

1. El entorno económico y empresarial de la Comunidad de Madrid.

1.1. Entorno Internacional y Europeo.

En el ámbito de la economía mundial en su conjunto, el último informe del FMI insiste (a pesar de su pesimismo sobre crecimiento en EE.UU., Eurozona y Japón) en una evolución mundial a tasas sostenidas del PIB real cercanas al 4% en 2008 y 2009 (Gráficos 1 y 2).

Naturalmente, la explicación está en unas expectativas de crecimiento a ritmos mantenidos durante el presente año y el siguiente, supuestamente casi ajenos al mal momento de los países de la Triada, que representan por su peso del orden del 60% de la economía mundial.

La realidad es que parece puede existir un mayor riesgo de que se produzca un contagio en la desaceleración hacia las áreas más dinámicas. En 2007 casi un tercio del crecimiento se generó en la Triada. En 2008-2009 se reduce el crecimiento a un 1% y, sin embargo, el resto de la economía se pronostica por el FMI que mantenga ritmos elevados.

Gráfico 1

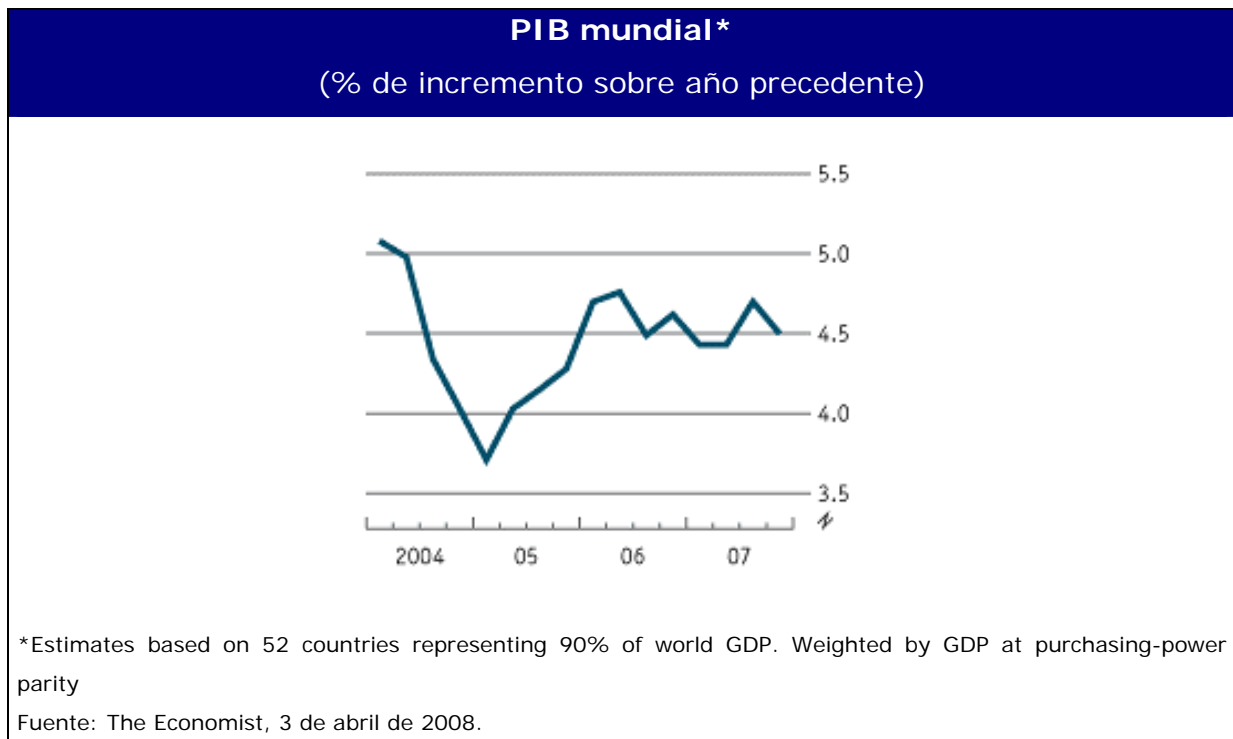
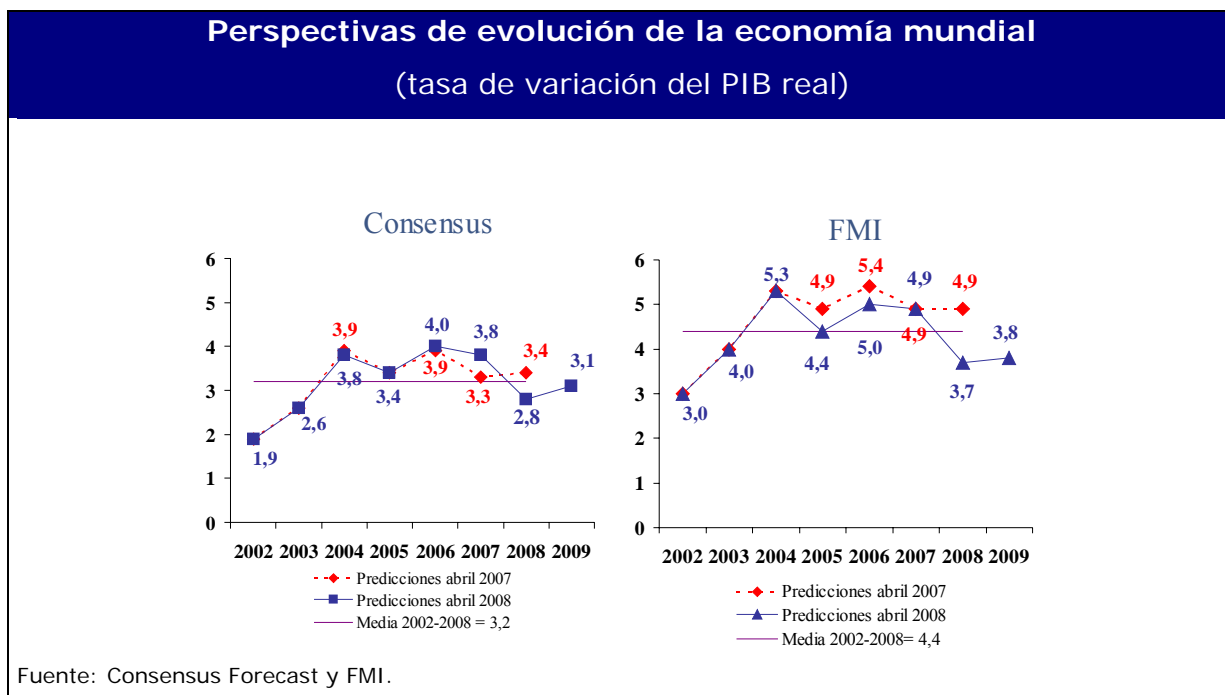
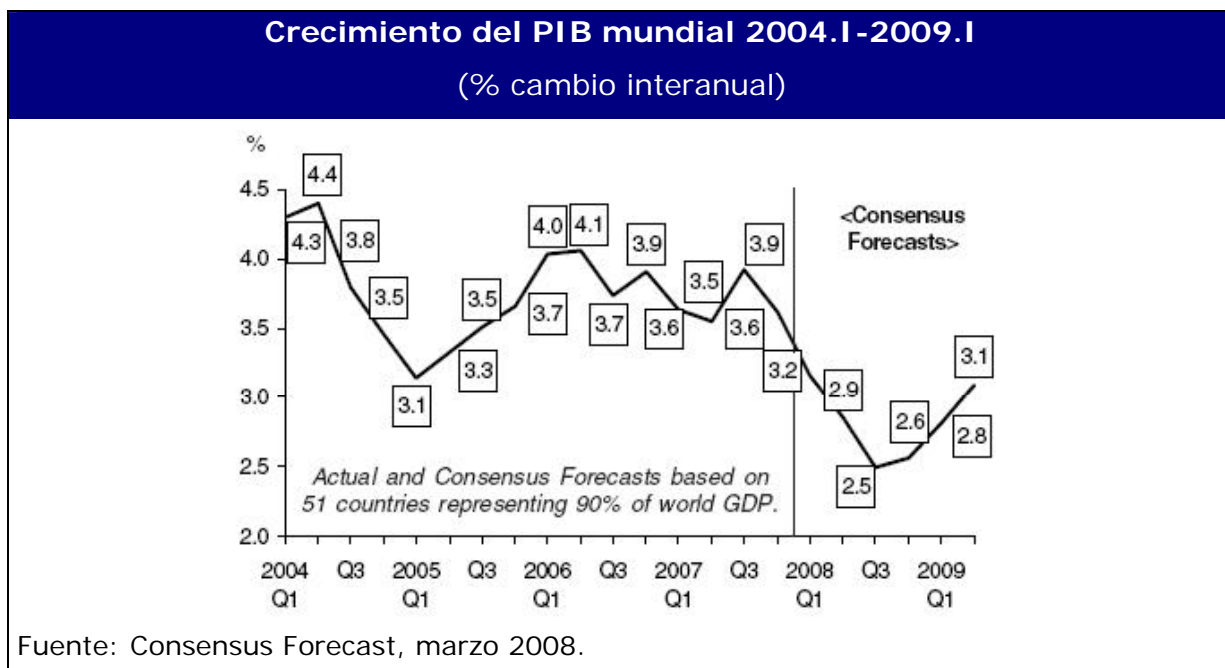


Gráfico 2



Más prudentes (y en nuestra opinión más factibles) son las predicciones de Consensus Forecast a partir de 51 países que representan el 90% del PIB mundial. Como puede verse en el gráfico 3, el conjunto de la economía mundial se mantendría, durante 2008, a ritmos trimestrales anualizados en el entorno del 2,5-3%.

