

## DIAGNÓSTICO EXPANSIÓN

# La economía se debilita y se asoma

**FRENAZO ECONÓMICO/** La creación de empleo se ha detenido, una vez que el turismo roza los niveles de ocupación previos a la

Pablo Cerezal, Madrid

Los últimos datos de crecimiento son bastante positivos, con un incremento del PIB del 1,1% entre abril y junio, pero podría tratarse del canto del cisne de la economía antes de un enfriamiento súbito, a tenor de lo que le espera a la vuelta de la esquina en otoño, cuando el agotamiento del empujón turístico se sumará a las consecuencias de la subida de los precios del gas tras el cierre del suministro ruso y a los efectos cada vez más evidentes del alza en los tipos de interés, que penalizarán tanto el consumo como la construcción. De hecho, el panel de Funcas, publicado ayer, estima que el PIB apenas crecerá un 0,1% en el tercer trimestre y que se contraerá dos décimas en el cuarto. Además, a esto se suma el *otoño caliente* que precorizan los sindicatos, que podría agravar el frenazo del empleo que se lleva experimentando desde julio.

Las señales de desaceleración ya se están dejando notar. En primer lugar, el mercado laboral parece haberse frenado después de que el sector turístico haya incorporado ya a prácticamente todos los afiliados que tenía antes de la crisis del coronavirus, y no parece que haya ningún otro sector que pueda tomar el relevo actualmente. De hecho, algunas ramas de la economía empiezan a aflorar problemas derivados de la disminución del poder adquisitivo de las familias (caso del empleo doméstico, por ejemplo) o de la subida

**Las presiones sindicales por la subida de sueldos amenazan la competitividad**

**La 'excepción ibérica' reduce la factura eléctrica, pero ha hundido a buena parte de la industria**

de los costes de producción (agricultura o distintas ramas de la industria). Así se explica que en julio se perdieran 7.366 afiliados a la Seguridad Social, a pesar de que este mes suele ser muy positivo para el empleo, y que en agosto se destruyeran otros 189.963 puestos de trabajo tras el final de la temporada estival, un 40% más que en el mismo mes en años precedentes.

Y los dos grandes factores detrás de este frenazo no hacen más que agravarse por momentos. Por un lado, la pérdida de poder adquisitivo es clara, con una inflación del 10,5% en agosto, una cifra que multiplica por cuatro el avance de los salarios. Y la merma de capacidad de compra se hará todavía mayor conforme las familias con hipoteca a tipo variable empiecen a sufrir revisiones de sus cuotas, ya que el Euríbor, que a principios de año se situaba en el -0,5%, está ahora a las puertas del 2% en tasa mensual y puede dar una nueva vuelta de tuerca con la última subida de los tipos, que

puede suponer un incremento de los pagos de unos 1.500 euros al año en el caso de una hipoteca a 30 años por 160.000 euros. Además, si muchas familias habían usado el ahorro generado años atrás para darse el último capricho estas vacaciones, ahora puede darse la situación contraria, debido a la incertidumbre de cara a la factura de la luz este invierno.

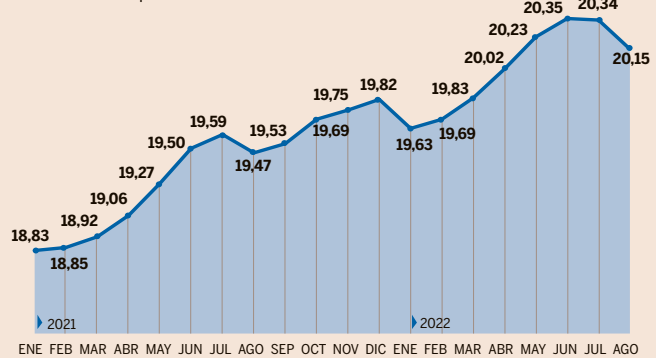
También la pérdida de competitividad se está intensificando con el aumento de los costes energéticos y de los precios del gas, algo que no experimentan en la misma medida otros países no occidentales que no han impuesto sanciones a Moscú. El precio del gas, que ya estaba disparado este verano, ha sufrido un incremento adicional en septiembre por el corte del suministro ruso a Europa, lo que podría provocar el cierre de numerosas industrias por la falta de rentabilidad y los cortes de emergencia para evitar el desabastecimiento. Hay que tener en cuenta que la excepción ibérica para el mercado del gas ha permitido reducir la factura eléctrica en España, pero también ha supuesto el cierre de cerca del 60% de las fábricas que utilizan la cogeneración debido a la disminución de su retribución por parte del mercado eléctrico. Y aunque Sánchez anunció a principios de mes que extenderá el tope del gas a esta industria, está por ver si la nueva normativa es suficiente como para enderezar la situación.

