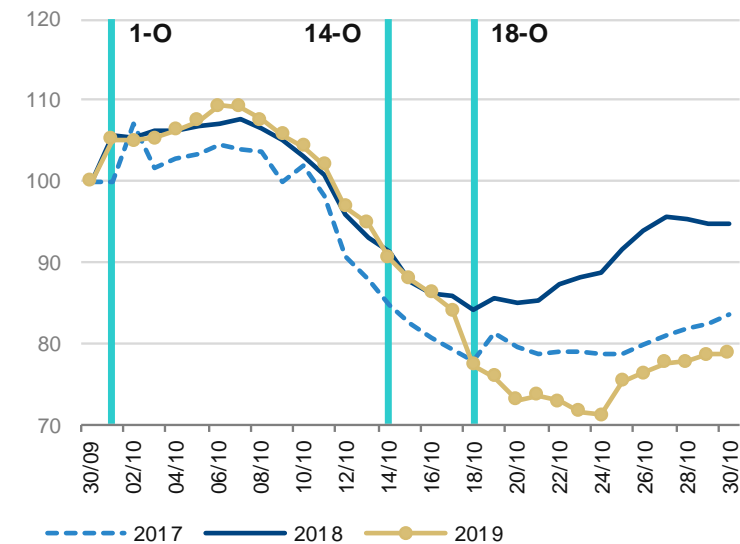
Relacionada con la incertidumbre en Cataluña

CATALUÑA: GASTO EN TERMINALES DE PUNTO DE VENTA DE BBVA
(ÚLTIMA SEMANA DE SEPTIEMBRE DE CADA AÑO = 100, MEDIA MÓVIL SEMANAL)

Residentes en Cataluña



Extranjeros

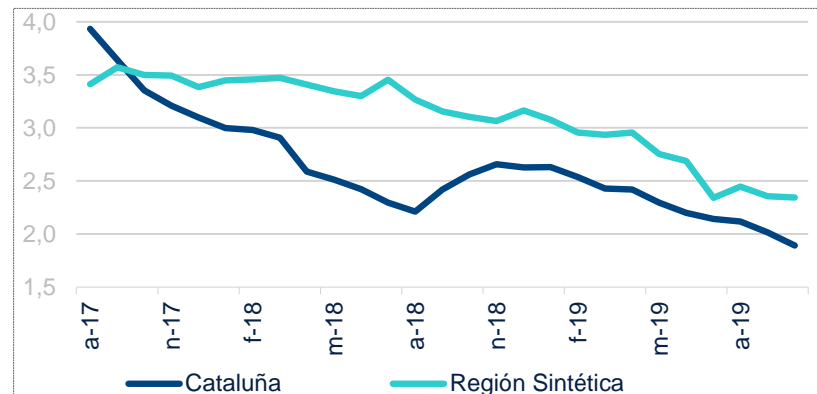
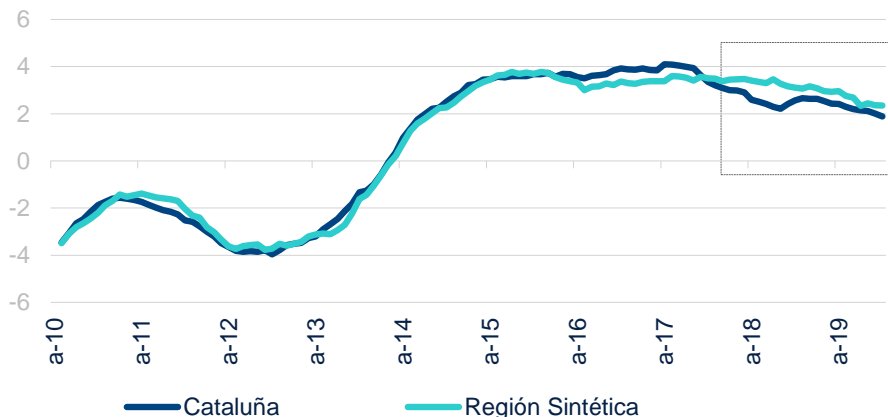


Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con el entorno político en Cataluña

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN EL SECTOR PRIVADO

(% A/A)



- La desaceleración de la ocupación fue más intensa en Cataluña entre finales de 2017 y principios de 2018.

