



EL PULSO DE LA ECONOMÍA

# La economía española pierde

**MODERACIÓN EN LOS PRINCIPALES INDICADORES/** La economía española pierde dinamismo. Los datos de PIB, empleo, comercio, turismo que ya se sitúan por debajo del 3%. En un momento en el que desaparecen algunos vientos de cola, las medidas fiscales anunciadas

I. Bolea/I. Benedito. Madrid  
La economía española está empezando a perder el ritmo tras la desaparición de algunos de los “vientos de cola” que la han impulsado durante los últimos años. Los últimos indicadores, como la caída durante tres meses del comercio minorista o el peor dato de empleo en el mes de agosto desde 2008, han confirmado la desaceleración respecto al fuerte crecimiento mantenido durante la recuperación.

En este contexto de atonía, las medidas fiscales anunciadas por el Gobierno de Pedro Sánchez pueden poner en jaque el margen de acción en caso de dificultades. “Para mantener la senda de crecimiento son necesarias más certezas sobre las decisiones de política económica, y que no se adopten muchas medidas fiscales que el Gobierno anuncia”, explica Alicia Coronil, directora de Economía del Círculo de Empresarios.

La tendencia de desaceleración ya comienza a percibirse en los datos trimestrales del PIB, que por primera vez desde 2015 crece a un ritmo interanual inferior al 3%. También la detectan todos los analistas consultados por EXPANSIÓN, si bien coinciden en señalar que esta desaceleración estaba ya prevista en sus estimaciones al tener en cuenta la pérdida a nivel doméstico del impulso inicial de la recuperación y los cambios adversos en el escenario internacional.

Uno de los ámbitos donde más se observa esta tendencia es el consumo de los hogares, responsable por sí solo de casi la mitad del PIB. Ya en el trimestre anterior su aportación al crecimiento se recortó en cinco décimas debido a varios factores. Ángel Talavera, analista de Oxford Economics, destaca la importancia de “la desaceleración en el empleo”, pues ahora son menos las familias que empiezan a consumir más al elevarse también sus ingresos. A esto se suma también la desaparición de la demanda embalsada durante la crisis y, especialmente, el fuerte repunte de la inflación debido al petróleo, lo que disminuye la renta disponible de los hogares. En un contexto

de bajas subidas salariales y con una tasa de ahorro bajo mínimos, los hogares carecen de margen para seguir aumentando el gasto, una situación que empeoraría todavía más si, como ha anunciado, el Gobierno sube los impuestos en los próximos meses.

El reciente descenso del comercio también se ha visto influido por el descenso en la llegada de turistas. Hoteles, transporte, comercios, alojamientos... la lista de mercados que dependen de la afluencia y gasto de turistas es extensa, y

emplea a más de 2,6 millones de personas en España. Por eso, las consecuencias de la caída en gasto y llegada de personas podría pasar factura al empleo y, por ende, al consumo interno.

El agotamiento en las cifras de llegada se debe, por un lado, al alza de los precios del petróleo, que ha encarecido el transporte. Por otro, la apreciación del euro, frente a otras divisas, como la lira turca, que experimentó una fuerte depreciación en agosto, puede hacer a estos destinos del Arco

del Mediterráneo, con una oferta de sol y playa parecida a España, más competitivos. El incremento en la competitividad se suma a la mayor estabilidad de la que gozan, en contraste con la inseguridad percibida en Cataluña. Como consecuencia, la demanda de británicos, franceses y alemanes, tres mercados clave para España, se desplaza a Grecia, Egipto, Turquía o Túnez.

La pérdida de competitividad de España también se ve reflejada en un frenazo en las exportaciones, que ya crecen

por debajo del PIB, restando contribución al mismo. Una de las razones es que el diferencial de inflación que tiene España respecto a sus socios europeos se sitúa por encima de la media de la UE, “eso resta competitividad y se nota en el bolsillo”, explica Alicia Coronil.

Esto se suma a la ralentización que experimentan las economías de la Unión Europea, hacia la que España dirige el 66,5% de sus ventas, lo que puede lastrar el crecimiento de las exportaciones. De cara a

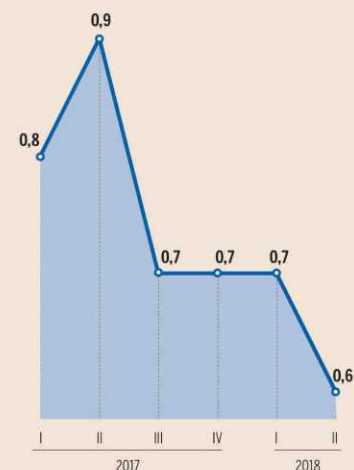
los próximos meses, no hay que perder de vista la evolución de la libra, cuya depreciación por los efectos del Brexit podría hacer que las empresas españolas vendan menos o pierdan cuota en Reino Unido. Las amenazas proteccionistas de Donald Trump, con la subida de aranceles a la aceituna negra, o la posibilidad de imponer aranceles a los automóviles, también ponen en jaque la evolución del comercio exterior.

