



El president del Govern espanyol, Pedro Sánchez, i Christine Lagarde, presidenta del BCE. | 'actius'

L'auge (aparentment) imparable del turisme i el previsible camí de retallades en els tipus d'interès es disposen a prendre el comandament d'una economia espanyola que, a la tornada de l'estiu, s'enfronta al risc d'un escenari agreujat de paràlisi legislativa en el qual no es pot esperar que arribi un impuls important per part de les reformes normatives.

Abans de l'aturada estival, les notícies sobre l'economia espanyola eren una successió de revisions a l'alça del creixement per part de tots els organismes. El Govern va elevar en quatre desenes la seva estimació de creixement del PIB per al 2024, fins al 2,4%, en línia amb el consens de la vintena de centres d'estudis del panel de previsions de la Fundació de les Caixes d'Estalvis (Funcas). I el Fons Monetari Internacional (FMI) va tornar a confirmar Espanya com a motor del creixement europeu, amb una previsió de creixement també del 2,4% davant el 0,9% de la zona euro.

Ala tornada de l'estiu, l'aeronau manté la seva velocitat de creuer, però amb alguns símptomes recents de desacceleració. No sembla haver resultat rellevant la por de la recessió als EUA que, de sobte, es va apropiat de les borses a principis

L'economia espanyola comença un nou curs amb la paràlisi legislativa com a principal escull

Turisme i tipus d'interès prenen el comandament de l'activitat que, després de l'aturada de l'estiu, manté la seva velocitat de creuer però amb alguns símptomes de desacceleració

ROSA MARÍA SÁNCHEZ

tecnològics va servir per inocular el dubte sobre la potencial existència d'una possible bombolla entorn de la intel·ligència artificial. Més enllà d'aquest episodi, en les últimes setmanes han brotat algunes circumstàncies que aporten, si no no-vetats, sí matisos a l'anàlisi de l'economia espanyola.

1. LA INCERTESA POLÍTICA.

L'acord a finals de juliol entre el PSC i ERC per convertir en president de

Catalunya **Salvador Illa** s'ha mostrat capaç d'afegir noves esquerdes al bloc parlamentari que, de manera bastant precària, ve donant suport al Govern de **Pedro Sánchez**. Aquest context afegeix dificultats a l'Executiu per tirar endavant la desena de reformes econòmiques que es mantenen encallades al Congrés dels Diputats, les que formen part del seu programa econòmic i les que venen obligades pel Pla de Recuperació Europeu.

Els pactes d'Estat entre els dos grans partits (PSOE i PP) resulten cada vegada més difícils i el Govern ni tan sols té garanties de poder tirar endavant el projecte de Pressupostos Generals per al 2025. És aquesta «variable institucional» la que el president del Consell d'**Economistes**, **Valentí Pich**, remarca com la que més pesarà sobre l'economia espanyola. «Sabem que el món no s'acaba si no hi ha Pressupostos», concedeix. «Però serien dos anys sense els comptes, i això és un símptoma claríssim de dificultats per governar l'economia», afegeix.

2. DESINFLACIÓ. Les dades d'inflació a Espanya, a la zona euro i als EUA han donat mostres d'un clar procés de moderació a l'agost. Al maig, la inflació a Espanya havia repuntat fins al 3,6%, però la dada avançada d'agost ha caigut fins al 2,2%. A la zona euro, la inflació també ha baixat fins a un sorprenent 2,2%, acostant-se a l'objectiu del 2% que guia la política monetària del Banc Central Europeu (BCE) i proporcionant-li ales per a una nova retallada dels tipus d'interès en la seva reunió del 12 de setembre. «Davant els dubtes sobre la persistència de la inflació, els preus han evolucionat de manera favorable.

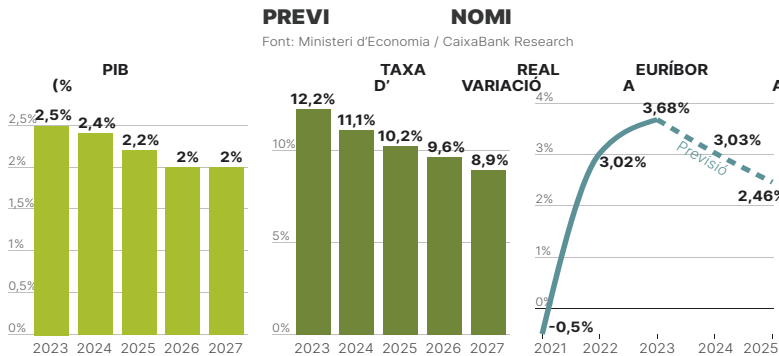
Els aliments han començat a abaratir-se, reflectint, amb molt retard, el final de la crisi energètica i de subministraments de la cadena agroindustrial. Si bé els serveis continuen pressionant, els salaris creixen a un ritme més moderat», analitza **Raymond Torres**, director de Conjuntura Econòmica de Funcas. «Així, la desinflació es consolida també en el nucli dur de l'eurozona, i aplatana el camí de la baixada de tipus», conclou.