- Para establecer un contrafactual utilizamos una metodología de control sintético, a la Abadie y Gardeazábal (2004).

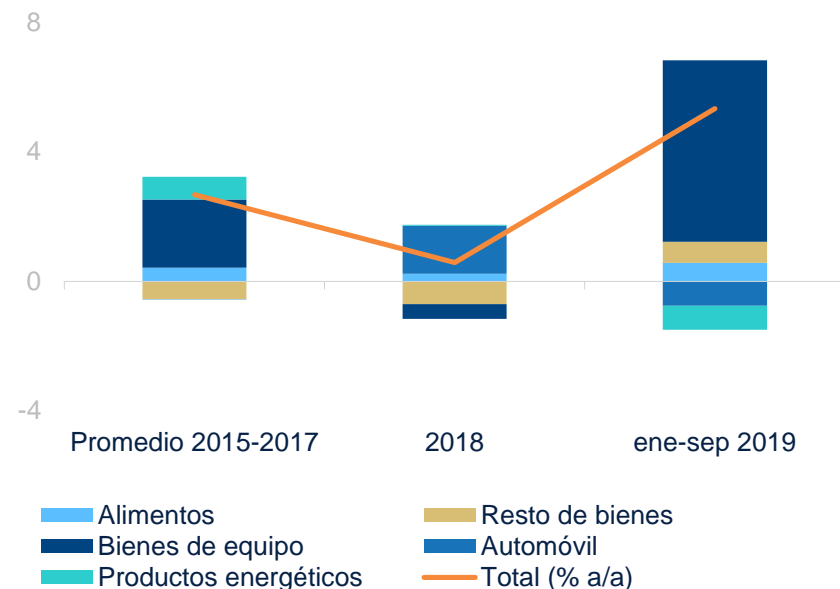
- Desde noviembre de 2017 hasta octubre 2018, el crecimiento de la ocupación fue en promedio 0,5 p.p. menor que en el contrafactual. Esto quiere decir que Cataluña hoy tiene 38 mil afiliados menos que los que tendría la región sintética equivalente (más del 1% de la ocupación).

¿Cuáles son los factores de soporte de la economía madrileña?

Las exportaciones muestran un comportamiento fuerte

EXPORTACIONES DE BIENES: CONTRIBUCIONES POR SECTOR

(P.P.)

