

Situación Madrid

Primer semestre de 2022

Mensajes principales



PIB en 2021

Según las estimaciones de BBVA Research, el PIB de Madrid se incrementó en 2021 un 5,0%, impulsado por la recuperación de las exportaciones, el gasto de los hogares y empresas y el impacto de las políticas públicas de las distintas administraciones.



Revisión a la baja en el crecimiento

Aunque el crecimiento continuará siendo elevado durante los próximos dos años, las consecuencias de la invasión de Ucrania lastrarán la recuperación. Las sanciones impuestas a la economía rusa, el aumento del precio de las materias primas y la incertidumbre limitan el avance del PIB madrileño, que podría aumentar un 4,3% en 2022 y un 2,6% en 2023. El riesgo de impacto de la guerra en Ucrania, vía importaciones de productos afectados, es menor que en otras regiones españolas.



Industria pendiente de la demanda europea

Los cuellos de botella, los problemas de demanda en Europa, y los costes de energía y productos intermedios impiden la esperada y necesaria recuperación del sector industrial. Los fondos NGEU serán clave para abrir y potenciar nichos de mercado alternativos, pero es necesario no descuidar la digitalización.



Recuperación a niveles prepandemia

Al final de 2023, la actividad en la región podría recuperar el PIB de 2019, un avance levemente superior al previsto para el conjunto de España, y la tasa de paro podría bajar 1,3 pp en el bienio, hasta el 10,3% en 2023.



Riesgos

Las políticas públicas van a ser clave para minimizar los efectos de la guerra. La caída del precio de la electricidad será importante. En ausencia de un pacto de rentas, el desigual impacto de la inflación puede hacer que aumente la conflictividad social. Persiste la incertidumbre sobre la inversión ligada al NGEU y el gasto podría filtrarse hacia mayores importaciones ante restricciones de oferta.

01

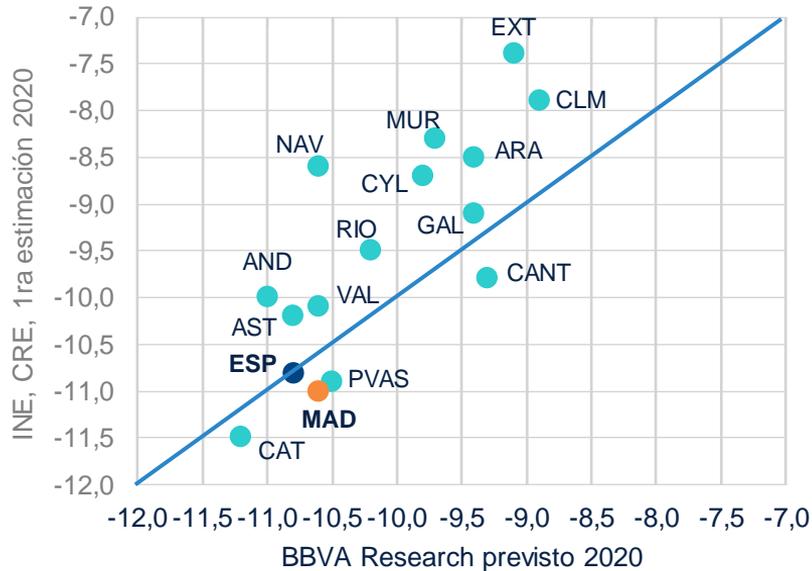
Situación Madrid

Crisis de profundidad histórica en 2020

Caída de la actividad acorde con lo previsto por BBVA Research

VARIACIÓN DEL PIB EN 2020

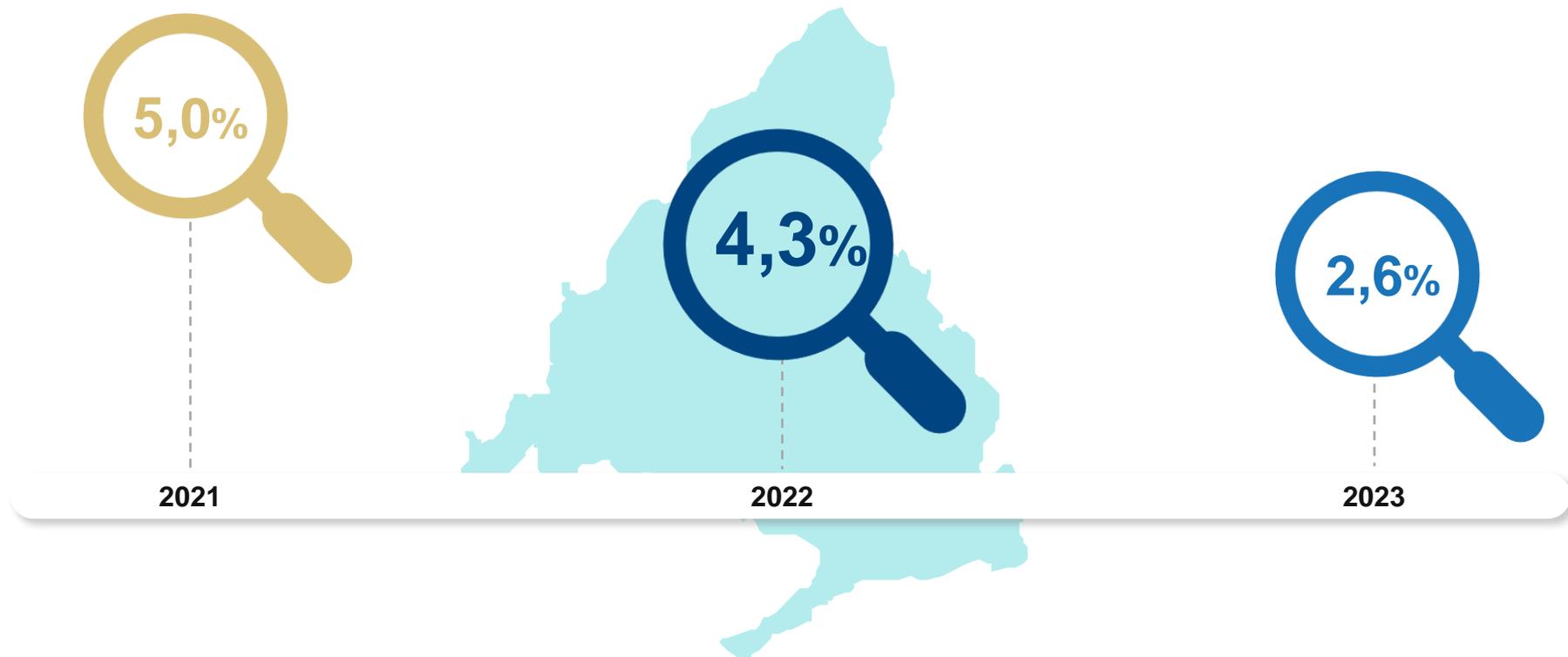
(%, CRECIMIENTO ANUAL)



- De acuerdo con las estimaciones de BBVA Research, el PIB de Madrid se contrajo en un 10,6% en 2020 (11% según la Contabilidad Regional del INE).
- La caída de la actividad fue algo mayor que la esperada en las CC. AA. con más peso de los servicios personales y del turismo. Por el contrario, comunidades con un elevado peso industrial o agrario experimentaron una contracción algo menor de lo que se había previsto.
- En Madrid, la contracción del PIB fue dos décimas mayor que la del conjunto de España, aunque lejos de la fortísima caída en las CC. AA. más dependientes del turismo.

Baleares(-21,7%) y Canarias (-18,1%) (ambas fuera de gráfico) lideraron las caídas en 2020.
 Previsión de BBVA realizada en octubre 2021, dos meses antes de la publicación de la Contabilidad Regional de España de 2020.
 Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La economía madrileña mantendrá un crecimiento elevado en el trienio 2021-2023

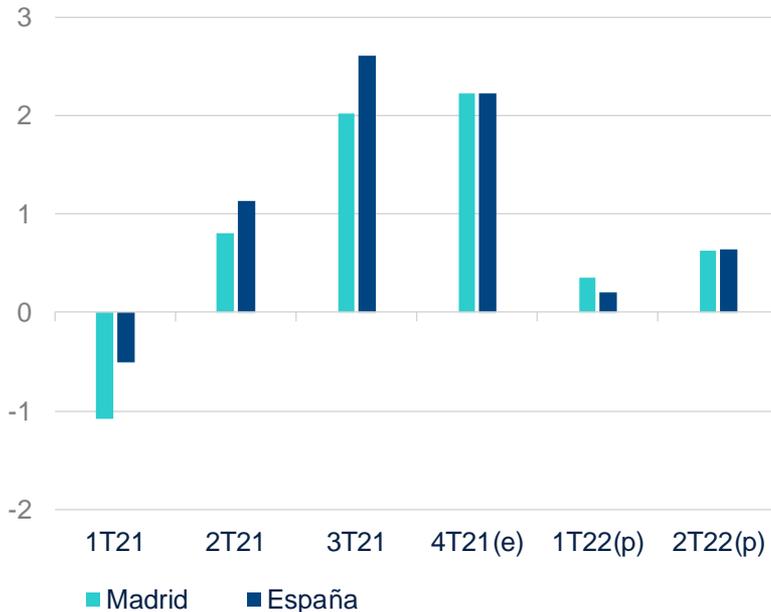


Perspectivas 2022-2023

La economía madrileña podría haber desacelerado su avance en el arranque del año

EVOLUCIÓN DEL PIB SEGÚN MODELO MICA

(%, CRECIMIENTO TRIMESTRAL, CVEC)



(e) Estimación; (p) Previsión.

(*) CVEC: corregido de variaciones estacionales y de calendario

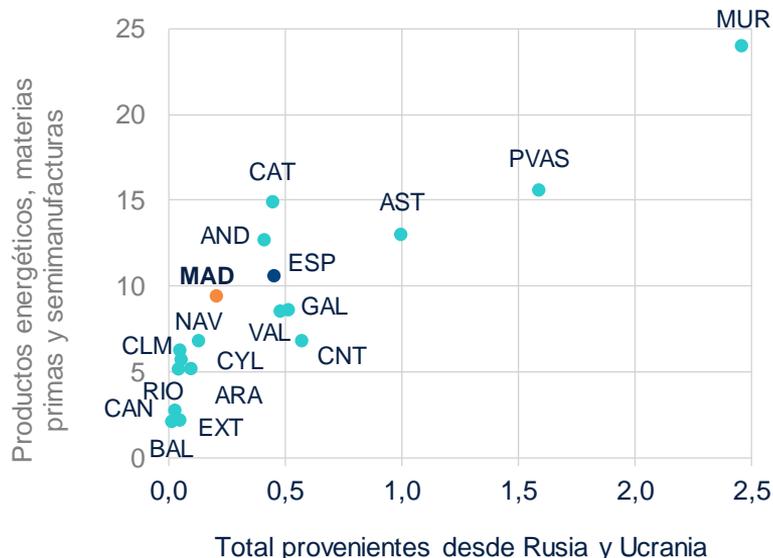
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales e INE.

- La reducción de la incertidumbre sobre la salud y el ahorro acumulado durante el confinamiento están apoyando una recuperación importante del sector turístico y del consumo.
- A lo anterior hay que añadir el impacto que han tenido las políticas implementadas por el Estado como por el Gobierno autonómico.
- Pero la debilidad del sector industrial y exportador de bienes, ligada a los cuellos de botella, las dificultades del comercio internacional y la menor demanda en Europa, están compensando los impulsos anteriores.
- El PIB de Madrid podría haber desacelerado su avance hasta el entorno del 0,4% t/t en el primer trimestre, pero se espera un crecimiento cercano al 4,3% en 2022.

