



# Cap a un canvi de model en les relacions econòmiques internacionals?

JOAQUIM COELLO

La resposta a la pregunta certament és transcendent en el seu plantejament i en les seves conseqüències i, per tant, s'ha de donar des de diferents enfocaments i en diferents àmbits.

No sembla factible que la situació anterior a la crisi sigui recuperable, perquè alguns dels elements essencials que hi havia en aquelles circumstàncies no és possible que es recuperin ni a mitjà ni a llarg termini. L'abundància de capital no tornarà fins d'aquí a molts anys, perquè la crisi ajusta una excessiva liquiditat que no descansava en el valor dels actius, sinó en l'especulació expansiva d'aquests actius, que multiplicaven el seu valor en proporcions insostenibles.



L'efecte directe de la situació creada per la crisi financera ha provocat que els estats hagin hagut d'aportar capital per a comprar actius tòxics, recapitalitzar els bancs, intervenir-los o, fins i tot en alguns casos, nacionalitzar-los, i això ha creat, per la dimensió de l'aportació feta, un dèficit en els seus pressupostos com feia anys que no s'havia vist, que el situa per a la majoria de les democràcies occidentals entre el 5 i el 10 %, amb decreixements d'entre el 2,5 i el 5 % del producte interior brut (PIB) per al 2009 i certament no menor per al 2010.

Aquest dèficit s'ha incrementat per les ajudes directes a sectors en crisi, com és el cas del sector de l'automòbil, o programes de relançament de l'activitat econòmica i de foment de l'ocupació que no han fet més que tensar encara més uns pressupostos estatals amb forts dèficits. La conseqüència més immediata d'aquesta situació és que l'increment del valor de l'habitatge, i, per tant, la demanda en el sector immobiliari, ha desaparegut per anys, circumstància ajudada per una sobreoferta que no té sortida en un mercat saturat a curt i a mitjà termini, encara que en alguns països, com és el cas d'Espanya, és cert que la demanda d'habitatge social és alta i l'oferta específica és insuficient.

El sector financer espanyol i el català estan menys afectats per la bombolla immobiliària, perquè han atorgat hipoteques a preus dels actius superiors als reals, una vegada que l'efecte especulatiu dels anys passats ha desaparegut, però no han creat productes derivats d'aquests que hagin multiplicat el seu valor de base de manera excessiva i especulativa. És cert que hi ha moltes empreses constructores i promotores que han hagut de declarar-se insolvents per a fer front a quotes hipotecàries que avui els resulten excessives i que, com a conseqüència, els bancs creditors han hagut de quedar-se amb la propietat immobiliària que suportava el seu crèdit. En els preus actuals, això ha suposat una pèrdua per als bancs i una immobilització dels seus recursos no menor que ha endurit les condicions del crèdit, però no ha tingut la magnitud de pèrdues que han aflorat als EUA, al Regne Unit i, per extensió, a tots els bancs europeus que han participat del mercat de derivats, en què els paquets financers comprats i

venuts tenien una molt llunyana relació amb qualsevol valoració econòmica mínimament realista, però que resultaven molt rendibles i, per tant, tenien un risc molt elevat, com els fets han acabat demostrant.

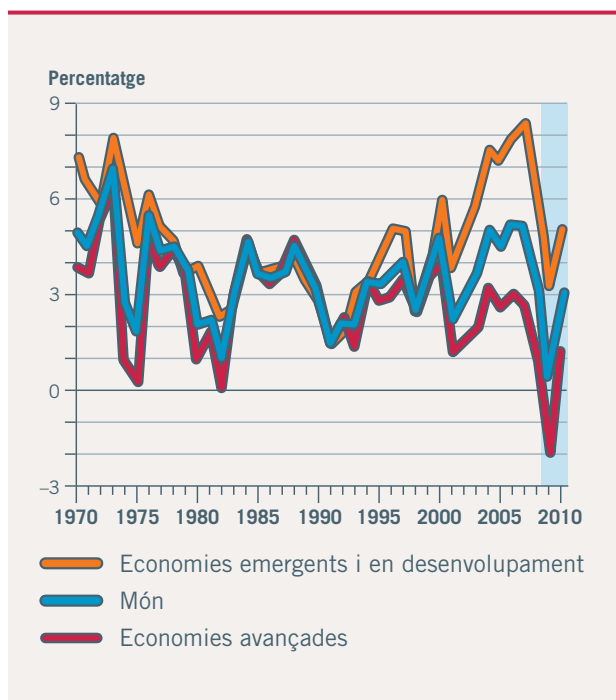
L'obligació del Banc d'Espanya de generar provisions genèriques i anticíclics de tal manera que es pogués fer front a la morositat en temps de crisi ha contribuït, també, a la relativa solidesa del mercat financer espanyol. Aquest fet, juntament amb una més rigorosa vigilància de la subordinació del deute en empreses filials, ha contribuït que el balanç dels bancs mantingués el seu valor, encara que en pèrdues, i no es produïssin les extremes reduccions de fons propis que han patit quasi tots els bancs europeus i americans.

