NOUS PARADIGMES 2021

El món post-COVID

CaixaBank Research

Totes les publicacions de CaixaBank Research estan disponibles a la web: www.caixabankresearch.com

CaixaBank Research
www.caixabankresearch.com
research@caixabank.com

Enric Fernández
Economista en cap
Oriol Aspachs
Director d'Estudis
Sandra Jódar Rosell
Directora d'Estratègia Bancària
Patricia Esteban i
Javier Garcia-Arenas
Coordinadors de *Nous Paradigmes*

Data de tancament d'aquesta edició:
Gener del 2021

NOUS
PARADIGMES
2021

El món post-COVID

CaixaBank Research

Presentació

ENRIC FERNÁNDEZ
Economista en cap de CaixaBank

Gener del 2021

Com no podia ser d'una altra manera, aquesta segona edició de *Nous Paradigmes* està dominada per la COVID-19 i les seves conseqüències. En qüestió de setmanes, l'epidèmia va canviar el món. El seu impacte immediat ha estat tremend, però no hi ha dubte que les conseqüències de la crisi –de la qual, gràcies a les vacunes, comencem a entreveure el final– aniran per llarg.

Amb la COVID-19, hem constatat la nostra falta de prevenció davant de riscos que vèiem com llunyans, un avís davant el canvi climàtic. A la vegada, el descobriment de diverses vacunes en temps rècord ha demostrat el que som capaços d'assolir, com humanitat, quan alineem esforços a escala global, i entre el sector privat i els Estats. S'ha accelerat la digitalització amb l'auge del comerç electrònic, les reunions virtuals i el teletreball. L'endeutament de Governs i empreses s'ha disparat, la política monetària ha redefinit els límits de l'ortodòxia i la desigualtat ha crescut. En l'àmbit geopolític, la Xina surt reforçada mentre la presidència de Trump acaba amb una escenificació infame de l'amenaça del populisme sobre la democràcia liberal.

Aquestes conseqüències que hem anomenat només són algunes de les de l'any que acabem de tancar. En aquest volum ens hauria agradat poder tractar, si més no, aquestes conseqüències, però per motius d'espai encara hem hagut de ser més selectius. Així doncs, els continguts de la revista es concentren en cinc blocs temàtics: perspectives econòmiques, desigualtat, teletreball, macrofinances i política. En aquests blocs recollim una selecció dels millors articles dels dossiers que hem publicat a l'*Informe Mensual* de CaixaBank Research al llarg de l'any.

En relació amb les perspectives per al 2021, no hi ha dubte que estaran marcades pel desplegament de les vacunes. Els primers mesos de l'any encara seran complicats però, un cop s'hagin vacunat els grups de més risc, s'hauria de produir un clar punt d'inflexió, perquè els riscos de saturació del sistema sanitari seran menors i s'haurien de poder relaxar les restriccions necessàries per frenar les ones de contagis. L'objectiu és que aquest punt d'inflexió arribi com més aviat millor.

El bloc dedicat a la desigualtat explica els resultats d'un projecte pioner dut a terme entre investigadors de CaixaBank Research i la Universitat Pompeu Fabra per seguir-ne l'evolució a Espanya en temps real. L'anàlisi permet concloure que

> Amb la COVID-19, hem constatat la nostra falta de prevenció davant de riscos que vèiem com llunyans i, a la vegada, s'ha demostrat del que som capaços d'assolir quan alineem esforços.

l'impacte de l'epidèmia sobre la desigualtat va ser, d'entrada, fortíssim però que les transferències del sector públic han aconseguit esmorteir bona part d'aquest augment. Poder valorar l'efectivitat de les polítiques públiques en temps real hauria d'ajudar a millorar-ne el disseny, a més de facilitar una discussió informada sobre un tema tan delicat com és la desigualtat.