Desaceleración del crecimiento en 2022

La exposición directa en bienes a Rusia y Ucrania, y los efectos indirectos de la guerra, podrían tener un menor impacto directo en Madrid

IMPORTACIONES DESDE RUSIA Y UCRANIA E IMPORTACIONES TOTALES DE BIENES INTERMEDIOS (PESO EN EL PIB REGIONAL, PROMEDIO 2014-21, %)



* En País Vasco, la más expuesta, las exportaciones de bienes a estos dos mercados alcanzaron el 0,38% del PIB regional, en promedio, entre 2014 y 2021. Las exportaciones totales de País Vasco supusieron, en el mismo período, el 34% de su PIB.

Bienes intermedios: productos energéticos, materias primas y semimanufacturas.

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

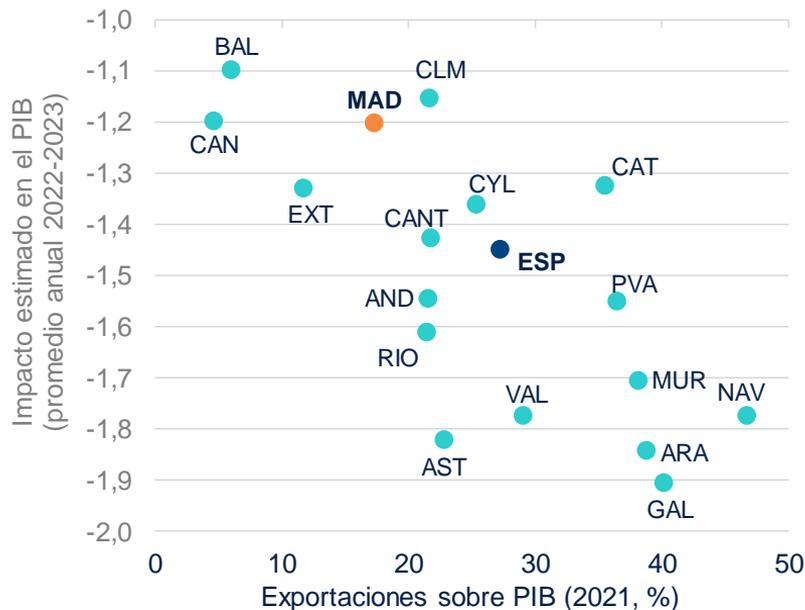
- Entre 2014 y 2021, una quinta parte del carbón y un 8% del petróleo y derivados que importó España provino de Rusia. Y Ucrania fue el origen del 20% de los cereales y el 10% de las grasas y aceites.
- Las exportaciones a Rusia y Ucrania son reducidas*, pero las importaciones tienen un peso algo mayor. Destaca Murcia, por delante de País Vasco y Asturias.
- El PIB Madrid está menos expuesto que la media a las importaciones de energía, materias primas y semimanufacturas, cuyos mercados internacionales están siendo más distorsionados por la guerra en Ucrania. Esto debería permitir una mejor recuperación (en especial, la exportadora) si se resuelven los cuellos de botella.

Desaceleración del crecimiento en 2022

El mayor precio de la energía se notará más en la industria, el agroalimentario y la construcción

IMPACTO DEL ENCARECIMIENTO DEL PRECIO DEL PETRÓLEO EN EL CRECIMIENTO DEL PIB

(DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)



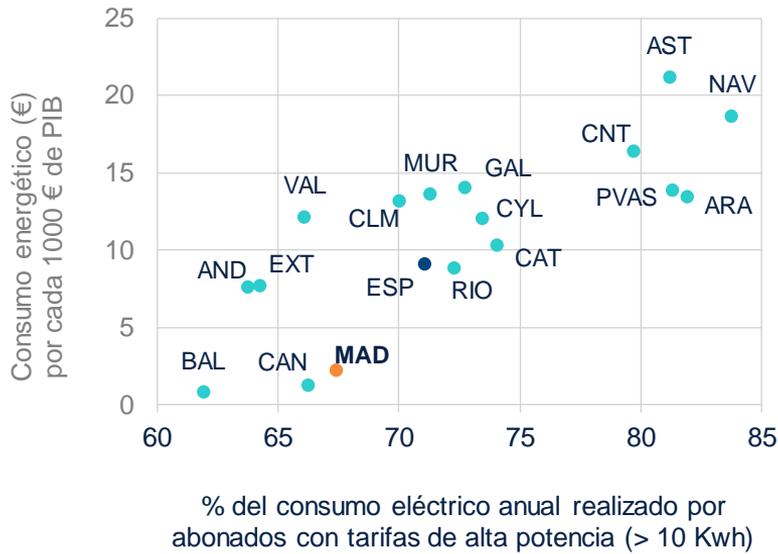
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex.

- Se prevé que el precio del petróleo se mantendrá en torno a los 100\$ por barril en 2022 y a los 87\$/b en 2023 (30 y 24\$/b más que lo previsto hace seis meses).
- El impacto sectorial será desigual. El mayor coste de transporte será especialmente negativo para sectores abiertos a la economía mundial, como la industria, el agroalimentario y la construcción.
- Las economías más abiertas, especialmente en bienes, están más expuestas al coste del petróleo, tanto por su estructura productiva como por el coste del transporte. En Madrid, puede restar 1,2 pp al crecimiento anual en el bienio.
- Las CC. AA. con más peso de los servicios podrían verse menos afectadas. Aunque el turismo puede verse perjudicado por el incremento del coste del transporte.

Desaceleración del crecimiento en 2022

El mayor impacto será por el precio de la energía, que limita la recuperación de las zonas industriales

CONSUMO ELÉCTRICO DE GRANDES CONSUMIDORES* Y CONSUMO ENERGÉTICO POR UNIDAD DE PIB (2019)



(*) Suministro anual a los consumidores con tarifas mayores de 10 Kwh sobre el total de suministros eléctricos en la región.

Fuente: BBVA Research a partir de Encuesta de Consumos Energéticos, INE y de Estadística de la Industria de la energía eléctrica, 2019. Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico.

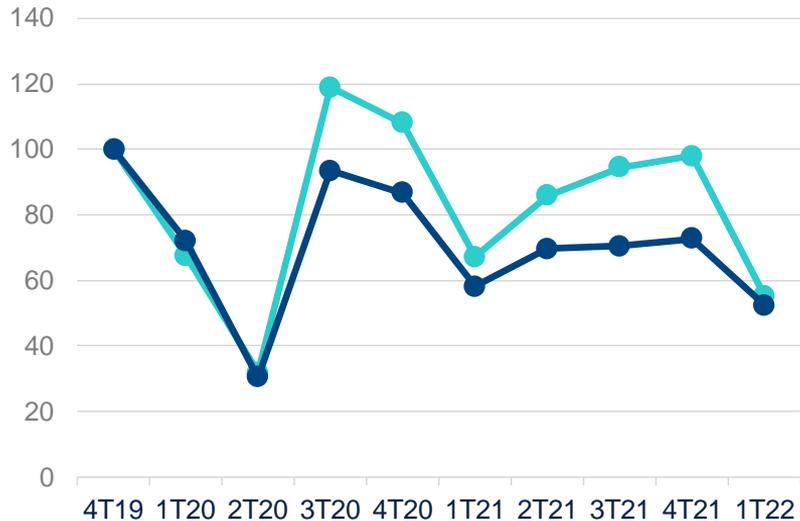
- La industria será la más perjudicada. El impacto dependerá del nivel de competencia y de la estructura de mercado. Las manufacturas compiten con el resto del mundo y necesitan insumos que lleguen a tiempo.
- La especialización sectorial madrileña, con un peso limitado de la industria, sitúa a la región muy por debajo de la media en cuanto a la intensidad en el uso de la energía.
- Con todo, en servicios y construcción se espera que el ahorro acumulado durante la crisis y la reducción del riesgo sanitario impulsen la demanda. Adicionalmente, tipos de interés reales bajos (por la elevada inflación) impulsarán el gasto de las familias. Esto permitirá un mayor traspaso a precios del incremento en costes.

Desaceleración del crecimiento en 2022

Las restricciones de oferta limitan las ventas en algunos sectores

MATRICULACIONES DE TURISMOS

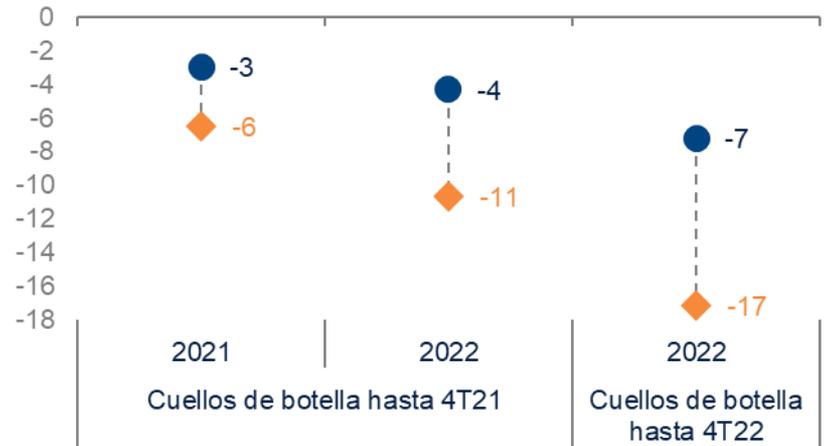
(4T2019 = 100, CVEC)



● Madrid ● España

(*) CVEC: corregido de variaciones estacionales y de calendario
Fuente: BBVA Research a partir de DGT.

IMPACTO DE LOS CUELLOS DE BOTELLA EN LA AUTOMOCIÓN SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS MATRICULACIONES DE TURISMOS EN ESPAÑA (DIFERENCIA EN PUNTOS PORCENTUALES RESPECTO A UN ESCENARIO SIN CUELLOS DE BOTELLA)



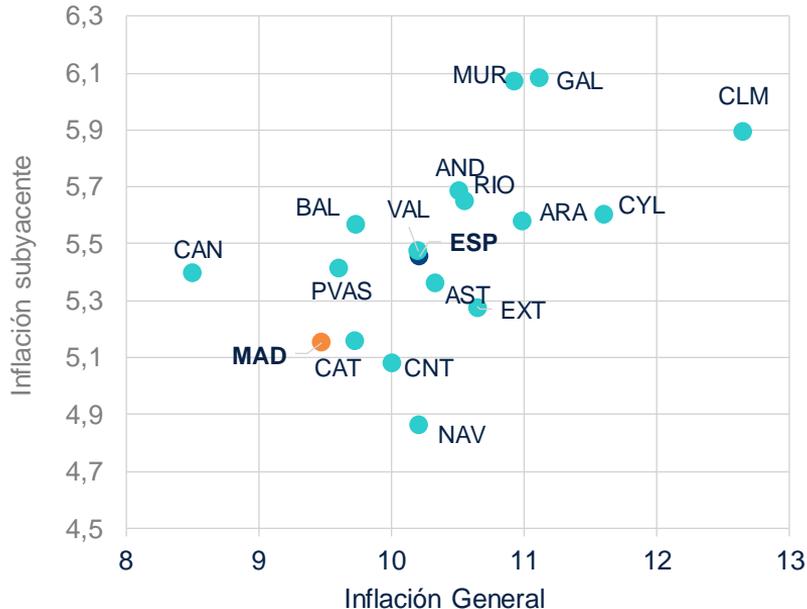
*Resultados de la estimación de un modelo VAR estructural con restricciones de signo que incluye producción e importación del sector de automoción, precios de producción, limitaciones de capacidad del sector (que se mantienen en niveles del 3T21), precios y matriculaciones de automóviles.
Fuente: BBVA Research a partir de ACEA, Comisión Europea, Eurostat e INE.