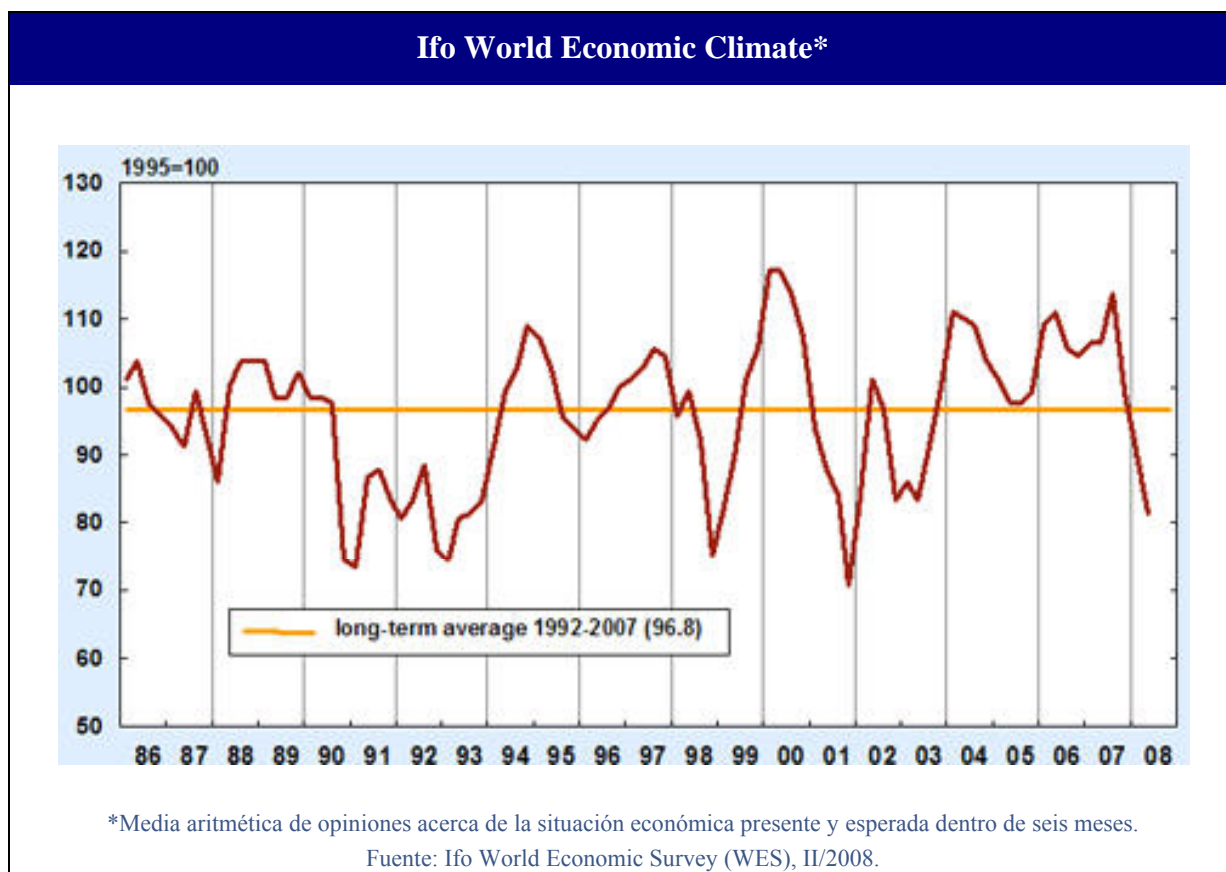
Gráfico 3



Uno de los indicadores mundiales más significativos para medir el clima económico (más de 1.000 expertos de 90 países) es el elaborado por el Instituto alemán IFO en colaboración con la Internacional Chamber of Commerce (ICC) de París.

Los datos insisten en la opinión de una economía mundial que se mantiene durante el segundo trimestre de 2008 en un nivel aún relativamente alto, aunque con tendencia a la baja y con expectativas a seis meses que marcan un empeoramiento más acusado (gráfico 4). Por primera vez en los últimos años, el índice mundial de clima se sitúa por debajo de su media histórica 1992-2007 (90 frente a 97).

Gráfico 4



Por su mayor cobertura y detalle, incorporaremos al presente informe la Global Fund Manager Survey de Merrill Lynch, que recoge opiniones de unos 200 inversores institucionales (Portfolio Manager, Asset Allocator, Chief Investment

Officer,...) sobre la situación de la economía global y de los mercados financieros internacionales.

Los resultados de esta encuesta muestran las contradicciones del momento actual en que se combinan un mantenido optimismo inversor y una preocupación creciente por la evolución económica.

En conjunto, el índice de expectativas de crecimiento (cuadro 1) está en valores por debajo de 50 que es el considerado como indicativo de una evolución mantenida de ritmo. Un índice de 23 es ya una llamada a la prudencia sobre el entorno económico, a la que se añaden valores también en caída de los referentes a temas monetarios, de valoración de acciones, liquidez y riesgo.

Cuadro 1

Índices Merrill Lynch de clima en inversores institucionales

	Último mes	Promedio trimestre previo	Valor neutral
Índice de expectativas (crecimiento económico y beneficios)	23	23	50
Índice de posición monetaria (control inflación y política monetaria)	46	53	50
Índice de valoración de acciones	38	45	50
Índice de liquidez y riesgo	31	36	42

Fuente: Merrrill Lynch, Global Fund Manager Survey, Febrero 2008

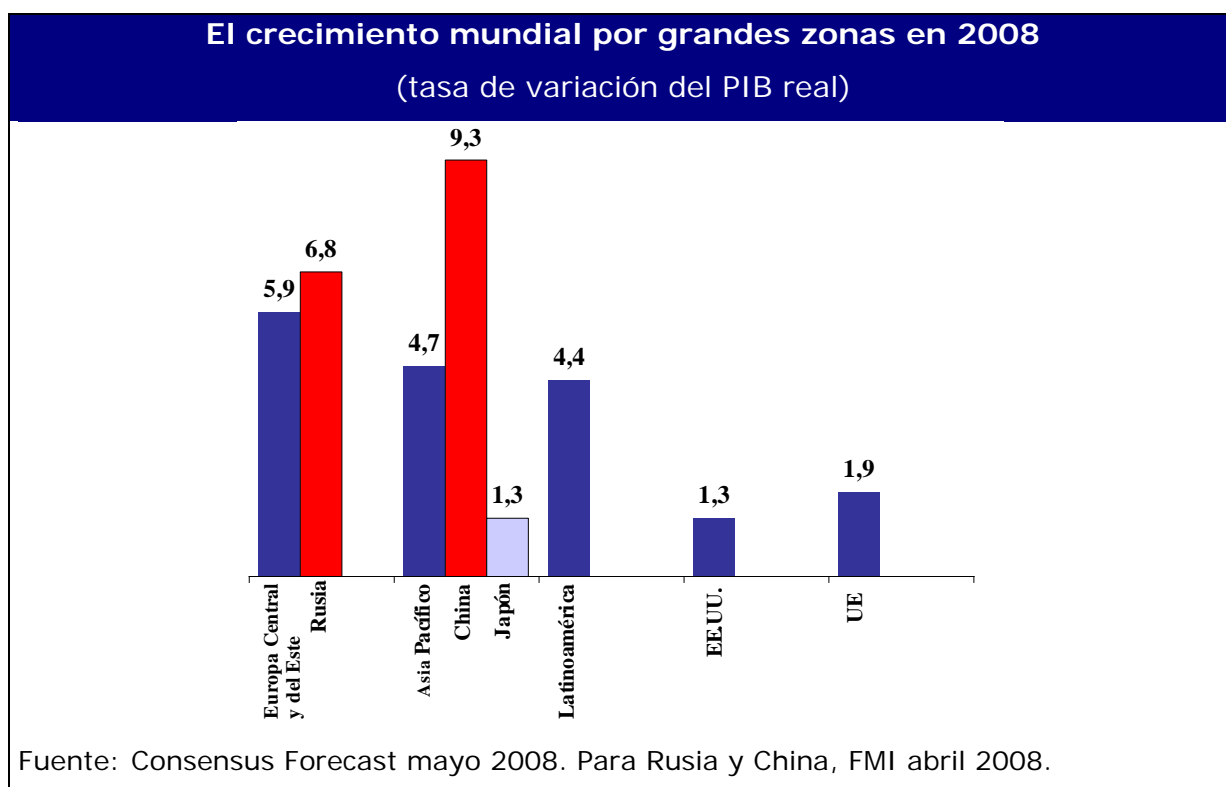
Por grandes áreas, las predicciones de consenso apuntan a una situación en 2008 que podemos calificar de crisis en el caso de EE.UU. o Japón (crecimientos por debajo del 1,5%) y de debilidad en la UE (por debajo del 2%), manteniéndose la expansión en el resto del mundo (cuadro 2). Para 2009 los únicos cambios significativos serían el mejor comportamiento de la economía japonesa y, sobre todo, de EE.UU.

Cuadro 2

Situación por grandes áreas (entre paréntesis tasa de variación del PIB real)					
	2005	2006	2007	Predicción 2008	Predicción 2009
EE.UU.	Expansión (3,1)	Mantenimiento (2,9)	Mantenimiento (2,2)	Crisis (1,3)	Aceleración (1,9)
UE	Mantenimiento (1,7)	Expansión (3,1)	Mantenimiento (2,8)	Debilidad (1,9)	Debilidad (1,8)
Japón	Debilidad (1,9)	Mantenimiento (2,4)	Mantenimiento (2,0)	Crisis (1,3)	Debilidad (1,6)
Asia Pacífico*	Expansión (5,1)	Expansión (5,5)	Expansión (5,8)	Expansión (4,7)	Expansión (4,8)
China	Expansión (10,4)	Expansión (11,1)	Expansión (11,4)	Expansión (9,3)	Expansión (9,5)
Latinoamérica	Expansión (4,2)	Expansión (5,3)	Expansión (5,4)	Expansión (4,4)	Expansión (4,0)
Europa Central y del Este**	Expansión (6,0)	Expansión (6,8)	Expansión (6,9)	Expansión (5,9)	Expansión (5,7)
Rusia	Expansión (6,4)	Expansión (7,4)	Expansión (8,1)	Expansión (6,8)	Expansión (6,3)
Mundo	Expansión (3,4)	Expansión (4,0)	Expansión (3,8)	Mantenimiento (2,8)	Mantenimiento (3,0)

*Japón +11 países de la Zona.
 ** 19 países de la Zona.
 Fuente: Elaboración propia a partir de Consensus Forecast, mayo 2008. Para China y Rusia, FMI, abril 2008.

Gráfico 5



Los riesgos con que se enfrentaba la economía mundial ya antes del verano del pasado año los resumíamos en los siete factores recogidos en el cuadro 3 adjunto.

Cuadro 3

Algunos riesgos sobre la economía mundial	
Previos	<ul style="list-style-type: none">▪ Mercado de la vivienda.▪ Debilitamiento EE. UU.▪ Reducción de beneficios empresariales▪ Volatilidad de activos y tipos de cambio.▪ Desequilibrios estructurales/ Flujos internacionales de capitales▪ Precios del petróleo y otras materias primas▪ Sobre calentamiento en algunos países en desarrollo.
Añadidos	<ul style="list-style-type: none">▪ Efectos en cadena de impagos en hipotecas de alto riesgo (subprime)▪ Crisis crediticia (credit crunch?)

La fase cíclica descendente de la vivienda (para gran número de países) después de años de muy fuerte crecimiento, era ya una realidad, al igual que la aparición de signos de debilidad en la economía norteamericana, con la consiguiente reducción de beneficios empresariales y la volatilidad de activos y tipos de cambio. Los riesgos adicionales podían provenir de que prosiguiese la escalada de precios del petróleo y otras materias primas, la dependencia de los flujos exteriores de capitales de algunas economías (la de EE.UU., en particular) y la posible reducción futura de ritmos de crecimiento de países con signos de recalentamiento (como China).

A partir del verano del pasado año y, en especial, de agosto de 2007 el problema generado por las hipotecas subprime “ha producido daños crecientes e impredecibles sobre mercados e instituciones en el corazón del sistema financiero”, en palabras del propio FMI.