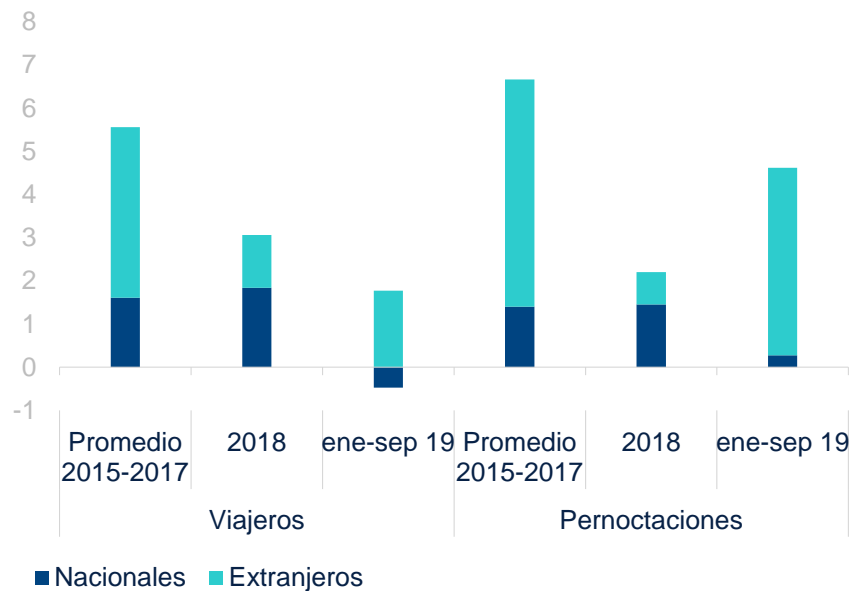


- Las exportaciones nominales madrileñas crecen un 6,1% en lo que va de 2019, principalmente por los bienes de equipo.
- Ello se debe principalmente a las ventas dirigidas a Asia y, sobre todo, la UEM, cuyas compras crecen un 8,7%. Hacia adelante, las exportaciones enfrentan un contexto de menor crecimiento de la eurozona.
- Hasta septiembre de 2019, R. Unido redujo un 1,6 % las compras de bienes madrileños, tras las caídas del año pasado y el 2017 (-0,4% y -23,5%, respectivamente)

¿Cuáles son los factores de soporte de la economía madrileña?

El turismo extranjero se recupera en 2019

VIAJEROS Y PERNOCACIONES EN HOTELES: CONTRIBUCIÓN POR MERCADO DE ORIGEN (P.P., A/A)



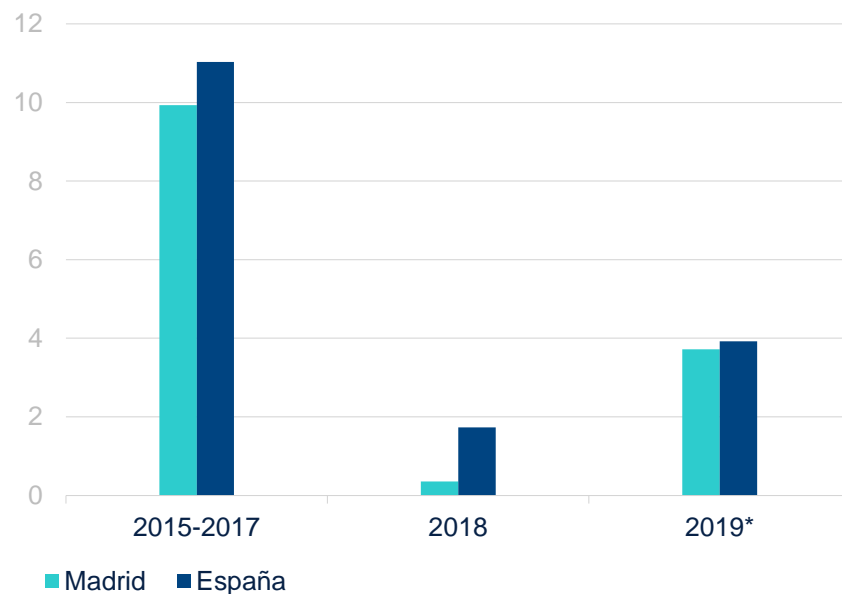
- En 2018, el incremento del turismo en Madrid se basó tanto en los nacionales como en los extranjeros.
- En lo que va de 2019, el incremento del turismo, que ha sido particularmente intenso en pernoctaciones, se explica sobre todo por el componente extranjeros.
- La desaceleración del crecimiento de la economía y del consumo en España apuntan a un escenario menos favorable para el turismo nacional.

¿Cuáles son los factores de soporte de la economía madrileña?

Los indicadores de inversión se mantienen sólidos

MADRID Y ESPAÑA: IMPORTACIÓN DE BIENES DE EQUIPO

(%, A/A)



- La importación de bienes de equipo se acelera en 2019 tras el estancamiento de 2018. En los últimos 12 meses, supera los 23.000 mill.€ (10,3% del PIB regional) por primera vez desde 2007.
- En sentido contrario, los visados no residenciales se reducen en 2019, tras el potente aumento del año anterior.
- El bajo coste de financiación contribuye al aumento en el conjunto nacional y en Madrid.