Desaceleración del crecimiento en 2022

El mayor precio de combustibles y materias primas afecta a la competitividad exportadora

INFLACIÓN. GENERAL Y SUBYACENTE

(JUNIO-22, %, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

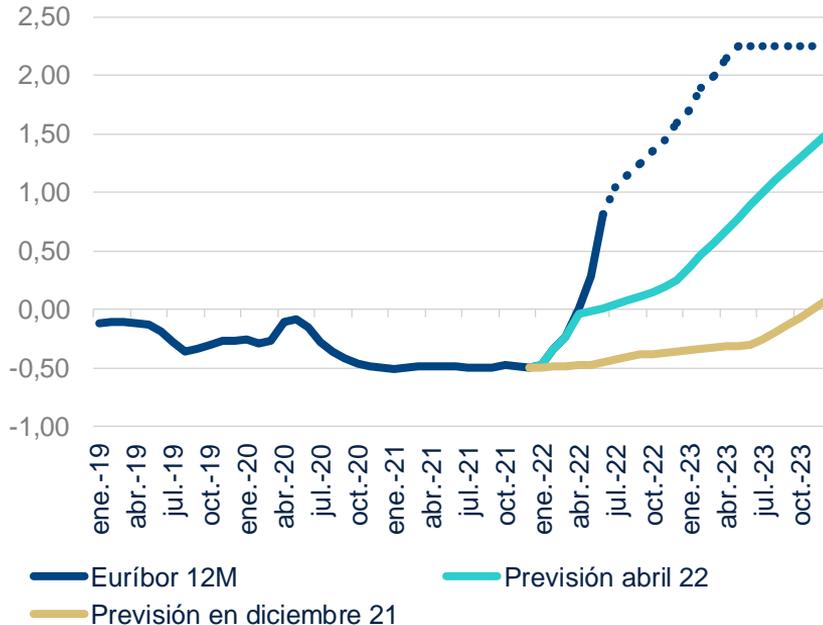
- El encarecimiento de los precios energéticos y de las materias primas está acelerando la inflación. En junio la inflación general se situó en el 9,5% en Madrid (10,2% en España) y la subyacente, en el 5,2% (5,5% en España).
- La aceleración en 2021 se explicaba, en buena parte, por impacto negativo del fuerte incremento de precio del gas y la electricidad.
- Ahora, a esto hay que sumar los efectos del conflicto en Ucrania, que vuelven a aumentar los precios energéticos, pero impactan también en otros productos relevantes en la región como los fertilizantes.

Desaceleración del crecimiento en 2022

El incremento en la inflación lleva a los bancos centrales a aumentar tipos de interés

12M EURIBOR

(%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research.



Controlar la inflación es el principal objetivo

- **Fed:** subidas de tipos más agresivas y una reducción del balance a partir de jun-22 ante la alta inflación y la fortaleza del mercado laboral.
- **Política fiscal:** ya no se espera la aprobación de nuevos paquetes de estímulo fiscal.



Normalización monetaria, apoyo fiscal

- **BCE:** reducción acelerada del programa de compra de activos (APP) (fin el 1 julio) y subidas graduales de tipos a partir del 3T22.
- **Política fiscal:** estímulos adicionales a nivel nacional y europeo, en defensa, energía, refugiados...



Foco en evitar una desaceleración brusca

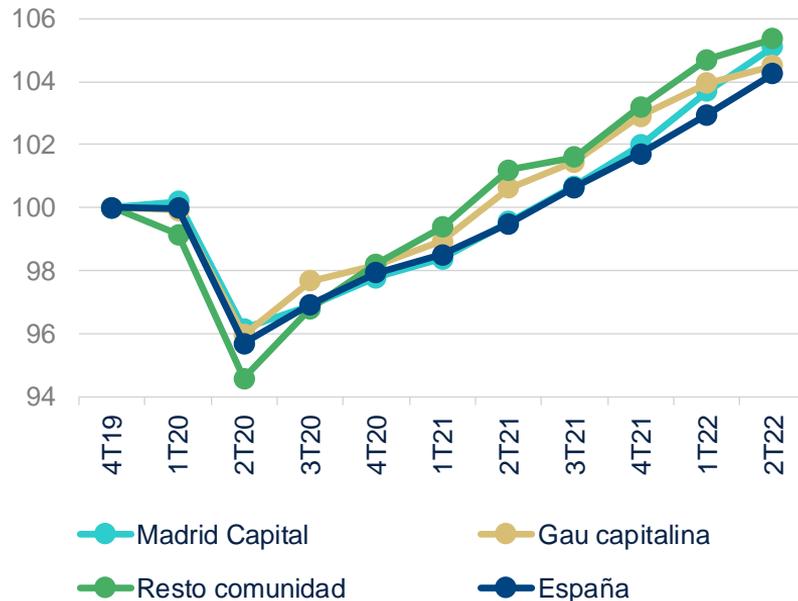
- **PBoC:** uno o dos recortes adicionales de los tipos y expansión crediticia.
- **Política fiscal:** emisión de bonos por gobiernos regionales, reducción de impuestos, etc.

Por el momento, el impacto en la actividad parece limitado

En los últimos trimestres la recuperación del empleo es mayor en las áreas no urbanas

AFILIACIÓN POR ÁREAS EN MADRID

(4T19=100, CVEC)



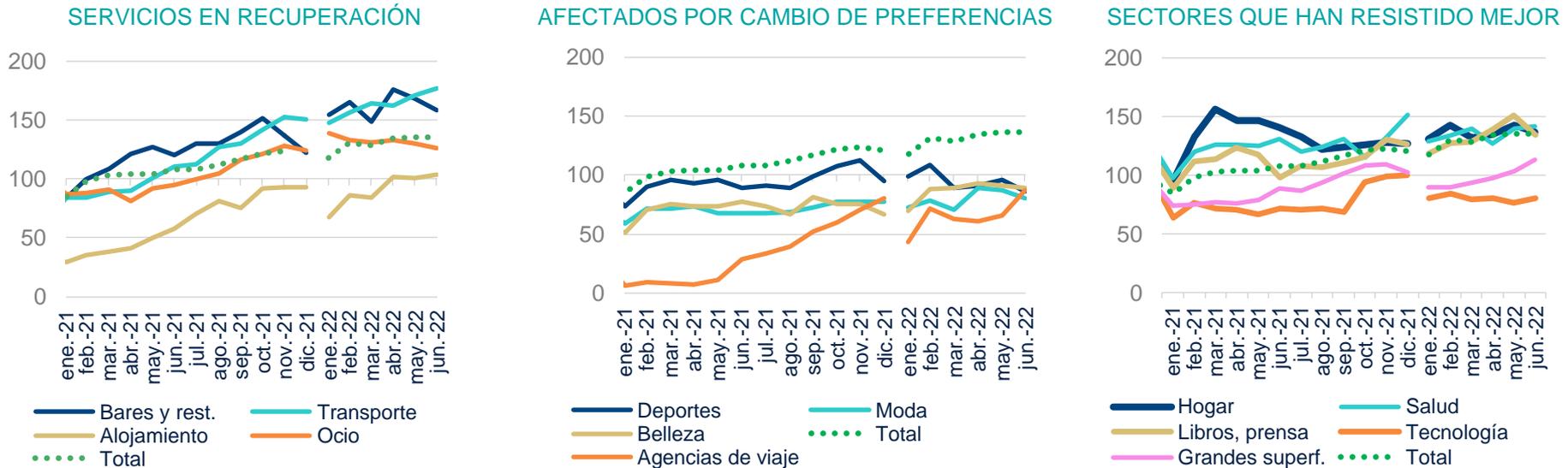
- La especialización sectorial estaría permitiendo a Madrid una recuperación más rápida del empleo.
- La ciudad de Madrid y su GAU capitalina evolucionan de forma favorable, levemente mejor que el conjunto de España.
- El resto de la comunidad presenta incluso un mayor dinamismo y la afiliación se situaría ya 7pp por encima de los niveles precrisis.

Por el momento, el impacto en la actividad parece limitado

El gasto asociado a actividades sociales se recupera rápidamente, mientras que el ligado a belleza, moda y en menor medida en deportes, se muestra más estancado

GASTO PRESENCIAL CON TARJETA EN MADRID Y POR SECTOR*

(MISMO MES DE 2019 =100)



*Gasto con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV de BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

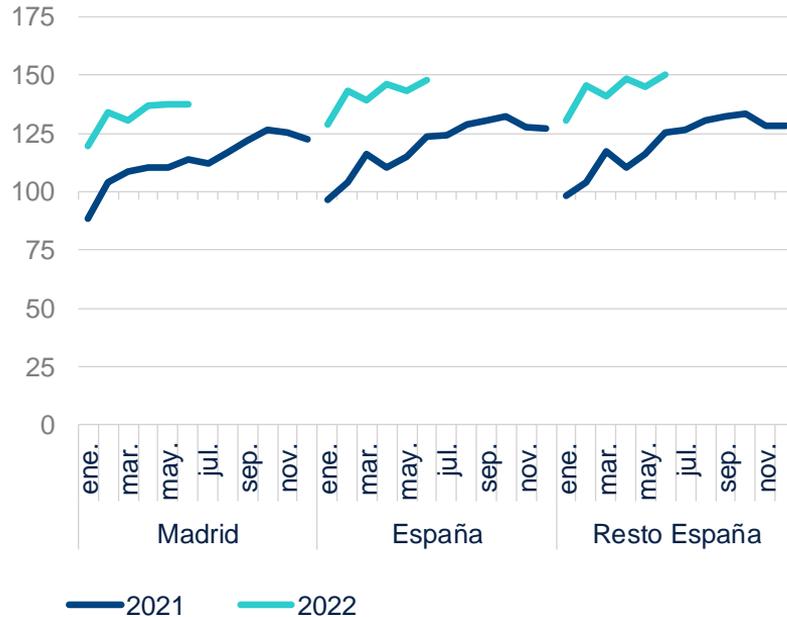
La sexta ola de la pandemia frenó el avance del gasto ligado al turismo al final del año 2021. El consumo social y realizado fuera de casa continúa siendo el que más se acelera en el primer y segundo trimestres de 2022, mientras que los gastos asociados a belleza y viajes organizados parecen afectados por un cambio de preferencias de los individuos.

Por el momento, el impacto en el empleo y el gasto parece limitado

Mejora el gasto con tarjeta de los residentes en España

RESIDENTES EN ESPAÑA: GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS*

(MISMO MES DE 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito de BBVA o en TPV BBVA.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

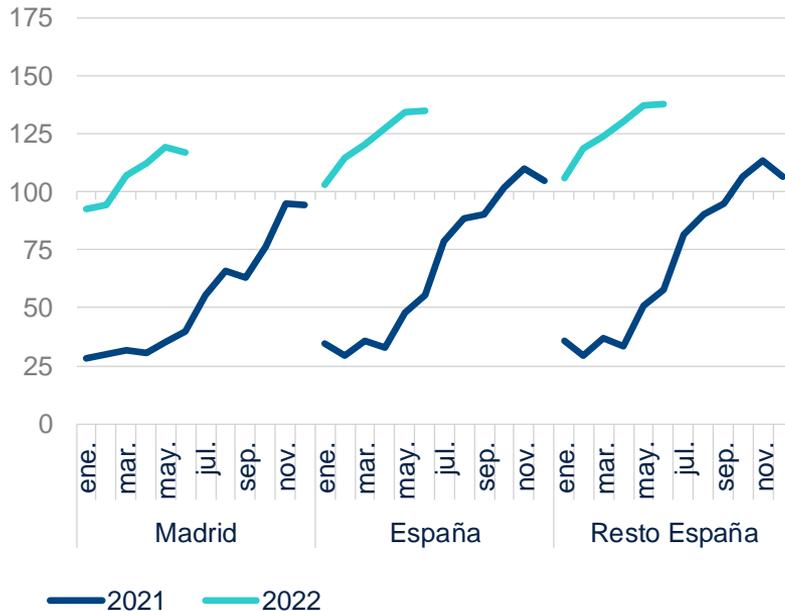
- En 2022 continúa incrementándose el gasto realizado con tarjeta de crédito o débito en Madrid, si bien de una forma menos intensa de como lo venía haciendo en 2021.
- El gasto con tarjeta de crédito o débito en TPV de BBVA se mantiene entorno a un 35% por encima de los valores de 2019, mientras que en el resto de España la cifra se acerca al 50%.

