

Perspectives (ombrívoles) de tardor

Semblen, efectivament, ombrívoles. L'OCDE ha rebaixat el creixement del PIB a Espanya fins a un 1,5% per al 2023, set dècimes per sota de la previsió anterior, i preveu una inflació del 5%. Tot i així Espanya creixerà cinc vegades més que la zona euro, que ho farà un anèmic 0,3%. Alemanya en surt més malparada, ja que preveu un creixement negatiu, revisa a la baixa en 2,4 punts la previsió prèvia tot i una inflació del 7,5%, és a dir, estagflació. El tall del gas de Rússia afecta molt la seva economia. I aquest és un escenari optimista, perquè si hi hagués problemes més greus amb el subministrament de gas, aleshores les economies europees entrarien en recessió. A aquest escenari cal afegir-hi l'acció coordinada dels bancs centrals, incloent-hi la Reserva Federal, el Banc Central Europeu (BCE) i el Banc d'Anglaterra, apujant fortament els tipus d'interès per intentar frenar la inflació. Es tem que aquesta actuació, juntament amb l'alentiment de l'economia i els problemes del sector immobiliari a la Xina, així com la revalorització del dòlar, porti a una contracció o fins i tot a una recessió mundial.

El debilitament econòmic a Europa és potencialment superior al dels EUA donada la proximitat de la guerra a Ucraïna i la dependència energètica, en particular del gas rus. Els EUA són autosuficients energèticament i això suposa una gran diferència. L'origen de la pressió inflacionària als EUA prové d'una política monetària laxa juntament amb un gran estímul de demanda pels programes d'ajut de la pandèmia. A Europa, a més de la política monetària laxa, els colls d'ampolla en l'oferta i l'alça dels preus de l'energia, que són previs a la invasió russa d'Ucraïna, juguen un paper més important que als EUA. Mentre que a l'eurozona la meitat de la inflació prové de restriccions a l'oferta, als EUA és només d'un terç. A més, la zona euro té una economia més oberta que l'americana i les pertorbacions externes expliquen prop de dues terceres parts de la inflació observada durant el període covid fins a finals del 2021. El BCE, per tant, ha d'anar més amb compte a l'hora d'apujar els tipus, ja que la inflació té més un component d'oferta que no de demanda. I



XAVIER VIVES

ECONOMISTA, PROFESSOR DE L'IESE

hi ha el gran risc de "fragmentació" a l'eurozona, donat el gran endeutament dels països perifèrics com Itàlia o Espanya. Una pujada dels interessos a pagar pel deute sobirà pot fer que les primes de risc en relació al bo alemany es disparin. I aquí entra la política fiscal dels diferents països.

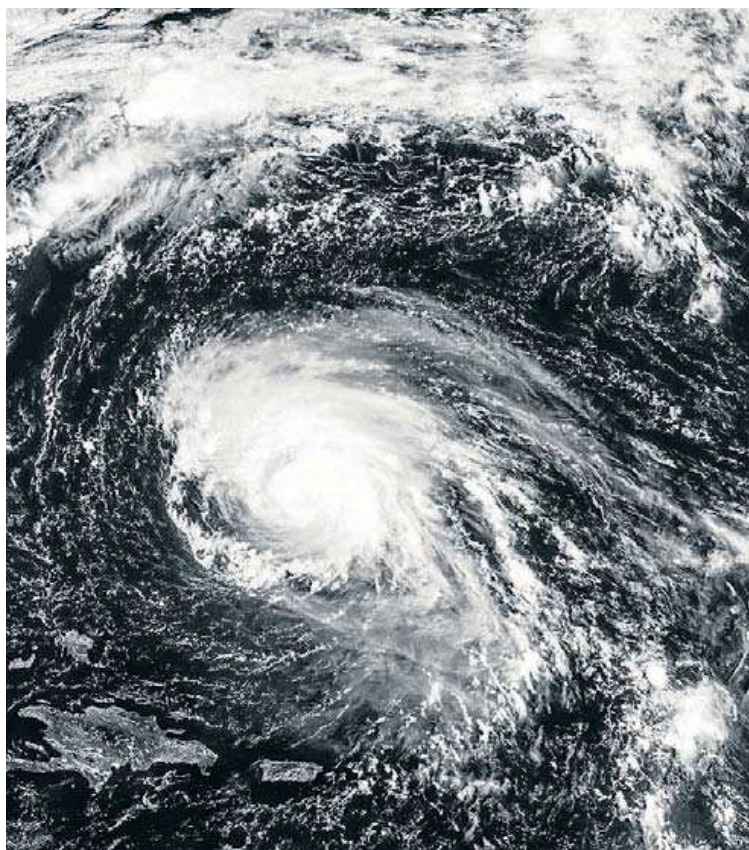
Les conseqüències inflacionàries a Europa de la guerra de Rússia a Ucraïna han

portat els països a prendre mesures per suavitzar el seu impacte en la població i les empreses. Al Regne Unit els grans plans de despesa (150.000 milions de lliures esterlines per controlar la despesa en energia), juntament amb l'anunci d'una rebaixa d'impostos a la Reagan de 45.000 milions de lliures als més rics i per estimular el creixement (*trickle down economics*), han portat al col·lapse de la lliura, i el pànic al mercat de bons. El Banc d'Anglaterra ha avisat que caldrà apujar més els tipus d'interès i, en una mesura contradictòria, s'ha vist obligat a comprar bons per valor de 65.000 milions de lliures per evitar el col·lapse dels fons de pensions provocat per la venda massiva de bons de llarg termini. Un còctel explosiu.

La Comissió Europea ha proposat reduir la demanda d'electricitat, imposar un topall de 180 €/MWh als generadors d'electricitat amb tecnologies no marginals i gravar l'excés de beneficis (que superin un 20% el benefici mitjà dels tres anys anteriors) a les empreses petroleres i de gas. Aquests ingressos s'haurien de destinar a les famílies i empreses més vulnerables. Aquesta també és la recomanació de l'OCDE i del BCE.

Les propostes simultànies de pujades i de baixades d'impostos, a Espanya en tenim un exemple paradigmàtic, mostren –a part de diferents inclinacions ideològiques– el desgavell i desconcert de les autoritats davant d'una situació que se'ls escapa de les mans (a Catalunya també). Els polítics saben que després d'un augment del cost de la vida com el que estem patint, els electors voldran canvis. Els que rebaixen impostos o bé –com al Regne Unit– no han calculat adequadament la situació internacional, pensant que la lliura era com el dòlar, o bé pensen que quan necessitin els diners seran compensats o que el seu deute serà assumit per una instància superior. Això s'aplica a la caixa

comuna a Espanya per a les comunitats autònomes –a la qual Catalunya contribueix molt– o a la UE o al BCE per a països com Espanya o Itàlia. Ara bé, els que apugen impostos dient que només els rics pagaran la factura estan amagant que serà tan gran que el concepte *ric* serà interpretat de manera molt àmplia o bé es deixarà fer la feina a la inflació.



EFE

Les propostes simultànies de pujades i baixades d'impostos mostren el desconcert de les autoritats davant d'una situació que se'ls escapa de les mans