

Fer el que calgui

És l'hora d'actuar de manera contundent per contenir la propagació de la Covid-19 i suavitzar les conseqüències econòmiques de la pandèmia. S'han de desplaçar dues corbes. La primera és la campanya del contagi, en la qual ara som a la part de pujada exponencial, i que hem d'aplanar i el pic de la qual hem de desplaçar cap endavant per tal de limitar el nombre de víctimes per sobreesaturació dels serveis mèdics. La segona és la corba de la forta caiguda de l'economia, que hem de fer menys pronunciada i més curta en el temps. La patcada serà forta per la paralització de bona part de l'activitat econòmica durant uns mesos. Per alentir i suprimir el contagi cal distanciament social i confinament, i el control directe amb tests, tal com han fet la Xina, Corea i Taiwan. Com més control directe, menys necessari és el confinament, com ha deixat clar el cas de Corea. Si no s'augmenten els controls el confinament s'haurà d'allargar molt a un cost econòmic elevadíssim. És crucial, a més a més, que es desenvolupi una vacuna efectiva, perquè si no a la tardor tornarem a tenir una altra crisi, ja que bona part de la població no estarà immunitzada. En cas contrari, les conseqüències econòmiques de la crisi s'allargaran.

La crisi causada per la Covid-19 no s'origina en el sistema financer com la crisi de 2007-2009 amb les hipoteques *subprime*. Aquest és un *shock* d'oferta agut juntament amb una caiguda de la demanda amb derivades en el sector financer. El gran problema que cal evitar és la cadena de fallides de famílies i empreses que generin un gran augment de l'atur. Per evitar-ho cal donar ajuda directa i a fons perdut a famílies i empreses que serien solvents si no fos per la pandèmia. Aquesta ajuda no implicarà cap problema de risc moral, ja que els actors econòmics no tenen cap responsabilitat en l'accident. El sector públic és l'únic que ho pot fer perquè té la capacitat d'endeutar-se i recaptar impostos. El perill d'inflació no és present, ara, però l'estímul de la demanda amb restriccions d'oferta hi pot portar. A més a més, caldran solucions imaginatives de col·laboració públic-privada, tant en la lluita contra la pandèmia com en les derivades econòmiques.



XAVIER VIVES

PROFESSOR D'IESE

ques. En relació amb la primera, per aprofitar la capacitat de reacció ràpida i innovadora del sector privat. En relació amb les segones, ja s'estan fent propostes com la de Dinamarca, de manteniment de sous amb el 75% a càrrec de l'estat i el 25% a càrrec de l'empresa, i amb la renúncia a 5 dies de vacances. A Espanya s'imposa un enfocament *manu militari* en relació al sector privat i les autonomies; les mesures econòmiques van en la bona direcció, tant els avals, que encara s'han de concretar, com les ajudes en matèria laboral per a les empreses. Això sí,



GETTY

La crisi pandèmica tindrà conseqüències importants perquè accelerarà la reversió de la globalització

les ajudes directes semblen minses donada la magnitud del problema.

Els governs necessitaran l'ajuda del Banc Central per evitar problemes de liquiditat. La Reserva Federal ja s'està erigint com a garant del sistema financer mundial inondant els mercats de dòlars amb acords amb altres bancs centrals, tal com va fer en la darrera crisi. La caiguda de les borses mundials i dels mercats de deute no només anticipa la recessió que vindrà sinó que també reflecteix la liquidació de posicions per fer front a *margin calls* (la demanda de capital addicional per cobrir el risc de pèrdues en compres a crèdit; vegeu la pel·lícula del mateix títol). A més a més, la Reserva Federal està activant altres mecanismes d'ajuda a l'economia, com la compra de deute públic i altres actius, i també està fent préstecs directes a empreses. Tot i això, algunes de les restriccions imposades per la llei Dodd-Frank sobre l'actuació del banc central poden limitar la seva acció.

El Banc Central Europeu (BCE) ha promès –després de la desafortunada primera intervenció de Christine Lagarde com a presidenta del BCE, en què va dir que el paper del banc no era controlar les primes de risc– fer el que calgui per aturar la crisi, i que comprarà deute públic i privat en un nou programa anti-epidèmia. Recordem la situació crítica a Itàlia, la baula feble de l'euro i la manca d'actuació decidida de la Unió Europea (UE).

La manca de solidaritat mostrada per la UE envers Itàlia és un molt mal presagi sobre el futur de la Unió. Tot l'edifici europeu està en risc: el mercat únic, Schengen i, de retruc, l'euro. Si la UE no serveix per tenir una acció unificada contra la pandèmia, per a què serveix? Alemanya sembla, una altra vegada, haver fet els deures tant per contenir l'epidèmia com per aplicar les mesures econòmiques apropiades. S'ha de mobilitzar ja el Mecanisme Europeu d'Estabilitat (Mede) i considerar l'emissió d'eurobons.

La crisi pandèmica tindrà conseqüències importants, perquè accelerarà la reversió de la globalització. En tot cas, crec i espero que tres valors en sortiran reforçats: el pensament independent que no segueix el ramat, el lideratge competent i la solidaritat (i aquí l'homenatge en primer lloc al personal sanitari).