La part dedicada al **teletreball** es qüestiona fins a quin punt aquesta pràctica ha arribat per quedar-s'hi. Ara que, per força, hem trencat amb la inèrcia de la presencialitat, comprovem que el teletreball pot augmentar la productivitat i facilitar la conciliació. No obstant això, també és cert que l'intercanvi informal d'idees que tant contribueix a la innovació és més gran a l'oficina. S'haurà de trobar l'equilibri òptim entre casa i oficina, ara amb més coneixement de causa.

Era inevitable dedicar una secció a **l'endeutament** i a la **política monetària**. Els Governs han fet bé endeutant-se en grans quantitats en resposta a la COVID-19. D'aquesta manera han esmorteït l'impacte de la pandèmia a les llars i a les empreses, encara que sobretot les empreses també han hagut de recórrer a l'endeutament per sobreviure. Els bancs centrals també han fet bé facilitant aquest endeutament. Ara bé, els deutes serveixen per ajornar factures que s'han de pagar. Gestionar el desendeutament i normalitzar les polítiques monetàries es mostren com grans desafiaments a mitjà termini.

Finalment, ens centrem en dos **aspectes polítics** relacionats: el futur del capitalisme i l'amenaça dels populismes sobre les democràcies liberals. Ens trobem en una fase de desafecció creixent amb el capitalisme: ja abans de la COVID-19, un 60% de la població espanyola opinava que, tal com existeix actualment, el capitalisme fa més mal que bé (el percentatge és similar a la mitjana mundial). Massa gent pensa que el sistema no funciona i això ofereix un escenari òptim per als populismes i les temptacions il·liberals. L'antídot és un capitalisme que promogui un creixement més inclusiu. L'alternativa: que els vikings acabin agafant els nostres parlaments.

Sumari

06
Perspectives 2021

2021, un any de canvi *p. 08*

L'Europa post-COVID-19: una història de convergència o de divergència? *p. 14*

La connexió mercats-macroeconomia en temps de pandèmia *p. 18*

2021: recuperació notable, tot i que incompleta, de l'economia espanyola *p. 25*

30
Desigualtat

L'impacte econòmic de la COVID-19 sobre la desigualtat: *this time is different* *p. 33*

Com ha afectat la COVID-19 la distribució de la renda *p. 36*

Quins col·lectius pateixen més la crisi econòmica de la COVID-19? *p. 43*

Efectes de la crisi i desigualtat a nivell provincial *p. 50*

56
Teletreball

La COVID-19 impulsa el teletreball *p. 59*

L'oficina del futur: retorn al passat? *p. 64*

Teletreball i productivitat: un binomi complex *p. 68*

Com afecta el teletreball la societat i la nostra manera de viure? *p. 73*

Com modificarà el teletreball la mobilitat urbana i les decisions residencials? *p. 78*

112
Política

El gir il·liberal de la política econòmica: que parlin les dades! *p. 114*

Les causes del gir il·liberal de la política econòmica: una mica de llum en un debat obert *p. 121*

Capitalisme, en la varietat hi ha el gust *p. 127*

Les promeses de les varietats del capitalisme, o sobre la impossibilitat de tenir-ho tot *p. 133*

Capitalisme(s) per al món del demà *p. 138*

84
Macrofinances

El pes en deute de la COVID-19 *p. 86*

Què fer davant els grans augments de deute públic? Un recorregut històric *p. 93*

El deute públic europeu a mitjà termini: sostenibilitat i reptes *p. 98*

La política monetària perd efectivitat quan les economies estan més endeutades? *p. 103*

El cicle financer i l'era dels tipus d'interès baixos: canvi de narrativa? *p. 106*

Les versions íntegres dels articles de *Nous Paradigmes* es van publicar el 2020 en diferents dossiers de l'*Informe Mensual* de CaixaBank Research, els quals están disponibles a: www.caixabankresearch.com

Perspectives 2021

El 2020 ha estat un any que difícilment oblidarem. Hi ha moments crítics durant la història que poden marcar una generació sencera: una guerra, una crisi o una pandèmia. Aquests esdeveniments, que podem qualificar d'extrems, poden accelerar transformacions socials i econòmiques. Els llegats són incerts, però sens dubte profunds. De cara al 2021, el supòsit central de les nostres previsions econòmiques és que serà l'exercici en què deixarem enrere la pandèmia. Però la crisi està deixant cicatrius que serà necessari guarir.