Este relativo agotamiento del consumo, el turismo y las

## LAS SEÑALES DEL FRENADO EN LA ECONOMÍA

### > PIB

Tasa intertrimestral, en porcentaje.



### > Afiliación

A la Seguridad Social, en porcentaje de variación interanual.



### > Pernoctaciones hoteleras

Variación interanual, en porcentaje.



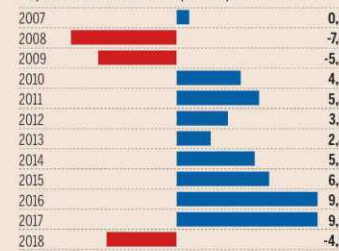
### > Actividad sector servicios

PMI Servicios, tasa mensual en porcentaje.



### > Llegada de turistas

En julio, variación interanual en porcentaje.



Fuente: INE, Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social, IHS Markit y Ministerio de Economía

### Cámara de Comercio de España

El presidente de la Cámara de Comercio de España, José Luis Bonet, se muestra preocupado por la “desaceleración” que experimenta la economía. “Es verdad que los vientos de cola que han impulsado la economía española en los últimos años están desapareciendo y ahora nos encontramos en un escenario de mayor incertidumbre”, con ejemplos como las restricciones comerciales, apunta, aunque matiza que, a pesar de ello, “la economía española mantiene un crecimiento robusto”.

### Club de Exportadores e Inversores

“Todos los indicadores predicen que estamos entrando en una fase de desaceleración”, señala Antonio Bonet, presidente del Club de Exportadores. Aunque subraya que “no hay que ser alarmistas”, se confiesa “preocupado” por los últimos datos del sector. Para evitar datos negativos, señala que sería necesario que el Gobierno aplique tanto medidas estructurales como coyunturales. “Es importante que estemos preparados en el caso de que se consoliden malas noticias”.

### Círculo de Empresarios

Alicia Coronil, directora de Economía del Círculo de Empresarios, advierte de que “la falta de reformas estructurales y la incertidumbre ante los cambios fiscales que se vislumbran en los Presupuestos pueden impactar en la economía”. Aunque es normal que haya una fase de desaceleración, porque parte de los vientos de cola se están suavizando, “la economía española necesita certezas, y que no se adopten muchas medidas que se están anunciando”, añade.

### Empresarios de Cataluña

“Nosotros tenemos un problema añadido”, explica Josep Bou, presidente de Empresarios de Cataluña. A la “desaceleración que se está percibiendo en la economía”, Bou le suma la situación de incertidumbre en Cataluña, “sobre todo en estas semanas, que deberían ser fechas de aceleración, y en su lugar son de confrontación”. Bou apela a la caída de los principales indicadores catalanes, y advierte de que “las declaraciones de Torra atemorizan a los mercados”.



# fuelle

y consumo, entre otros, comienzan a acusar descensos que pueden poner en jaque las previsiones de crecimiento, por el Gobierno de Pedro Sánchez pueden acentuar la desaceleración.

exportaciones provoca que España pierda buena parte del impulso que le proporcionaban los que hasta ahora habían sido los principales motores de la recuperación económica. Lo que sucede en este momento es que aquellos indicadores que experimentan una evolución más favorable tienen menos peso en el PIB y, por tanto, menos capacidad para tirar de la economía. Es el caso de la construcción, que tras haberse incorporado con cierto retraso a la recuperación, es ahora cuan-

do esta ganando tracción. Y es también lo que sucede con la inversión, que crece en tasas interanuales cercanas al 5%. Esto significa que los empresarios mantienen por ahora su confianza en la buena marcha de la economía española, pero ésta se puede ver quebrada si a las señales de atonía se suma un impacto negativo sobre su actividad de las medidas fiscales y laborales del Ejecutivo.

Es por ello que esta misma semana, la ministra de Economía Nadia Calviño subrayaba

en EXPANSIÓN que el "crecimiento seguirá siendo sólido durante los próximos meses". La ministra aseguraba que el Ejecutivo va a mantener su actual previsión de crecimiento para este año en el 2,7%, una décima por debajo del consenso de los panelistas de Funcas el pasado julio.