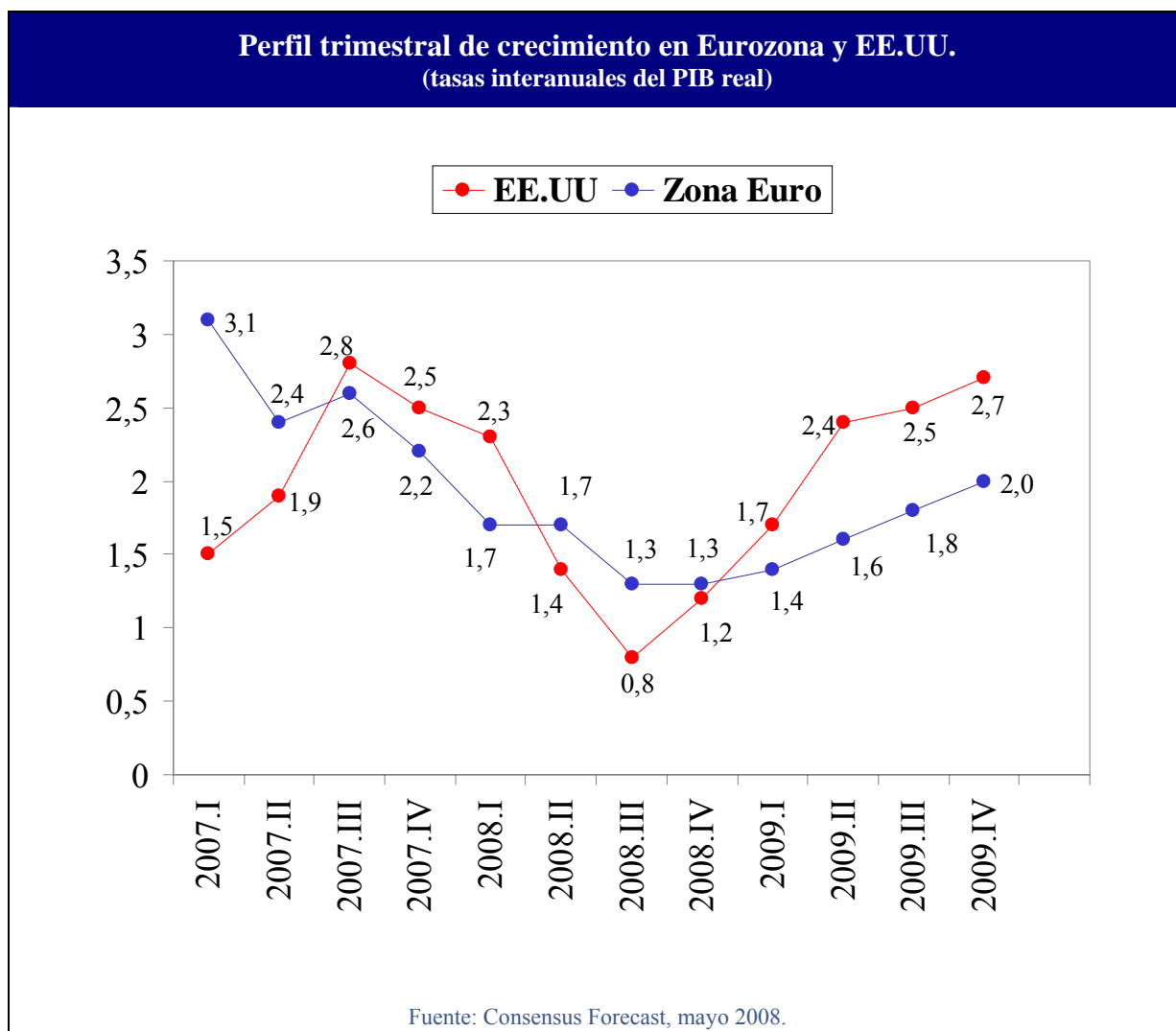
La consecuencia ha sido una reducción de créditos del sistema bancario más acusada de lo que es normal en una fase de desaceleración cíclica (estrechamiento o "credit squeeze"), que podría desembocar en un declive aun más severo ("credit crunch").

Por ahora las predicciones (más bien los supuestos) sobre evolución futura de precios del petróleo, tipos de interés y tipos de cambio, muestran unas discrepancias indicativas del elevado riesgo del momento.

Entorno Europeo

De cumplirse las predicciones de consenso de los expertos (Consensus Forecast, abril 2008) el perfil trimestral de la crisis indicaría que ésta sería más severa en EE.UU., tocando fondo en el tercer trimestre y rebotando rápidamente el alza (comportamiento en "V") para llegar a alcanzar ritmos cercanos al 3% a finales de 2009. Por el contrario, la crisis más suave en la eurozona se mantendría a ritmos por debajo del 1,5% durante la segunda mitad del 2008 y primer trimestre del 2009, para irse después acelerándose muy lentamente, hasta alcanzar a fines del año próximo tasas del 2% (gráfico 6).

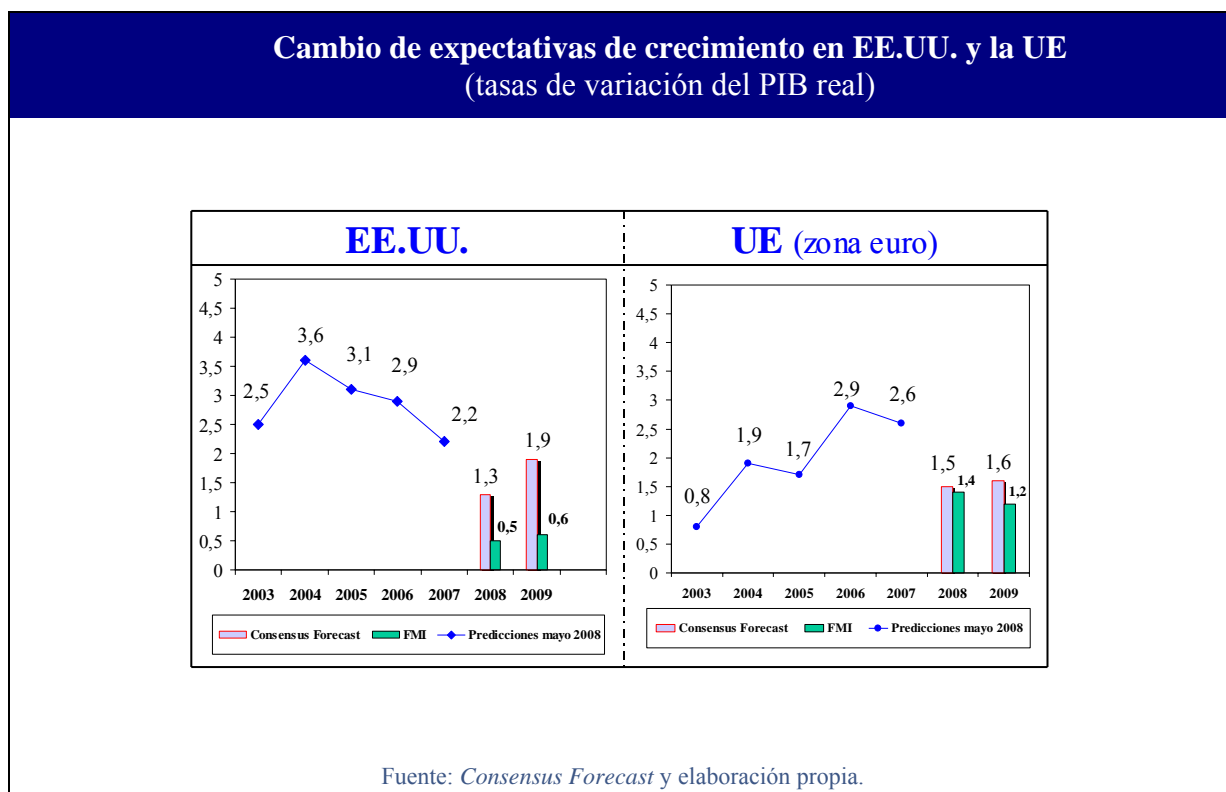
Gráfico 6



La predicción de consenso de una muestra significativa de centros privados apunta a que la crisis puede bordearse, rondando el 1,5% en 2008 y estabilizándose el ritmo en 2009, con una ligera tendencia al alza. En líneas generales, esta predicción coincide con la última revisión de la Comisión Europea. El FMI es algo más pesimista, en particular para el año próximo, anunciando una progresiva desaceleración en una situación que podría calificarse abiertamente de crisis.

Resulta claro el cambio de expectativas para 2008-2009, más o menos brusco según la opinión sobre el posible comportamiento de la economía norteamericana (gráfico 7).

Gráfico 7



La radiografía por países de la UE para el año en curso apunta hacia una clara crisis en Italia; una situación de debilidad (ritmos entre el 1,5 y 2%) al menos en seis países, entre ellos Francia, Alemania, Reino Unido o Portugal; un crecimiento mantenido (ritmos aún superiores al 2%) en los restantes países, con la posible excepción de los países del Este y Grecia, que continúan en fase expansiva (cuadro 4).

Cuadro 4

Clasificación de los países de la UE según su dinámica actual de crecimiento del PIB
(tasas previstas de variación real del PIB en 2008)

Expansión ($\geq 3\%$)	Mantenimiento (2,1-2,9%)	Debilidad (1,5-2%)	Crisis (0-1,5%)
Países Ampliación	Holanda	Portugal	Italia
Luxemburgo	España	Dinamarca	
Grecia	Suecia	Francia	
	Irlanda	Alemania	
	Austria	Reino Unido	
	Finlandia	Bélgica	

Fuente: Elaboración propia a partir de *Consensus Forecast*.

1.2. Entorno Nacional.

Una fuerte desaceleración durante el año en curso y el próximo es ya generalmente admitida. La caída de tasas será más sensible en nuestra economía por partir de ritmos más elevados. Posiblemente ya para el próximo año se habrá eliminado el diferencial de crecimiento con respecto al promedio de la UE, que se ha mantenido alrededor de un punto de porcentaje (o incluso superior en algunos años) hasta 2007 inclusive.

Aún en julio del pasado año, la predicción de consenso para España en 2008 era del 3% de crecimiento, cuando Ceprede venía avisando de ritmos del orden de medio punto inferiores y con tendencia a la baja para 2008-2009.

Ahora este consenso ha caído a tasas inferiores al 2,5% para 2008 y por debajo del 2% para 2009. El FMI es algo más pesimista apuntando a tasas inferiores al 2% tanto en 2008 como en 2009 (cuadro 5).