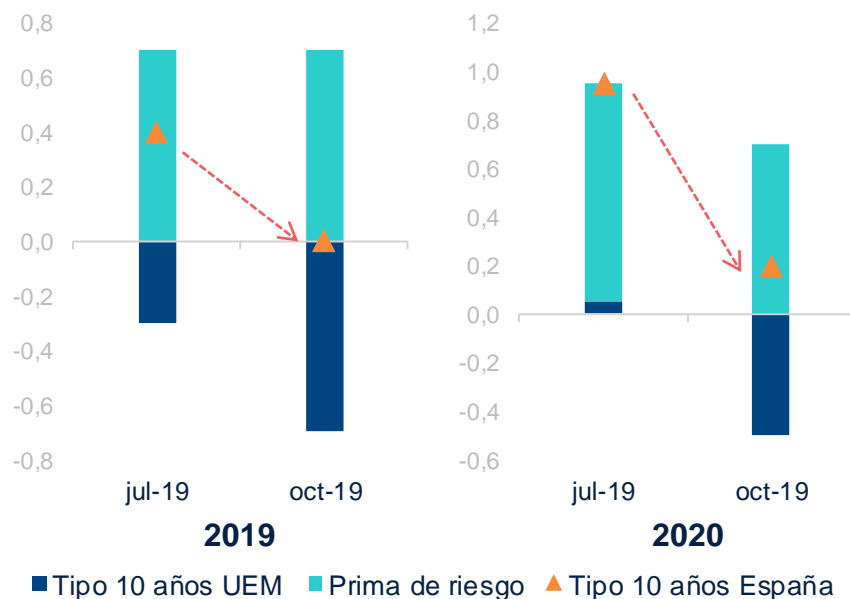
(*) 2019, datos correspondientes a los datos ene-sep.

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

¿Cuáles son los factores de soporte de la economía madrileña?

Impacto positivo de la política monetaria

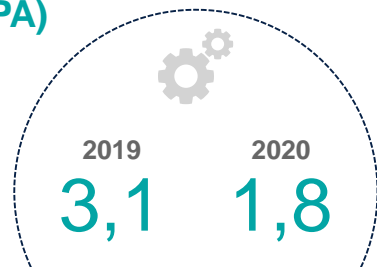
ESPAÑA: TIPOS DE INTERÉS Y PRIMA DE RIESGO (PREVISIONES REALIZADAS EN JULIO Y EN OCTUBRE PARA FIN DE AÑO, %)



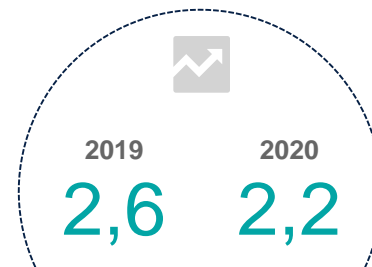
- Un descenso de los tipos de interés será un factor positivo para el crecimiento de la economía, aunque el impacto va siendo cada vez menor.
- Los bajos tipos de interés con los que se financia la deuda pública permiten una política fiscal más expansiva en el resto de componentes del gasto.

2019-2020: previsiones de PIB y mercado laboral

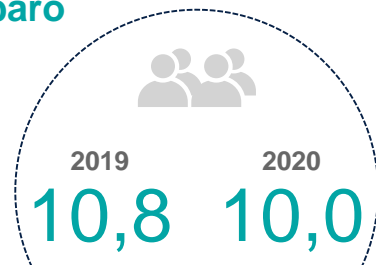
Crecimiento del empleo (EPA)