Actualment hi ha vuit bancs al Regne Unit, setze als EUA i tres a la República Federal d'Alemanya que han estat intervinguts o que han rebut aportacions de fons públics significatius respecte del seu capital. A Espanya només n'hi ha un, si bé és probable que n'hi pugui haver més en el futur, la qual cosa sustenta un fet que és indiscutible: el sistema financer espanyol ha aguantat millor la crisi, sense necessitat de les recapitalitzacions d'emergència necessàries als EUA i a molts països de la Unió Europea (UE) per a evitar l'enfonsament i la fallida del seu mercat financer, que si s'hagués produït hauria tingut conseqüències greus i amb efectes a molt llarg termini per a l'economia mundial.

Una vegada reconeguts aquests fets, cal dir que és en el sector productiu on Espanya i Catalunya presenten una situació més desfavorable que la de la UE i els EUA.

### **És en el sector productiu on Espanya i Catalunya presenten una situació més desfavorable que la de la Unió Europea i els Estats Units.**

Els sectors de la construcció i de l'automòbil –que conjuntament suposaven un 23 % del PIB i un 22 % de l'ocupació, sense tenir en compte els

**Gràfic 1. Creixement del PIB**

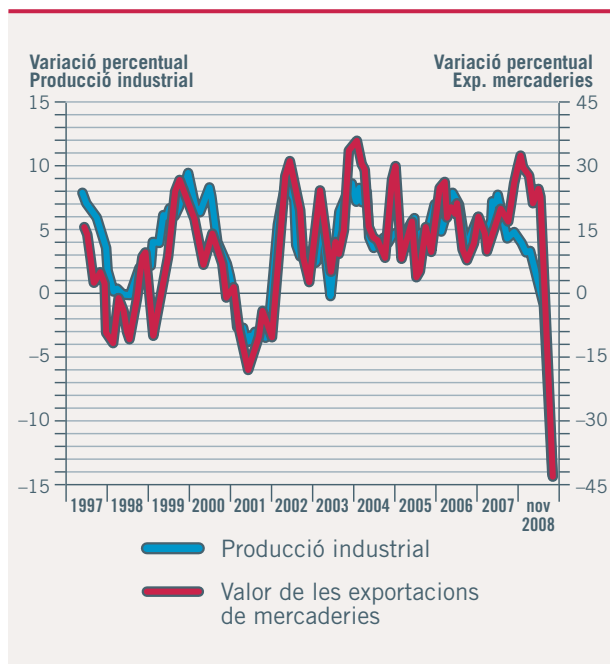
Font: Estimacions del personal tècnic de l'FMI.

▲ L'índex de creixement del PIB reflecteix clarament la crisi actual.

serveis associats, que en conjunt superen el 35 % del PIB i de l'ocupació— han deixat de ser la locomotora de la nostra economia, la qual cosa ha significat una frenada directa de l'activitat econòmica que ha amplificat els efectes de la crisi financera en tots els sectors productius.

La primera conseqüència d'aquesta situació ha estat la disminució del préstec bancari que ha afectat, per via directa o indirecta, tant les empreses, que han reduït el seu nivell d'activitat, com les famílies, ja que l'increment sobtat i fort de l'atur ha deixat molta gent sense feina i a tots amb el temor de perdre-la. Aquest fet ha produït una reducció dura del consum intern, que ha baixat entre un 20 i un 50 % depenent de sectors i països.