Cuadro 5

Predicciones alternativas para el crecimiento económico de España en 2008-2009
(% variación PIB real)

	2008	2009	Desaceleración 2007-2008	Desaceleración 2008-2009
Comisión Europea	2,2	1,8	-1,6	-0,4
FMI	1,8	1,7	-2,0	-0,1
M ^c Economía y Hacienda	2,3	2,3	-1,5	0,0
Banco de España	2,4	2,1	-1,3	-0,3
Consensus Forecast	2,1	1,7	-1,7	-0,4
The Economist Poll	2,2	1,8	-1,5	-0,4
Consenso Funcas	2,5	2,1	-1,3	-0,4
Ceprede	2,3	1,7	-1,5	-0,6
Promedio total	2,3	1,9	-1,5	-0,3

Fuente: Elaboración propia con las diferentes fuentes (datos últimos)

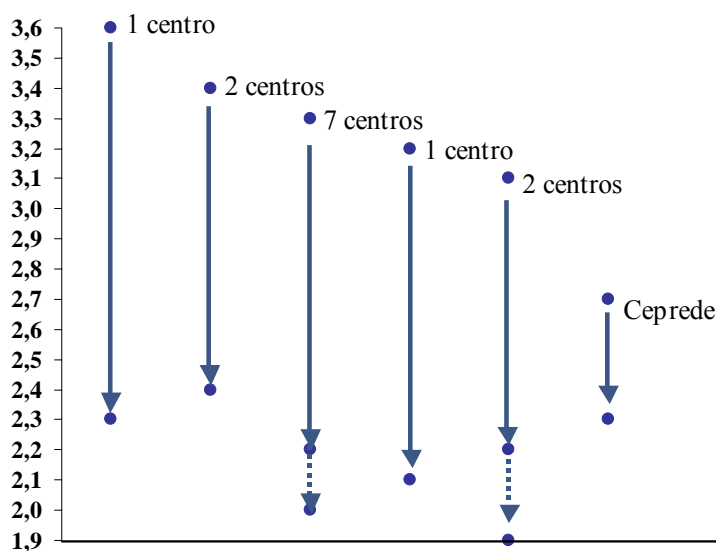
No hay duda sobre la fuerte revisión a la baja de las expectativas de crecimiento de la economía española para el año en curso. Hace un año, 13 de las 14 instituciones que constituimos el Panel de Funcas apuntaban hacia crecimientos por encima del 3% para 2008 con un consenso (promedio) del 3,3%. Sólo CEPREDE preveía una desaceleración hasta el 2,7%, tasa que incluso en este momento se estimaría como optimista por la mayoría de los centros de predicción. De hecho en el último Panel de mayo-junio, solo 1 de las 14 instituciones se inclinan por un crecimiento del PIB del 2,7%, moviéndose las 14 restantes en el entorno 2,0-2,3% e incluso apuntando la última revisión del FMI (mediados de abril) a un 1,8%, casi la mitad del ritmo de crecimiento previsto hace ahora un año. Véase gráfico 8.

Gráfico 8

Convergencia de predicciones de crecimiento económico para España en 2008.

Panel Funcas (14 centros)

(revisión de tasas de variación real del PIB entre junio y mayo-junio)

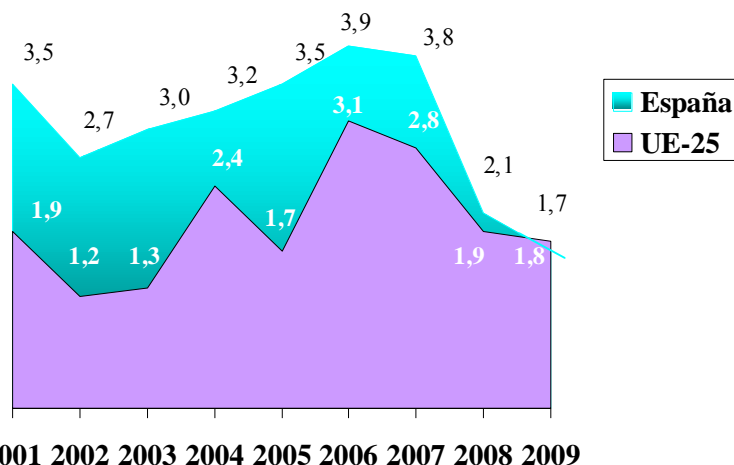


Fuente: Elaboración propia a partir de Panel Funcas, mayo-junio 2008 y junio 2007.

En cualquier caso, una fuerte desaceleración es generalmente admitida, más intensa que la de la UE en su conjunto y que apunta a diferenciales negativos de crecimiento de nuestra economía. Esta nueva situación Ceprede la venía anunciando en informes anteriores (gráfico 9).

Gráfico 9

¿Convergencia de crecimiento España/UE-25? (tasas de variación del PIB real)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos oficiales y predicciones 2008-2009 de *Consensus Forecast*.

Una comparativa entre las tasas de variación en España y el conjunto de la UE-27 para el periodo 2006-2009 con datos históricos y de predicción Ceprede y Comisión Europea se pueden ver en los cuadros 6 y 7.

Cuadro 6

Evolución comparativa España/UE-27 de tasas reales de crecimiento de los principales componentes del PIB (tasas interanuales)

		Promedio 2006	Promedio 2007	Predicción 2008	Predicción 2009
Consumo final de las familias	España	3,75	3,2	2,3	2,0
	UE	2,2	1,9	1,6	1,6
Consumo final de las AAPP.	España	4,8	5,2	4,3	4,0
	UE	2,0	1,9	1,9	1,7
Formación Bruta de Capital fijo	España	6,8	5,9	2,1	0,0
	UE	5,5	5,4	2,8	2,0
Exportaciones bienes y servicios	España	5,1	5,3	3,6	3,8
	UE	6,2	4,9	4,9	4,7
Importaciones bienes y servicios	España	8,3	6,6	4,8	3,4
	UE	6,5	4,6	4,8	4,5
PIB	España	3,9	3,8	2,3	1,7
	UE	2,9	2,9	2,9	2,6

Fuente: Para 2006 y 2007 INE, *Contabilidad Nacional Trimestral de España* y EUROSTAT, *Quarterly Growth Rates*. Predicciones 2008 y 2009 de Ceprede para España y Comisión Europea (informe primavera).

Cuadro 7

**Evolución comparativa España/UE-27 de tasas reales de crecimiento
de los principales sectores
(tasas interanuales)**

		Promedio 2006	Promedio 2007	Predicción 2008	Predicción 2009
Agricultura y pesca	España	3,0	3,8	1,5	1,7
	UE	0,5	1,1		
Industria, incl. Energía	España	2,6	3,1	1,3	1,9
	UE	1,9	3,2		
Construcción	España	5,0	3,8	-0,8	-3,2
	UE	10,7	3,7		
Servicios	España	4,1	4,2	3,0	2,6
	UE	2,7	2,9		
Impuestos netos sobre productos	España	3,6	3,4	4,7	2,7
	UE	0,5	0,2		
PIB	España	3,9	3,9	2,3	1,7
	UE	2,9	2,9		

Fuente: Para 2006 y 2007 INE, *Contabilidad Nacional Trimestral de España* y EUROSTAT, *Quarterly Growth Rates*. Para 2008 y 2009 predicciones Ceprede.

La acusada desaceleración es consecuencia de diversas fuerzas que han ido empujando en una misma dirección. Por una parte, estaban las ya conocidas antes del verano de 2007 y que se referían tanto al mercado inmobiliario español como a condicionantes internacionales que suponían una serie de riesgos para la economía española. Por otra parte, están los componentes adicionales que se producen como consecuencia de los efectos financieros internacionales de la crisis de las subprimes y de la aceleración de la inflación por nuevos y permanentes incrementos de los precios del petróleo y de los alimentos, con su impacto en un deterioro general de expectativas.

Esta predicción más pesimista a medio plazo se basa en una desaceleración adicional del consumo final en 2010 (caída de ocupados) y tasas negativas de la inversión fija (cuadro 8).

Cuadro 8

Predicciones Ceprede 2007-2010				
	2007	2008	2009	2010
PIB real	3,8	2,3	1,7	0,8
Gasto consumo final	3,2	2,3	2,0	0,6
FBCF	5,9	2,1	0,0	-2,2
Inversión en construcción	4,0	-0,8	-3,8	-3,1
Exportaciones reales b y s	5,3	3,6	3,8	3,8
Importaciones reales b y s	6,6	4,8	3,4	1,4

Fuente: Ceprede, solución mayo 2008

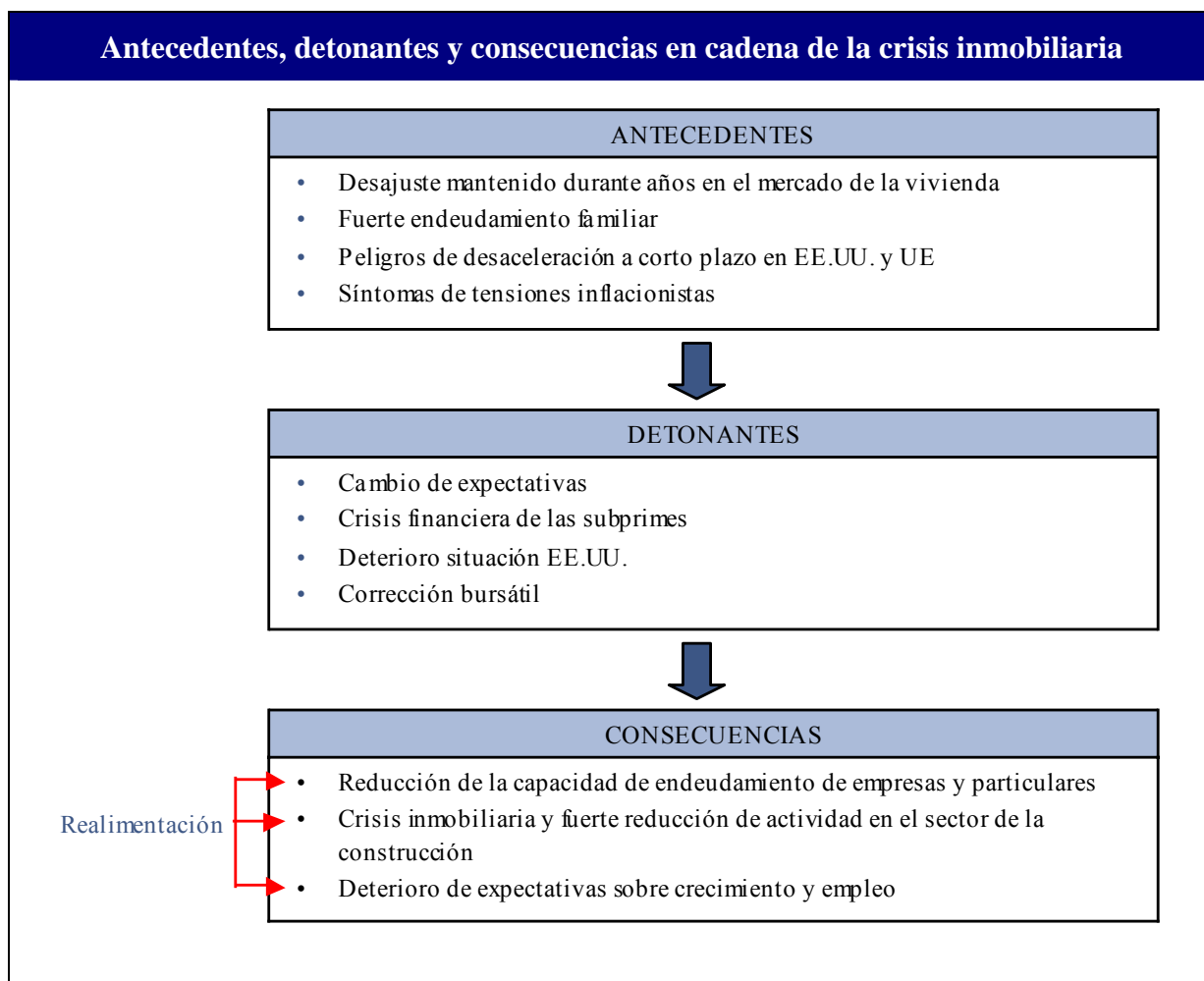
Varios de los riesgos considerados a escala mundial se repiten en España con características propias.