Por el momento, el impacto en la actividad parece limitado

Pero el gasto con tarjeta de los extranjeros se frena en el inicio de 2022

GASTO PRESENCIAL CON TARJETAS EMITIDAS POR ENTIDADES EXTRANJERAS*

(MISMO MES DE 2019=100)



Gasto con tarjetas de crédito o débito de entidades extranjeras en TPV BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

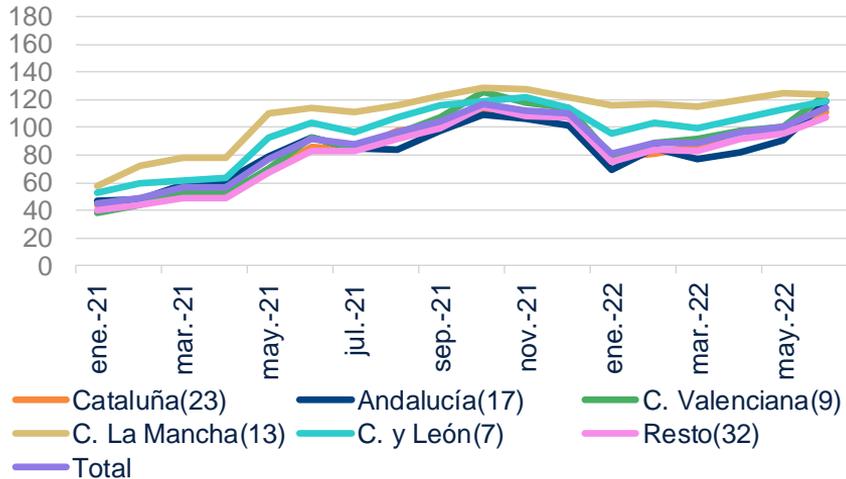
- En 2019, los extranjeros realizaron el 8% del gasto realizado en Madrid en TPV de BBVA, levemente inferior al peso del resto de España, donde la relevancia del turismo exterior fue del 9%.
- Tras caer hasta el 3% en 2020, el gasto foráneo se ha recuperado hasta el 7% del total en junio.
- La temporada de verano, previsiblemente sin restricciones, permitirá un nuevo aumento de la actividad en el sector en las zonas de playa, que podrían acercarse ya a los niveles de actividad precrisis.
- Madrid podría experimentar un menor avance a lo largo del verano, más aún tomando en cuenta que la recuperación del turismo urbano está siendo más lenta.

Por el momento, el impacto en la actividad parece limitado

La mejora de los indicadores sanitarios favorece el turismo interno

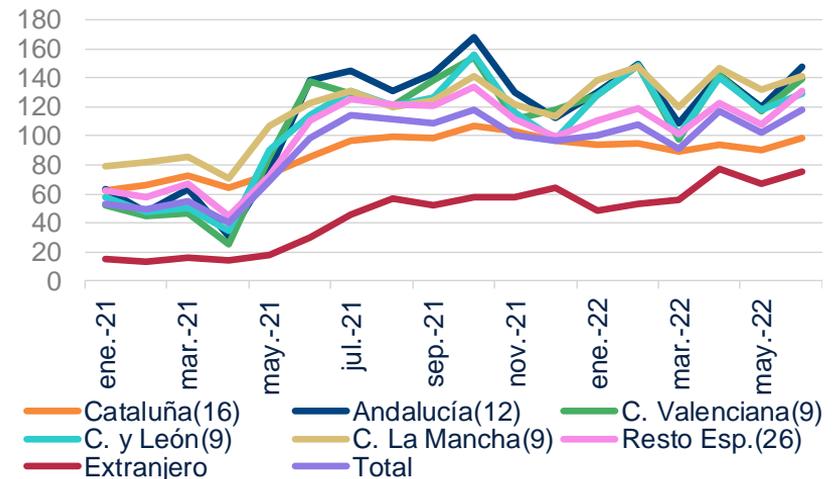
GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* EN MADRID POR COMUNIDAD DE ORIGEN

(MISMO MES DE 2019=100)



GASTO PRESENCIAL DE CLIENTES DE BBVA* DE MADRID POR DESTINO

(MISMO MES DE 2019=100)



Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA realizado fuera de la provincia de residencia habitual. Entre paréntesis el peso de la comunidad en el total del gasto en Madrid.

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

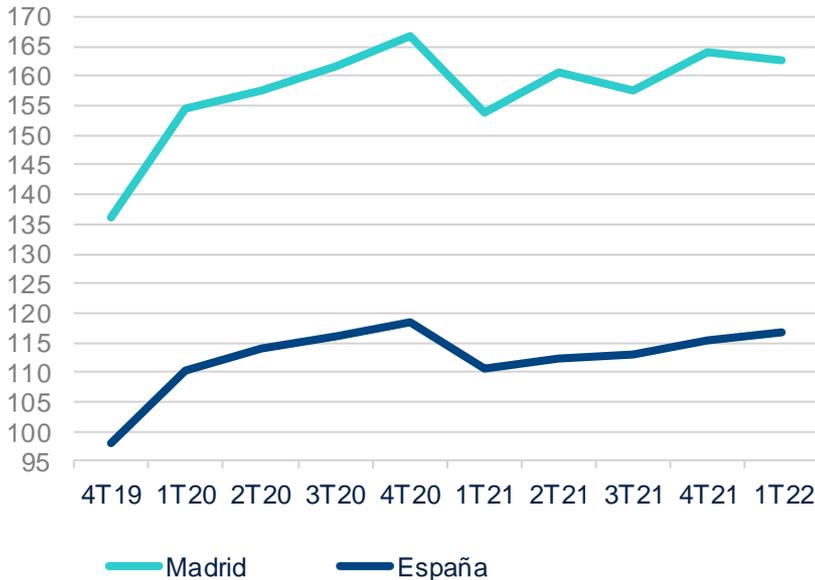
La normalización del gasto de españoles de otras CC.AA. tuvo que esperar a junio de 2021, y a partir de septiembre se estabilizó en torno a los niveles del gasto realizado en el mismo mes de 2019, por la recuperación más lenta del turismo urbano y de negocios. El gasto con tarjeta de los madrileños fuera de la región se ha recuperado también, excepto en el caso de Cataluña y el extranjero

Perspectivas 2022-2023

Hay un ahorro “forzoso” esperando a la inmunidad de grupo y a una menor incertidumbre

DEPÓSITOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES

(CVEC, % SOBRE EL PIB REGIONAL)



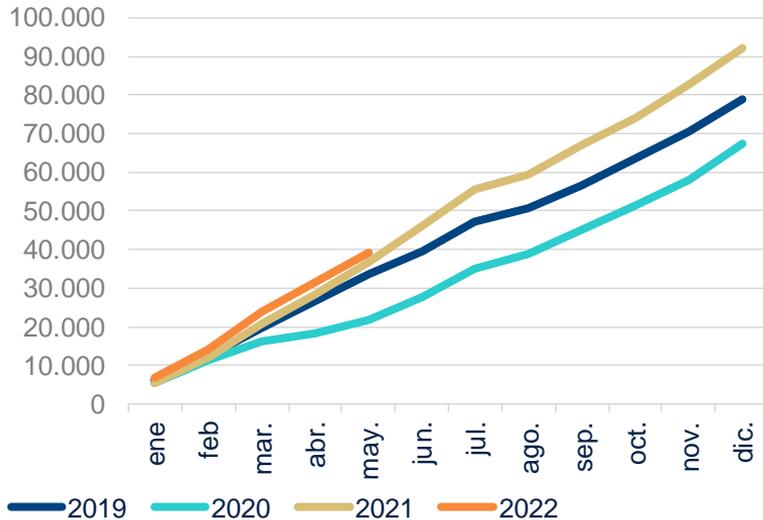
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España.

- El exceso de ahorro acumulado durante la crisis (estimado en 80.000 millones a finales de 2021) por las familias de renta media-alta apoyará el gasto de los hogares.
- Pese a que la inflación elevada menoscaba el ahorro disponible, se espera que una parte se utilice para disfrutar servicios que han sufrido particularmente las restricciones. En todo caso, **no todo este ahorro se convertirá en gasto.**
- El efecto del ahorro también se nota en **Madrid**. Entre 4T19 y 1T22, los depósitos a la vista crecieron un 15% (en línea con el conjunto de España). La mayor liquidez de las empresas y familias madrileñas puede permitir una mayor aceleración del consumo y la inversión cuando la incertidumbre se reduzca.

Perspectivas 2022-2023

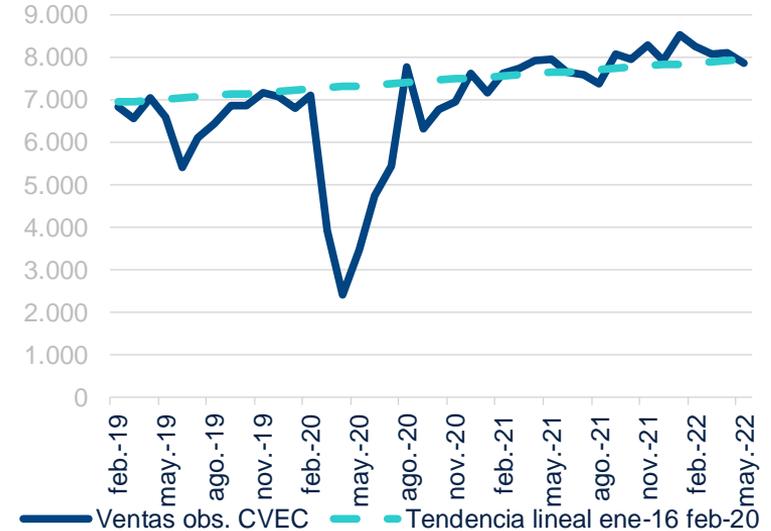
Todos los segmentos de demanda contribuyeron a aumentar la venta de viviendas en Madrid

MADRID: VENTA DE VIVIENDAS (ACUMULADO EN EL AÑO)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

VENTA DE VIVIENDAS (COMPORTAMIENTO TENDENCIAL Y DATOS OBSERVADOS, DATOS CVEC)

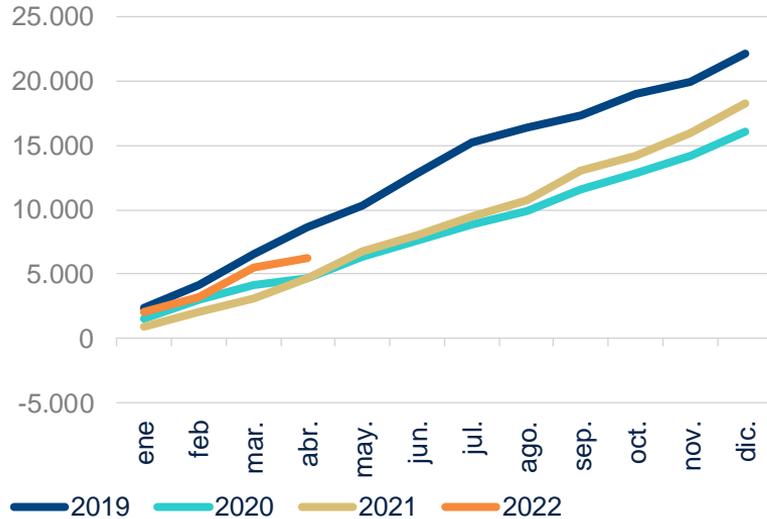


En 2021, la venta de viviendas en Madrid creció el 36,5%, en línea con la media nacional (38,1%). Además, superó en un 16,6% el nivel de ventas de 2019. Entre febrero y mayo de 2022 se aprecia un cambio de tendencia en las ventas, aunque siguen siendo un 6,9% superiores a las del mismo periodo de 2021.