A la UE, l'efecte econòmic deriva majoritàriament de la crisi financera i s'ha traslladat progressivament a diferents sectors perquè la manca de

**Gràfic 2. Creixement de la producció industrial i del comerç de mercaderies**

Font: Haver Analytics i estimacions del personal tècnic de l'FMI.

▲ La crisi productiva és greu, i obliga a canviar el sistema productiu i empresarial.

circulant els afecta i la demanda es contrau. Però, malgrat aquesta circumstància, la majoria dels sectors econòmics mantenen intacta la seva productivitat. És per això que països amb una indústria més sòlida i amb més pes en la seva economia, com ara França i la República Federal Alemanya, pateixen menys la crisi que altres, com el Regne Unit o Irlanda, en els quals l'activitat econòmica està més basada en els serveis i el sector immobiliari.

El dèficit per compte corrent d'Espanya, importacions menys exportacions, és el més alt del món en termes relatius al PIB —un 9,5 % enfront d'un 3,8 % i d'un 0,7 % dels EUA i la UE— i el segon més elevat del món en termes absoluts —enfront dels 550 B€ dels EUA—. Amb una moneda que no podem devaluar perquè és compartida, la manca de productivitat que reflecteix aquest dèficit només es pot equilibrar si transformem i fem més competitiva la nostra economia.



La conseqüència és dura, simple i clara: per a recuperar a mitjà termini l'activitat econòmica i si volem assolir el nivell d'activitat que teníem abans de la crisi, hem de trobar nous sectors productius i millorar la productivitat dels actuals. El repte no és gens fàcil.

Millorar la productivitat vol dir millorar el valor del que es produeix i reduir-ne el cost de producció, i això, si no baixen els salaris –que tenen un impacte que va del 10 al 70 % del cost de producció–, s'ha de fer a partir de la innovació tecnològica, és a dir: disseny, prestacions, i qualitat, la qual cosa vol dir reenginyeria dels processos amb increment del valor del que es produeix o reducció del cost d'allò que s'ha produït. Cap d'aquests dos camins, que s'han de recórrer en paral·lel i de manera simultània, és senzill ni curt. Tots dos requereixen polítiques que ajudin i incentivin aquesta activitat de modernització i millora i també inversions que no produiran rendiments immediats.

Es pot concloure, doncs, que als EUA i a la UE hi ha un greu problema financer la dimensió del qual és encara desconegut, i que a Espanya i Catalunya la crisi financer és de menor amplitud, però la crisi productiva és greu perquè és estructural i obliga a canviar a fons el sistema productiu i empresarial.

La solució del sistema financer no sembla que exigeixi la compra dels actius tòxics, encara que es faci de manera directa –Pla Paulson a l'Administració Bush– o a través d'inversors privats a qui el Govern fa préstecs amb aquesta finalitat –Pla Geithner a l'Administració Obama–. No ho sembla perquè les pèrdues que això generaria en el sector públic, últim avalador de l'operació si el seu valor final resulta inferior del pagat, pot ser molt alt sense tenir la seguretat que el sector financer quedi sanejat i, sobretot, assegurant l'obertura de crèdit a tercers, ara fortament restringida. El que sí es pot afirmar és que això és més car que nacionalitzar els bancs. Joseph Stiglitz calcula que de les dues remeses de fons estatals als bancs que s'han fet als EUA, només han arribat a l'economia real –és a dir, a les empreses i consumidors– el 70 % de la primera i el 25 % de

la segona. Per això probablement és més lògic recapitalitzar els bancs amb dificultats i, eventualment, intervenir-los, perquè deixin diners a qui els necessiti i pugui justificar-ne el retorn, i s'arribi a la nacionalització si el nivell d'ajut públic és superior al capital privat. I això perquè no hi ha cap fiabilitat que el sector privat sigui capaç de gestionar l'activitat financer millor que el públic en les circumstàncies actuals i perquè és just que part de l'esforç públic fet per reconstruir el sistema financer caigui també sobre els accionistes, i, per tant propietaris, de les entitats que essencialment han creat el problema.

