



El presidente del Gobierno español, Pedro Sánchez, y Christine Lagarde, presidenta del BCE. | 'activos'

## La economía española empieza un nuevo curso con la parálisis legislativa como principal escollo

Turismo y tipos de interés toman los mandos de la actividad que, tras el parón del verano, mantiene su velocidad de crucero pero con algunos síntomas de desaceleración

**ROSA MARÍA SÁNCHEZ**

para inocular la duda sobre la potencial existencia de una posible burbuja en torno a la inteligencia artificial. Más allá de este episodio, en las últimas semanas han brotado algunas circunstancias que aportan, si no novedades, sí matices al análisis de la economía española.

**1. LA INCERTIDUMBRE POLÍTICA.** El acuerdo alcanzado a finales de julio entre PSC y ERC para convertir en *president* de Catalunya a **Salva-**

**dor Illa** se ha mostrado capaz de añadir nuevas grietas al bloque parlamentario que, de forma bastante precaria, viene dando soporte al Gobierno de **Pedro Sánchez**. Este contexto añade dificultades al Ejecutivo para sacar adelante la decena de reformas económicas que permanecen varadas en el Congreso de los Diputados, las que forman parte de su programa económico y las que viene obligadas por el Plan de Recuperación Europeo.

Los pactos de Estado entre los dos grandes partidos (PSOE y PP) resultan cada vez más difíciles y el Gobierno ni siquiera tiene garantías de poder sacar adelante el proyecto de Presupuestos Generales para 2025. Es esta «variable institucional» la que el presidente del **Consejo de Economistas**, **Valentí Pich**, subraya como la que más va a pesar sobre la economía española. «Sabemos que el mundo no se termina si no hay Presupuestos», concede. «Pero serían dos años sin ellos, y eso es un síntoma clarísimo de dificultades para gobernar la economía», añade.

**2. DESINFLACIÓN.** Los datos de inflación en España, en la zona euro y en EEUU han dado muestras de un claro proceso de moderación en agosto. En mayo, la inflación en España había repuntado hasta el 3,6%, pero el dato adelantado de agosto ha caído hasta el 2,2%. En la zona euro, la inflación también ha bajado hasta un sorprendente 2,2%, acercándose al objetivo del 2% que guía la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) y proporcionando alas a este para un nuevo recorte de los tipos de interés en su reunión del 12 de septiembre. «Frente a las dudas acerca de la persistencia de la inflación, los pre-

El auge (aparentemente) imparable del turismo y la previsible senda de recortes en los tipos de interés se disponen a tomar los mandos de una economía española que, a la vuelta del verano, se enfrenta al riesgo de un escenario agravado de parálisis legislativa en el que no cabe esperar que llegue un impulso importante por parte de las reformas normativas.

Antes del parón estival, las noticias sobre la economía española eran una sucesión de revisiones al alza del crecimiento por parte de todos los organismos. El Gobierno elevó en cuatro décimas su estimación de crecimiento del PIB para 2024, hasta el 2,4%, en línea con el consenso de la veintena de centros de estudios del panel de previsiones de la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas). Y el Fondo Monetario Internacional (FMI) volvió a confirmar a España como motor del crecimiento europeo, con una previsión de crecimiento también del 2,4% frente al 0,9% de la zona euro.

A la vuelta del verano, la aeronave mantiene su velocidad de crucero, pero con algunos síntomas recientes de desaceleración. No parece haber resultado relevante el miedo a la recesión en EEUU que, de pronto, se adueñó de las bolsas a principios de agosto, después de

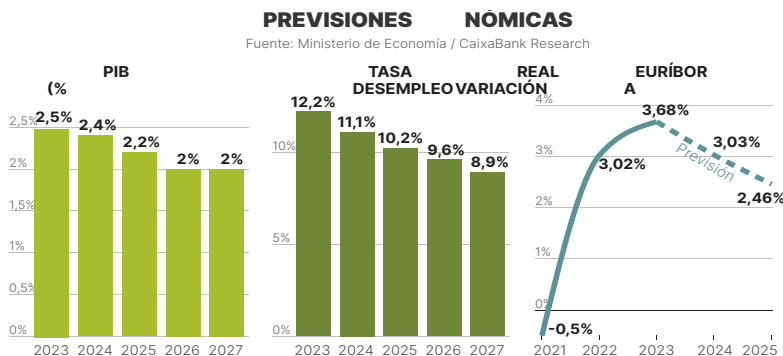
conocerse unos malos datos de empleo en la economía estadounidense. Pronto las aguas volvieron a su cauce, si bien la reacción histérica de los valores tecnológicos sirvió

cios han evolucionado de manera favorable. Los alimentos han empezado a abarataarse, reflejando, con mucho retraso, el fin de la crisis energética y de suministros de la cadena agroindustrial. Si bien los servicios siguen presionando, los salarios crecen a un ritmo más moderado», analiza **Raymond Torres**, director de Coyuntura Económica de Funcas. «Así, la desinflación se afianza también en el núcleo duro de la eurozona, allanando el camino de la bajada de tipos», concluye.

