



CRISI ECONÒMICA

Crònica

ÀLEX FONT MANTÉ  
BARCELONA

# Els riscos que amenacen l'optimisme de Rajoy

Aquesta setmana han aflorat nous perills per a l'economia espanyola

**H**a passat relativament desapercbut, no ha omplert portades ni ha obert informatius, però en l'última setmana els mercats han coquetejat amb la gestació d'una tempesta perfecta. En pocs dies van sorgir diferents amenaces inesperades –sobretot provinents dels Estats Units i la Xina– que van deixar entreveure la possibilitat que Espanya i els països de la perifèria europea tornessin a patir un empitjorament de la crisi del deute després d'uns mesos de relativa calma. A finals de setmana, la situació dels mercats va recuperar un to menys nerviós, però els dubtes no s'han esvaït del tot i, encara pitjor, la percepció és que en qualsevol moment la prima de risc pot tornar-se a disparar, debilitant encara més l'accés al finançament de les administracions públiques i les empreses.

El govern espanyol i alguns grans empresaris –principalment, ban-

reimposant la tranquil·litat, tot indica que el sector financer del gegant asiàtic s'acosta a una època de transformació profunda que pot fer trontollar algunes estructures econòmiques del país. Mentre tot això passava, la Reserva Federal dels Estats Units obria la caixa dels trons i comunicava que ja estudiaria retirar les mesures d'estímul en considerar que l'economia nord-americana ha millorat prou per no necessitar la seva assistència. L'anunci va provocar una "reacció brutal dels mercats", en paraules de José García Montalvo, catedràtic de la UPF. Sembla que els inversors no acaben de veure que la primera potència mundial hagi millorat prou per deixar de necessitar aquestes ajudes.

En resum, debilitat europea, nervis als Estats Units i dubtes sobre l'estat real dels bancs a la Xina. I, a més, tensions socials a altres països emergents, com el Brasil o Turquia. Els ingredients eren, sens dubte, els més idonis per a una tempesta perfecta. A mitjans de setmana, però, la Xina va aconseguir transmetre la sensació que està més o menys controlada. De fet, cada vegada sembla més clar que el sotrac, que sobtadament va assecar l'accés dels bancs al crèdit durant uns dies, va estar provocat deliberadament pel govern del país [vegeu l'article en aquesta mateixa pàgina]. Paral·lelament, la Reserva Federal s'ha fet enrere –a mitges– i ara no és tan clar que vulgui re-

**Decreixement**

**Amb la recent incorporació d'Irlanda, la recessió ja afecta 10 dels 17 països de l'eurozona**

quers– s'han embarcat en una croada d'optimisme segons la qual "ja hi ha llum al final del camí", com va dir fa dues setmanes el president del govern, Mariano Rajoy. Però el cert és que encara hi ha molts dubtes tant a dins d'Europa i d'Espanya com a fora. Aquesta setmana, Irlanda s'ha reincorporat al club de països europeus en recessió (i ja són 10 dels 17 països de l'euro els que estan en aquesta situació de caiguda econòmica) mentre els líders del continent han estat incapaços –un cop més– de convèncer els inversors i experts que s'està avançant cap a una veritable unió bancària i fiscal europea, cosa que permetria diluir la majoria de les disfuncions actuals. "En la cimera europea d'aquesta setmana no fa la sensació que s'avanci gaire", admet José Luis Martínez Campuzano, estratega de Citigroup a Espanya.

Al mateix temps, aquests últims dies els bancs xinesos han viscut un dels sotracs més importants dels últims anys i, malgrat que s'hagi acabat



**DUBTES A ESPANYA**  
La prima de risc no aconsegueix baixar dels 280 punts (i a la mínima torna a pujar) mentre les mateixes previsions d'atur i deute del govern són pessimistes.

**CRISI BANCÀRIA A LA XINA**  
Els problemes dels bancs xinesos han aflorat de cop i volta. Caldrà veure si Pequín pot sanejar-los sense desestabilitzar el país.