Además, los intentos por

## RADIOGRAFÍA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

### Afiliados a la Seguridad Social

En millones de personas.



Expansión

mantener el poder adquisitivo de los trabajadores pueden derivar en una mayor pérdida de competitividad que dinamite los puestos de trabajo generados en los últimos años. Los sindicatos han advertido en los últimos días de fuertes movilizaciones para lograr subidas salariales de acuerdo con la inflación, algo que ha venido respaldado por la vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, lo que puede desencadenar numerosas huelgas que lastrarán a las empresas. El problema es que las compañías, cuyos márgenes se han visto laminados en los últimos meses por unos costes

disparados y las dificultades para repercutirlos en su totalidad, no pueden asumir la revalorización total de los salarios conforme a los precios, ya que eso dejaría a un buen número de empresas en pérdidas. Y, en caso de poder hacerlo, quizá tampoco sería aconsejable debido a que las compañías tendrían que repercutir ese alza a los productos que fabrican, lo que redundaría en una aceleración de la espiral inflacionaria que volvería a mermar el poder adquisitivo de los ciudadanos y la competitividad de las empresas nacionales.

Y esta pérdida de competitividad, además, tiene lugar en

un momento muy complicado para el sector exportador debido a la contracción de la actividad en Francia y Alemania a la que apuntan los Índices de Gestores de Compras (PMI, por sus siglas en inglés) para el tercer trimestre, lo que redundaría en un frenazo de las ventas a estos países. Hay que tener en cuenta que el Rin, la gran arteria de la industria alemana y suiza, se ha quedado muy mermado por la sequía este verano, lo que ha impedido la llegada de ciertos suministros, adelantando los problemas del sector. Pero, además de eso, se ha producido una caída generalizada de los

# a la recesión

crisis del coronavirus, y el consumo amenaza con frenarse en seco por la subida de los precios y de los tipos de interés.

## ► Exportaciones vs. importaciones

Datos del primer semestre del año, en millones de euros.

	Exportaciones	Importaciones	Saldo
2012	354.567,2	407.311	-52.743,8
2013	120.792,8	126.414,5	-5.621,7
2014	120.639,1	132.265,8	-11.626,7
2015	125.961,3	137.660,6	-11.699,3
2016	129.113,7	136.787,6	-7.673,8
2017	141.312,4	152.700,1	-11.387,7
2018	145.934,2	160.797	-14.862,8
2019	148.737,5	162.848	-14.110,6
2020	125.365,9	133.182,1	-7.816,3
2021	152.961	158.358,3	-5.397,3
2022	190.919	222.882,2	-31.963,2

Fuente: Ministerio de Seguridad Social, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, INE y Banco de España

pedidos industriales en los últimos meses que ha provocado que el stock almacenado en los inventarios de las empresas se empiece a atragantar. Y a la debilidad de la demanda internacional (que también tiene problemas en países como China o EEUU) hay que sumar el encarecimiento de los precios energéticos, que ha provocado que el déficit comercial español se multiplique por seis en el primer semestre del año.

Y si hace un tiempo podía parecer que el turismo podía ser la gran tabla de salvación de la economía española, lo cierto es que su crecimiento es

cada vez más limitado conforme el sector se acerca a los niveles previos a la pandemia, y es complicado que vaya más allá en un contexto inflacionario. Además, si bien el turismo ha sido un elemento clave para la fuerte recuperación del empleo en los últimos meses y dará sustento al PIB en el tercer trimestre, igual que hizo en el segundo, las perspectivas son más sombrías de cara a final de año, cuando el peso del turismo en el PIB se reduce por su carácter estacional. En este momento, será clave conseguir que la demanda corporativa se recupere igual que lo ha hecho la rama personal. Ade-

