

# Situación Madrid

2020



# Evolución esperada de la economía de la Comunidad de Madrid

Noviembre de 2020

**El PIB de Madrid podría contraerse un 11,3% en 2020, y aumentar un 5,4% en 2021. Ello podría suponer la destrucción de 29.000 puestos de trabajo en el bienio, y un incremento de la tasa de paro de 3,7 puntos porcentuales hasta alcanzar el 14,4% en promedio durante el siguiente año.** La caída de la actividad se explica por el incremento de la incertidumbre relacionada con la pandemia, por el establecimiento de las medidas de confinamiento y distanciamiento social necesarias para evitar el contagio y por su extensión por un período superior al esperado. Se rompe así la tendencia de crecimiento mostrada en los seis años hasta 2019, año en el que el PIB de Madrid aumentó un 2,5% en 2019 según el INE, en línea con el escenario de BBVA Research<sup>1</sup> (2,6%).

**La incertidumbre sanitaria y económica, así como las restricciones de oferta, son la causa de buena parte de la contracción del consumo que se observó en el primer semestre.** El ajuste del gasto de los hogares se produjo por las dudas sobre la salud y la situación laboral, la mayor duración de las medidas de confinamiento y el distanciamiento social, pero también por la menor llegada de visitantes, tanto nacionales como extranjeros, ligada al cierre de los transportes y las limitaciones a la movilidad. En la Comunidad de Madrid, tanto los Terminales de Punto de Venta (TPV) operativos de BBVA (una medida de apertura de negocios) como el gasto con tarjetas de crédito o débito<sup>2</sup> se redujeron más que en España en los momentos más duros de la pandemia: los TPV en un 77% interanual y el gasto en un 72%, frente al 70% y 55% del conjunto nacional. La caída fue más evidente en los sectores de viajes, hostelería y restauración, pero también en moda, ocio y transporte. Todos ellos acumularon, durante el mes de abril, reducciones del gasto con tarjeta superiores al 85% interanual, afectados adicionalmente por el desplome del turismo<sup>3</sup>. De hecho, el gasto con tarjeta realizado por los extranjeros en la Comunidad de Madrid se redujo en un 93% en el segundo trimestre del año respecto a un año antes. Por el contrario, el contexto de confinamiento y la lucha contra la epidemia redirigieron el consumo interno, impulsando el comercio electrónico, los productos de alimentación, y los servicios y artículos de salud. Aunque los datos de Madrid muestran un incremento relevante del comercio electrónico, la dificultad para recuperar el gasto de extranjeros (que volvió a caer un 78% en el tercer trimestre, frente un 57% en el resto de España), habría dificultado que el avance del PIB madrileño se distanciara del conjunto nacional. Así, las estimaciones de BBVA Research apuntan a que si en el primer trimestre de 2020 el PIB madrileño se había contraído en un 4,2% t/t, CVEC, manteniendo el diferencial favorable con España (-5,2%) en el segundo la contracción de la actividad en la Comunidad habría sido del 19,2% (diferencial negativo de 1,4 pp con el conjunto nacional, y en el 3T, la recuperación (15,9%) habría sido algo más débil (16,7% en España).

**El impacto de la crisis, además de significativo, fue heterogéneo entre sectores o colectivos, y diferente al observado en 2008.** Aunque la caída en el empleo volvió a ser mayor entre los más jóvenes, el cambio demográfico ha hecho que en España **los mayores de 35 años representen en esta crisis más de la mitad de las personas que han perdido su empleo** (frente a una quinta parte en 2008-2009). Desde el punto de vista sectorial, la construcción no es, por primera vez en mucho tiempo, uno de los detonantes de la crisis. **Por el**

<sup>1</sup> Para más detalle véanse: <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/espana-crecimiento-del-pib-regional-1a-estimacion-de-la-contabilidad-regional-de-2019/> y <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/situacion-madrid-segundo-semester-2019/>

<sup>2</sup> Número de TPV operativos de BBVA, y gasto realizado con tarjetas de clientes de BBVA o en TPV de BBVA en la Comunidad de Madrid y en España. Se presenta el cambio interanual en la semana que finalizó el 12 de abril

<sup>3</sup> Entre abril y septiembre de 2020, el número de viajeros entrados en hoteles en Madrid se redujo en un 89%, afectando tanto a nacionales (-82% como especialmente, a extranjeros (-95%), con cifras muy similares en pernoctaciones. La caída de los residentes extranjeros es similar a la de otros territorios, pero la de los nacionales es muy superior: en el resto de España las caídas fueron del 92% y del 55%, respectivamente, en el mismo período.