Según Raúl Mínguez, director de estudios de la Cámara de España, la desaceleración es hasta ahora "moderada", y está dentro de lo anticipado por la mayoría de previsiones, con lo que no debería obligar a

grandes correcciones a la baja. Pero sí obliga a una prudencia especial de cara a los principales riesgos que aguardan a la economía española en el corto plazo, como el cambio en la política monetaria del BCE, las repercusiones de las crisis en los mercados emergentes o las consecuencias de la guerra comercial causada por Donald Trump.

Sobre el estado en el que se encuentra la economía española para afrontar estos retos de futuro, María Jesús Fernández, analista senior de

Funcas, apunta a que "no se ha generado ningún desequilibrio, salvo en el sector público". Apunta así a lo que la mayoría de analistas consideran la principal debilidad de la economía española, que pese a acumular tres años consecutivos con el mayor crecimiento de Europa sigue con una deuda pública cercana al 100% del PIB.

El déficit público se ha convertido en el más elevado de toda la Unión, cerrando el año pasado por encima del 3%, lo que resta mucho margen de

actuación al Gobierno en caso de que el ciclo actual se torne adverso.

Es por ello que el momento actual requiere de la introducción de medidas que contribuyan a equilibrar las cuentas públicas, mantener la confianza de los empresarios pese a la desaceleración y relanzar la economía para que, una vez agotado el vigor inicial de la recuperación, ésta consiga mantener el buen rumbo de los últimos años.

Editorial / Página 2

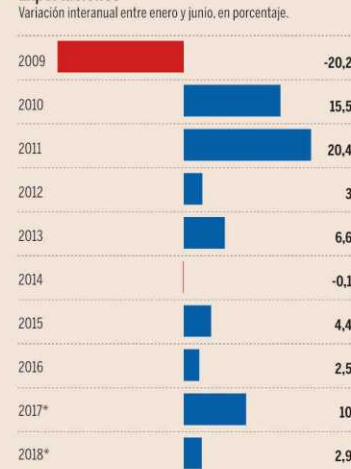
> Comercio minorista  
Variación anual, en porcentaje.



> Consumo de hogares  
Tasa intertrimestral, en porcentaje.



> Exportaciones  
Variación interanual entre enero y junio, en porcentaje.



\*Datos provisionales.

> Indicador sintético de actividad  
Tasa interanual, en porcentaje.



## Confederación Española de Comercio

"La ralentización del consumo ya es un hecho, debido principalmente a la pérdida de poder adquisitivo", destaca Manuel García Izquierdo, presidente de la Confederación Española de Comercio, que apunta "al pequeño y mediano comercio" como el que más está sufriendo esta situación. Aunque espera que el último trimestre del año "sirva para recuperar las cifras en positivo", reclama al Gobierno "medidas urgentes" que permitan reconducir la situación actual.

## Pimec

El presidente de PIMEComerc, Àlex Goñi, apunta a "la alimentación" como el sector más afectado por esta desaceleración, si bien apunta que también está afectando al textil y los electrodomésticos del hogar. Señala que, en el caso concreto de Cataluña, "también hace mella la situación de inestabilidad" causada por el 'procés'. Se espera que en los próximos meses aumente esta inseguridad debido al 'otoño caliente' anunciado por los independentistas.

## Funcas

Para María Jesús Fernández, analista senior de Funcas, los últimos indicadores muestran una debilidad en "el consumo y las exportaciones". Destaca que el crecimiento del último trimestre fue "peor de lo esperado" aunque "dentro" del rango de estimaciones de los analistas. Señala que la economía española "no ha perdido competitividad" y no se prevé un frenazo en la inversión. Aún así, concluye, "igual hay que revisar a la baja las cifras de crecimiento".

## Asociación de comerciantes del textil

El comercio textil es una de las que más está sufriendo la desaceleración de la economía española. Así lo reconoce el presidente de Acotex, Eduardo Zamácola, que llega a calificar de "drama" la situación actual de un sector que no ha conseguido remontar el vuelo con la última campaña de rebajas. Apunta a que su sector suele marcar la pauta del resto del consumo, por lo que los malos resultados actuales se podrían trasladar a otras áreas.

## Asociación de fabricantes de automóviles

Aunque la desaceleración de los indicadores económicos no haya influido en el sector automovilístico, desde la Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones (Anfac), "valoramos que un impacto pueda empezar a notarse en 2019, influyendo en una desaceleración en el sector". La moderación de la actividad comercial, o de las cifras de turismo o demanda interna y externa son algunos sectores que puede afectar a la compra de coches.