Cuadro 9

Riesgos para la economía española	
<u>Externos</u>	<u>Comunes</u>
✓ Debilitamiento EE.UU.	✓ Mercado de la vivienda
✓ Petróleo	✓ Endeudamiento familiar
✓ Desequilibrios estructurales	✓ Reducción de beneficios empresariales
✓ Sobrecaentamiento zonas	✓ Volatilidad de activos
	✓ Competitividad relativa

Cuadro 10

Antecedentes, detonantes y consecuencias en cadena de la crisis inmobiliaria



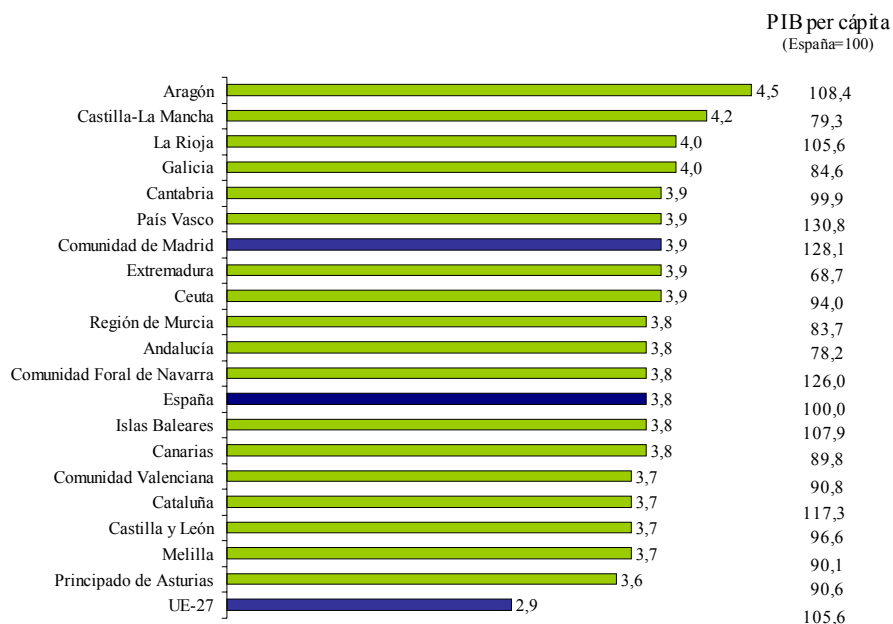
2. Situación de partida en la estimación del crecimiento de la Comunidad de Madrid.

2.1. Evolución de la economía madrileña 2000-2006.

El Instituto Nacional de Estadística publicó en marzo de 2008 sus primeras estimaciones del crecimiento de las regiones españolas en el año 2007, al mismo tiempo que revisaba los datos de años precedentes. Según estas estimaciones iniciales, la Comunidad de Madrid creció en 2007 a ritmos similares al promedio de España (Gráfico 10). Para 2006 se ha corregido al alza el crecimiento previo estimado para el PIB de la Comunidad de Madrid, que pasa del 3,9% inicial al 4,0%, con un diferencial respecto al promedio nacional de 0,1 puntos de porcentaje (Cuadro 11).

Gráfico 10

Crecimiento regional del PIB 2007 en términos reales, CRE-2000



Fuente: INE, Contabilidad Regional de España, CRE-2000 (marzo 2008)

Cuadro 11

**Crecimiento del PIB de la economía madrileña en 2006-2007
y su comparativa con España**

	Crecimiento Madrid		Crecimiento España		Diferencial Madrid/España	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Datos oficiales INE (marzo 2008)	4,0	3,9	3,9	3,8	+0,1	+0,1
Datos oficiales INE (marzo 2007)	3,9	--	3,9	--	0,0	--
Datos propios estimados	3,9 (dic 2006)	4,2 (dic 2007)	3,6 (dic 2006)	3,9 (dic 2007)	+0,3 (dic 2006)	+0,3 (dic 2007)

Fuente: INE, CRE-2000 y elaboración propia.

Dadas las revisiones y las dificultades metodológicas de una precisión de décimas de punto para un año en particular, el dato más significativo es que, con oscilaciones, la Comunidad de Madrid mantiene en los últimos siete años un diferencial positivo respecto al promedio del país que puede calcularse en unas dos décimas de punto (Cuadro 12).

Cuadro 12

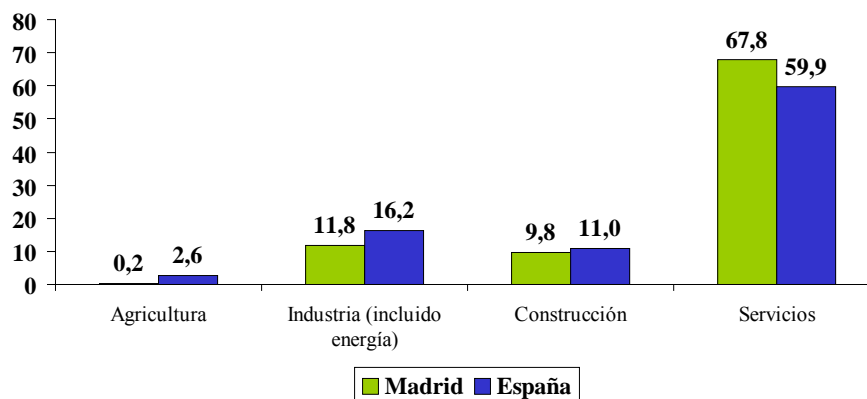
**Tasas de variación en volumen del VAB y PIB
en España y Comunidad de Madrid, según la CRE-2000**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Pro medio 2001-2007
Madrid								
PIB	4,0	2,4	3,0	3,6	4,4	4,0	3,9	3,6
VAB	4,1	2,2	2,7	3,5	4,1	4,1	4,0	3,5
Diferencia PIB-VAB	-0,1	+0,2	+0,3	+0,1	+0,3	-0,1	-0,1	+0,1
Es paña								
PIB	3,6	2,7	3,1	3,3	3,6	3,9	3,8	3,4
VAB	3,7	2,5	2,7	3,1	3,3	3,9	3,9	3,3
Diferencia PIB-VAB	-0,1	+0,2	+0,4	+0,2	+0,3	0,0	-0,1	+0,1
Madrid-Es paña								
PIB	+0,4	-0,3	-0,1	+0,3	+0,8	+0,1	+0,1	+0,2
VAB	+0,4	-0,3	0,0	+0,4	+0,8	+0,2	+0,1	+0,2

Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008 a partir de INE, CRE-2000 (marzo 2008).

La especial estructura productiva de la Comunidad de Madrid respecto al conjunto de la economía española (Gráfico 11 y Cuadro 13) explica una parte importante de sus diferenciales de crecimiento.

Gráfico 11

**Peso sobre el PIB de los grandes sectores
en la Comunidad de Madrid y España**


Fuente: Elaboración propia con datos de INE, CRE para 2007 (marzo 2008)

Cuadro 13

Pesos relativos (precios corrientes) respecto al PIB para la Comunidad de Madrid y España, por grandes sectores (tantos por ciento 2000-2007)

	Madrid								España							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1.- Agricultura, ganadería y pesca	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	4,0	3,9	3,6	3,6	3,3	2,8	2,6	2,6
2.- Energía	1,8	1,8	1,7	1,8	1,8	2,1	2,0	1,9	2,5	2,4	2,4	2,4	2,5	2,8	2,7	2,6
3.- Industria	12,8	12,3	11,5	10,9	10,5	10,1	9,9	9,9	16,4	16,0	15,3	14,7	14,2	13,7	13,5	13,5
4.- Construcción	6,6	7,0	7,5	7,9	8,5	9,3	9,7	9,8	7,5	8,1	8,6	9,0	9,6	10,4	10,8	11,0
5.- Servicios de mercado	56,0	56,7	57,3	56,9	56,4	55,3	54,8	55,2	46,8	47,4	47,9	47,6	47,5	46,9	46,4	46,7
6.- Servicios de no-mercado	13,1	12,8	12,5	12,5	12,7	12,5	12,5	12,6	13,3	13,0	12,9	13,0	13,0	13,0	13,0	13,2
VAB a precios básicos	90,5	90,8	90,7	90,3	90,0	89,5	89,1	89,6	90,5	90,8	90,7	90,3	90,0	89,5	89,1	89,6
Impuestos sobre productos s/PIB,	9,5	9,2	9,3	9,7	10,0	10,5	10,9	10,4	9,5	9,2	9,3	9,7	10,0	10,5	10,9	10,4
PIB	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: INE, CRE-2000 (marzo 2008)

Si calculamos la contribución al crecimiento de los grandes sectores para la Comunidad de Madrid y el promedio nacional (Cuadro 14) vemos que la explicación principal de la diferencia se concentra en el sector de servicios de mercado, no por su mayor crecimiento sino por su peso más elevado en la Comunidad de Madrid.

Cuadro 14

Crecimiento sectorial y su contribución a la variación del PIB en el promedio 2000-2007

	Tasa de variación real media anual		Peso medio del periodo		Contribución promedio anual		Diferencia
	Madrid	España	Madrid	España	Madrid	España	Madrid-España
Agricultura	-3,9	-1,0	0,2	3,3	--	--	--
Energía	5,0	3,0	1,9	2,5	0,1	0,1	--
Industria	1,3	1,7	11,0	14,7	0,1	0,2	-0,1
Construcción	5,4	5,5	8,3	9,4	0,4	0,5	-0,1
Servicios mercado	3,7	3,7	56,1	47,2	2,0	1,7	+0,3
Servicios no mercado	3,5	3,8	12,7	13,1	0,4	0,5	-0,1
Impuestos netos s/productos	4,7	4,5	9,9	9,9	0,5	0,4	--
PIB	3,6	3,4	100,0	100,0	3,6	3,4	+0,2

Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008, con datos INE, CRE (marzo 2008).

3. Predicciones de crecimiento de la Comunidad de Madrid 2007-2009.

3.1. Predicciones de VAB y PIB de la Comunidad de Madrid.

Para interpretar adecuadamente las estimaciones que realizamos para los próximos años es preciso realizar una breve referencia previa al comportamiento observado en el año 2007.

Hemos realizado el ejercicio de completar la desagregación sectorial de España y la Comunidad de Madrid a partir de los grandes agregados que suministra la última Contabilidad Regional disponible para 2007. De esta forma, podemos estimar las elasticidades Comunidad de Madrid/ España implícitas para ese año, así como la contribución sectorial detallada al crecimiento (Cuadro A.1 del Anexo).