3. RETALLADES EN ELS TIPUS. Un dels esdeveniments més rellevants d'aquest estiu es va produir en la tradicional reunió estiuenca de banquers centrals a Jackson Hole (Wyoming, EUA), en què el president de la Reserva Federal (Fed), **Jerome Powell**, va deixar la porta oberta perquè aprovi en la seva reunió del 18 de setembre la seva primera baixada de tipus d'interès des de l'esclat de la pandèmia. Al 12 d'agost també es va conèixer que una majoria de consellers del BCE ja van apostar al juliol per sospesar una altra baixada de tipus al setembre. «Per part dels bancs centrals, es confirma l'inici d'un període de baixades dels tipus d'interès, atades tant pel millor comportament de la inflació en els últims mesos com, en el cas de l'eurozona, per la debilitat del creixement

Les dades d'inflació a Espanya, a la zona euro i als EUA donen mostres d'un clar procés de moderació

econòmic», apunta **Daniel Fuentes**, professor d'Economia de la Universitat d'Alcalá i Director de KREAB Research. «La conferència anual de Jackson Hole va venir a certificar que la batalla contra la inflació està sent guanyada pels bancs centrals», assenyala **Rafael Doménech**, responsable d'Anàlisi Econòmica de BBVA Research. Aquest servei d'estudis preveu que, després de la primera retallada del mes de juny, el BCE tornarà a retallar 0,25 punts més al setembre i 0,25 més a finals d'any, fins a situar el preu oficial del diner al 3,75%.

Aquesta expectativa de rebaixa dels tipus d'interès oficials ja s'està traslladant a l'Euríbor a 12 mesos (principal referència per a les hipoteques variables). L'Euríbor va anotar a l'agost un descens de 0,9 punts (la seva caiguda més acusada des del 2013), fins a quedar situat en el 3,166%. El servei



Jerome Powell, president de la Reserva Federal (Fed) dels Estats Units. | 'actius'

d'estudis Caixabank Research pronostica que continuarà baixant fins al 3,03% el desembre del 2024 i el 2,46% el desembre del 2025.

4. DEBILITAT EUROPEA. La rebaixa dels tipus d'interès és la principal carta amb què compta l'economia europea per encoratjar la inversió, el consum i el mercat immobiliari enmig d'unes expectatives que parlen de desacceleració. «En contra de l'anticipat, l'economia europea no s'enlaira per la profunditat de l'ajust estructural en la indústria en països

com Alemanya, la feble competitivitat de França que comença a aflorar després del repunt dels Jocs Olímpics i en general la indefinició de la política econòmica davant els desafiaments globals», resumeix **Torres**. «A Europa, tot apunta que continuarem veient una Alemanya ranca, amb taxes de creixement amb prou feines positives i el sector de l'automoció en crisi», afegeix **Fuentes**.

El pessimisme s'ha instal·lat en una economia alemanya que es troba a punt de la recessió. L'anunci per part de Volkswagen

de tancament de fàbriques i retallada de plantilles a Alemanya per primera vegada en la seva història mostra la greu crisi industrial que travessa el país. «Alemanya s'aferra al seu objectiu de déficit, mentre que set països més han entrat en procediment de déficit excessiu (PDE), reduint el seu marge de maniobra», reflexiona **Torres**.

La debilitat europea està passant factura a l'economia espanyola a través de les exportacions a la zona euro, que han caigut el 4% en el primer semestre de l'any.

5. DESACCELERACIÓ A ESPANYA

De cara a la recta final de l'any, «a Espanya, en principi, s'espera una conjuntura menys favorable que durant la primera meitat de l'any», vaticina **Fuentes**. L'índex dels gestors de compres (PMI) del sector manufacturer, malgrat mantenir-se en positiu, ha mostrat a l'agost el seu nivell més feble en set mesos. I les dades d'afiliació del juliol i de l'agost s'han saldat amb una caiguda de l'ocupació més elevada que en els anys recents. «En tot cas, les previsions per al conjunt de l'any continuen sent robustes. Tret d'imprevistos, el creixement mitjà el 2024, difícilment estarà per sota del 2,5%», afegeix.

Per **Doménech**, «les dades espanyoles continuen mostrant una fortlesa tant en serveis com en manufactures respecte a les grans economies europees». «En lloc de créixer el 0,8%, com en el primer i el segon trimestre, ens anirem a l'entorn del 0,5% en els pròxims trimestres i unes taxes anualitzades del 2%», anticipa l'economista de BBVA Research.

6. EL MOTOR DEL TURISME

L'activitat turística continua batent rècords (no només a Espanya) i es perfila com un dels motors que continua tirant l'economia. Les dades conegudes aquesta mateixa

La debilitat europea està passant factura a l'economia del nostre país a través de les exportacions, que han caigut el 4%

setmana mostren que Espanya encarrila un altre any històric per al sector, després d'haver acumulat fins al juliol un augment del 12% en el nombre de turistes estrangers i una pujada del 18,6% en la seva despesa total. No obstant, «després d'un augment de dos dígitos el 2024, el consum de no residents en termes reals podria estancar-se el 2025», apuntava BBVA Research en el seu últim informe sobre l'economia espanyola. I això és perquè la capacitat utilitzada en els mesos de temporada alta és limitada, sobretot considerant que les externalitats negatives del desenvolupament del sector estan tenint costos importants per a bona part de la població.

«Elements com la congestió, la contaminació i l'augment del cost de vida [sobretot l'habitatge] estan produint un canvi de sentiment que tindrà conseqüències en les polítiques públiques», auguren els autors de l'informe.