

El Cercle d'Economia, juntament amb CaixaBank Research, us ofereix cada mes una breu anàlisi de la situació econòmica global

Les claus econòmiques del mes

Juny 2021

¿Recuperació o reconstrucció?

Oriol Aspachs, Director d'Economia Espanyola de CaixaBank Research

“Ens tornem a trobar al final del túnel, però aquest cop sabem que no hi ha una única sortida. La inèrcia ens porta a la recuperació. La convicció ens ha de dur cap a la reconstrucció.”

«Al final del túnel.» Amb aquest títol obríem l'Informe Mensual de CaixaBank Research del novembre del 2009. Resàvem: «després de diversos i llargs trimestres de recessió, els dos principals protagonistes de l'economia mundial, els EUA i la zona de l'euro, van registrar creixements de l'activitat». Ens vam centrar en la descripció de la capacitat de recuperació del consum, de la inversió i del sector exterior i vam situar la Xina en un altre nivell, a la secció d'economies emergents. És un esquema d'anàlisi de conjuntura clàssic i ben consolidat en la professió que practicàvem a contracor perquè intuïem que no era del tot útil per capturar les tendències de fons que acaben condicionant la realitat econòmica. Quatre anys després vam canviar de cap a peus l'estructura de l'Informe Mensual per donar cabuda a aquestes consideracions. Els bancs centrals havien adquirit protagonisme durant la crisi, però esperàvem que ràpidament «[centressin] tots els esforços a estudiar com retirar de forma ordenada l'extraordinària injecció monetària». Emfatitzàvem la necessitat de dur a terme reformes estructurals, però la Bíblia econòmica encara no havia incorporat en les seves pàgines la importància de tenir en compte els aspectes polítics, socials i institucionals per valorar l'oportunitat i la capacitat de dur-les a terme.

A l'octubre del 2013 tornàvem a tenir la sensació de trobar-nos al final del túnel. Va ser més llarg i fosc del que semblava el 2009. La bona marxa dels indicadors d'activitat, que llavors ens oferien informació de la situació econòmica amb dos o tres mesos de retard, ens va

empènyer de nou a encapçalar l'Informe Mensual amb un missatge relativament optimista: «Recuperació econòmica i focus d'inestabilitat política». Després de l'experiència dels últims anys, ja no ens pronunciàvem de manera assertiva. Mai més ho tornaríem a fer. El contrapunt el vam començar a situar en un àmbit que acabaria sent clau, la política. Ja havia guanyat protagonisme, però de moment només es percebia com un mal de cap per a la recuperació econòmica. Encara no enteníem els factors de fons que la bloquejaven i que la continuarien bloquejant a gairebé tots els països. La Xina era l'excepció. La Xina anava per lliure.

La política monetària havia adquirit un paper central i actuava de calmant. Anestèsia total. La Fed «ajorna la reducció dels estímuls fins que la recuperació estigui consolidada». El BCE «està disposat a efectuar una nova subhasta de liquiditat» si és necessari. Amb el pas dels anys quedarà clar que el suport que poden oferir els bancs centrals, tot i ser substancial, també té els seus límits. Vam incorporar a la narrativa econòmica de manera diàfana els aspectes institucionals per valorar la capacitat de recuperació de l'economia, però ens equivoquem quan només posem el focus a Europa, «és clau que s'enforteixi la governança de les institucions europees». Continuàvem emfatitzant sense gaire èxit, però encara amb més convicció i afany, la necessitat de dur a terme reformes per fer més eficient el procés productiu. Els aspectes socials encara no rebien atenció, però començarien a rebre-la en els anys següents, fins a convertir-se en un element central de qualsevol anàlisi econòmica. Com ha de ser.

Juny del 2021: «Recuperació o reconstrucció?». Ens tornem a trobar al final del túnel. Ara ho podem afirmar amb més confiança perquè prenem el pols a l'activitat econòmica en temps real. Ja fa diversos trimestres que els dos principals protagonistes de l'economia mundial, els EUA i la Xina, es troben en plena recuperació. A Europa i a Espanya s'ha fet esperar, però finalment també ha arribat. L'indicador de consum de CaixaBank Research ho reflecteix amb claredat: la despesa dels espanyols, que aproximem amb la suma de la retirada d'efectiu dels caixers i dels pagaments amb targeta, va superar, durant el mes de maig, el nivell observat abans de la pandèmia, al maig del 2019. El creixement intertrimestral del PIB es podria situar al voltant del 2% en el 2T. El flanc econòmic convida a l'optimisme. Si la COVID-19 no muta i si les vacunes continuen sent tan efectives i es continuen distribuint a bon ritme, el repunt de l'activitat serà molt notable en els propers trimestres. El creixement del PIB podria assolir el 6% enguany i apropar-se al 5% el 2022, i els riscos podrien estar esbiaixats a l'alça. El consum i la inversió podrien repuntar amb més força del que es preveu si la demanda embassada s'activa ràpidament. El sector exterior es beneficiarà de la recuperació del turisme i del comerç mundial.

Però ara també prenem el pols a la situació social en temps real i sabem que les conseqüències de la pandèmia haurien estat devastadores si no haguéssim tingut un estat del benestar avançat. A més a més constatem que cal continuar desenvolupant-lo, ja que hi

ha grups de població que no estan rebent prou suport. L'experiència dels últims anys ens ha mostrat que la cohesió social és imprescindible, tant des d'un punt de vista econòmic com polític.

En l'àmbit polític i institucional som davant una fita històrica: la posada en marxa del programa NGEU a nivell europeu. L'elevada quantitat de fons que es començaran a mobilitzar en els propers mesos hauria d'apuntalar la recuperació econòmica. I les reformes econòmiques que s'estan dissenyant, si s'implementen, haurien de servir per fer més eficient el procés productiu i més eficaces les polítiques públiques, per reforçar la cohesió social i territorial, per transitar de manera ràpida cap a una economia més respectuosa amb el medi ambient i per enfortir la governança de les institucions europees i espanyoles. Però l'elevada polarització política i social que regna a Europa ens obliga a ser cautelosos. Fins a quin punt es podran implementar de manera efectiva els programes que s'han presentat? Fins a quin punt els recels entre els països europeus es mantindran calmats? Els riscos que això comporta no són menors ja que el nivell de deute públic amb què finalitzem la crisi de la COVID-19 és molt elevat, i la pau social de la qual encara gaudim és fràgil.

Ens tornem a trobar al final del túnel, però aquest cop sabem que no hi ha una única sortida. La inèrcia ens porta a la recuperació. Tornar al punt en què estàvem abans de la pandèmia és temptador després de tant de patiment. Però la convicció ens ha de dur cap a la reconstrucció. Hem de fixar el rumb cap a una destinació que sigui sostenible a nivell econòmic, social, mediambiental i territorial.

Oriol Aspachs
Juny de 2021

Amb la col·laboració de:



“Les claus econòmiques del mes” és una publicació de CaixaBank Research i el Cercle d'Economia que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank i el Cercle d'Economia no es responsabilitzen en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank Research i el Cercle d'Economia, i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia.