

# rodeado de riesgos

y la construcción flaquean, y el consumo podría empezar a hacer lo mismo en los próximos meses.

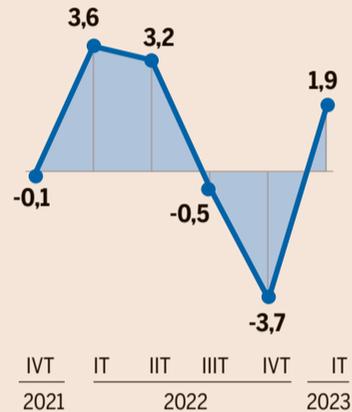
## > Consumo privado

Variación trimestral, en %.



## > Inversiones

Variación trimestral, en %.



## > Exportaciones

Variación trimestral, en %.



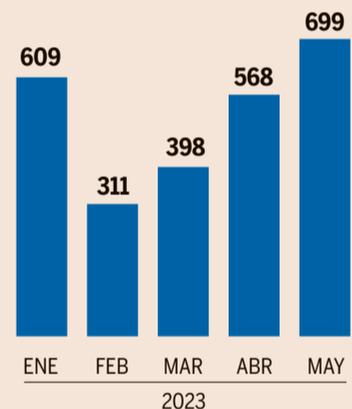
## > Producción industrial

Variación anual, en %.



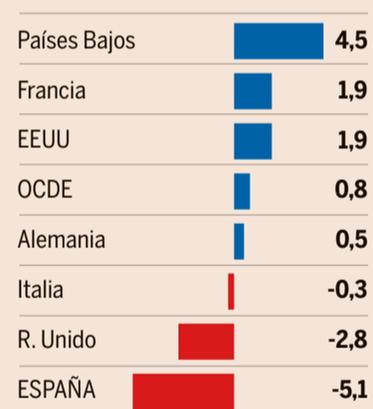
## > Concurso de acreedores

En número.



## > Poder adquisitivo

Var. acumulada 2019-2022. En %.



Fuente: INE, OCDE e Informa D&B

## Quando el empleo se frene, el consumo perderá fuelle por la merma de poder adquisitivo

ha reducido la capacidad de compra para estos. Y, paralelamente a ello, la subida de los tipos de interés les ha llevado a acelerar la amortización de su hipoteca a razón de 18.000 euros adicionales al año, lo que también lamina el consumo privado.

Además, la subida de los tipos de interés también está transmitiéndose a lo largo de la cadena de valor de la vivienda y podría empezar a pasar factura a la construcción en breve. Con el encarecimiento de las hipotecas en los últimos meses, la compra de viviendas cae un 2,1% en el primer trimestre del año respecto al mismo periodo de 2022, un 3,9% en el caso de la vivienda nueva, y eso está provocando que los visados para nuevas edificaciones residenciales se hundan un 25,7% en el mismo periodo. Si bien la finalización de las obras pendientes ha ayudado a mantener la actividad en el sector en el corto plazo, una vez que estas concluyan, el golpe puede ser muy intenso.

de 2019. Y, por otro lado, las exportaciones también mantienen una gran pujanza, con un incremento de las ventas de mercancías al exterior del 14,6% interanual en el primer trimestre que triplica con creces el alza de las importaciones (4%), gracias al abaratamiento de las materias primas y de los bienes intermedios por la resolución de los cuellos de botella en la industria internacional, lo que permite empezar a corregir una balanza comercial desequilibrada por la guerra en Ucrania.

Finalmente, la inversión aparentemente ha crecido a buen ritmo en el primer trimestre del año, con un alza del 1,9%, pero hay que tener en cuenta que venía de una caída del 3,7% en el trimestre anterior, debido al impacto de la subida de los tipos de interés, la caída de la demanda y la incertidumbre. Con ello, la inversión queda un 5% por debajo de las cifras previas a la crisis y no tiene visos de recuperarse en el corto plazo, ya que la ejecución de los fondos europeos se está demorando más de lo previsto inicialmente, y las elecciones generales de julio podrían alargar este proceso.

Además, lo más determinante para la inversión no es tanto el apoyo público como las perspectivas empresariales, y estas se han debilitado mucho en los últimos meses, como pone de manifiesto el estancamiento en la creación de nuevas sociedades y la evolución de los concursos de acreedores, que se dispararon un 31% en mayo, de acuerdo con los datos de Iberinform. Con todo ello, si bien parece que la economía española ha arrancado el año con un fuerte crecimiento, todo indica que podría frenarse en la segunda mitad del año. Sin embargo, también hay que tener en cuenta que la campaña turística estival puede ayudar a estimular la demanda interna, mientras que las elecciones pueden servir como revulsivo para la inversión, de acuerdo con JPMorgan, especialmente en aquellos sectores más castigados por algunas leyes *ad hoc* esta legislatura, como el sector inmobiliario.

## Recesión en la eurozona

Por otra parte, el sector exterior mantiene su pujanza, gracias a la recuperación del turismo internacional, el aumento de las exportaciones y el abaratamiento de las importaciones de materias primas y productos energéticos, pero el panorama se complica enormemente con la entrada de la eurozona en recesión en el cuarto trimestre del año pasado y el primer de este, ya que es difícil que el sector mantenga su pujanza cuando el Viejo Continente, adonde se dirige el 60% de las ventas al exterior, languidece.

Por el momento, los datos son bastante positivos. Por un lado, el turismo está creciendo con fuerza en el arranque del año, con un alza del gasto de los turistas internacionales del 36,6% entre enero y abril respecto al año anterior y el sector espera recuperar este verano las cifras de actividad

# -0,9%

## Industria

La producción industrial cayó un 0,9% en abril en lo que supone el primer retroceso interanual en seis meses y el mayor desde el coronavirus, un recorte que se concentra en los bienes de consumo duradero y los intermedios.

# -25,7%

## Visados

Los visados para nuevas edificaciones residenciales se han hundido un 25,7% en el primer trimestre respecto al mismo periodo del año anterior, debido a la caída de la demanda por la subida de los tipos de interés.

# +14,6%

## Exportaciones

Las exportaciones crecen un 14,6% interanual en el primer trimestre, más del triple que la importación (4%), pero las perspectivas son complicadas ante la recesión en Europa y la fragmentación del comercio internacional.

# -5%

## Inversión

La inversión queda un 5% por debajo de las cifras de 2019 y tardará en recuperarse, pese a los fondos europeos, por el impacto de la subida de tipos de interés, la caída de la demanda y la incertidumbre.

ses: la subida de las cotizaciones sociales derivada de la reforma de las pensiones que, de acuerdo con el Banco de España, supondrá un incremento de los costes laborales de hasta 13.500 millones de euros en el medio plazo, si bien este incremento se irá notando solo de forma progresiva.

Y esta posible ralentización del empleo es lo que puede

hacer que el castillo de naipes de la economía se acabe desmoronando. Hasta ahora, el consumo de los hogares había resistido el tipo gracias a la creación de empleo, ya que la inflación, muy superior al aumento de los salarios, ha hecho mella en la capacidad de compra de los ciudadanos. De acuerdo con los datos de la Organización para la Coope-

ración y el Desarrollo Económicos (OCDE), las familias españolas cerraron el año pasado con un 5,1% menos de poder adquisitivo que en 2019, lo que supone el mayor deterioro de todas las economías desarrolladas. Y esto significa que, en el momento en el que el empleo se frene, el consumo se detendrá.

De hecho, aunque el consu-

mo mantiene el pulso en términos generales, con un avance del Índice de Comercio Minorista del 5% anual en abril, este ritmo es sensiblemente inferior al de marzo, del 9,9%. Esto se debe a que los ciudadanos han priorizado la compra de alimentos, cuyo precio se ha disparado en los últimos meses, frente a otro tipo de productos, lo que