## EL PULSO DE LA ECONOMÍA

# La desaceleración no es preocupante,


**Daniel  
Lacalle**

El gobierno de España constata una cierta desaceleración de la economía. Como si fuera una especie de fatalidad, un imponderable, un azar del destino.

Los datos son evidentes y, además, no necesariamente correlacionados con los de otras economías. Mientras el consumo minorista caía en España en julio un 0,4%, crecía en Reino Unido un +3,9%, en Francia un +2,7%, en Alemania un +0,7% y en Portugal un +2,2%.

El empleo también ha sufrido una caída abrupta, muy por encima de otros meses similares. La afiliación a la Seguridad Social perdía en agosto casi 203.000 afiliados, el peor mes de agosto desde 2008 y el peor -junto con 2007 y 2008- en más de diez años, casi un 40% peor de lo habitual en este mes. La contratación descendiendo un 23,2% respecto a julio.

El crecimiento estimado de los países de la eurozona se ha revisado ligeramente a la baja, pero se mantiene en cifras cercanas al 2,2%. No po-

demostramos decir que es un problema generalizado.

Si miramos las estimaciones de consenso, las revisiones a la baja en julio y agosto se han dado en Francia, Bélgica, Italia y España, mientras que Irlanda, Holanda y Austria ven sus expectativas mejorar. Más preocupante resulta el hecho de que España se sitúe como la tercera economía europea con mayor empeoramiento de expectativas en 2019.

Si analizamos el crecimiento global, la desaceleración viene de aquellos países que cayeron en la trampa de creer que aumentar los desequilibrios salía gratis. Y por lo tanto, deberíamos tomar nota.

El problema de algunos países emergentes ha sido creado por sus propias políticas internas, tras varios años de excesos. Sin embargo, la economía global sigue mostrando un crecimiento sólido, superior al 3,1% en 2018 y 3,2% en 2019, con las revisiones positivas de estimaciones lideradas por la mejora en Estados Unidos.

**Las economías líderes del mundo están reduciendo la fiscalidad a la inversión y a la creación de empleo**

Los datos de comercio global tampoco son alarmantes. Según datos del Banco Mundial, entre 2012 y 2016 el crecimiento anual en volúmenes se frenó a un pobre 2,5% de media. El comercio global repuntó con un crecimiento superior al 4% solamente en 2017. En 2018 será ligeramente inferior, pero mejor que la media de 2012-2016. Culpar a factores externos es cómodo, pero engañoso. La mal llamada guerra comercial no es más que una negociación que, como estamos viendo, se cierra con acuerdos como el de México o la Unión Europea.

## Crecimiento endeudado

En realidad estamos viviendo una moderación en el exceso de optimismo global que caracterizaba las estimaciones de 2017 para los próximos años. La euforia a la hora de hablar de "crecimiento sincronizado" ha pasado a mostrar la realidad de un crecimiento endeudado. La deuda global total sobre PIB alcanzaba su nivel más alto en décadas, más de un 320%. Y algunos países padecen ahora la resaca.

El potencial y capacidad de competir de España ya se ha demostrado

en el pasado. España ya era capaz de crecer muy por encima de la media de la eurozona y alcanzar cifras récord de exportaciones con algunos de sus principales socios comerciales en recesión o estancamiento. España ganaba cuota de mercado y crecía en el exterior a pesar de las pobres cifras de comercio global mencionadas.

En un entorno difícil, España consiguió liderar la reducción de desequilibrios. El déficit público se redujo un 70% desde las cifras de 2011, y

nuestro país se situaba como el segundo mayor en creación de empleo fijo, recuperando el 100% del empleo indefinido perdido durante la crisis.

Por lo tanto y de momento, España se enfrenta a una desaceleración que no es preocupante, pero tampoco es generalizada. Una desaceleración que no podemos ignorar ni mucho menos decidir encoger los hombros y pensar que "ya pasará".

La crisis en algunos mercados

## Nubarrones en el horizonte


**Rafael  
Pampillón**

El tercer trimestre de este año puede estar marcando un antes y un después en la evolución de la actividad económica de España. Las caídas en el consumo y del sector del turismo unidas a la desaceleración de las exportaciones de mercancías y al estancamiento de la industria permiten afirmar que durante este tercer trimestre el crecimiento económico se volverá a ralentizar. También parece razonable que después de tres años creciendo a tasas del 3%, la economía española esté entrando en una fase del ciclo económico menos expansiva. Los indicadores conocidos esta semana vuelven a señalar esta pérdida de impulso de la economía en la segunda mitad de este año.