2021, un any de canvi *p. 08*

L'Europa post-COVID-19: una història de convergència o de divergència? *p. 14*

La connexió mercats-macroeconomia en temps de pandèmia *p. 18*

2021: recuperació notable, tot i que incompleta, de l'economia espanyola *p. 25*

2021, un any de canvi

ÀLEX RUIZ

«Fer prediccions és complicat, en especial sobre el futur.» Ho va dir un savi mundà, Yogi Berra, el qual tenia, i continua tenint, tota la raó, sobretot en moments com l'actual, quan el grau d'incertesa és inaudit. Però justament ara, quan l'exercici de fer prediccions és més complex i arriscat, és quan adquireix ple sentit. En aquest article que obre el bloc de perspectives econòmiques de *Nous Paradigmes* s'intentarà justificar per què el 2021 serà un any molt diferent del 2020 i en quins aspectes es materialitzarà la diferència.

D'entrada, retorn al creixement

Quan parlem de creixement el 2021, una de les claus de l'any, podem assumir amb convicció que es produirà una recuperació. És el resultat de dos fets que donem gairebé per descomptats: i) en diversos períodes del 2020, les economies de tots els països es van parar en grau extrem, fet que confiem que no es repeteixi el 2021 i ii) a la major part dels Estats s'ha adoptat mesures d'estímul, en molts llocs molt ambicioses (en especial, a Europa, als EUA i al Brasil).

Ara bé, de quant creixement estem parlant? Aquí entrem en un terreny més incert. En essència, establim la xifra partint de dues premisses: i) que l'evolució de la pandèmia serà menys disruptiva que el 2020, però que les seqüeles econòmiques variaran força entre països; i ii) que, a major estímul, major recuperació (l'afirmació no és tan trivial com sembla, ja que la composició i el calendari de l'estímul varien en funció dels països).

Els grans números que obtenim mostren un creixement mundial del 5,5% el 2021 (en relació amb el –4,1% que estimem per al 2020), amb la Xina en fases avançades de la recuperació (el +2,0% el 2020 i el +8,3% el 2021), els EUA sortint de la recessió a un ritme raonable (el –3,6% el 2020 i el +4,1% el 2021) i la zona de l'euro, lamentablement, recuperant només una part del terreny perdut (el +4,3% el 2021, en relació amb el –7,4% del 2020). En aquest context, preveiem un creixement del 6,0% per a Espanya (el –11,4% el 2020) i del 4,9% per a Portugal (el –8,3% el 2020).

I els riscos? Formen un grup força nodrit i amb un biaix a la baixa indubtable. Així, són possibles noves onades del virus; no cal descartar errors de política econòmica (com relaxar de manera prematura els esforços per pal·liar el xoc a curt termini); l'estranya complaença que sembla que envolta els mercats financers podria donar lloc a una

etapa de major sensibilitat als riscos macrofinancers, o, finalment, la situació política, que és delicada a moltes zones, podria generar sorpreses negatives.

Però, més enllà del creixement, el 2021 serà diferent també en diverses dimensions claus, que anticipen molt del nostre món futur.

La COVID-19, en vies de contenció

Creiem probable que la lluita contra la pandèmia faci un gir decisiu el 2021. D'acord amb l'opinió de molts epidemiòlegs, no esperem que es doni en la forma d'una única «bala màgica» que elimini el virus. En aquest sentit, malgrat que confiem que, al llarg del 2021, es despleguin diverses vacunes, ens alineem amb aquells que esperen que la seva efectivitat sigui elevada, però no total, i amb aquells que identifiquen possibles dificultats de producció i de distribució per aconseguir l'alt percentatge de vacunació que garanteixi l'anhelada immunitat de grup, però no dubtem que es podrà vacunar els grups de risc i el personal essencial, com el sanitari. De fet, confiem que sigui durant la primera meitat de l'any. La vacuna, en definitiva, serà un element importantíssim, però no l'únic, del còctel de mesures que permetran la inflexió victoriosa contra la pandèmia.