### **A Espanya i Catalunya la crisi financer és de menor amplitud, però la crisi productiva és greu perquè és estructural i obliga a canviar a fons el sistema productiu i empresarial.**

La reconstrucció urgent del sistema financer es fa per evitar el col·lapse de l'economia mundial, que no pot sobreviure sense un nivell de liquiditat mínim que faci possible l'activitat productiva i la comercial. Per tant, és lògic que les fortes injeccions de liquiditat introduïdes en el sistema amb diner públic aportin la garantia que l'activitat financer es recuperi ràpidament. Si aquest no és el cas, a causa de l'opacitat i la indeterminació de les pèrdues reals, al risc que per a les entitats de crèdit pugui suposar o a altres raons, això hauria d'implicar que la presència de l'estat arribi fins al control de les entitats, control que ha de ser temporal fins que es recuperi la normalitat en els mercats de capitals, ja que aquest és el fet determinant per a la sortida de la crisi.

Aquesta reconstrucció accelerada dels sistemes financers de la UE i dels EUA, amb bancs avalats pels estats (no hi haurà un segon Lehman Brothers), ha donat lloc a una fuga de capital dels països emergents, la qual cosa causarà en aquests una crisi importada per la manca de liquidat dels seus sistemes financers com a conseqüència de capitals transferits als EUA i la UE. La crisi esdevé, així, realment global i,

per tant, s'han de trobar mecanismes per a ajudar també aquestes economies.

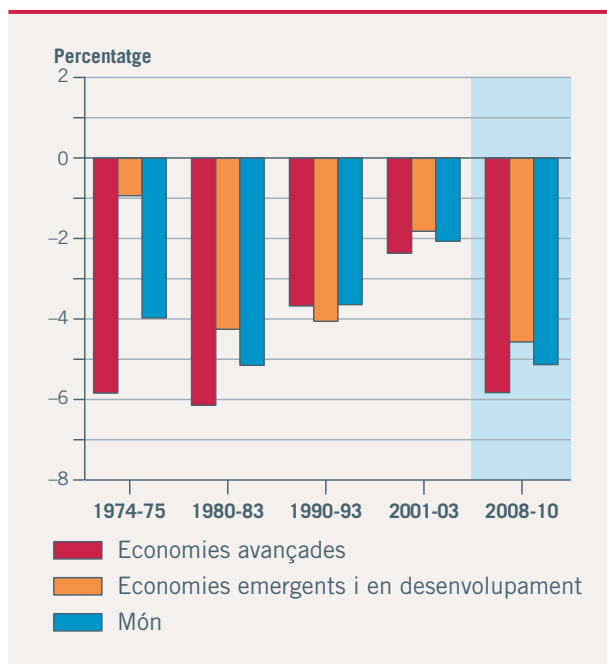
Europa té una feblesa que no es troba als EUA: l'equilibri de poder entre la Unió i els estats. A Europa hi ha un Banc Central que no té un estat que li doni suport i es comparteix una moneda, però no les polítiques i les regles del sistema financer, que són d'àmbit nacional. Quan s'han de plantejar polítiques que necessàriament han de ser uniformes i comunes, apareixen dificultats derivades de legislacions diferents i autoritats i poders de decisió independents i sobirans.

Per tant, a Europa serà més difícil mobilitzar mesures de correcció de la situació actual amb la contundència, la visibilitat i la velocitat amb què s'està fent als EUA, i això pot portar, si la crisi financera no toca fons en un futur immediat i si els problemes actuals s'agreugen, a tensions internes al mercat i a la moneda única que tenen dos possibles desenllaços: o bé un retrocés respecte als avenços de la Unió, mercat únic i lliure circulació de persones, béns i serveis, o, més probablement, al reforçament d'una Unió aconseguida amb esforç i temps, que ja ha donat resultats positius per als estats membres i per als ciutadans en general, però que encara és imperfecta i insuficient. És en èpoques de crisi quan determinats poders de decisió que encara es mantenen a nivell nacional poden cedir-se en favor de la UE si es demostra que només de manera global i conjunta es poden trobar les solucions que necessita el sistema financer europeu.