PIB



Tasa de paro



Aumento de empleos

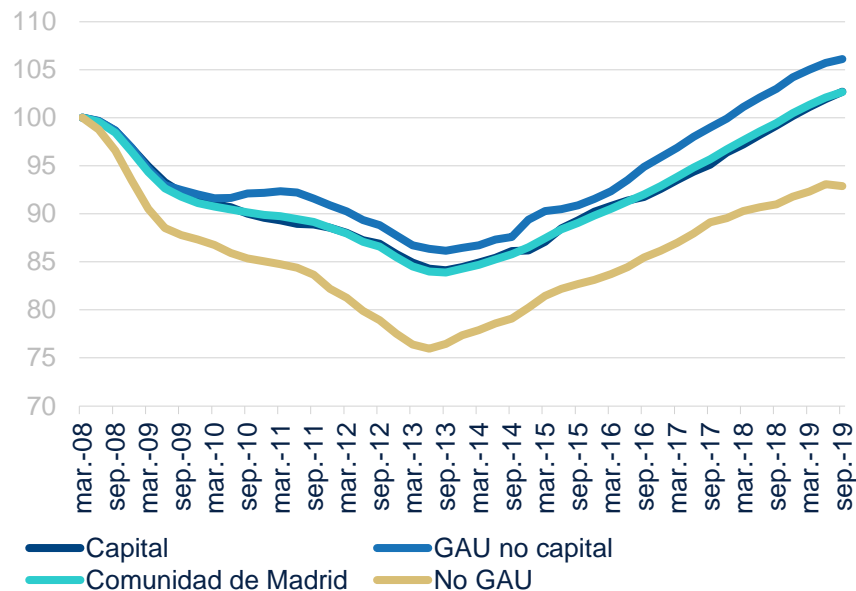


La economía requiere reformas que apuntalen el crecimiento

Reto de trabajar por una recuperación inclusiva

AFILIACIÓN A LA S. SOCIAL POR ÁREAS URBANAS DURANTE LA EXPANSIÓN

(MAXIMO PRE-CRISIS, 1T08=100)



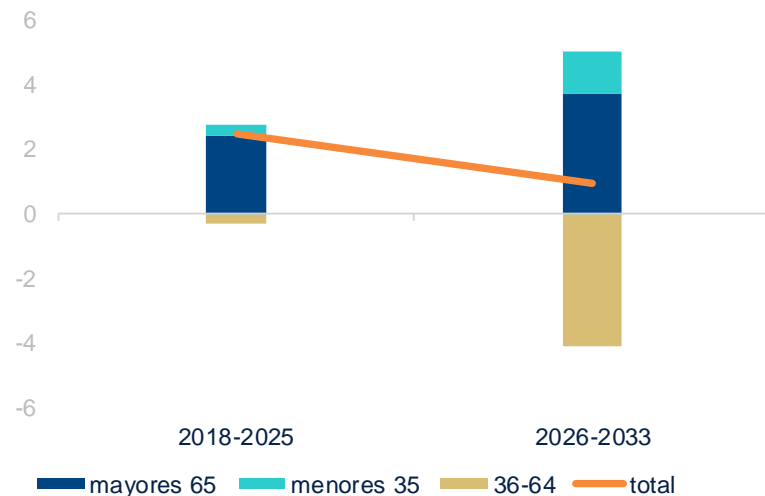
- En Madrid continúa la mejora del empleo, aunque con cierta heterogeneidad en la comunidad.
- Se observan diferencias entre Madrid y su GAU por un lado y el agregado del resto de municipios (un 10,4% de la afiliación total).
- La capital se encuentra un 2,7% por encima de su nivel de empleo pre-crisis, el GAU un 6,1%, mientras que el resto se encuentra a 7 p.p. de su máximo.