Perspectivas 2022-2023

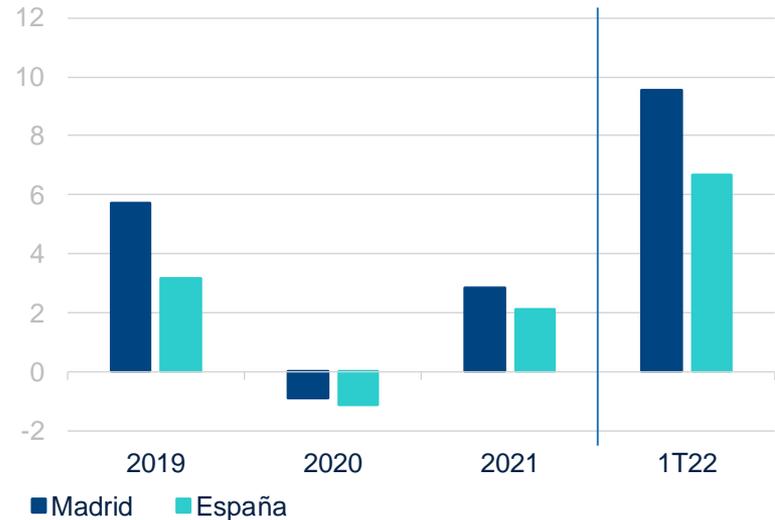
La iniciación de viviendas no logra superar los niveles de 2019

MADRID: VISADOS DE VIVIENDAS (ACUMULADO EN LO QUE VA DE AÑO)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

PRECIO DE LA VIVIENDA (% CRECIMIENTO ANUAL)



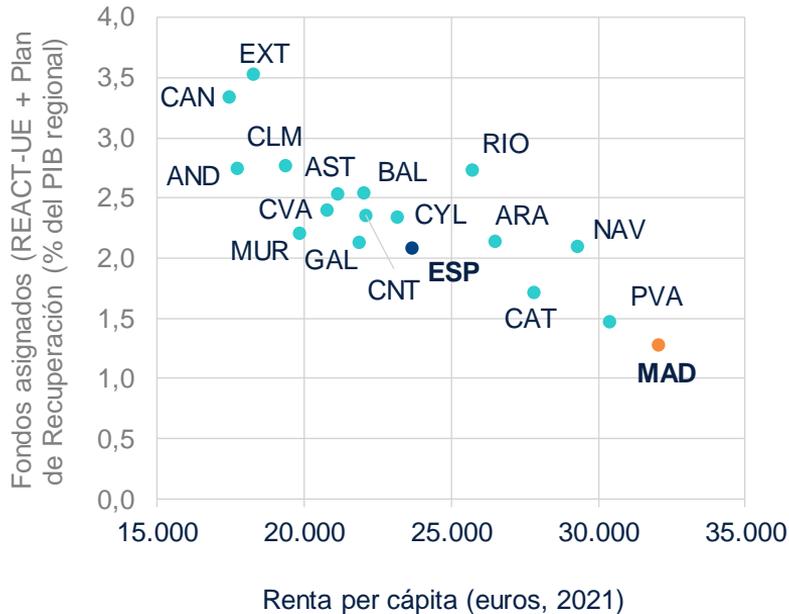
Las viviendas iniciadas en 2021 crecieron casi el 13,6% respecto a 2020, pero no consiguieron sobrepasar el número de iniciadas en 2019 (22.130, 17,3%). En los cuatro meses de 2022 los visados han crecido a una tasa interanual del 32,2%, pero siguen estando por debajo de los firmados en 2019 (-27,8%). El precio se acelera en mayor medida que en el conjunto nacional.

Perspectivas 2022-2023

Un crecimiento más orientado hacia la inversión

ASIGNACIÓN DE FONDOS Y PIB PER CÁPITA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

(REPARTO EN 2021 Y 2022. % DEL PIB REGIONAL Y EUROS)



Fuente: BBVA Research a partir del Planderecuperación.gob.es e INE.

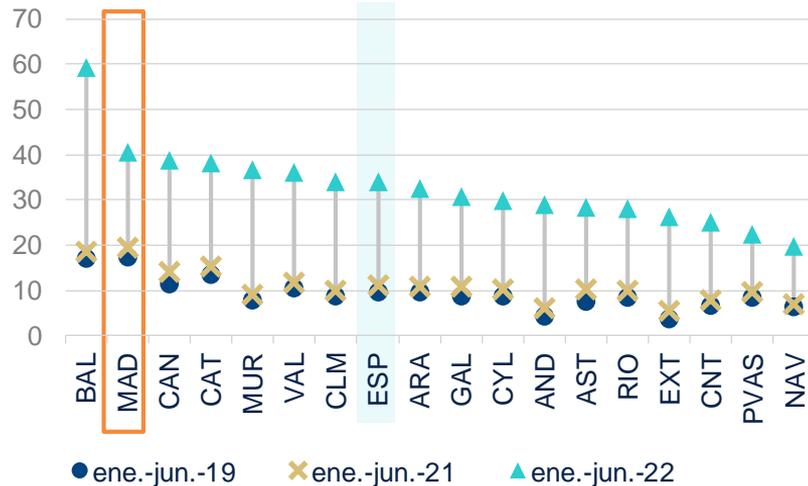
- Con carácter general, la asignación de los fondos a cada comunidad se fija en las conferencias sectoriales.
- Aunque no es el criterio principal, el reparto de los fondos del Plan de Recuperación podría estar favoreciendo la convergencia regional.
- Extremadura es, hasta ahora, la más beneficiada. Pero el impacto de los fondos podría tardar más en llegar a Madrid, País Vasco o Cataluña.
- Madrid se encuentra, por ahora, peor posicionada que la media. Pero lograr un mayor impacto en su economía dependerá, en buena parte, de la eficiencia y la buena gestión de estos fondos.

Perspectivas 2022-2023

Hay ahora más certidumbre sobre algunas reformas

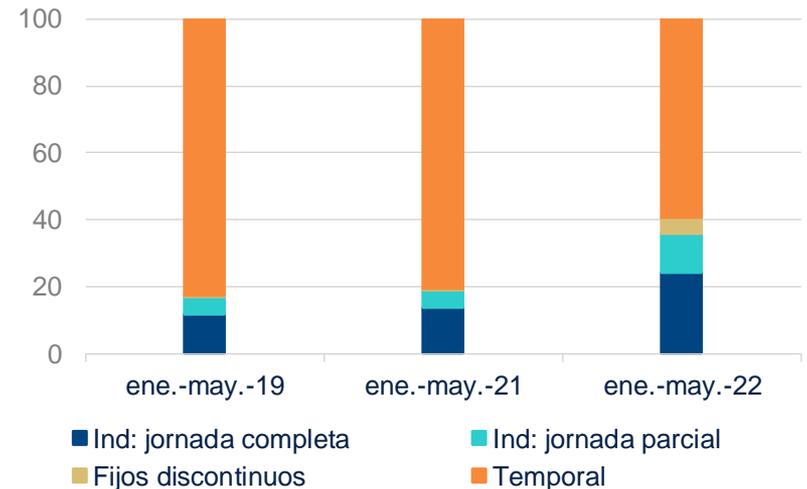
CONTRATOS INDEFINIDOS

(PROPORCIÓN DE CONTRATOS FIRMADOS SOBRE EL TOTAL DE CONTRATOS DEL PERIODO, %)



MADRID: CONTRATOS POR TIPOLOGÍA

(INICIALES Y CONVERTIDOS EN INDEFINIDOS, % SOBRE TOTAL)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Trabajo y Economía Social.

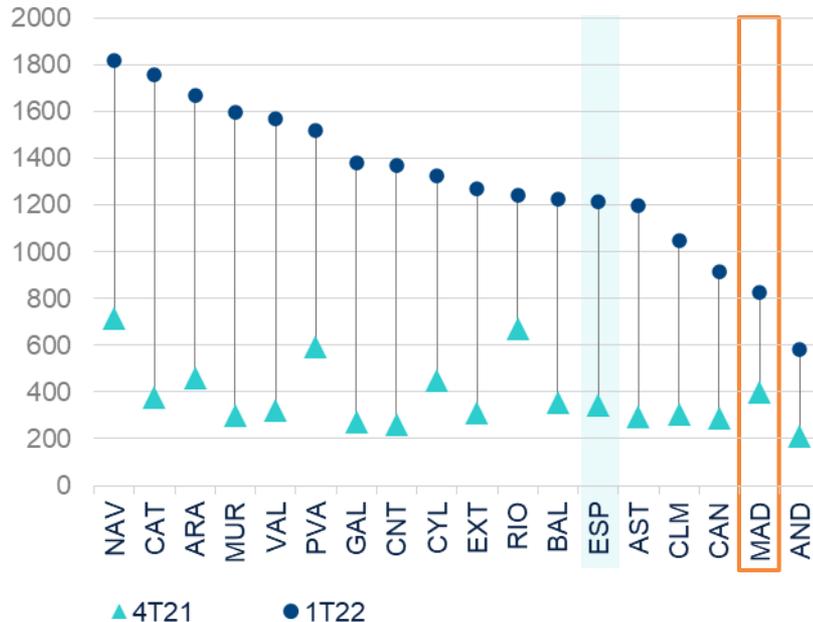
Los cambios en la legislación laboral aumentan el peso de los contratos indefinidos, destacando Baleares, Madrid, Cataluña y Canarias, en parte, por el peso de los servicios. Pero aumentar la estabilidad de los contratos ayudaría a mejorar el capital humano, y a incrementar el consumo.

Riesgos

1. COVID-19. La incertidumbre es menor, pero el riesgo persiste

INFECCIONES DE COVID

(PROMEDIO SEMANAL EN EL TRIMESTRE, POR 100 MIL HABITANTES)



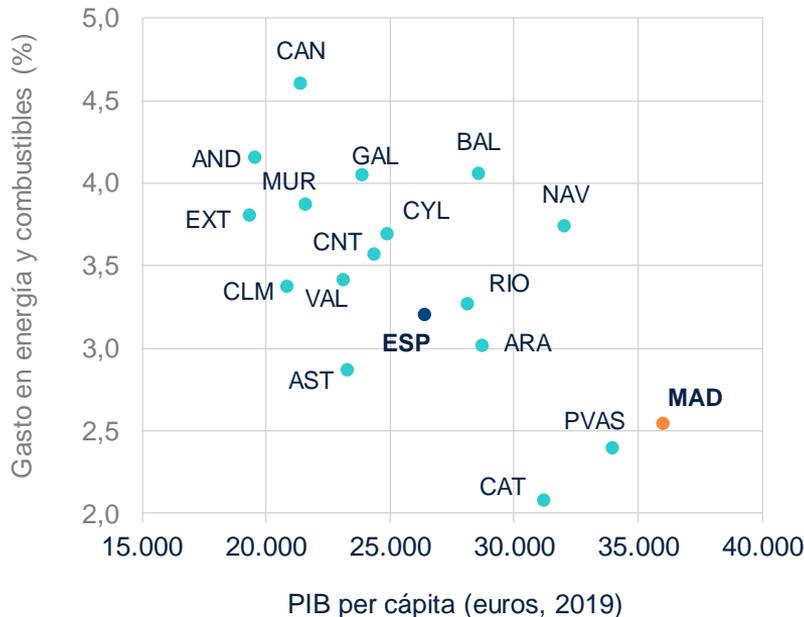
- En algunos países europeos vuelve a haber un repunte de contagios.
- Algunas comunidades se han visto más afectadas que otras: Navarra y Cataluña han declarado una incidencia que más que duplica la de Andalucía o Madrid.
- Pero aunque parece que el riesgo de hospitalización y deceso se ha reducido, no se puede descartar que surja una nueva cepa que restrinja la movilidad.
- Ello podría menguar la disposición de las personas a viajar, y afectar negativamente al turismo.

Riesgos

2. Inflación: la desigualdad en el reparto de costes puede generar malestar

GASTO EN ENERGÍA Y COMBUSTIBLES Y PIB PER CÁPITA

(% EN EL GASTO MONETARIO DE LOS HOGARES, Y EUROS, 2019)



Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- La participación de la energía y los combustibles en el gasto familiar es mayor en comunidades con población más dispersa: Castilla-La Mancha, Castilla y León, Galicia, Cantabria o con elevada movilidad, como Madrid. Por el contrario, es menor en las Comunidades del Mediterráneo peninsular, con menor densidad poblacional y temperaturas más benignas.
- Al incremento del precio de la energía, se suma el aumento del precio de las materias primas. El riesgo de impacto de la guerra en Ucrania, vía importaciones de productos afectados, es más alto que en otras CC. AA. por la relevancia de los fertilizantes y combustibles y el peso de los mercados de exportación europeos.