A efectos de adelantar la posible evolución 2008 - 2009, hemos aplicado el análisis que venimos utilizando, que completa la estructura productiva con las elasticidades de crecimiento Comunidad de Madrid/España y toma como referencia básica las predicciones sectoriales de CEPREDE para España.

La elección de las elasticidades a utilizar para años futuros siempre es problemática. Hemos optado por las elasticidades que nos parecen más factibles para los próximos años, aunque tomamos como referencia el intervalo de posible variación según los datos históricos disponibles. (Cuadro A.2).

Los valores de las elasticidades para los agregados no se establecen a priori, ya que se deducen de los cálculos desagregados y cambian con las tasas de variación de los sectores que componen el agregado. Los pesos son los deducidos a partir de la participación en valor del año precedente y nuestras propias estimaciones para los sectores desagregados de los que no se dispone de información para los últimos años.

Las tasas de crecimiento, desagregadas sectorialmente para la Comunidad de Madrid, se han estimado a partir de las predicciones sectoriales de CEPREDE para

España y de unas elasticidades relativas Comunidad de Madrid/ España establecidas como una estimación subjetiva de los expertos que conformamos el equipo de análisis de la economía madrileña.

Téngase en cuenta que los resultados sectoriales son meramente indicativos y que la desagregación realizada tiene por objeto afinar al máximo la estimación que nos interesa en este apartado: el crecimiento agregado de la economía madrileña y su diferencial potencial respecto al conjunto de la economía española, así como sus principales condicionantes.

En los años 2002, 2003 y 2005 se ha producido una diferencia de varias décimas de punto entre crecimiento del VAB y del PIB regional (también en el conjunto de España) como consecuencia del mayor ritmo de variación de los impuestos netos sobre productos que del VAB (Cuadro 14).

Cuadro 14

**Diferencias entre crecimiento del VAB y PIB
de la Comunidad de Madrid (2001-2006)**

Año	Tasa variación		Peso s/PIB		Contribución al PIB		Tasa variación PIB	Diferencia PIB-VAB
	VAB	Impuestos	VAB	Impuestos	VAB	Impuestos		
2001	4,1	3,6	0,91	0,09	3,7	0,3	4,0	-0,1
2002	2,2	3,9	0,91	0,09	2,0	0,4	2,4	+0,2
2003	2,7	6,5	0,90	0,10	2,4	0,6	3,0	+0,3
2004	3,5	4,7	0,90	0,10	3,2	0,4	3,6	+0,1
2005	4,1	6,9	0,90	0,10	3,7	0,7	4,4	+0,3
2006	4,1	3,7	0,89	0,11	3,6	0,4	4,0	-0,1
2007	4,0	3,5	0,90	0,10	3,6	0,3	3,9	-0,1

Fuente: INE, *Contabilidad Regional de España* y elaboración propia.

Esta diferencia puede ser, sin embargo, poco significativa en el periodo de predicción, en que las tasas de variación del PIB y del VAB regional esperamos

sea muy similares, dados los ritmos relativamente parecidos para VAB e impuestos netos sobre productos (Cuadro 15). Incluso los datos agregados de Contabilidad Nacional para 2006 y 2007 señalan un crecimiento de PIB y VAB similar.

Cuadro 15

Diferencias VAB y PIB de la Comunidad de Madrid 2007-2009

Año	Tasa variación		Peso s/PIB		Contribución al PIB		Tasa variación
	VAB	Impuestos	VAB	Impuestos	VAB	Impuestos	PIB
2007	4,0	3,5	0,90	0,10	3,6	0,3	3,9
2008	2,7	1,7	0,90	0,10	2,4	0,2	2,6
2009	2,1	2,2	0,91	0,09	1,9	0,2	2,1

Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008.

Como puede verse en el cuadro 16 y con mayor detalle en los cuadros A.1, A.4, y A5, del Anexo, la desaceleración afecta a todos los sectores, pero su impacto es especialmente significativo en la construcción que puede aportar medio punto menos de crecimiento en 2008 y 2009 respecto a 2007.

Cuadro 16

Tasas de variación previstas para los años 2008 y 2009 para los principales sectores de la economía madrileña, pesos y aportaciones al crecimiento
(valores añadidos a precios básicos, sectores ordenados por peso)

	Tasas España		Elasticidad M/E 08	Tasas Madrid		Pesos Madrid		Contribución Madrid	
	2008	2009		2008	2009	2007	2008	2008	2009
Servicios empresariales y act. Inmob.	2,1	1,9	1,09	2,3	2,1	20,0	20,0	0,46	0,41
Administración Pública, defensa y S.S.	4,1	3,6	0,93	3,8	3,4	14,1	14,2	0,54	0,48
Comercio; venta y repar. Vehículos	2,1	1,8	1,00	2,1	1,8	11,0	11,0	0,24	0,19
Construcción	-0,8	-3,2	1,01	-0,7	-2,9	10,9	10,9	-0,08	-0,32
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,3	2,9	1,36	5,8	3,9	10,7	10,7	0,62	0,42
Intermediación financiera	4,7	3,4	1,00	4,7	3,4	6,8	6,8	0,32	0,23
Hostelería	1,9	2,0	1,05	2,0	2,1	6,6	6,6	0,13	0,14
Servicios personales y otros	3,5	3,1	1,11	3,9	3,4	5,6	5,6	0,22	0,19
Ind. papel, edición y artes gráficas	1,0	2,2	1,29	1,3	2,9	2,4	2,4	0,03	0,07
Energía eléctrica, gas y agua	4,2	2,6	0,85	3,6	2,2	1,9	1,9	0,07	0,04
Ind. Química	2,0	2,9	1,73	3,5	5,0	1,4	1,4	0,05	0,07
Equipo eléctrico, electrónico y óptico	2,1	2,8	1,00	2,1	2,8	1,2	1,2	0,03	0,03
Total 12 sectores principales	2,6	2,2				92,6	92,6	2,62	1,96
Otros sectores						7,4	7,4	0,13	0,15
TOTAL VALOR AÑADIDO	2,3	1,7		2,75	2,12	100	100	2,75	2,12

Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008.

Puede resultar interesante comparar la desaceleración que ahora prevemos para la economía madrileña con la que hacíamos hace seis meses. Mientras que se han realizado profundas revisiones a la baja (para Madrid y para España) en la mayoría de los centros de predicción, por nuestra parte sólo hemos corregido en el orden de medio punto (cuatro décimas para 2008 y seis para 2009). Prácticamente, coincide esta revisión con la fuerte caída de ritmo en el sector de la construcción, más allá de las predicciones consideradas hace seis meses como más probables (cuadro 17)

Cuadro 17

Revisión de predicciones 2008-2009
(tasas de variación y su revisión en puntos de porcentaje)

	VAB Total		Revisión Tasa		VAB construcción		Revisión tasa		Revisión contribución	
	España	Madrid	España	Madrid	España	Madrid	España	Madrid	España	Madrid
2007	3,9	4,0	0,0	-0,2	3,8	2,5	0,0	-1,3	-	-0,2
2008	2,3	2,7	-0,4	-0,3	-0,8	-0,8	-3,6	-3,7	-0,4	-0,4
2009	1,7	2,1	-0,6	-0,5	-3,2	-3,3	-5,5	-5,6	-0,7	-0,6

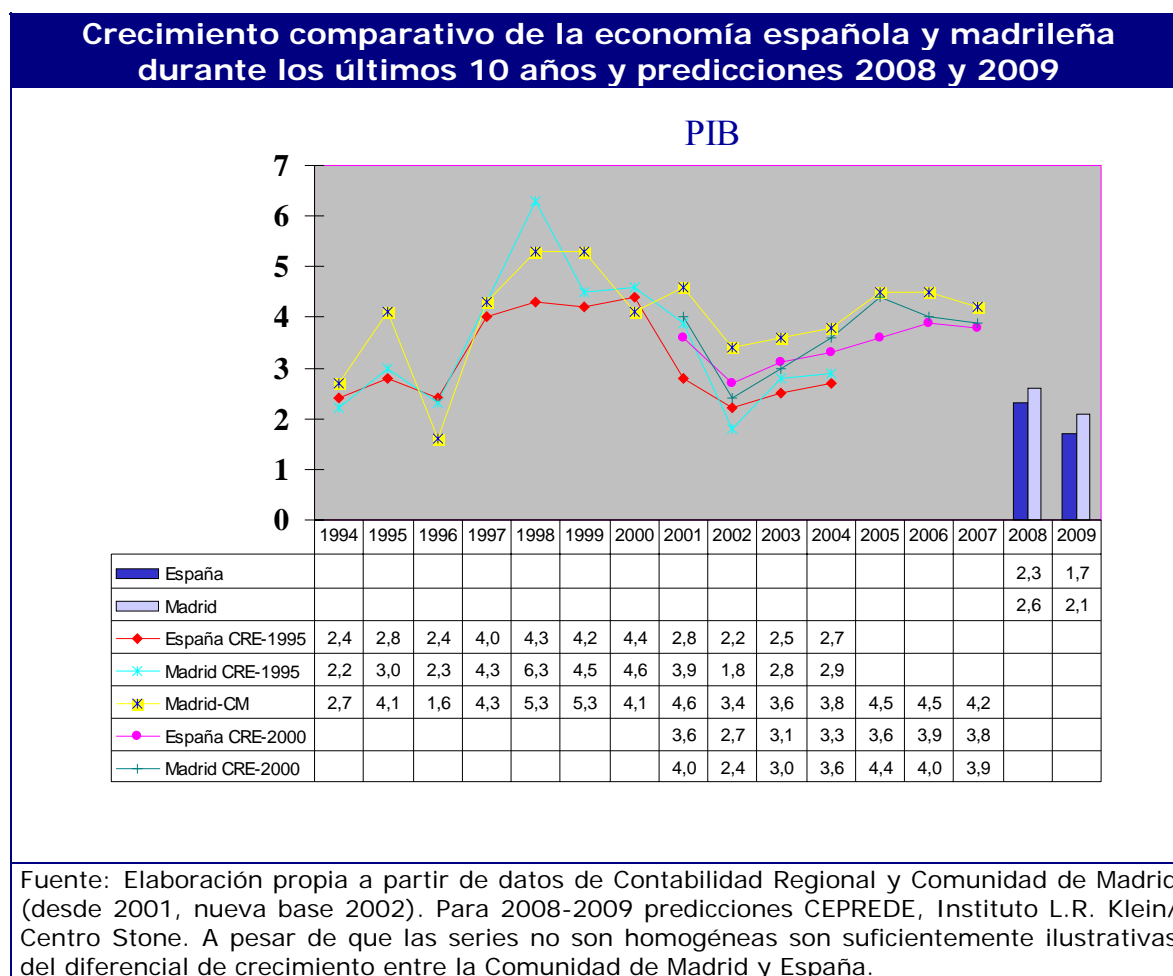
Fuente: Elaboración Propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008.

3.2. Diferencial de crecimiento respecto a la economía española.

La Contabilidad Regional de España elaborada por el INE viene estimando un diferencial a favor del crecimiento de la economía madrileña, respecto al promedio de España, del orden de dos décimas de punto en el periodo 2001-2006 (3.5% de tasa media anual en la Comunidad de Madrid respecto a 3,3% en España).