**RETIRADA DELS ESTÍMULS ALS EUA**  
**Ben Bernanke (president de la Fed) va anunciar que el 2014 retiraria les mesures d'estímul. Però la dura reacció dels mercats podria fer que s'ho repensés.**

la Xina, als EUA... El que passa allà ens afecta molt", explica José García Montalvo, I, dins d'Europa, un dels països més afectats per problemes estructurals és Espanya. "No es pot esperar que la prima de risc [espanyola] baixi gaire: encara hi ha dubtes sobre l'estat dels bancs i ara com ara el que manté l'economia és el turisme", afegeix Montalvo. "Dels riscos que tenia l'economia espanyola al principi de la crisi no se n'ha solucionat cap", sentència.

De fet, les amenaces dels últims dies van fer repuntar la prima de risc espanyola fins als 335 punts a mitja setmana, el nivell més alt en dos mesos, i van fer caure la borsa en diverses sessions fins a convertir el mes de juny en el pitjor en més d'un any per a l'Íbex-35.

Les previsions del govern mateix sobre atur o deute són pessimistes, però això xoca amb el missatge optimista de l'executiu de Rajoy. El ministre d'Economia, Luis de Guindos, va dir fa poques setmanes a Sitges que d'aquí un any Espanya "està creixent de manera clara i creant llocs de treball". Però això no concorda amb diverses estimacions no oficials. Dimecres Esade va pronosticar que Espanya no començarà a crear feina fins a finals del 2014.

"Si vens un missatge positiu i d'aquí uns mesos l'atur torna a créixer, generes frustració", considera l'economista José Carlos Díez. Aquest expert també creu que la prima de risc no reflecteix amb exactitud la confiança estrangera en el deute espanyol, ja que els bancs de l'Estat en són ara els principals compradors mentre les adquisicions provinents de l'estranger han caigut en picat. "Estem fent trampes al solitari: ens estem comprant el deute a nosaltres mateixos", lamenta. José Luis Martínez també defensa que aquests missatges optimistes "són contraproductius" i opina que el govern potser està confonent "una recuperació temporal amb una de definitiva".

El cert és que Espanya encara afronta riscos seriosos. I, per cert, un d'aquets riscos prové d'Alemanya, on el Tribunal Constitucional decidirà si el fet que el BCE compri bons dels països amb una prima de risc massa alta s'ajusta a la legislació germànica. La decisió se sabrà en els pròxims mesos. ■

tirar els estímuls amb la mateixa celeritat amb què s'havia anunciat. El

president de la Fed, Ben Bernanke, va parlar de treure les ajudes a partir de mitjans del 2014, però alguns dels membres del banc central nord-americà han explicat posteriorment que es podrien estendre si fos necessari i que els tipus d'interès també podrien seguir a nivells baixos, cosa que també ajuda a estimular l'economia.

Per acabar de calmar els inversors, el president del Banc Central Europeu, Mario Draghi, ha deixat clar aquesta setmana que el BCE se-

**Experts**  
**"Dels riscos que tenia Espanya al principi de la crisi no se n'ha solucionat cap", diu Montalvo**

guirà aplicant una política "acomodatícia", que és el lèxic usat entre els bancs centrals per parlar de polítiques a favor del diner barat i l'estímul de l'economia.

**I Espanya què?**

Espanya voldria poder-se mirar aquestes turbulències des de la barreira, però no té aquesta sort. "Qualsevol notícia dolenta a qualsevol zona del món afecta la zona euro més que altres llocs per culpa dels seus problemes estructurals i perquè, per si sola, Europa no pot anar endavant: necessita exportar a



**INDECISIÓ A EUROPA**  
**La integració europea avança amb molta lentitud, com s'ha vist a la cimera d'aquesta setmana. A més, encara s'ha de veure si el Constitucional alemany aprova les compres de bons per part del BCE.**