Madrid enfrenta diversos retos hacia delante

Enfrentar las consecuencias del envejecimiento

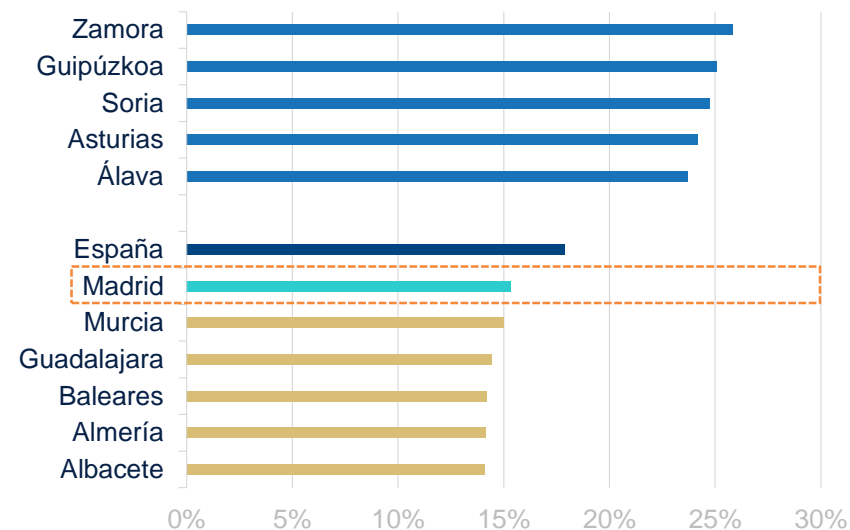
CRECIMIENTO DEL CONSUMO Y CONTRIBUCIONES POR TRAMO DE EDAD (%)

(%)



Fuente: BBVA Research

CONSUMO DE MAYORES DE 65 AÑOS (% DEL TOTAL)



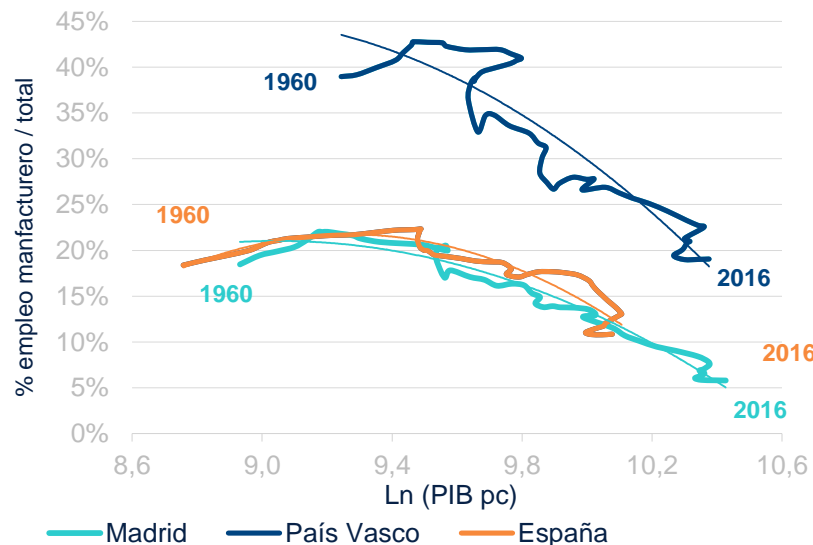
El envejecimiento de la población española provocará cambios sustanciales en los patrones de consumo: se reducirá la franja de 35-64 años, de consumo per cápita elevado.

El peso en Madrid de los mayores de 65 años (15%) es 2 p.p. menos que en la media nacional.

Madrid enfrenta diversos retos hacia delante

Manejar la transición hacia una economía de sectores de alto nivel añadido

EMPLEO EN EL SECTOR DE LAS MANUFACTURAS SOBRE EL TOTAL Y PIB PER CÁPITA ENTRE 1960 Y 2016 (% Y LOGARITMOS)