### La producción industrial afloja

El INE informó ayer de que la producción industrial española siguió

debilitándose. La variación mensual del Índice de Producción Industrial (IPI) fue de -0,3% en julio con respecto al mes de junio. Y ya son dos meses consecutivos con caídas en la producción industrial. Una situación de enfriamiento que viene avalada, en los últimos meses, por la disminución de la utilización de la capacidad productiva instalada; esta se reduce desde el 80,3% en el segundo trimestre de este año al 79,3% en el tercer trimestre. Estos datos contrastan con el mejor comportamiento del IPI del segundo trimestre de este año, que aumentó el 1,1% y también del empleo industrial que creció y que ahora decrece.

También el Índice de Gestión de Compras de Market (PMI por sus siglas en inglés) señala que la actividad del sector manufacturero en España sigue estancada: solo subió una décima, desde los 52,9 puntos del mes de julio a los 53 puntos de agosto. Estos datos de la industria son flojos y favorecen el proceso de desaceleración que sufre el conjunto de la economía española. Así, es probable que durante este tercer trimestre del año el cre-

cimiento del PIB pudiera estar algo por debajo del 0,6% registrado en el segundo trimestre. Una consecuencia de esta debilidad se empieza a notar en el mercado laboral: el número de afiliados a la Seguridad Social, en los meses de julio y agosto han sufrido un notable descalabro.

Así, en términos de afiliación el mes pasado fue el peor agosto de la última década. Cierto que agosto suele ser un mal mes para el empleo, debido a la extinción de contratos temporales propios de las actividades de vacaciones. Pero este año la caída de afiliados ha sido la más intensa en dicho mes desde el año 2008 (203.0000 afiliados menos). Por actividades, el deterioro del mercado laboral en agosto se explica fundamentalmente por la destrucción de afiliación en la construcción (-20.260 afiliados), industria manufacturera (-23.633) y, sobre todo, agricultura (-27.401).

### Alerta para las pensiones

Esta reducción en el número de afiliados dificulta la financiación



**El crecimiento del PIB podría quedar este trimestre por debajo del 0,6% del segundo**

de las pensiones a través de las cotizaciones sociales. Por segundo mes consecutivo, en agosto la relación cotizantes/pensionistas ha seguido cayendo, desde el 2,17 en el mes de junio al 2,12 en agosto. Una mala noticia para la sostenibilidad del sistema de pensiones.



# ignorarla sí

emergentes no es un rayo que cae del cielo, es una oportunidad para no cometer sus errores, atraer inversión a nuestro país, y presentar a España como una oportunidad para los creadores de empleo y los inversores del mundo.

La ligera desaceleración de algunas economías europeas, además, coincide con el final de los estímulos del Banco Central Europeo. Lo último que debería hacer una economía cíclica como es la española es revertir las reformas que nos han permitido

## Subir impuestos y elevar el gasto hace a España mucho más débil y frágil ante un cambio de ciclo

salir de la crisis. Es, como mínimo, preocupante que un país que se enfrenta a más de 300.000 millones de euros de vencimientos de deuda a medio plazo, vencimientos que podía refinanciar cómodamente cumpliendo con sus objetivos, se plantee incumplir los compromisos de estabilidad presupuestaria haciendo lo contrario a lo que están haciendo los países líderes.

Las economías líderes del mundo están reduciendo la carga fiscal a la inversión y la creación de em-

pleo e incentivando el aumento de la renta disponible. Desde Estados Unidos a China. Hacer lo contrario es, como mínimo, imprudente y denota una visión de la economía equivocada. Que los agentes económicos, las empresas y las familias están al servicio del gasto político, no al revés.

## Irresponsabilidad

Introducir enormes vaivenes en comunicación, anunciar grandes subidas de impuestos y aumentos radicales de gasto nunca ayuda a generar confianza, pero es completamente irresponsable ante una desaceleración que deberíamos afrontar como una oportunidad para atraer mucho más capital y mayores y mejores empresas. Con una cuña fiscal a empresas y familias que se sitúa entre las más altas de la Unión Europea y la OCDE, es irresponsable buscar mayores aumentos fiscales.

La economía española puede salir reforzada del final de los estímulos monetarios al que nos acercábamos con la mayoría de los desequilibrios resueltos. España debe aprovechar el entorno global para poner la alfombra roja al emprendimiento, la

inversión y ser líderes en seguridad inversora.