Riesgos

3. Inflación: persistente, con caídas de la competitividad

AUMENTO SALARIAL PACTADO EN CONVENIO

(CONVENIOS CON EFECTOS ECONÓMICOS FIRMADOS HASTA JUNIO DE 2022, %)



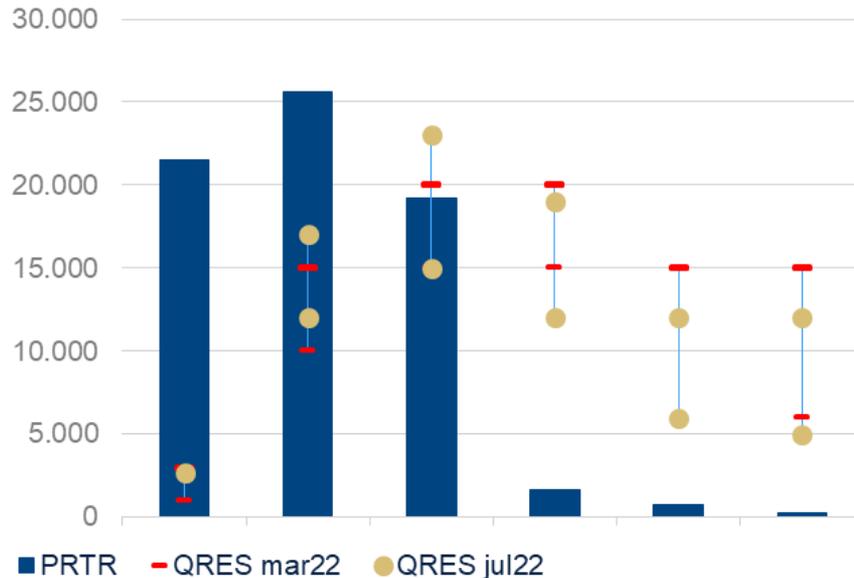
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- Las restricciones de capital humano están acelerando los salarios en construcción e industria. Esto es más difícil que se produzca en el sector servicios, donde la productividad es más baja y la sindicación probablemente menor.
- Es necesario un pacto de rentas para distribuir los costes de la transferencia que se está haciendo hacia el resto del mundo. Tanto empresas como trabajadores deben asumir pérdidas y evitar caer en un círculo vicioso que lleve a reducciones de competitividad externa.
- Comunidades con especialización en producción de bienes exportables están acelerando más el crecimiento salarial, lo que las expone a mayores pérdidas de competitividad.
- Hasta la fecha, Madrid se sitúa algo mejor que la media.

Riesgos

4. NGEU: la transferencia de fondos avanza, pero la ejecución sigue siendo lenta

PLAN DE RECUPERACIÓN: PLANIFICADO Y GASTO REAL PREVISTO (MILLONES DE EUROS)



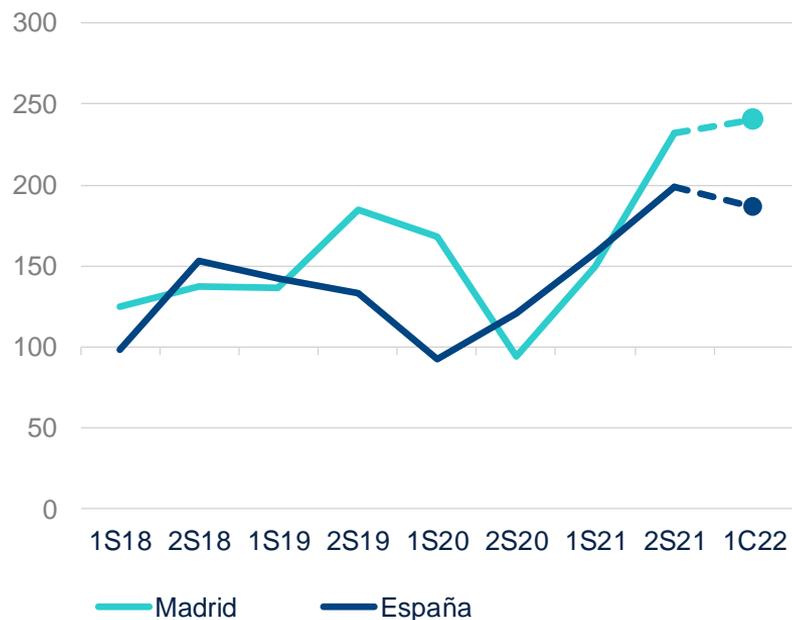
- Según el Gobierno, hasta junio de 2022 se han lanzado **convocatorias y programas de gasto por importe de unos 28.000 millones de euros**.
- El procedimiento administrativo hace que la concesión y adjudicación de estos programas pueda demorarse en torno a seis meses, retrasando su **mayor impacto en la actividad hasta el segundo semestre del año**.
- Con todo, hasta junio de 2022 ya se han resuelto contratos y subvenciones por un importe equivalente a un 20% de los programas anunciados.

Riesgos

4. NGEU: retraso en ejecución y/o mayor gasto en importaciones

LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA

(PROMEDIO MENSUAL 2014-2019 = 100)

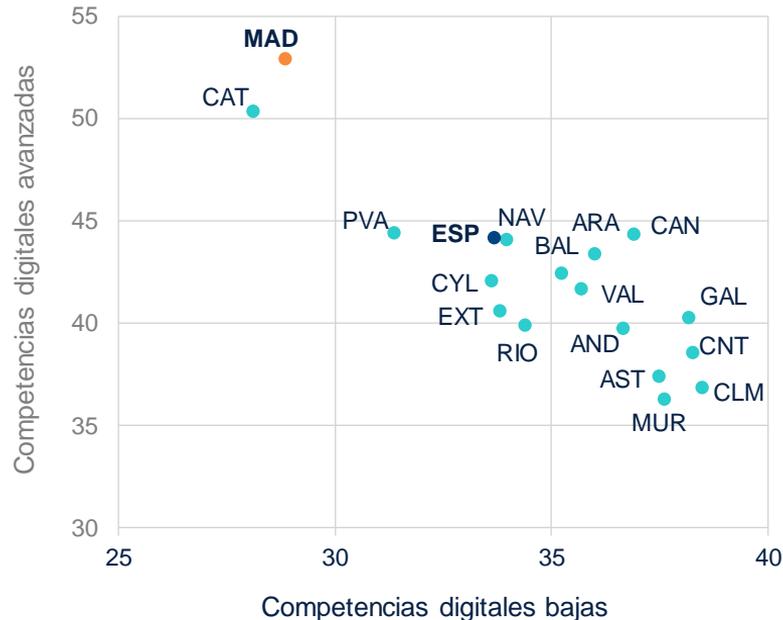


- La llegada de los NGEU y las medidas especiales permiten acelerar la licitación de obra pública en algunas comunidades, pero este impulso no es ni generalizado, ni de la magnitud esperada.
- En el conjunto de 2021, la licitación de obra pública en la región fue un 90% superior a la observada en el quinquenio 2014-2019 (frente a un 80% superior en el conjunto de España).
- En los primeros cuatro meses de 2022, los datos muestran que el buen tono en la licitación estaría continuando.
- En todo caso, los fondos NGEU, y una gestión más eficiente de los mismos, deberían permitir incrementar la inversión en próximos meses.

Riesgos

5. Eficiencia en el uso de los fondos NGEU

COMPETENCIAS DIGITALES 2020: (% DE LA POBLACIÓN ENTRE 16 Y 64 AÑOS QUE SE CONECTÓ A INTERNET EN LOS TRES MESES ANTERIORES A LA REALIZACIÓN DE LA ENCUESTA)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat.

- Las competencias digitales mejoraron en 2020 en las habilidades de comunicación, y de búsqueda y análisis de información.
- El incremento de las competencias digitales fue mayor en hombres, menores de 44 años, extranjeros, con estudios primarios, ocupados por cuenta ajena e inactivos, con ingresos familiares entre 900 y 1.600 euros y con menores en el hogar.
- Es necesario **dirigir una parte de los fondos del NGEU a reducir el 29% de la población adulta con competencias bajas**, y a reforzar las habilidades de software y de resolución de problemas en entornos digitales.
- **Madrid parte con ventaja**, pero debe aprovechar los fondos para seguir mejorando su posicionamiento si quiere competir con las regiones líderes de Europa.

Riesgos

6. Dificultades para cubrir la demanda en el mercado laboral

CURVA DE BEVERIDGE: MADRID Y ESPAÑA



- La demanda de empleo por parte de las empresas permite reducir la tasa de paro. En Madrid, esta se sitúa ya en el 11,5% de la población activa (CVEC*), 2,7 pp. por debajo de la del conjunto de España .
- Sin embargo, esto genera dificultades crecientes para las empresas para cubrir las vacantes de empleo. El problema parece, por ahora, más acentuado en la región que en el conjunto de España...
- Pero las dificultades se agravan si las vacantes a cubrir son de especialista, o con un elevado nivel de capital humano.

(*) CVEC: corregido de variaciones estacionales y de calendario
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

Riesgos

7. No abordar las medidas necesarias



AGENDA DE REFORMAS

El Gobierno debe continuar avanzando en **cumplir con los compromisos adquiridos**, con reformas ambiciosas de acuerdo a las recomendaciones de la Comisión Europea.



ESPAÑA SE JUEGA MUCHO

Aprovechar la oportunidad para crear las condiciones de una **recuperación más vigorosa y sostenible**. Es necesario mantener un entorno de certidumbre que promueva la inversión y el crecimiento.



CREDIBILIDAD EN CUESTIÓN

La disposición del BCE para evitar la fragmentación de los mercados de deuda soberana se puede ver discutida si alguno de los integrantes de la unión monetaria no cumple con los **compromisos adquiridos**.

2021-2023: previsiones de PIB y mercado laboral de Madrid*



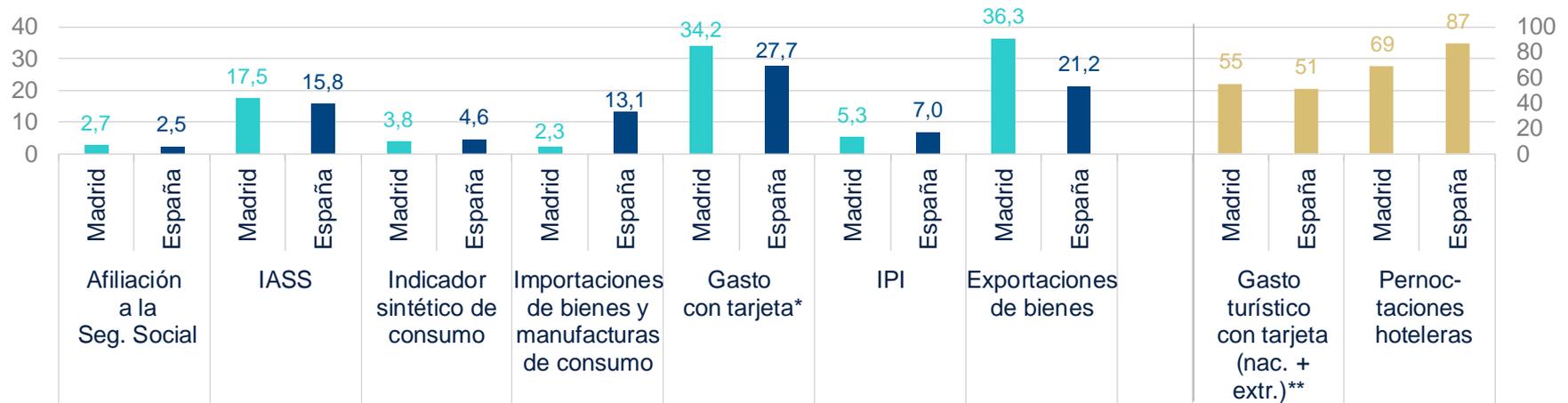
* Porcentaje, promedios anuales.
Fuente: BBVA Research.