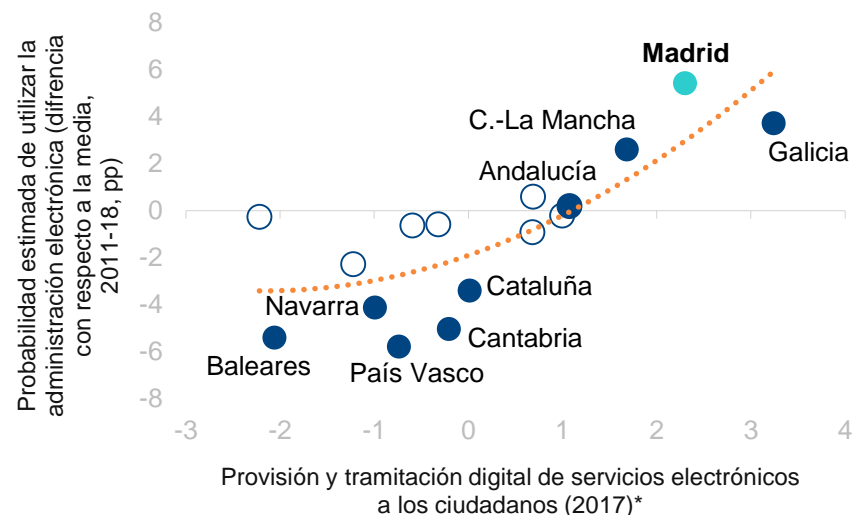


- Igual que en el resto del mundo desarrollado, desde los años 80 se observa una tendencia hacia la desindustrialización.
- Algunas comunidades autónomas han experimentado un proceso de “desindustrialización prematura”: el punto máximo de industrialización se ha producido a niveles cada vez más bajos.
- En el caso de Madrid, se han observado avances en PIB per cápita a pesar de tener un tejido industrial limitado, gracias a la pujanza del sector servicios.

Madrid enfrenta diversos retos hacia delante

Transitar hacia gobiernos más digitales

CC. AA.: PROBABILIDAD ESTIMADA DE UTILIZAR LA ADMINISTRACIÓN ELECTRÓNICA Y PROVISIÓN Y TRAMITACIÓN DIGITAL DE SERVICIOS A LOS CIUDADANOS



- El uso de la administración electrónica es mayor en España (65% de la población internauta) que en la media de la UE (60%). Madrid se sitúa a la cabeza de España en esta materia.
- Para seguir avanzando en la digitalización de los servicios públicos, sería deseable una mayor implicación de la administración en la mejora de las competencias digitales, optimizar los canales de contacto, ampliar el número de trámites realizables por internet, incrementar la inversión en infraestructuras tecnológicas y ampliar la dotación de cobertura de redes de banda ancha de nueva generación.

Primera componente principal de los indicadores de servicios centrados en el ciudadano ofrecidos por las CC. AA. (accesibilidad, disponibilidad para otros ciudadanos de la UE y existencia de funcionalidades de soporte y ayuda) y del avance en la tramitación digital de dichos servicios.

Para más información véase: <https://bit.ly/2NUhYq7>

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Política Territorial y Función Pública

Principales mensajes



Se refuerzan las perspectivas de desaceleración de la actividad económica global, en un entorno cada vez más incierto. El crecimiento global se reducirá desde el 3,7% en 2018 al 3,1% en 2019 y 2020.



Se prevé que el crecimiento del PIB en Madrid sea del 2,6% en 2019 y del 2,2% en 2020, menor que el observado en 2018 (3,7%). Esto se explica por la revisión estadística de los datos de actividad por parte del INE, la tendencia negativa que muestran algunos componentes de la demanda y el deterioro en el contexto internacional.



Madrid creará 128.000 empleos entre 2019 y 2020, y la tasa de paro se podría reducir 2,3 p.p. hasta el 10,0% en 2020.



La economía madrileña se encuentra mejor preparada para afrontar un entorno de mayor incertidumbre. Las exportaciones continúan aumentando por el momento, la inversión se sostiene, no se perciben desequilibrios importantes, y el BCE garantiza bajos costes de financiación. Hay que reforzar estos patrones y proteger a la economía con un plan integral de reformas que incremente la capacidad de crecimiento y que este sea inclusivo.

Situación Madrid

2S19

Madrid, 26 de Noviembre de 2019