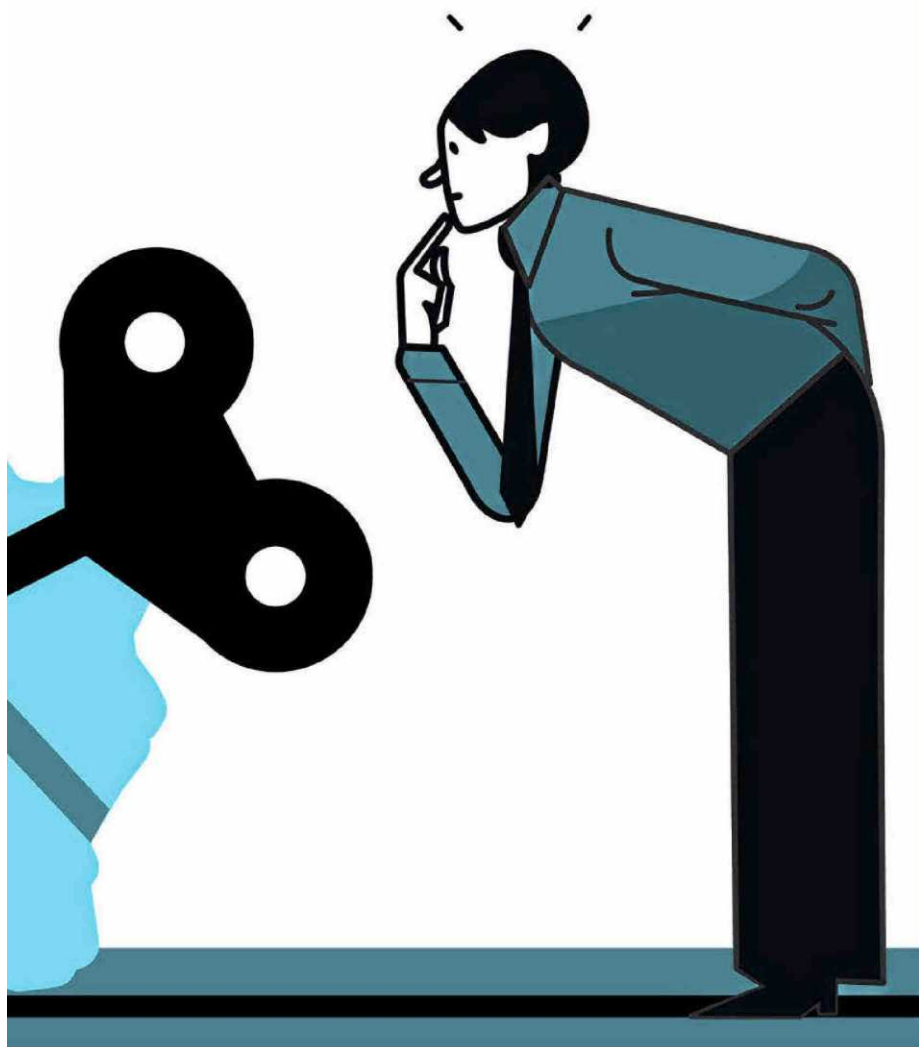
Un país no se enfrenta a una desaceleración moderada atacando a las empresas, poniendo el gasto como objetivo prioritario, y anunciando políticas que en todo el mundo recuerdan a los errores previos a la crisis. Los gobiernos siempre piensan que tienen "margen" para gastar con el dinero de los demás.

No es una casualidad que los países que lideran las revisiones al alza de las estimaciones de crecimiento sean también los que han tomado la senda de incentivar el crecimiento, reduciendo la carga fiscal al empleo, la inversión y el ahorro.

Aumentar el déficit estructural subiendo gasto político e impuestos hace a España mucho más débil ante una moderación del crecimiento, y extremadamente frágil de cara a un cambio de ciclo.

La labor de un gobierno no es constatar la desaceleración. Para eso hay analistas. La labor de un gobierno es tomar nota de los errores del pasado, facilitar el crecimiento y tomar medidas para que esa desaceleración no se convierta en un problema, sino una oportunidad para crecer más.

Economista jefe de Tressis



Conviene recordar que España es uno de los países que envejece con más rapidez. Por tanto, cada vez más, un menor número de trabajadores va a tener que sustentar a un mayor número de jubilados. Esto significa que, proporcionalmente, menos trabajadores ten-

## Subir los impuestos no ayuda a tranquilizar a los mercados, ni a los hogares ni a las empresas

drán que pagar cada vez más para poder atender más servicios sociales: pensiones y gastos médicos de los mayores.

La Seguridad Social consumirá cada año una parte más importante de nuestra renta nacional, lo que arroja serias dudas sobre la capaci-

dad española de garantizar el actual sistema público de pensiones. Una garantía de que el sistema se hará cada vez más débil si se pretende aumentar las pensiones con las subidas del IPC.