**contrario, la hostelería, tradicionalmente un sector refugio en otros episodios de incertidumbre**, es la que sufre en mayor medida las repercusiones de la epidemia, con una caída de la afiliación del 12,9% entre febrero y junio, frente al 16,9% en España. Otros sectores que también muestran una contracción muy relevante son las actividades que permiten un menor grado de teletrabajo porque la presencia física del trabajador, del empleador o del consumidor es indispensable (-6,6%, 2 pp más que el conjunto de la afiliación en la región) y el comercio (-4,1%). Asimismo, la construcción también se vio inicialmente muy afectada, con una corrección de la afiliación del 5,4%, pero sustancialmente menor a la observada en la crisis anterior. Desde un punto de vista de género, esta crisis ha sido más igualitaria al afectar de modo similar a las mujeres y a los hombres, a diferencia de lo observado en 2008, cuando la destrucción de empleo afectó más a los varones. Finalmente, **desde el punto de vista territorial**, se observa que el impacto está siendo relativamente homogéneo a lo largo del territorio, viéndose si acaso algo menos afectados los municipios del entorno metropolitano, posiblemente por el menor peso de las actividades turísticas.

**La reducción de los contagios y la flexibilización de las restricciones dieron paso a la recuperación en el periodo de desescalada**, apoyada por un significativo impulso fiscal y del crédito, tanto a nivel nacional como por parte de la Comunidad de Madrid que desde marzo ha puesto en marcha diversas medidas para la protección de los colectivos sociales más vulnerables, así como para mejorar la liquidez de las empresas y evitar despidos. Entre ellas, destacan el Plan Continúa, las prórrogas de plazos y obligaciones tributarias, el Plan Madrid Emplea para reactivar el empleo, en especial de mayores, el Plan Reactivación de inversiones (a desarrollar en varios años), el Plan Madrid Refuerza de ayudas a PYMES, y la reducción de alquileres en vivienda social y ayudas al pago de alquileres para familias en situación de vulnerabilidad. Además, se ha abierto también un programa de créditos blandos a la hostelería, apoyado por Aval Madrid. En conjunto, la comunidad de Madrid ha anunciado ya la movilización de ayudas, inversiones y financiación por un importe de hasta el 0,4% del PIB regional. Así, el consumo y la inversión autonómicas han aumentado a un ritmo del 9,2% y 9,0% a/a hasta agosto, algo más de 2 y cinco pp por encima de como lo han hecho en el conjunto de CC.AA. y potenciando el papel de las administraciones como estabilizadores económicos. Ello se explica por la necesaria respuesta a la pandemia y se ve facilitado por la relajación acordada de las reglas fiscales, permitiendo un mayor déficit en un contexto de caída de la recaudación.

**Pero la flexibilización de las restricciones no afectó a todos los sectores por igual: aquellos que experimentaron una relajación más temprana repuntaron primero.** La recuperación inicial del comercio y la industria fue intensa, pero está siendo más lenta en el caso de los servicios: la mejora de los sectores ligados al ocio y al consumo social sigue un paso por detrás. Así, los gastos en alojamiento, viajes o transportes en la comunidad han continuado cayendo a ritmos superiores al 60% anual, y acelerando la caída nuevamente en noviembre, mientras que los de alimentación, hogar, prensa, ocio o tecnología se mantienen en positivo desde el mes de junio.

**Hacia delante, se espera una desaceleración como consecuencia del impacto que pueda tener la segunda ola de contagios en la economía europea y en la española.** El incremento de la incidencia de casos de COVID-19 durante las últimas semanas y las restricciones adoptadas han llevado a un aumento en la incertidumbre. Esto se refleja particularmente en un punto de inflexión (a peor) en las encuestas sobre la evolución de la actividad económica en Europa. Por el momento, este deterioro parece no afectar a otras grandes áreas como EE. UU. o China. Sin embargo, preocupa la debilidad de la recuperación en algunos países emergentes. En España y Madrid, diversos indicadores muestran que la mejora puede estar perdiendo fuerza. Este es el caso del gasto presencial con tarjeta de BBVA o en TPV de BBVA, que en la región se mantiene en terreno negativo, y que sigue cayendo en la primera quincena de noviembre, aunque por primera vez desde el inicio de la pandemia no se observa un diferencial negativo con el resto de España. El debilitamiento es especialmente patente en los sectores más expuestos a la pandemia, como los viajes, el alojamiento, el ocio o la restauración. Así, aunque se mantiene la expectativa de que la recuperación se prolongue tras las políticas de demanda implementadas, la estimación de crecimiento se modera para el último trimestre del año.

