

“Eixim de la crisi per la porta d'emergència”

Fa justament un any hi hagué un desastre econòmic considerable. Lehman Brothers es va declarar en bancarrota; la borsa va caure com no ho havia fet des de la Gran Depressió; es van nacionalitzar bancs... Molts van augurar una depressió semblant a la dels anys 30. Creieu que es van prendre les mesures adequades?

—En general, sí. Les autoritats econòmiques, tant monetàries com fiscals, es van abocar a una cursa de mesures sense precedents i això ha estat el factor crític per a frenar una nova gran depressió. Sense dubte, es van prendre mesures macroeconòmiques molt intenses. Potser no totes van ser prou assenyades, no totes encertades, algunes foren excessives i en comencem a veure les conseqüències —un dèficit públic descomunal—, però les polítiques macroeconòmiques han escurçat la crisi. Es va adoptar la línia d'actuació adequada, encara que no totes les mesures foren adequades.

—**Quines no ho han estat?**

—Per exemple, en política fiscal caldria haver estat més mesurat. Sempre cal trobar un punt intermedi entre ajudar l'economia i contenir el dèficit públic en uns límits raonables, perquè si no després ens trobem obligats a apujar impostos, i això no és bo en un moment com l'actual. El dèficit se'ns ha escapat de les mans, a nosaltres i als altres països.

En matèria de política monetària, crec que el Banc Central Europeu ha actuat amb energia, però amb prou prudència; ara bé, la Reserva Federal dels Estats Units i el Banc d'Anglaterra han pres mesures, com ara comprar deute privat, que no escauen a un banc central, ni tan sols en una època com aquesta. El pànic ha fet que es prengueren mesures inadequades. I el cost de tot plegat és un dèficit públic molt alt i una política monetària que

No es tracta de quan sortirem de la crisi, sinó de com. És la tesi que sosté Vicente Pallardó, professor de la Universitat de València i responsable de l'Observatori de Conjuntura Econòmica Internacional, que recomana prudència arran dels primers signes econòmics positius des que esclatà la bombolla financera i immobiliària.

veurem si es pot revertir quan arribe el moment.

—**Quines alternatives hi havia per a afrontar la situació, més enllà del dèficit públic?**

—Sens dubte, calia recórrer a l'expansió fiscal i al dèficit. El problema és la magnitud. Totes les mesures eren necessàries? N'hi ha que no ho eren a tot arreu. Ens movem en dèficits de dos dígits, cosa inversemblant en temps de pau. Són dèficits de temps de guerra. Per tant, hi ha mesures, com ara els famosos 400 euros o el pla de foment de l'obra pública, que no són prou clars. Tots aquests diners es destinen a despesa productiva? Per què no es feien servir per a pagar el dèficit de les administracions amb les empreses a fi

que no hagueren de tancar? Se m'ocorren alternatives més adequades per a la despesa pública i sense necessitat d'arribar a nivells tan elevats. També en els plans dels Estats Units hi ha partides perfectament prescindibles que tracten més de satisfer els interessos de determinants congressistes i senadors que no d'ajudar l'economia.

—**Una de les coses que més s'ha recriminat ha estat que es deixara caure Lehman Brothers. Creieu que fou una decisió adequada?**

—Crec que fou una actuació incoherent: si s'havia salvat Bear Stearns i l'asseguradora AIG, quina diferència hi havia amb Lehman Brothers? Hi havia dos arguments que justificaven la intervenció: *too big to fail* ('massa gran per a caure') i *too interconnected* ('massa interconnectat'). El cas de Lehman era el segon. Moltíssimes contraparts dels mercats financers depenien de l'existència de Lehman. En desaparèixer, tot s'ensorra. Aleshores, hi ha dues visions: o la d'ells s'ho han buscat i que caiguen tots; o la de salvar algú tan important. Per tant, dins la línia que es va seguir de rescatar entitats, fou incoherent. Ara cal treballar per acabar això del *too big to fail*. No podem tenir entitats que, com que són molt grans, poden fer allò que els done la gana, perquè saben que després les rescataran. Açò caldrà regular-ho d'alguna manera perquè no torne a passar.

—**L'any passat, amb tots els fets que es visqueren, es va parlar de la necessitat de regular millor el sistema financer. Se'n parlà a les cimeres del G20. Detecteu avanços, en aquest sentit?**

—Les declaracions dels polítics van en la línia de la necessitat de delimitar els salaris dels alts executius. Jo crec que això és del tot secundari. No hi ha cap expert que considere rellevants aquestes coses. Però és el que més ven davant l'opinió pública. Hi ha mesures, en canvi —discutides fora dels focus—, que són més importants, com ara obligar-los a augmentar les provisions. Aquestes sí que són mesures importants i efectives. Posar un límit al sou dels executius? I per què no als futbolistes? No dic que no s'hagen d'establir mesures (encara que algunes de les que ara s'anomenen ja existeixen), però això és totalment secundari.