El aumento de la productividad es una de las soluciones al actual problema de las pensiones. La productividad es efectivamente una de las variables que más influye sobre el sistema de pensiones. La existencia de altas tasas de productividad puede reducir la desaceleración del crecimiento económico. A mayor productividad, mayor producción, mayores salarios, mayores pagos en concepto de cotizaciones sociales y mayor recaudación para la Seguridad Social.

## Industria y productividad

¿Cómo aumentar la productividad? La mejora de la productividad tiene que ver con las mejoras en la industria, la innovación tecnológica y el capital humano. Y en este sentido la mayoría de los economistas están de acuerdo en que el Gobierno debería eliminar los gastos corrientes improductivos (recortando la grasa que sobra en el conjunto de las Administraciones Públicas) y mantener la financiación de aquellas actividades que mejoran la competitividad como es el caso de la educación y la investigación.

También facilitando la actividad industrial. La experiencia histórica

de las economías más avanzadas y también de las economías asiáticas muestra que para alcanzar un nivel alto de desarrollo es preciso establecer una base industrial interna amplia y robusta. Es más: no se conoce ningún país avanzado, de tamaño grande, que no sea industrializado. El G-8 integra al grupo de países más importantes y más industrializados del mundo. Por eso la industria se percibe como una señal de fortaleza, empleo y productividad. Por tanto, aunque el sector servicios español es muy competitivo, y debe seguir siéndolo, no se debe olvidar la necesaria apuesta por la reindustrialización de España. Desgraciadamente, los datos publicados esta semana van en la dirección contraria.

Así las cosas, en el contexto actual de: a) desaceleración de la actividad económica, b) mayores gastos financieros futuros para las empresas y las Administraciones Públicas, c) trabas económicas por la guerra comercial del presidente Trump y d) incertidumbre generalizada (que se masca en las caídas de las bolsas), subir los impuestos no va a ayudar a tranquilizar ni a los mercados, ni tampoco a los hogares y a las empresas. Las decisiones de consumo e inversión se postergarán y la desaceleración de la actividad será todavía mayor.

IE Business School y Universidad San Pablo CEU



EL PULSO DE LA ECONOMÍA

# La vivienda sube y sortea el enfriamiento

**LOS PRECIOS SUBEN UN 7%/** A diferencia de otros indicadores, el mercado inmobiliario demuestra fortaleza, y registra alzas en precios y compraventas. Entre abril y junio el precio de la vivienda alcanzó su mayor crecimiento desde finales de 2007.

I. Benedito, Madrid

La vivienda es el *rara avis* de la economía española. La desaceleración percibida en los últimos meses no impide el crecimiento de la vivienda, que experimenta un momento dorado.

Mientras que la mayoría de indicadores muestran síntomas de agotamiento o, incluso, de caída, el mercado inmobiliario encadena meses de crecimiento robusto, sin señales de atonía. El ritmo de las subidas, de hecho, ya se sitúa a niveles de antes de la crisis. En el segundo trimestre el precio de la vivienda registró el mayor incremento desde el cuarto trimestre de 2007, con un alza del 6,8%, según los datos del INE publicados ayer.

El recalentamiento de precios viene favorecido por una mayor demanda, como resultado del vigor económico hasta ahora, la mejora del apetito inversor, el empleo y las rentas de los hogares, que motivan a los españoles a volver a considerar la vivienda como opción de compra. Entre abril y junio, la demanda creció tanto que se alcanzó la cifra de compraventas más alta desde antes de la crisis, hace ocho años, con un total de 134.196 unidades, un 12,4% más que en el mismo trimestre de 2017, según datos del Colegio de Registradores.

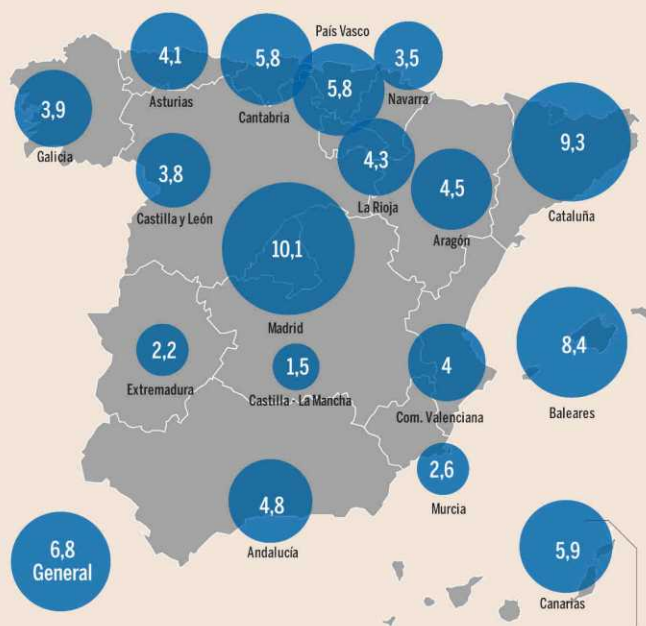
Esta tensión de precios, sin embargo, podría moderarse de cara a los próximos meses, debido precisamente al enfriamiento de otros indicadores. "El mercado va a seguir subiendo, pero no va a ser tan intenso", asegura Beatriz Toribio, directora de Estudios de Fotocasa.