En 2021 los servicios y las exportaciones impulsaron el crecimiento

El turismo, el consumo y la industria, menos dinámicas que en el conjunto de España

MADRID Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA.

(2021, CRECIMIENTO ANUAL, %)



*Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

** Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA fuera de la provincia de residencia habitual más gasto con tarjetas de entidades extranjeras en TPV BBVA

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales y BBVA.

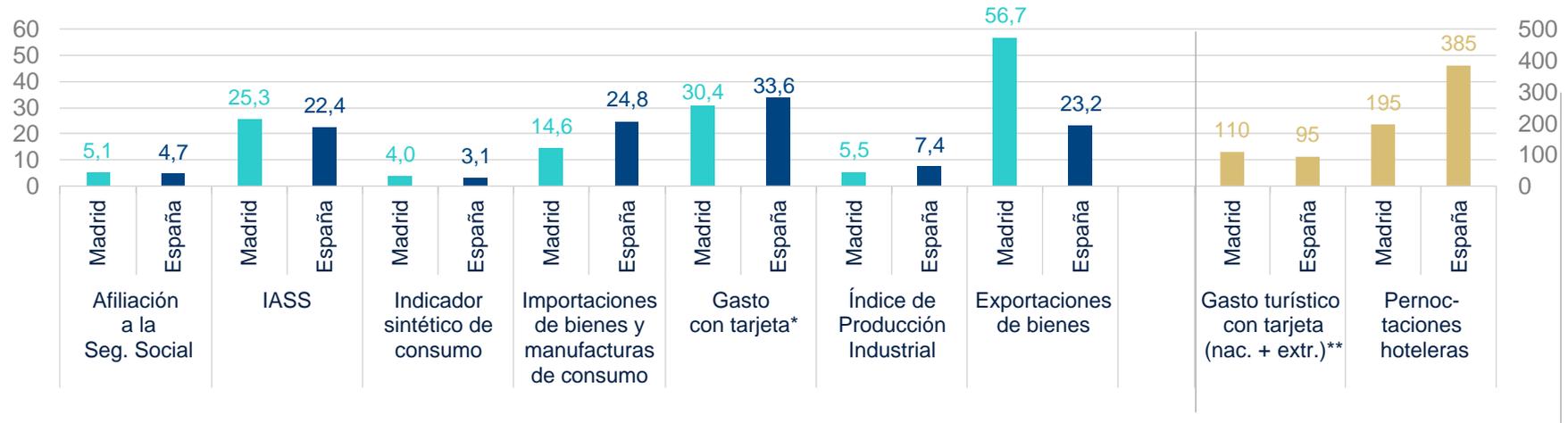
Durante 2021 la recuperación económica fue generalizada, pero en la mayoría de los indicadores, y especialmente en los ligados a consumo, industria y servicios, Madrid mostró un menor dinamismo que el conjunto de España. Aunque el turismo también apoyó el crecimiento económico, Madrid habría cerrado 2021 con un crecimiento menor que el agregado nacional.

Por el momento, el impacto en la actividad parece limitado

En el arranque de 2022 consumo y exportaciones apoyan el crecimiento

MADRID Y ESPAÑA: INDICADORES DE COYUNTURA.

(ACUMULADO EN EL AÑO 2022 CON LA INFORMACIÓN DISPONIBLE, CRECIMIENTO ANUAL, %)



*Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA más gasto de no clientes en TPV BBVA.

** Gasto presencial con tarjetas emitidas por BBVA fuera de la provincia de residencia habitual más gasto con tarjetas de entidades extranjeras en TPV BBVA.

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales y BBVA.

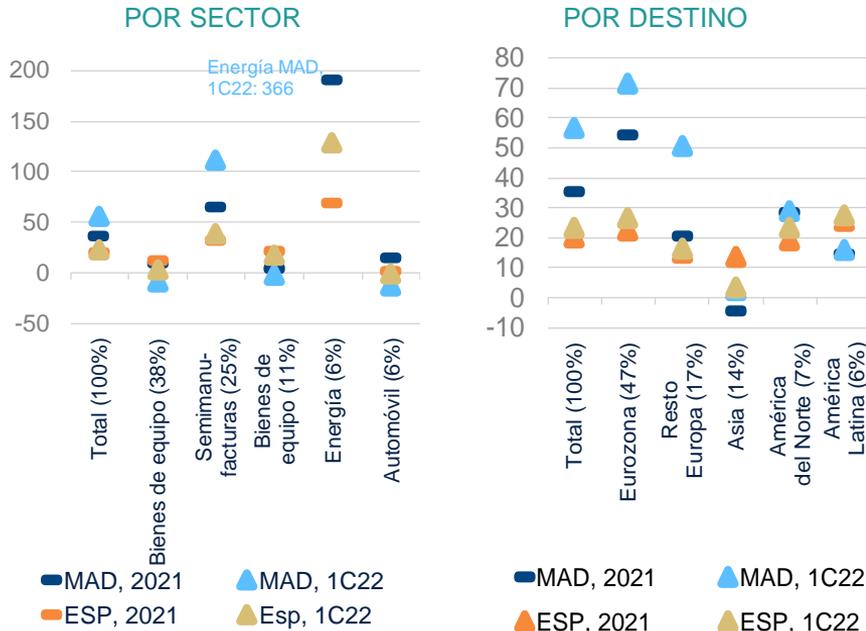
En el arranque de 2022 los indicadores asociados al consumo, los servicios y exportaciones muestran un mayor dinamismo que en España pero la actividad industrial y el turismo continúan un paso por detrás. La guerra en Ucrania, la subida de tipos de interés y los costes de energía y materias primas, riesgos a la baja para el escenario.

Perspectivas 2022-2023

Avance de las exportaciones de bienes con una marcada heterogeneidad sectorial

EXPORTACIONES NOMINALES DE BIENES

(2021, % A/A)

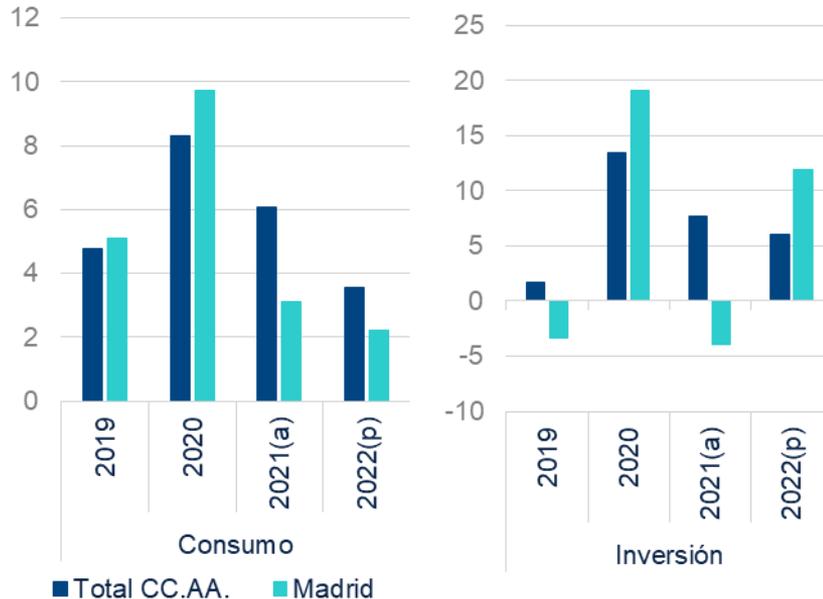


- Las exportaciones madrileñas de bienes avanzaron en 2021 un 27,3%% en términos reales (11,3% en España). La aceleración en términos nominales fue del 35,3% (20,1% en España), con una marcada heterogeneidad sectorial. Destacaron las ventas de bienes energéticos (+191,8%) y semimanufacturas (+65,8%).
- Por destinos, destacan las ventas a la Eurozona, que continúan acelerándose en 1C22. Pero en el resto de destinos mostraron un menor dinamismo
- En el acumulado enero-abril 22, las exportaciones madrileñas de bienes crecieron un 37% a/a en términos reales (+5% en España).

Perspectivas 2022-2023

Tras la pandemia, Madrid contiene el gasto autonómico

COMUNIDAD DE MADRID: GASTO EN CONSUMO FINAL NOMINAL* E INVERSIÓN (% , A/A)



(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo

(a): Avance. (p): Previsión

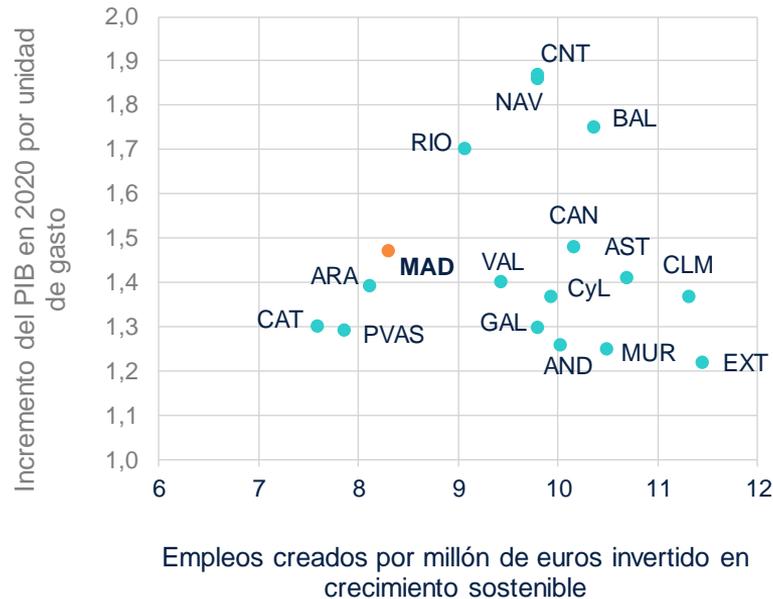
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

- Los datos de cierre de 2021 confirmaron que el Gobierno de la Comunidad de Madrid **habría moderado la ejecución del gasto en la última parte del año**, debido al menor impacto de la pandemia.
- Se observó una moderación en el crecimiento del **gasto en consumo final hasta el 3,1% respecto a lo observado en 2020**; mientras que **la inversión autonómica cayó un 4%**, a pesar de la puesta en marcha del Plan de recuperación.
- Para 2022, se espera que Madrid **volverá a contener consumo final**, aumentando el esfuerzo inversor.