El diferencial de crecimiento se ha reducido históricamente en fases de desaceleración del crecimiento de la economía española. Sin embargo, para el año en curso y el próximo, nuestra predicción es que puede darse un diferencial positivo, favorable a Madrid respecto al conjunto de España, del orden de tres o cuatro décimas de punto (gráfico 11)

Gráfico 11



La explicación de ese diferencial positivo está principalmente en la estructura productiva de la Comunidad de Madrid, especializada en servicios que mantienen una tasa de crecimiento que suele situarse por encima de la que corresponde a la industria (en particular algunos sectores tradicionales) y a la agricultura.

En el cuadro 18 podemos ver los datos que explican un diferencial del orden de tres décimas de punto para el 2008 entre la Comunidad de Madrid y el promedio de España:

- ☑ Los tres servicios que más aportan al crecimiento en la Comunidad de Madrid (empresariales, financiero y transporte) pesan en la Comunidad de Madrid unos 10 puntos de porcentaje más que en España.
- ☑ En conjunto, estos tres sectores crecen cerca de un punto de porcentaje por encima de la media de la economía. Su efecto neto es de unas tres décimas de punto superior en la Comunidad de Madrid.

- ☑ La industria pesa unos 4 puntos de porcentaje menos en la Comunidad de Madrid y la predicción apunta a que crece por debajo de la media de la economía en su conjunto. Su efecto se sitúa en casi una décima de mayor crecimiento en la Comunidad de Madrid.

Cuadro 18

El impacto diferencial en la Comunidad de Madrid y España de los tres sectores líderes en el año 2008

2008	España			Madrid Región			Diferencia Contribución
	Tasa	Peso	Contribución	Tasa	Peso	Contribución	
Servicios empresariales y actividades inmobiliarias	2,1	16,6	0,35	2,3	20,0	0,46	0,11
Intermediación financiera	4,7	4,7	0,22	4,7	6,8	0,32	0,10
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,3	6,7	0,28	5,8	10,7	0,62	0,33
Conjunto 3 sectores	3,1	27,9	0,86	3,8	37,4	1,40	0,55
Complemento para igualar pesos (tasa España)	2,3	9,5	0,22	..	..	..	-0,22
Total compensado 3 sectores servicios	2,9	37,4	1,08				0,33
Industria en conjunto	1,3	15,1	0,19	1,8	11,0	0,20	0,01
Complemento industria	2,3	-4,0	-0,09				0,09
Total compensado industria	0,9	11,0	0,10	1,8	11,0	0,20	0,10
Total compensado 3 servicios + industria	2,4	48,5	1,17	3,3	48,5	1,60	0,43

Fuente: Elaboración propia Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008. Las tasas de los agregados están calculadas como cociente entre la suma de contribuciones y pesos.

Cuadro 19

El impacto diferencial en la Comunidad de Madrid y España de los sectores líderes en el año 2009

2009	España			Madrid Región			Diferencia Contribución
	Tasa	Peso	Contribución	Tasa	Peso	Contribución	
Servicios empresariales y actividades inmobiliarias	1,9	16,6	0,31	2,1	20,0	0,41	0,10
Intermediación financiera	3,4	4,7	0,16	3,4	6,8	0,23	0,07
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,9	6,7	0,19	3,9	10,7	0,42	0,23
Conjunto 3 sectores	2,4	28,0	0,67	2,8	37,4	1,06	0,40
Complemento para igualar pesos (tasa España)	1,7	9,5	0,17	..	..	..	-0,17
Total compensado 3 sectores servicios	2,2	37,4	0,83				0,23
Industria en conjunto	1,9	14,9	0,28	2,7	11,0	0,29	0,02
Complemento industria	1,7	-3,9	-0,07				0,07
Total compensado + industria	1,9	11,0	0,21	2,7	11,0	0,29	0,08
Total compensado 3 servicios + industria	2,2	48,4	1,04	2,8	48,4	1,36	0,31

Fuente: Elaboración propia Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008.

En el cuadro 19 hemos repetido el cálculo para 2009. Los resultados indican que el diferencial entre la Comunidad de Madrid y la media española de crecimiento puede mantenerse en esas tres o cuatro décimas de punto.

Eso sí, para garantizar a medio y largo plazo un buen funcionamiento de la economía madrileña y un diferencial positivo respecto al conjunto de las otras regiones seguimos insistiendo, como en informes anteriores, en que hay que vigilar las causas últimas de ese crecimiento: innovación, infraestructuras, capital humano, capacidad de atracción en la localización de nuevas empresas u otras instituciones, etc. Sólo ello permitirá mantener diferenciales de crecimiento, suavizar las fases bajas del ciclo y aprovechar los momentos de expansión.

6. Anexo.

6.1. Proceso de cálculo de las predicciones sectoriales desagregadas.

El proceso de estimación seguido exige pasar de las predicciones de crecimiento sectorial para España a las correspondientes a la Comunidad de Madrid, trabajando con una amplia desagregación a 24 sectores.

Las sucesivas etapas del procedimiento aplicado son las siguientes:

- 1ª Predicciones sectoriales para España.
- 2ª Elasticidades Madrid/España por sectores.
- 3ª Predicciones sectoriales para Madrid.
- 4ª Cálculo desagregado de los pesos sectoriales en Madrid.
- 5ª Aportación al crecimiento de Madrid por sectores desagregados.
- 6ª Cálculo de tasas, aportaciones y elasticidad por grupos de sectores.
- 7ª Revisión del proceso y puntos de riesgo.

En el cuadro A.2 se han revisado las elasticidades históricas 2001-2007 de acuerdo con los datos disponibles de Contabilidad Nacional y Regional, base 2000. En el cuadro A.3 se recogen los pesos sectoriales históricos.

En los cuadros A.4 y A.5 se resumen los cálculos básicos para 2008 y 2009. La primera columna recoge las predicciones realizadas por CEPREDE con desagregación sectorial, acordes con la CNE-2000.

Es importante tener en cuenta que las elasticidades agregadas no se corresponden con una media ponderada de las simples, sino que varían también con la evolución de tasas y pesos en España. Es decir, incluso con elasticidades constantes en el tiempo, cambian las elasticidades agregadas, dependiendo de las alteraciones de pesos nacionales y regionales.

La segunda columna es de decisión propia, de acuerdo con los datos históricos disponibles sobre elasticidades y nuestra elección subjetiva a futuro.

La tercera columna es el producto de las dos primeras, es decir hemos estimado la tasa para la Comunidad de Madrid corrigiendo por la elasticidad la predicción sectorial para España.

La cuarta columna recoge los pesos sectoriales para la economía de la Comunidad de Madrid; y la quinta, y última, resume el proceso de cálculo de la contribución, como producto de tasa por peso.

Las tasas de los sectores agregados se han obtenido implícitamente (al final del proceso) dividiendo contribución por peso, ambas variables calculadas por simple suma de sus integrantes. A partir de aquí, la elasticidad implícita se estima por cociente entre las tasas calculadas para la Comunidad de Madrid y España.

Alternativamente, las tasas de los sectores agregados podrían obtenerse como media ponderada y de ellas se deduciría la elasticidad implícita.

Cuadro A.1

Cálculos básicos de las predicciones sectoriales desagregadas para 2007					
	Tasa variación España	Elasticidad Madrid/España	Tasa Variación Madrid	Pesos Madrid	Contribución= Tasa*Peso
Agricultura, ganadería y pesca	3,8	0,64	2,4	0,18	0,00
Energía	1,0	3,51	3,6	2,20	0,07
CA+CB+DF: Extracción de productos energéticos;	-2,9	0,84	-3,5	0,23	-0,01
EE: Energía eléctrica, gas y agua	3,5	1,15	4,0	1,97	0,08
Industria	3,1	0,98	3,0	11,15	0,33
DA: Industria de la alimentación, bebidas y tabaco	1,7	0,83	1,4	0,94	0,01
DB+DC: Industria textil y de la confección; cuero y calzado	-3,5	0,71	-5,0	0,32	-0,02
DD: Industria de la madera y el corcho	3,5	0,48	1,7	0,12	0,00
DE: Industria del papel; edición y artes gráficas	2,5	0,96	2,4	2,39	0,06
DG: Industria química	3,1	1,29	4,0	1,37	0,06
DH: Industria del caucho y materias plásticas	3,5	0,86	3,0	0,34	0,01
DI: Otros productos minerales no metálicos	1,9	0,73	1,4	0,60	0,01
DJ: Metalurgia y fabricación de productos metálicos	5,3	1,08	5,7	1,27	0,07
DK: Maquinaria y equipo mecánico	5,1	0,89	4,5	0,74	0,03
DL: Equipo eléctrico, electrónico y óptico	4,5	0,74	3,4	1,24	0,04
DM: Fabricación de material de transporte	3,3	0,82	2,7	1,36	0,04
DN: Industrias manufactureras diversas	2,9	1,08	3,1	0,48	0,01
Construcción	3,8	0,66	2,5	10,93	0,28
Servicios de mercado	4,0	1,09	4,4	61,50	2,68
GG: Comercio y reparación	2,7	0,95	2,6	10,99	0,29
HH: Hostelería	0,9	1,00	0,9	6,62	0,06
II: Transporte y comunicaciones	5,4	1,09	5,9	10,64	0,63
JJ: Intermediación financiera	8,2	0,96	7,9	6,77	0,53
KK: Inmobiliarias y servicios empresariales	4,3	1,04	4,5	19,97	0,91
MM: Educación privada y sanidad privada	3,7	0,88	3,3	0,94	0,03
OO + PP: Otros servicios y actividades sociales; servicios personales	4,0	1,06	4,3	5,58	0,24
Servicios de no mercado	5,0	0,86	4,2	14,04	0,59
TOTAL VAB	3,9	1,02	4,0	100	4,0

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008, predicciones CEPREDE (mayo 2008) para tasa de variación España.