**A Europa hi ha un Banc Central que no té un estat que li doni suport i es comparteix una moneda, però no les polítiques i les regles del sistema financer, que són d'àmbit nacional.**

Probablement és cert, però, que només a nivell mundial es poden identificar solucions als problemes que afecten a tothom, perquè avui la globalització i el flux de capitals del món són més intensos, ràpids i lliures que mai. Cap estat no

### Gràfic 3. Pèrdua acumulativa del producte en relació amb el producte potencial durant les desacceleracions mundials



Font: Estimacions del personal tècnic de l'FMI.

▲ Les desacceleracions comporten importants desapropiats de la capacitat potencial de producció.

s'ha plantejat el retorn a polítiques proteccionistes perquè les interrelacions econòmiques, comercials i financeres no tenen marxa enrere, però, si aquest fos el cas, una actuació d'aquesta mena probablement l'acabaria aïllant amb danys profunds per a la seva pròpia economia. Si es caigués globalment en una espiral proteccionista per una majoria d'estats, l'agreujament de la crisi podria tenir conseqüències molt negatives, encara que de difícil avaluació.

És evident que ni la UE ni els EUA podran acceptar polítiques econòmiques i financeres dictades des de l'altra riba de l'Atlàntic i és per això que les mesures que s'emprenguin han de ser paral·leles, simultànies i profundament similars si no volem que perdin eficàcia. Perquè no es veu com dues economies tan entrelaçades poden plantejar solucions antagòniques o desalineades que només farien perdre eficàcia a les reformes.

Les posicions de la UE i els EUA van esdevenint progressivament més clares i definides. Els EUA volen una forta injecció de fons dels estats en el sistema financer per a recuperar la capacitat de crèdit com a primera prioritat i la UE vol que primer es regulin els mercats perquè Europa, molt influïda per la posició d'Alemanya, té encara el record dels efectes catastròfics d'un endeutament excessiu de l'estat, amb una inflació desbocada que va tenir greus conseqüències econòmiques, socials i també polítiques als anys trenta del segle xx.

**Ni la Unió Europea ni els Estats Units podran acceptar polítiques econòmiques i financeres dictades des de l'altra riba de l'Atlàntic i és per això que les mesures que s'emprenguin han de ser paral·leles, simultànies i profundament similars si no volem que perdin eficàcia.**

No hi ha dubte que el disseny financer fet a **Bretton Woods** el 1944 ha quedat obsolet, perquè llavors els moviments de capitals eren fonamentalment estatals, planificats i previsibles i avui són majoritàriament privats i sotmesos a raons de mercat canviant i imprevisibles, i perquè la riquesa del món està distribuïda de manera molt diferent i els centres de consum, però sobretot de producció, s'han desplaçat a països pràcticament inexistents a nivell econòmic fa cinquanta anys.

Les actuals conferències del **G-20**, tot i suposar un avenç respecte de les del **G-7** en ampliar-se el nombre de participants, no són suficients ni en format ni en preparació per a introduir els canvis necessaris en el sistema financer internacional i per raons similars per les quals va fracassar la **conferència de Londres** la primavera del 1933. No és probable que les cimeres del G-20 arribin a acords estables i detallats perquè no disposen de la preparació tècnica i política necessària. Sembla una evidència que s'hauria de recuperar el format de Bretton Woods, que va requerir més de dos

anys de preparació i negociació prèvia, ja que, encara avui, és l'acord internacional més important en l'àmbit econòmic que s'ha fet mai al món.

D'altra banda, la moneda d'intercanvi i capitalització fa mig segle era el dòlar americà. Avui, a part de la importància creixent de l'euro, molts països que eren dependents del dòlar com a divisa universal ara tenen mercats de capitals prou amplis per a evitar les tensions de tenir uns actius en una divisa, la pròpia, i uns passius en la divisa d'intercanvi, la qual cosa creava la inevitable imprevisibilitat de la quantificació del deute extern. Aquest és el cas de la Xina i l'Índia, però també del Brasil i el sud-est asiàtic.