Perspectivas 2022-2023

El reparto de los fondos europeos y su uso, claves para una recuperación inclusiva

EMPLEO CREADO POR MILLÓN DE EUROS Y MULTIPLICADOR DEL PIB EN 2020



Fuente: Boscá, Ferri et al., El impacto del Fondo FEDER (2014-2020) sobre el crecimiento y el empleo de las regiones españolas, Hacienda Pública española, 225-(2/2018): 31-77, descargable aquí: <https://bit.ly/3fzB7IO>

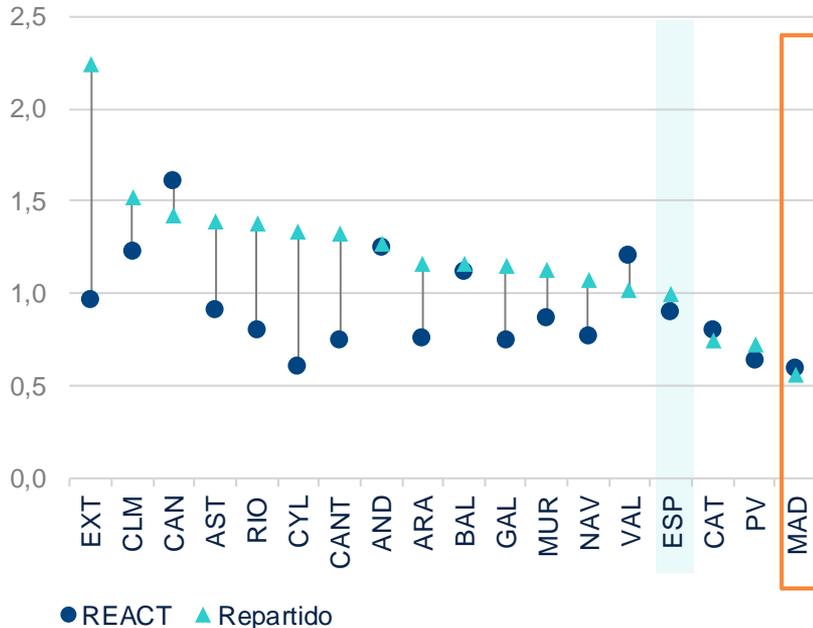
- Los programas cofinanciados con Europa a través del fondo FEDER en 2014-2020 impactan más en regiones más deprimidas, pero con una elevada disparidad regional.
- La inversión en crecimiento sostenible genera un mayor efecto en el empleo en las comunidades del sur, pero el impacto sobre el PIB es mayor en algunas comunidades del norte y en Baleares.
- Madrid se encuentra en el grupo que obtuvo un rendimiento en la media en términos de PIB de los fondos percibidos entre 2014 y 2020, pero hay margen de mejora.
- Las cuantías y esfuerzos para mejorar la eficiencia de estas inversiones son clave para conocer el impacto final en el crecimiento de los fondos NGEU.

Perspectivas 2022-2023

Primeras señales de un impulso fiscal incipiente tal vez ligado a los fondos NGEU

REPARTO DE LOS FONDOS EUROPEOS EN 2021

(% DEL PIB REGIONAL)

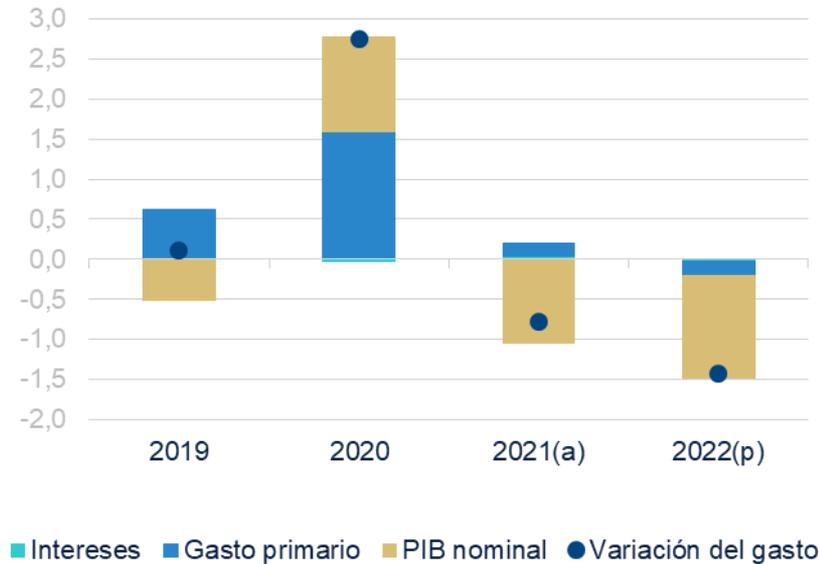


- Aunque con un arranque algo lento, en 2021 se repartieron entre las CC. AA. fondos del PRTR equivalentes a 1% del PIB, pero con elevada heterogeneidad regional.
- Madrid, País Vasco y Cataluña son las CC. AA. para las que menos fondos se han asignado hasta el 31 de diciembre.
- Pero las convocatorias para 1S22 (casi 25 mM€) doblan ya la cifra de todo 2021. El criterio competitivo en el reparto de los fondos NGEU, y el foco de las convocatorias de licitaciones y subvenciones de este semestre en **movilidad sostenible, transición energética, industria y digitalización** abren oportunidades a las CC. AA. con empresas más capaces de gestionar los fondos y mayor capital humano.

Perspectivas 2022-2023

Madrid recupera el tono procíclico en su política fiscal

COMUNIDAD DE MADRID: CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO (PP DEL PIB REGIONAL)



- La ejecución presupuestaria de 2021 confirmó la moderación de las políticas expansivas de gasto para hacer frente a la crisis provocada por pandemia, que fue compensada por los ingresos de las transferencias extraordinarias del Estado.
- Así, el Gobierno de Madrid cerró 2021 con un superávit de 0,3% del PIB, mejorando el equilibrio observado el año anterior.
- Los presupuestos para 2022 anticipan la permanencia del tono expansivo y procíclico de su política fiscal, con bajadas de impuestos y un impulso al gasto de capital apoyado en la aceleración de la ejecución del Plan de recuperación.

(a): Avance; (p): Previsión.

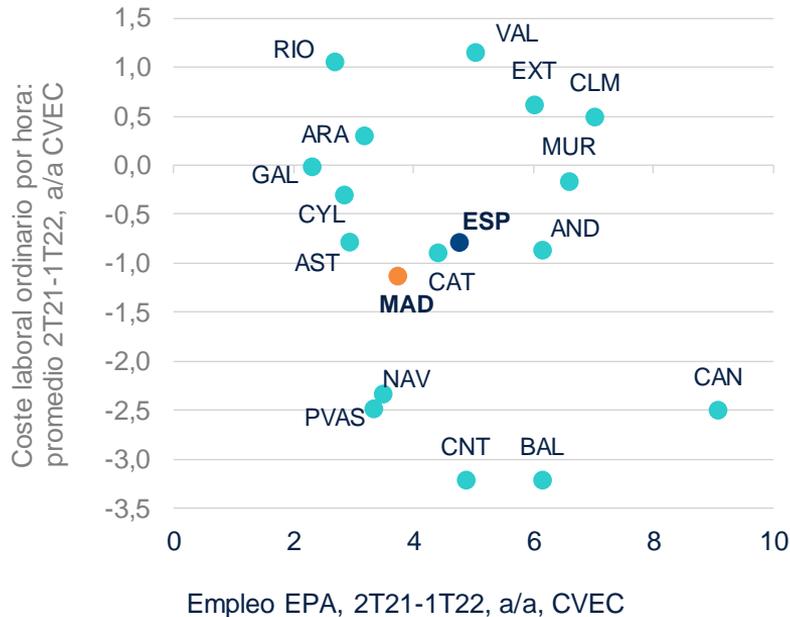
Fuente: BBVA Research, en base a Ministerio de Hacienda

Riesgos

Inflación: ¿Puede trasladarse la inflación a costes laborales?

EMPLEO Y COSTES LABORALES

(2T21-1T22, %, A/A)



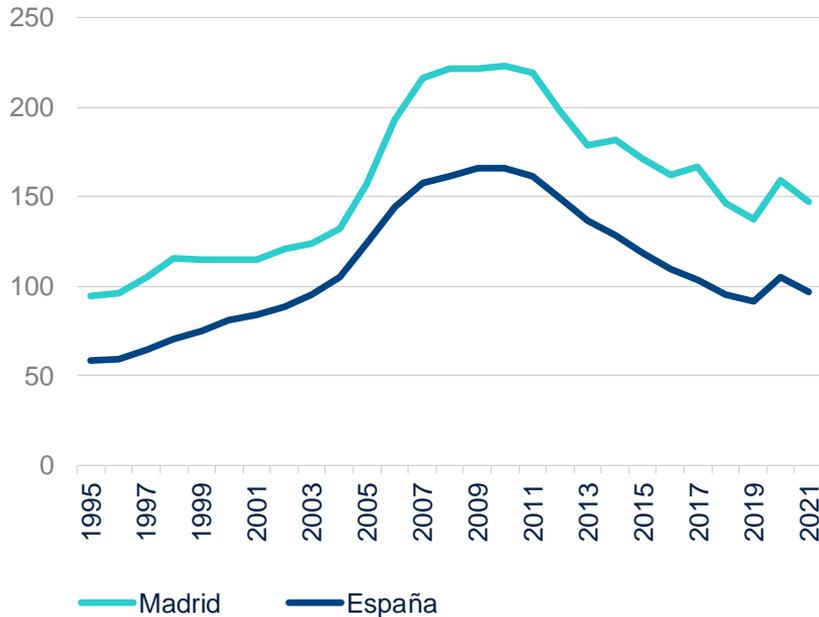
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- La demanda de empleo por parte de las empresas ha impulsado un aumento de los costes laborales, que comenzó notándose más en las regiones del sur, pero que se extiende ya también hacia el norte.
- A igualdad de aumento del empleo, el coste se aceleraba más en CC. AA. con la tasa de paro más elevada.
- Pero ahora, las dificultades para cubrir los puestos de trabajo que se necesitan y los que se puedan necesitar como consecuencia del impulso fiscal de los fondos NGEU, parecen implicar una mayor traslación a costes empresariales de los recientes aumentos de inflación, lo que daría lugar a una pérdida de competitividad adicional.

Riesgos

El incremento en la inflación llevará a los bancos centrales a aumentar tipos de interés

EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES (% SOBRE PIB)



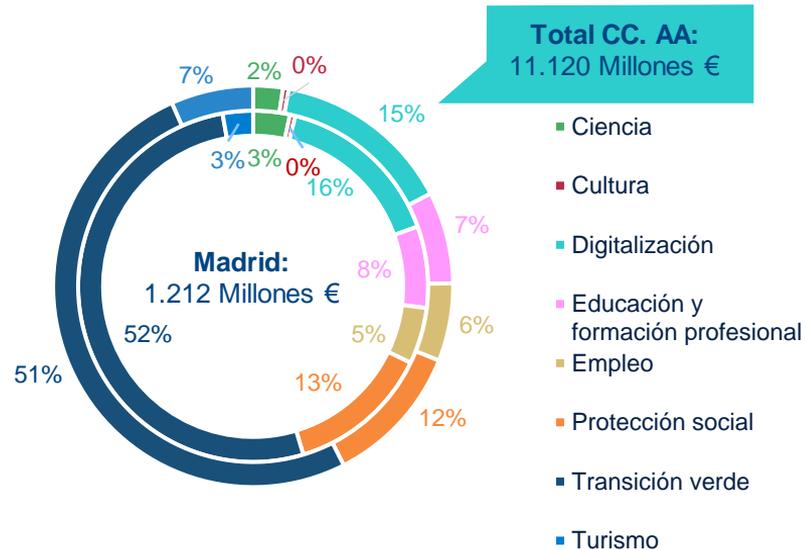
- A corto plazo, el aumento de los tipos de interés no debería tener efectos importantes en la economía gracias al desapalancamiento financiero de los últimos años.
- El volumen de crédito de otros sectores residentes se sitúa en Madrid en el 147% del PIB regional, 50 pp más que en el conjunto de España. Este mayor nivel de endeudamiento debería suponer una menor protección para la economía regional si los tipos de interés se incrementan por encima de lo previsto.

El crecimiento se mantendrá elevado en 2022 y 2023

El Plan de Recuperación y Resiliencia pone el foco, por ahora, en el turismo

DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES GESTIONADAS POR MADRID Y EL CONJUNTO DE LAS CC. AA.

(REPARTO HASTA DIC-21, % SOBRE EL TOTAL)



- En 2021 a Madrid se le asignaron 1.212 M€, equivalentes al 11% de los fondos ya asignados a las CCAA. Esto es un peso menor que el de su población (14%) o su PIB (19%) en España.
- La distribución por programas muestra una **mayor relevancia**, en 2021, de los fondos destinados a la **mayoría de sectores** que en el conjunto nacional, en detrimento del turismo.
- Madrid debería aprovechar la oportunidad que permiten estos fondos para incrementar el ritmo de acercamiento a las regiones líderes europeas, en particular en digitalización, mejora del capital humano (educación) y ciencia.

Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

Situación Madrid

Primer semestre de 2022