—**Què me'n dieu, dels paradisos fiscals?**

—S'han fet passes. Però això no és rellevant. Em sembla molt bé que s'aborde la qüestió dels paradisos fiscals des d'un punt de vista històric. Entenc que els polítics necessiten vendre als ciutadans algunes mesures, però incidir molt en això no transmet la informació correcta als ciutadans. Ni les limitacions als *bonus* dels grans financers ni els paradisos fiscals no poden evitar una crisi com aquesta.

—**Heu dit que el principal responsable de la crisi actual és Alan Greenspan. A què us referiu?**

—És una manera de simplificar en una sola persona una errada de política monetària fonamental als Estats Units que després van seguir més països: el fet de tenir la taxa d'interès massa baix. Als ciutadans, que no tenen prou informació, això de les taxes d'interès baixes, sempre els pareix bé: paguen menys per la hipoteca, poden comprar-se un cotxe... Però això és molt greu, perquè porta a l'endeutament. Això no és sostenible. El segon problema és que si tens l'interès massa baix envies el missatge que tens massa diners en l'economia. Aquests diners van a algun lloc i, en concret, als mercats financer i immobiliari, on s'han creat bombolles. Si no hi haguera hagut tants diners, no hauríem tingut aquestes bombolles. Per això considere que la Reserva Federal i els qui la van seguir són causants —no pas els únics— d'allò que va passar. Van conduir les economies domèstiques a posicions insostenibles.

—**El Banc Central Europeu manté la taxa d'interès molt baixa, a l'1%. Això és bo?**

—Crec que en el període en què es va gestar la crisi, el BCE va ser més rigorós. Potser podria haver-ho estat un poc més, però en general va actuar responsablement. Ara mateix és necessari tenir l'interès baix. Crec que el BCE actua d'una manera molt adequada.

—**I no es corre el risc de crear noves bombolles?**

—És un risc implícit en la política actual i per això els economistes exigim una estratègia d'eixida. A [Jean-Claude] Trichet [president del BCE] li insisteixen sobre això. El BCE ha dissenyat les mesures de suport de manera que és relativament fàcil d'eixir-ne. Per



tant, estic tranquil sobre la possibilitat de revertir la situació amb una certa rapidesa. Espere que el primer trimestre comencen a pujar les taxes d'interès i a retirar part de la liquiditat.

—**Alguns van augurar el final del capitalisme fa un any.**

—El capitalisme té una virtut essencial: la capacitat de reciclatge. Ho va demostrar a la depressió dels 30 i en el canvi de model de Thatcher i Reagan. El capitalisme tornarà a reciclar-se i generarà problemes nous. Aquesta no serà l'última crisi del capitalisme. El segon avantatge amb què compta el capitalisme és que no té alternativa. No hi ha cap sistema econòmic que haja permès una economia desenvolupada excepte el capitalisme. Mentre no hi haja alternativa, ens hem de limitar a

provar de millorar aquest sistema, que requereix sens dubte una millora.

—**Trichet ha dit que hem tocat fons. Desapareix del tot la por a una crisi en forma de L o de W?**

—En forma de L ho descarto del tot. Estic d'acord que hem tocat fons des del punt de vista del creixement, però la desocupació continuarà creixent. Això cal dir-ho. Quan parlem d'*el pitjor*, volem dir que el creixement millorarà a poc a poc. Però la desocupació sempre va amb retard, perquè les empreses no tan sols necessiten millorar, sinó guanyar confiança, veure que hi ha futur. A partir d'aquí, la L es descarta, però la W, no. Algunes mesures que s'han pres són molt arriscades. Si es reverteixen de cop, poden tornar a afonar l'economia. Per exemple, si comencem



La cimera del G20, que tingué lloc a Londres el mes d'abril, va tractar de les mesures per a resoldre la crisi econòmica.

a apujar impostos d'una manera generalitzada, això pot retardar la recuperació. O si quan es retiren les mesures es fa de forma molt brusca, o els mercats no ho assimilen bé... Aquest és el risc de prendre mesures molt extremes: que quan les reverteixes, pots provocar que l'economia torne a la recessió. Correm el risc de comprar una recessió més curta. A mi no m'hauria fet res de tenir un trimestre més de recessió però estar segur que l'eixida era sòlida. Tothom està sorprès que Alemanya i França hagen començat a eixir-ne, els EUA ho farà el trimestre vinent... Però no ens enganyem, aquesta eixida s'ha comprat amb mesures extremes. Potser el preu d'això és tornar a caure en recessió.