Aquesta nova situació i la nova dimensió de les transformacions econòmiques mundials demanen una refundació del Fons Monetari Internacional (FMI) i del Banc Mundial, que avui tenen dimensions i capacitats financeres insuficients per a satisfer les necessitats de l'economia mundial si han de servir com a reguladors dels mercats financers. Qui ha de ser capaç avui de controlar els superàvits i els dèficits financers si volem evitar noves crisis com les que patim? Sembla que un FMI refundat i recapitalitzat hauria de poder fer aquesta funció especialment a través dels drets especials de gir tal com han estat proposats, és a dir, la creació de diner a nivell internacional, que els països econòmicament sòlids podrien cedir als més febles sota la inspecció i el control de l'FMI. George Soros diu que es podrien generar 250 bilions de dòlars cada any mitjançant aquest mecanisme mentre duri la crisi. Certament, aquesta liquidat controlada per l'FMI, que la podria administrar cobrant interessos moderats, ajudaria molts estats que estan arribant al límit de la seva pròpia capacitat d'endeutament en els mercats. Però també és necessari canviar en l'FMI el present equilibri dels països, donar entrada a nacions econòmiques emergents com la Xina, l'Índia, el Brasil i Rússia, permetre que els grans mercats es mantinguin en la moneda pròpia i que aquestes flotin respecte de les monedes de referència. En definitiva, permetre que de la mateixa manera que la crisi del 1907 va ser resolta per un banc privat, el JP Morgan, i la del 1933 per un estat, els EUA, que en el futur sigui

un organisme econòmic d'àmbit mundial el que reguli el sistema financer per a establir les regles generals per al seu funcionament, perquè, quan arribi la propera crisi, que serà inevitable, es compti amb reserves suficients per a retornar a l'equilibri.

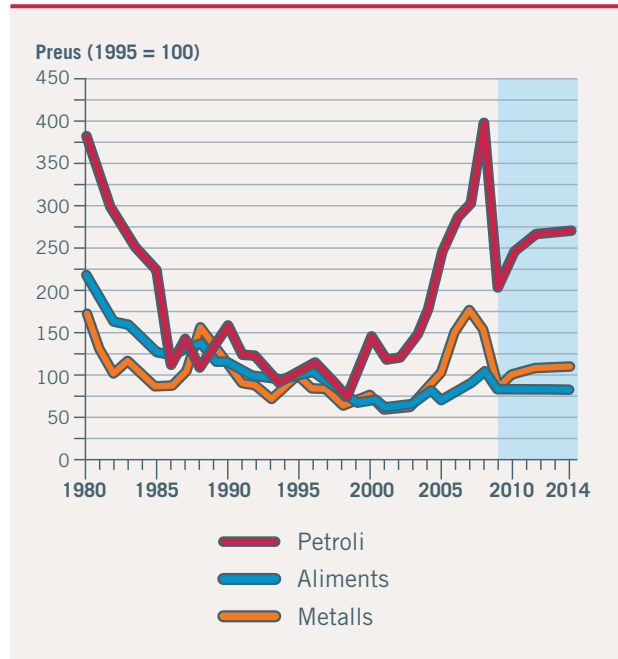
### La refundació de l'FMI i del Banc Mundial requerirà una voluntat política ferma i profunda, i això generarà recels dels estats que avui els controlen.

És obvi que aquesta refundació de l'FMI i del Banc Mundial requerirà una voluntat política ferma i profunda, i això generarà recels dels estats que avui els controlen. Però la gravetat de l'actual crisi i la seva dimensió mundial plantegen un repte que només una solució d'aquesta dimensió i amplitud pot resoldre. És cert que els problemes s'han generat per manca d'una regulació financera nacional prou rigorosa en la seva formulació i en la seva implementació, però una vegada arribats aquí, i per a evitar el que pot ser la potencial crisi en els propers vint-i-cinc anys, s'ha d'acceptar que no serà factible evitar-la si aquestes regulacions són seguides només per la UE i els EUA. És necessari que la Xina, l'Índia i els altres poders econòmics emergents hi participin, perquè en aquest període de temps seran aquestes les primers potències econòmiques mundials.

### És necessari que la Xina, l'Índia i els altres poders econòmics emergents hi participin, perquè en aquest període de temps seran aquestes les primers potències econòmiques mundials.

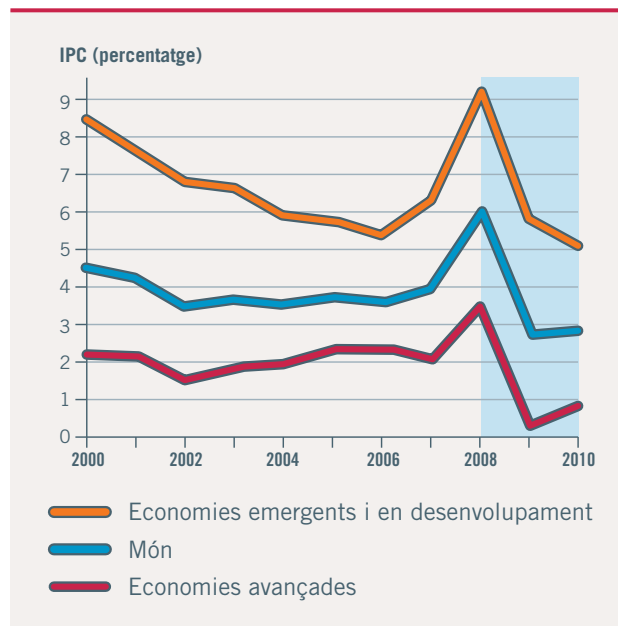
Una vegada que els riscos de col·lapse del nostre sistema financer s'hagin evitat, la qual cosa encara té un llarg recorregut, serà necessari decidir quines són les polítiques que cal desplegar per a ajudar els sectors industrials en crisi i els ciutadans a recuperar el consum.

### Gràfic 4. Preus reals de les primeres matèries



Font: Estimacions del personal tècnic de l'FMI.

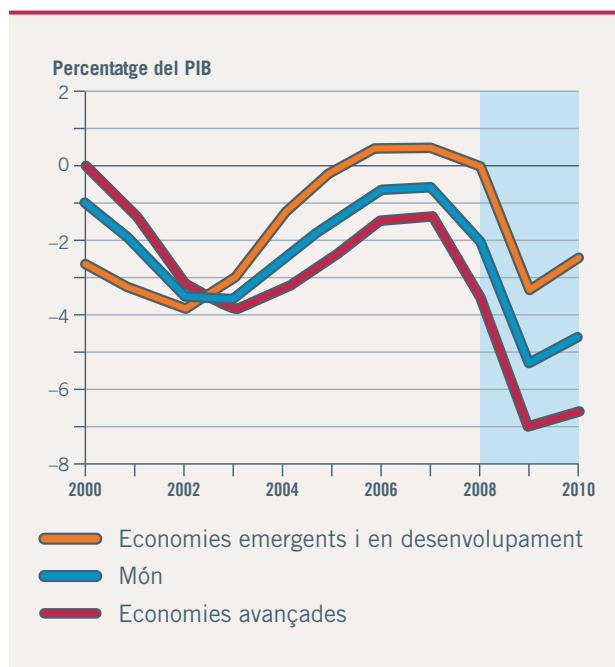
### Gràfic 5. Inflació de l'IPC



Font: Estimacions del personal tècnic de l'FMI.

▲ L'augment de l'energia i de les altres primeres matèries va comportar un increment de la inflació.



**Gràfic 6. Saldos fiscals del Govern general**

Font: Estimacions del personal tècnic de l'FMI.

▲ Per a sortir de la crisi, els governs han iniciat programes de despesa que accentuen els seus dèficits fiscals.

La visió liberal del problema és que no hi ha d'haver ajuts sectorials, per exemple per al sector de l'automòbil, perquè ha de ser el mercat el que decideixi quines són les empreses que sobreviuran a la crisi. Hi ha un corrent d'opinió als EUA, liderat pel Partit Republicà, que qüestiona la necessitat econòmica de salvar, per exemple, la General Motors si la seva política del passat ha conduït l'empresa a una situació de manca de competitivitat respecte dels seus competidors que l'ha dut a la fallida.

Aquesta visió economicista que defensen líders d'opinió com *The Economist* té dues carències. D'una banda, no valora les conseqüències socials que una decisió d'aquest tipus comporta, és a dir, la pèrdua de milers de llocs de treball i, per tant, l'atur sobtat d'un nombre de treballadors que no podran ser recol·locats en altres activitats, la qual cosa tindria conseqüències socials greus. De l'altra, la destrucció del valor industrial dels intangibles de les empreses que

superen, en molt, el valor dels seus actius i que es perdran si l'empresa desapareix.

És per això que la política d'ajut sectorial no pot partir simplement de finançar les pèrdues, sinó que s'ha de dirigir a transformar i modificar els productes i processos de la companyia.

Els governs ja han iniciat programes dirigits a aconseguir aquests objectius que si són fets amb encert poden conduir a la transformació econòmica de sectors empresarials madurs de la UE i els EUA.

**La política d'ajut sectorial no pot partir simplement de finançar les pèrdues, sinó que s'ha de dirigir a transformar i modificar els productes i processos de la companyia.**

En l'àmbit català, aquestes polítiques de transformació sectorial a llarg termini s'han iniciat amb el **Pacte Nacional per la Recerca i la Innovació**, signat per tots els poders polítics i actors socials, i amb la Llei de Política Industrial, ara en tràmit al Parlament. Però aquestes iniciatives perdran en gran manera la seva força si no hi ha una modificació simultània del finançament i la governança de les universitats a través de modificacions de la llei autonòmica (LUC), perquè és un fet que ara més del 50 % de la recerca del país es fa a través de la universitat i, per tant, és necessària una millora radical de l'eficàcia i l'eficiència d'una institució antiquada, excessivament endogàmica i corporativa i allunyada de les necessitats econòmiques del món empresarial pel que fa a la recerca i al desenvolupament, i de la societat pel que fa a la docència.

Les capacitats pressupostàries de la Generalitat han permès fer poques polítiques directes i de curt termini per a pal·liar els efectes de la reducció de l'activitat econòmica i de la seva conseqüència més directa i perniciosos: l'atur. D'altra banda, a nivell de l'estat no s'han desplegat polítiques prou visibles, globals i profundes per a contenir i combatre aquesta situació, però és

cert que aquesta és la situació de la majoria dels estats de la Unió Europea.

## Les solucions vénen en tots els casos de la mà de la concertació i de la negociació.

La pregunta plantejada a l'inici té una resposta que sembla evident i inqüestionable tant a nivell mundial com català i espanyol: el canvi de cicle actual és tan profund que ens porta indefectiblement a un canvi de model, però això suposa temps, perquè requereix dissenyar i pactar solucions no únicament a nivell sectorial o d'estat, sinó que s'ha de fer a nivell mundial, i això demana negociació i consens per arribar a un equilibri que sigui vàlid per a tots els actors.

Possiblement cal recordar que la crisi que es va desfermar el 1929 no va ser realment abordada d'una manera àmplia i inclusiva fins a la primavera del 1933. És per això que, malgrat la major rapidesa dels fenòmens econòmics actuals per l'efecte de la globalització i la velocitat i integralitat de les comunicacions, no és probable que les mesures de regulació i recapitalització dels mercats i els sectors econòmics que s'han de dissenyar, acordar i posar en pràctica, tinguin efecte fins ben entrat el 2010, la qual cosa plantejaria un escenari de duresa i crisi econòmica durant els dos propers anys. Queda molt per fer, però sí que és cert que les solucions vénen en tots els casos de la mà de la concertació i de la negociació. L'alternativa és, com ho va ser als anys trenta del segle passat, una hecatombe mundial.

### JOAQUIM COELLO

Enginyer naval per l'Escola Tècnica d'Enginyers Navals de Madrid.

President del Consell Social de la Universitat de Barcelona. És conseller delegat d'Applus Servicios Tecnológicos.

Ha estat director tècnic i comercial de l'Empresa Nacional Bazán a Madrid, conseller-director general d'indústria de Turbo Propulsores, S.A. (ITP), director general de Gamesa Power Systems i de Gamesa Eólica. També ha ocupat la presidència d'Eurojet i de l'Autoritat Portuària de Barcelona.

Ha estat degà del Col·legi Oficial d'Enginyers Navals i Oceànics d'Espanya i ha rebut dues creus al Mèrit Naval i una al Mèrit Aeronàutic. També té la Gran Creu de l'Orde d'Alfons X El Savi.