más, a esta limitación hay que sumar la pérdida del poder adquisitivo, que ha retraído la demanda extranjera. Si bien la inflación en España ha podido ser un acicate para el turismo nacional, al disuadir a los ciudadanos de hacer viajes a mayor distancia y darles incentivos para pasar sus vacaciones en España, la subida de precios en el resto de Europa ha hecho lo propio, limitando la llegada de extranjeros. Y todo ello se agravará en los próximos meses, dado que el incremento en la factura energética y en la cesta de la compra resta capacidad de compra para otro tipo de servicios más fácilmente

prescindibles, como es el caso de los viajes. De hecho, Citigroup predice que la inflación está lejos de tocar techo y alcanzará el 18,6% en Reino Unido en los próximos meses.

### Subida de tipos

Esta inflación, además, genera un problema añadido, ya que puede hacer que la subida de los tipos de interés no permita moderar la inflación en el corto plazo, por lo que será necesario aumentar la dosis y la duración de esta medicina, lo que agravará también sus efectos negativos sobre la economía, al lastrar tanto la inversión por parte de las empresas como el gasto público y el consumo. De hecho, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, señaló el pasado jueves, tras una subida histórica de 75 puntos básicos, que habrá más alzas de tipos y que éstas se extenderán durante bastante tiempo, mientras que en EEUU, donde la inflación subyacente volvió a subir en agosto, la Fed podría pisar aún más el acelerador del encarecimiento del precio del dinero. Las subidas de tipos ya están provocando que muchas empresas empiecen a paralizar sus nuevas inversiones debido a que a la falta de demanda y a las pobres expectativas para un futuro próximo se une la subida de los costes de la deuda, lo que ha llevado a muchas empresas a reducir sus gastos de capital para evitar quedar atrapados en inversiones difícilmente amortizables con los intereses más altos.

### Los problemas de Alemania, Francia, Estados Unidos y China lastran las exportaciones

### La subida de los tipos de interés frenará la compra de viviendas y los nuevos proyectos

A su vez, las alzas afectan al Euríbor, lo que encarece el coste de las hipotecas a tipo variable en vigor, restando capacidad de compra a muchos hogares, pero también encarece enormemente el coste de las nuevas hipotecas. Aunque en un primer momento no se ha notado un gran impacto sobre las compraventas de inmuebles debido al empuje positivo de los nuevos contratos indefinidos y a la prisa de los compradores para evitar mayores subidas de tipos, a partir de ahora se puede observar un cambio de tendencia. Hay que tener en cuenta que la subida del Euríbor desde principios de año ha provocado un encarecimiento de las cuotas hipotecarias para los nuevos créditos superior al 20% en el caso de préstamos por encima de 25 años, lo que, sumado al encarecimiento de los nuevos inmuebles, arroja a muchos posibles compradores a los brazos del mercado del alquiler. Y eso, sumado al incremento de los costes de las nuevas construcciones, está empezando a

disuadir a los promotores, lo que ha llevado a un descenso del 14,8% en la petición de visados de obra nueva por las malas perspectivas para su venta en los próximos años.

Por último, la subida de los tipos de interés ya está impactando en los tipos de emisión de los bonos de deuda pública, cuyos intereses multiplican por cinco las cifras de principios de año. Por el momento, este incremento no se nota en la carga financiera de las Administraciones debido a los altos plazos de vencimiento de la deuda española, ya que el Tesoro aprovechó el aluvión de liquidez de los últimos años para extender estos períodos. Sin embargo, España es uno de los países con más deuda y déficit de la eurozona y el Banco de España señala que una subida de los bonos de 100 puntos básicos, la mitad de la que se ha producido en los últimos meses, haría que la carga financiera se elevara cuatro décimas, hasta el 2,4% del PIB, en 2023. De momento, el déficit se está cerrando a pasos agigantados por el impacto de la subida de precios sobre la recaudación, pero en 2023 el efecto de la inflación será el contrario, al limitar el crecimiento y provocar un alza generalizada de los gastos, impulsada por la revalorización de las pensiones con el IPC y la muy probable subida de los sueldos públicos, lo que podría llevar a la necesidad de un recorte de gasto en el futuro.