Aunque Madrid y Barcelona lideran los aumentos, las subidas se generalizan a numerosas ciudades españolas. Las zonas insulares y del litoral también tiran de precios y ventas, gracias al interés que suscitan para la inversión y la compra de segunda vivienda. Baleares es, por ejemplo, la tercera comunidad donde más suben los precios.

A éstas se suman otras ciudades, como Alcalá de Henares, donde los precios aumentaron un 12,5%, Barcelona (12,8%), Córdoba (12,2%), L'Hospitalet de Llobregat (12,5%), Madrid (13,3%), Málaga (12,3%), Móstoles (15,4%), Sevilla (10,5%) y Valencia

## MADRID, CATALUÑA Y BALEARES TIRAN DE PRECIOS

Variación interanual en el precio de la vivienda en el segundo trimestre, en %.



Fuente: INE

Expansión

## LOS PRECIOS, A NIVELES PRECRISIS

Variación interanual del índice de precios de vivienda, por trimestres, en %.



Fuente: INE

Expansión

## SE ACELERAN LAS COMPRAVENTAS

Número de compraventas trimestrales, en unidades.



Fuente: Colegio de Registradores

Expansión

(13,7%) son algunos ejemplos que registraron incrementos a doble dígito en el primer semestre, según un informe elaborado por Tecnocasa y la Universidad Pompeu Fabra. De cara a la segunda mitad del año, sin embargo, Toribio apunta a que las subidas se concentrarán en las

zonas que protagonizaron la recuperación, con Madrid a la cabeza. "En Madrid no se va a notar tanto", explica Toribio. En parte, gracias al dinamismo económico de la capital. Si la mejora sostenida del empleo inyectó aire en las rentas de los hogares, situando

de nuevo la vivienda entre los planes de los españoles; las últimas caídas en la afiliación podrían desincentivar la demanda. "Este mercado está motivado principalmente por las condiciones de financiación y el empleo", añade Toribio, y también por otros factores, como los tipos de

**Expansión, Madrid**  
El sábado 15 de septiembre EXPANSIÓN ofrecerá gratis a sus lectores la segunda entrega del Curso de Finanzas Personales, en la que se analizarán las oportunidades que ofrece el mercado inmobiliario. Invertir en la compra y alquiler de vivienda ofrece una buena rentabilidad, ya que los precios crecen a buen ritmo y todavía están lejos de los máximos de 2007. Con los bajos tipos de interés, las familias encuentran en la vivienda un buen refugio para sus ahorros. En el mercado de alquiler se consiguen rentabilidades superiores al 5%.

El Curso analiza también las ofertas de hipotecas de la banca y cuáles se adaptan mejor a las necesidades de cada perfil de comprador. Los inversores cuentan con un catálogo amplio de créditos tanto a tipo fijo como a tipo variable. También se puede aprovechar el auge del mercado inmobiliario a través de la Bolsa. Se puede invertir en las grandes promotoras de viviendas, que han vuelto a cotizar, y en las Socimis. Todas estas alternativas se analizan en esta segunda entrega del Curso de Finanzas Personales, que es una herramienta imprescindible para el ahorrador.

interés o el turismo. "Cualquier deterioro en estos indicadores puede tener un traslado directo a la vivienda, tanto en venta como en alquiler", explica. Esto no quiere decir que el mercado vaya a debilitarse tanto como otros indicadores. "El precio de la vivienda

va a seguir subiendo", matiza Toribio. Ferran Font, director de Estudios de Pisos.com, coincide en que la consolidación está cerca. La previsión "es que el mercado continúe así en los próximos trimestres, consolidándose sin grandes rupturas ni sobresaltos".

**Expansión**  
Curso de finanzas personales  
Cómo gestionar el ahorro  
SEGUNDA ENTREGA  
Invertir en vivienda: comprar para alquilar, lograr una buena hipoteca y adquirir acciones de inmobiliarias

EL PRÓXIMO SÁBADO, GRATIS

## Expansión le ayuda a invertir bien en vivienda