**Serán cruciales las medidas públicas que se adopten en los próximos trimestres y su implementación, tanto con relación a los fondos europeos como a las reformas que los acompañen.** Por una parte, los impulsos fiscales y al crédito adoptados para la demanda interna, claves en el momento de su puesta en marcha, pueden estar perdiendo fuelle seis meses después de su implementación. Cabría revisar aspectos tanto de la política del BCE, del ICO o de la regulación vigente de los ERTE para apoyar la continuación de la recuperación. En caso contrario, se corre el riesgo de perder una parte importante del tejido empresarial y agravar la destrucción de empleo si las empresas que han presentado un expediente se ven en la necesidad de reestructurar sus plantillas. Por otra, aunque el estímulo fiscal anunciado para los próximos años con recursos del fondo Next Generation EU (NGEU) puede ser suficiente, no se han dado memorias de los proyectos que conforman la agenda del plan ni un calendario para su implementación. Tampoco es fácil saber qué parte de estos proyectos son completamente adicionales a los que se hubieran llevado a cabo sin NGEU. Todo ello hace difícil valorar su impacto final sobre la economía o el que tendrá en cada año.

**Los riesgos sobre este escenario económico se centran en dos ámbitos de elevada incertidumbre. Por un lado, la evolución de la pandemia,** como principal obstáculo a la recuperación. A pesar de que la incidencia total de los nuevos casos en las últimas semanas es inferior en Madrid, la especialización en sectores de “consumo social” y el peso del turismo tanto nacional como extranjero harán depender la recuperación de esta economía de cómo se comporte la pandemia y cómo evolucionen las restricciones a la movilidad, tanto en Madrid como en el entorno. Por tanto, es primordial mejorar la capacidad del sistema sanitario para enfrentar escenarios de mayor tensión y desarrollar medicamentos efectivos en el tratamiento mientras llega una vacuna. Aunque el consumo haya mejorado, en general se mantiene todavía por debajo de los niveles observados hace un año. Y esto no solo se debe al temor al contagio y a las restricciones que aún se mantienen en la oferta, sino también a la situación del mercado de trabajo, y los riesgos de solvencia empresarial.

**En todo caso, son posibles escenarios más favorables.** La cantidad de vacunas en una fase avanzada de prueba hace más probable que se pueda contar con algún remedio efectivo durante el próximo año y medio, clave para la recuperación del papel de lugar central de reunión de la región. Además, se prevé que en la segunda mitad del próximo año se podría acelerar el crecimiento, sobre todo de la inversión, lo cual podría verse retroalimentado por el carácter simultáneo del impulso en el conjunto de la Unión Europea a través del proyecto Next Generation EU (NGEU). Las previsiones que aquí se presentan apuntan a que sólo comenzarán a observarse efectos significativos de la mayor inversión a partir del tercer trimestre de 2021, y que las repercusiones más importantes se apreciarán en años posteriores. Adecuados sistemas de gobernanza y ejecución de los proyectos podrían contribuir a cerrar una posible brecha entre un impulso fiscal y el siguiente, junto a reformas estructurales ambiciosas que los acompañen. En concreto, en relación con la mejora del funcionamiento del mercado laboral, del mercado de bienes y servicios, de la productividad o de la sostenibilidad de las finanzas públicas. También la cercanía y cooperación con los gobiernos locales y regionales será fundamental para la identificación de los proyectos más eficaces y su mejor ejecución, además de la colaboración público-privada. Una pronta aprobación de los Presupuestos Generales del Estado, una gestión e inversión eficiente de los fondos disponibles para la reactivación de la economía regional o avances en medidas que mejoren la capacidad de crecimiento de la economía española y madrileña, podrían dar lugar a crecimientos superiores a los previstos en esta publicación.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

## Este informe ha sido elaborado por:

### Economista Jefe

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Joseba Barandiaran  
joseba.barandia@bbva.com  
+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta  
giancarlo.carta@bbva.com  
+34 673 69 41 73

Juan Ramón García  
juanramon.gj@bbva.com  
+34 91 374 33 39

Félix Lores  
felix.lores@bbva.com  
+34 91 374 01 82

Pilar Mas  
mariapilar.mas@bbva.com  
+34 91 374 83 94

Virginia Pou  
virginia.pou@bbva.com  
+34 91 537 77 23

Pep Ruiz  
ruiz.aguirre@bbva.com  
+34 91 537 55 67

Angie Suárez  
angie.suarez@bbva.com  
+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa  
camiloandres.ulloa@bbva.com  
+34 91 537 84 73

Rubén Veiga  
ruben.veiga@bbva.com  
+34 638 59 35 17

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