**3. RECORTES EN LOS TIPOS.** Uno de los eventos más relevantes de este verano se produjo en la tradicional reunión veraniega de banqueros centrales en Jackson Hole (Wyoming, EEUU), donde el presidente de la Reserva Federal (Fed), **Jerome Powell**, dejó la puerta abierta para que esta apruebe en su reunión del 18 de septiembre su primera bajada de tipos de interés desde el estallido de la pandemia. En agosto también se conoció que una mayoría de consejeros del BCE ya apostaron en julio por sopesar otra bajada de tipos en septiembre. «Por parte de los bancos centrales, se confirma el inicio de un periodo de bajadas de los tipos de interés, alentadas tanto por el mejor comportamiento de la inflación en los últimos meses como, en el

### Los datos de inflación en España, en la zona euro y en EEUU dan muestras de un claro proceso de moderación

caso de la eurozona, por la debilidad del crecimiento económico», apunta **Daniel Fuentes**, profesor de Economía de la Universidad de Alcalá y Director de KREAB Research. «La conferencia anual de Jackson Hole vino a certificar que la batalla contra la inflación está siendo ganada por los bancos centrales», señala **Rafael Doménech**, responsable de Análisis Económico de BBVA Research. Este servicio de estudios prevé que, tras el primer recorte del mes de junio, el BCE volverá a recortarlos otros 0,25 puntos en septiembre y otro tanto a finales de año, hasta situar el precio oficial del dinero 3,75%. Esta expectativa de rebaja de los tipos de interés oficiales ya se está trasladando al Euríbor a 12 meses (principal referencia para las hipotecas variables). El Euríbor anotó en agosto un descenso de 0,9 puntos (su mayor caída desde 2013), hasta quedar situado en el



Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos. | 'activos'

3,166%. El servicio de estudios Caixabank Research pronostica que seguirá bajando hasta el 3,03% en diciembre de 2024 y el 2,46% en diciembre de 2025.

**4. DEBILIDAD EUROPEA.** La rebaja de los tipos de interés es la principal baza con que cuenta la economía europea para alentar la inversión, el consumo y el mercado inmobiliario en medio de unas expectativas que hablan de desaceleración. «En contra de lo anticipado, la economía europea no despega por la profundidad del

ajuste estructural en la industria en países como Alemania, la débil competitividad de Francia que empieza a aflorar tras el repunte de los Juegos Olímpicos y en general la indefinición de la política económica frente a los desafíos globales», resume **Torres**. «En Europa, todo apunta a que seguiremos viendo una Alemania renqueante, con tasas de crecimiento apenas positivas y el sector de la automoción en crisis», añade **Fuentes**.

El pesimismo se ha instalado en una economía alemana que se halla al borde de la recesión. El anun-

cio por parte de Volkswagen de cierre de fábricas y recorte de plantillas en Alemania por primera vez en su historia muestra la grave crisis industrial que atraviesa el país. «Alemania se aferra a su objetivo de déficit mientras que otros siete países han entrado en procedimiento de déficit excesivo (PDE), reduciendo su margen de maniobra», reflexiona **Torres**.

La debilidad europea está pasando factura a la economía española a través de las exportaciones de la zona euro, que han caído el 4% en el primer semestre del año.

### 5. DESACELERACIÓN EN ESPAÑA

Cara a la recta final del año, «en España, en principio, se espera una coyuntura menos favorable que durante la primera mitad del año», vaticina **Fuentes**. El índice de los gestores de compras (PMI) del sector manufacturero, pese a mantenerse en positivo, ha mostrado en agosto su nivel más débil en siete meses. Y los datos de afiliación de julio y de agosto se han saldado con una caída del empleo mayor que en los años recientes. «En todo caso, las previsiones para el conjunto del año siguen siendo robustas. Salvo imprevistos, el crecimiento medio en 2024, difícilmente estará por debajo del 2,5%», añade.

Para **Doménech**, «los datos españoles siguen mostrando una fortaleza tanto en servicios como en manufacturas respecto a las grandes economías europeas». «En lugar de crecer el 0,8%, como en el primer y el segundo trimestre, nos iremos al entorno del 0,5% en los próximos trimestres y unas tasas anualizadas del 2%», anticipa el economista de BBVA Research.

**6. EL MOTOR DEL TURISMO.** La actividad turística sigue batiendo récords (no solo en España) y se perfila como uno de los motores que va a seguir tirando de la economía. Los datos conocidos esta mis-

### La debilidad europea está pasando factura a la economía de nuestro país a través de las exportaciones, que han caído el 4%

ma semana muestran que España encarrila otro año histórico para el sector, tras haber acumulado hasta julio un aumento del 12% en el número de turistas extranjeros y una subida del 18,6% en su gasto total. Sin embargo, «tras un aumento de dos dígitos en 2024, el consumo de no residentes en términos reales podría estancarse en 2025», apuntaba BBVA Research en su último informe sobre la economía española. Y ello es porque la capacidad utilizada en los meses de temporada alta está limitada, sobre todo considerando que las externalidades negativas del desarrollo del sector están teniendo costes importantes para buena parte de la población.

«Elementos como la congestión, la contaminación y el aumento del coste de vida [sobre todo la vivienda] están produciendo un cambio de sentimiento que tendrá consecuencias en las políticas públicas», auguran los autores del informe.