Cuadro A.2

Elasticidades históricas de crecimiento Comunidad de Madrid/ España									
	Valores históricos								Valores futuros
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Utilizado
1. Agricultura, ganadería y pesca	..	..	..	1,4	0,9	1,0	..	0,6	1,00
2. Energía	1,4	2,0	..	2,8	2,4	0,9	0,8	3,5	0,88
Extracción de productos energéticos	..	..	..	..	..	..	..	..	0,61
Energía eléctrica, gas y agua	1,0	1,8	..	..	1,9	..	..	..	0,85
3. Industria	1,1	0,7	..	0,3	1,1	..	1,0	1,0	1,42
Industria de la alimentación, bebidas y tabaco	..	..	..	..	2,8	..	..	..	1,11
Industria textil, confección, cuero y calzado	..	..	1,9	2,5	0,3	..	..	..	0,95
Industria de la madera y el corcho	1,0	..	..	..	..	..	..	..	0,65
Industria del papel; edición y artes gráficas	1,0	..	0,5	..	2,2	..	..	..	1,29
Industria química	..	1,7	..	2,7	..	..	..	..	1,73
Industria del caucho y materias plásticas	1,0	2,0	1,7	..	..	..	..	..	1,16
Otros productos minerales no metálicos	0,9	0,7	..	..	1,0	..	..	..	0,98
Metalurgia y productos metálicos	1,0	..	..	2,9	..	..	..	..	1,44
Maquinaria y equipo mecánico	1,0	1,2	..	..	1,4	..	..	..	1,20
Equipo eléctrico, electrónico y óptico	1,0	0,2	2,2	..	0,1	..	..	..	1,00
Fabricación de material de transporte	1,0	..	1,4	2,5	..	..	..	..	1,10
Industrias manufactureras diversas	1,0	..	..	..	1,6	..	..	..	1,45
4. Construcción	0,95	0,9	0,9	0,9	1,0	1,4	1,0	0,7	1,01
5. Servicios de mercado	1,0	1,1	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,19
Comercio y reparación	..	1,2	0,6	0,9	1,4	..	..	..	1,00
Hostelería	1,5	1,8	..	1,4	1,1	..	..	..	1,05
Transporte y comunicaciones	1,5	1,0	1,2	..	1,1	..	..	..	1,36
Intermediación financiera	1,4	1,7	0,8	0,6	0,9	..	..	..	1,00
Inmobiliarias y servicios empresariales	1,2	0,7	1,2	0,4	0,3	..	..	..	1,09
Educación privada y sanidad privada	1,1	..	0,8	0,8	0,6	..	..	..	0,93
Otros servicios y actividades sociales; servicios personales	1,0	0,7	1,2	1,1	1,4	..	..	..	1,11
6. Servicios de no mercado	1,0	1,2	0,8	0,8	1,2	0,4	0,9	0,9	0,93
VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS	1,1	1,1	0,9	1,0	1,1	1,2	1,0	1,0	1,20
Impuestos netos	..	1,1	0,9	1,0	1,1	1,1	1,0	1,0	1,04
PIB	..	1,1	0,9	1,0	1,1	1,2	1,0	1,0	1,1

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008. (.. dato no significativo).

Cuadro A.3

Evolución de los pesos sectoriales en volumen para la Comunidad de Madrid, periodo 2000-2006 (en tanto por ciento)

Ramas productivas	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1. Agricultura, ganadería y pesca	0,28	0,25	0,26	0,27	0,22	0,19	0,18
2. Energía	1,96	1,93	1,84	2,02	2,04	2,30	2,20
Extracción de productos energéticos	0,16	0,18	0,19	0,2	0,20	0,24	0,23
Energía eléctrica, gas y agua	1,8	1,76	1,65	1,82	1,84	2,06	1,97
3. Industria	14,11	13,53	12,7	12,02	11,62	11,32	11,15
Industria de la alimentación, bebidas y tabaco	1,04	1,02	1,03	0,98	0,93	0,95	0,94
Industria textil, confección, cuero y calzado	0,53	0,5	0,43	0,4	0,37	0,32	0,32
Industria de la madera y el corcho	0,15	0,15	0,13	0,13	0,13	0,12	0,12
Industria del papel; edición y artes gráficas	2,7	2,55	2,48	2,32	2,33	2,42	2,39
Industria química	1,84	1,91	1,63	1,51	1,42	1,39	1,37
Industria del caucho y materias plásticas	0,43	0,42	0,43	0,38	0,36	0,35	0,34
Otros productos minerales no metálicos	0,64	0,63	0,59	0,57	0,56	0,61	0,60
Metalurgia y productos metálicos	1,48	1,38	1,46	1,38	1,34	1,28	1,27
Maquinaria y equipo mecánico	0,79	0,8	0,88	0,83	0,83	0,75	0,74
Equipo eléctrico, electrónico y óptico	2,19	2,03	1,53	1,42	1,36	1,26	1,24
Fabricación de material de transporte	1,75	1,57	1,62	1,6	1,47	1,38	1,36
Industrias manufactureras diversas	0,57	0,58	0,49	0,51	0,53	0,48	0,48
4. Construcción	7,33	7,75	8,26	8,84	9,40	10,40	10,93
5. Servicios de mercado	61,88	62,47	63,11	63,00	62,65	61,81	61,50
Comercio y reparación	11,53	11,51	11,42	11,18	11,18	11,05	10,99
Hostelería	6,72	6,56	6,5	6,56	6,64	6,66	6,62
Transporte y comunicaciones	10,89	10,9	10,98	11,08	11,09	10,69	10,64
Intermediación financiera	6,74	7,42	7,38	7,02	6,93	6,80	6,77
Inmobiliarias y servicios empresariales	19,77	19,86	20,49	20,7	20,33	20,06	19,97
Educación privada y sanidad privada	0,51	0,62	0,68	0,85	0,92	0,95	0,94
Otros servicios y actividades sociales; servicios personales	5,71	5,61	5,68	5,6	5,56	5,60	5,58
6. Servicios de AA.PP.	14,44	14,07	13,83	13,85	14,07	13,98	14,04
VALOR AÑADIDO BRUTO A PRECIOS BÁSICOS	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008, a partir de los datos del INE, Contabilidad Regional de España, CRE-2000 (marzo 2008, última publicación al cierre de este informe).
Nota sobre la forma de cálculo: para los grandes sectores, de los que se dispone de tasas de variación en volumen, se ha partido del peso en corrientes en 2000 y se ha corregido, sucesivamente, por el ritmo del sector respecto al del VAB total (a efectos prácticos se ha tomado el PIB).

Cuadro A.4

Cálculos básicos de las predicciones sectoriales desagregadas para 2008					
Ramas productivas	Tasa variación España	Elasticidad Madrid/España	Tasa Variación Madrid	Pesos Madrid	Contribución= Tasa*Peso
Agricultura, ganadería y pesca	1,6	1,00	1,6	0,17	0,00
Energía	3,9	0,88	3,4	2,15	0,07
CA+CB+DF: Extracción de productos energéticos;	3,3	0,61	2,0	0,23	0,00
EE: Energía eléctrica, gas y agua	4,2	0,85	3,6	1,92	0,07
Industria	1,3	1,42	1,8	11,03	0,20
DA: Industria de la alimentación, bebidas y tabaco	1,3	1,11	1,4	0,93	0,01
DB+DC: Industria textil y de la confección; cuero y calzado	-4,2	0,95	-4,4	0,31	-0,01
DD: Industria de la madera y el corcho	1,3	0,65	0,9	0,12	0,00
DE: Industria del papel; edición y artes gráficas	1,0	1,29	1,3	2,36	0,03
DG: Industria química	2,0	1,73	3,5	1,36	0,05
DH: Industria del caucho y materias plásticas	1,3	1,16	1,6	0,34	0,01
DI: Otros productos minerales no metálicos	1,0	0,98	1,0	0,59	0,01
DJ: Metalurgia y fabricación de productos metálicos	1,6	1,44	2,4	1,25	0,03
DK: Maquinaria y equipo mecánico	1,8	1,20	2,1	0,73	0,02
DL: Equipo eléctrico, electrónico y óptico	2,1	1,00	2,1	1,23	0,03
DM: Fabricación de material de transporte	1,9	1,10	2,1	1,34	0,03
DN: Industrias manufactureras diversas	1,4	1,45	2,0	0,47	0,01
Construcción	-0,8	1,01	-0,7	10,94	-0,08
Servicios de mercado	2,7	1,19	3,3	61,59	2,01
GG: Comercio y reparación	2,1	1,00	2,1	11,01	0,24
HH: Hostelería	1,9	1,05	2,0	6,63	0,13
II: Transporte y comunicaciones	4,3	1,36	5,8	10,65	0,62
JJ: Intermediación financiera	4,7	1,00	4,7	6,78	0,32
KK: Inmobiliarias y servicios empresariales	2,1	1,09	2,3	19,99	0,46
MM: Educación privada y sanidad privada	2,8	0,93	2,5	0,94	0,02
OO + PP: Otros servicios y actividades sociales; servicios personales	3,5	1,11	3,9	5,58	0,22
Servicios de no mercado	4,1	0,93	3,8	14,11	0,54
TOTAL VAB	2,3	1,20	2,7	100	2,75

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008, predicciones CEPREDE (mayo 2008) para tasa de variación España.

Cuadro A.5

Cálculos básicos de las predicciones sectoriales desagregadas para 2009					
Ramas productivas	Tasa variación España	Elasticidad Madrid/España	Tasa Variación Madrid	Pesos Madrid	Contribución= Tasa*Peso
Agricultura, ganadería y pesca	1,7	1,00	1,7	0,17	0,00
Energía	2,5	0,86	2,1	2,16	0,05
CA+CB+DF: Extracción de productos energéticos;	2,2	0,61	1,4	0,23	0,00
EE: Energía eléctrica, gas y agua	2,6	0,85	2,2	1,93	0,04
Industria	1,9	1,43	2,7	11,00	0,29
DA: Industria de la alimentación, bebidas y tabaco	2,3	1,11	2,6	0,92	0,02
DB+DC: Industria textil y de la confección; cuero y calzado	-3,3	0,95	-3,5	0,31	-0,01
DD: Industria de la madera y el corcho	2,0	0,65	1,3	0,12	0,00
DE: Industria del papel; edición y artes gráficas	2,2	1,29	2,9	2,35	0,07
DG: Industria química	2,9	1,73	5,0	1,35	0,07
DH: Industria del caucho y materias plásticas	1,7	1,16	2,0	0,34	0,01
DI: Otros productos minerales no metálicos	2,1	0,98	2,1	0,59	0,01
DJ: Metalurgia y fabricación de productos metálicos	1,3	1,44	1,9	1,25	0,02
DK: Maquinaria y equipo mecánico	2,2	1,20	2,6	0,73	0,02
DL: Equipo eléctrico, electrónico y óptico	2,8	1,00	2,8	1,22	0,03
DM: Fabricación de material de transporte	2,7	1,10	3,0	1,34	0,04
DN: Industrias manufactureras diversas	1,2	1,45	1,7	0,47	0,01
Construcción	-3,2	1,01	-2,9	10,86	-0,32
Servicios de mercado	2,3	1,15	2,6	61,57	1,61
GG: Comercio y reparación	1,8	1,00	1,8	11,00	0,19
HH: Hostelería	2,0	1,05	2,1	6,62	0,14
II: Transporte y comunicaciones	2,9	1,36	3,9	10,65	0,42
JJ: Intermediación financiera	3,4	1,00	3,4	6,78	0,23
KK: Inmobiliarias y servicios empresariales	1,9	1,09	2,1	19,99	0,41
MM: Educación privada y sanidad privada	2,5	0,93	2,3	0,94	0,02
OO + PP: Otros servicios y actividades sociales; servicios personales	3,1	1,11	3,4	5,58	0,19
Servicios de no mercado	3,6	0,93	3,4	14,24	0,48
TOTAL VAB	1,7	1,21	2,1	100	2,12

Fuente: Elaboración propia, Instituto L.R.Klein/Centro Stone, junio 2008, predicciones CEPREDE (mayo 2008) para tasa de variación España.