—**Així doncs, n'eixim per la porta d'emergència...**

—Absolutament. N'eixim per una porta d'emergència que caldrà tancar perquè el dèficit públic no pot pujar il·limitadament.

—**Des del govern espanyol, s'han omplert la boca amb la necessitat d'aprofitar aquesta crisi per a generar un nou model productiu. A la vista de les mesures aprovades fins ara, s'hi fa res?**

—Caldria haver aprofitat l'època de bonança, que és quan es poden fer canvis estructurals. Fer-los quan les coses van malament és molt complicat. D'on traus els recursos ara? Com puc convèncer la gent de la necessitat de reformar el mercat laboral? El sistema de pensions? El sistema energètic? Totes

aquestes reformes són imprescindibles, però no podem pretendre engegar-les en plena crisi. Estic totalment d'acord que cal anar cap a un nou model productiu, però no es fa. Realment, atemem el dia a dia. El nostre pecat és no haver fet les reformes durant els quinze anys de bonança. Ara el govern no vol emprendre reformes que resulten conflictives.

—**Aquest darrer mes, França i Alemanya han tingut un comportament millor d'allò que s'esperava. Quins pronòstics teniu per als mesos vinents?**

—El tercer trimestre serà sorprenentment bo. I després, quan les polítiques fiscals i monetàries ja no impulsen tant, veurem taxes de creixement tímides, fins al punt que algun trimestre del 2010 podria fins i tot arribar a registrar creixements negatius. Per tant, que ningú no es deixi endur per l'eufòria. Caldrà veure si a mesura que els estímuls públics van diluint-se, el sector privat pren el relleu. Crec que això passarà a Alemanya i França. El creixement l'any vinent hi serà prou oscil·lant.

—**Són dos països als quals l'estat espanyol exporta molt. De manera que hauria de beneficiar-ne l'economia. No obstant això, les previsions són poc optimistes per a l'estat espanyol.**

—Ací esperem el creixement sòlid dels principals països europeus. Crec que el creixement positiu a Espanya es podria veure en algun trimestre del

2010, però molt tímid, amb possibilitat d'entrar un altra volta en creixement negatiu. A Espanya el període de creixement oscil·lant serà més llarg, sobretot perquè les famílies estan endeutades, amb una taxa de desocupació que penalitza el consum, i perquè al sector clau de creixement, l'immobiliari, li queden uns quants anys per a recuperar-se. Si a tot allò que els passa a la resta li afegim el sobreendeutament de les famílies, la bombolla de la construcció i una desocupació inaudita, serem dels últims d'eixir-ne.

—**L'Índia, la Xina i Japó semblen resistir millor la crisi. 25 mesos després de l'esclat de la crisi de les hipoteques d'alt risc, hi ha hagut cap canvi d'hegemonia?**

—Crec que hi ha hagut un canvi significatiu des de final dels 90, en què Àsia, amb l'excepció del Japó, ha assolit un paper fonamental. A més, com que importa molta matèria primera, ha donat un impuls fonamental a l'Amèrica Llatina i fins i tot a Àfrica. Això és així des de fa una dècada. La Xina ha fet un desemborsament desmesurat de diners públics i un augment desbocat del crèdit que ja han començat a pagar. Crec que han dut a l'extrem l'estímul públic, però continuen depenent de l'exportació. Sense exportació, l'aparent recuperació xinesa pot ser un bluf. L'estímul públic l'han invertit en infraestructures, en capacitat productiva... D'això, ja en tenen molt, però depenen, al cap i a la fi, de si els ho comprem nosaltres. Això no ha canviat. D'una altra banda, el Japó no és fiable, perquè continua ancorat en una crisi que ja té vint anys. L'Índia depèn més del seu consum intern, però no té tant impacte en la resta del món. Si volem que el món es recupere, ho hem de fer amb occident. Sense això, no hi haurà recuperació mundial.

—**Per tant, el canvi d'hegemonia encara trigarà.**

—Sembla que a Europa desitgem que els americans deixen pas a la Xina. És una obsessió que em fa molta gràcia, perquè de cap manera no és millor que l'hegemonia siga xinesa que americana. No oblidem que hi ha una dictadura. Aquest recanvi no és possible, ni ho serà durant anys. Això és un mite que s'ha creat els últims anys.

Violeta Tena