Quins són els ingredients restants del còctel? Previsiblement, la capacitat de testar de manera ràpida i amb un cost eficient a escala massiva, els avanços en les teràpies de tractament de la malaltia i una coordinació més eficaç dels diferents elements que conformen els sistemes nacionals de salut.

La vacuna serà un element importantíssim, però no l'únic, del còctel de mesures que permetran la inflexió victoriosa contra la pandèmia.

La nova mobilitat

Més activitat comporta més mobilitat. Prou per recuperar els nivells prepandèmia? Poc versemblant. D'entrada, perquè, el 2021, l'activitat encara serà inferior a la del final del 2019. Però, a més a més, és probable que el nivell final pugui ser més baix de forma força permanent. La raó principal és la consolidació del teletreball, que, segons les nostres estimacions, podria reduir el 7% els desplaçaments laborals cap a les grans ciutats.

A més a més, la mobilitat canviarà de manera qualitativa. Hi ha molta preocupació sobre la pèrdua de quota de mercat del transport públic en el *mix* de mobilitat, una preocupació justificada, ja que, segons una enquesta de Boston Consulting Group realitzada a la UE, a la Xina i als EUA, quan es disposi d'una vacuna o quan el virus estigui contingut, només la meitat dels entrevistats que van abandonar el transport públic afirmen que el reprendran. Més favorable serà la continuïtat del creixement del cotxe electrificat (elèctric pur i variants híbrides existents), un segment que, a Europa, va superar el dièsel per primera vegada al setembre passat.

Any important per a l'economia sostenible

Aquesta accelerada «verdificación» (ja disculparà el neologisme, que trigarà a ser acceptat per la RAE) d'un parc automobilístic encara massa contaminant ens obre la porta a la següent dimensió de canvi, la de l'economia sostenible. El 2021 serà un any d'acceleració de tendències, però si això serà suficient o no per arribar a l'anhelada descarbonització (recordem: el 2050, al món; el 2060, a la Xina) és una qüestió que està oberta a debat.

El 2020, segons una estimació de l'Agència Internacional de l'Energia, i malgrat que la demanda energètica global va caure el 5%, l'electricitat produïda amb energies renovables va augmentar el 9%, i aquest ritme s'accelerarà el 2021. Es va camí que, el 2025, les renovables siguin la principal font d'electricitat (posant fi a cinc dècades de predomini del carbó).

VÍDEO
FOTO
RETRATO

5G, la infraestructura tecnològica clau

La descarbonificació anirà de bracet de la digitalització de la societat, una tendència que hauria de facilitar la substitució parcial dels fluxos de persones i de béns per uns altres de dades. La clau en aquesta basculació cap als fluxos immaterials depèn, en gran part, d'una tecnologia incipient, el 5G, que ofereix possibilitats inaudites de velocitat de connexió i de connectivitat dels aparells, i tot això amb una latència mínima.

Es tracta d'un desenvolupament crític, però que, a Europa, avança a un ritme més lent del desitjable. Malgrat que s'anuncien múltiples projectes, la veritat és que, el 2020, només 11 Estats de la UE tenien mapes de ruta 5G i només el 20,5% de l'espectre radioelèctric 5G havia estat adjudicat. El 2021 hauria de ser diferent. A Espanya, per exemple, se celebrarà la subhasta de l'espectre de 700 MHz, clau per al desenvolupament del 5G, la qual cosa permetrà una major capil·laritat territorial (el repte és cobrir territori i no solament població).

Qui mana? Complexitats d'un món multipolar

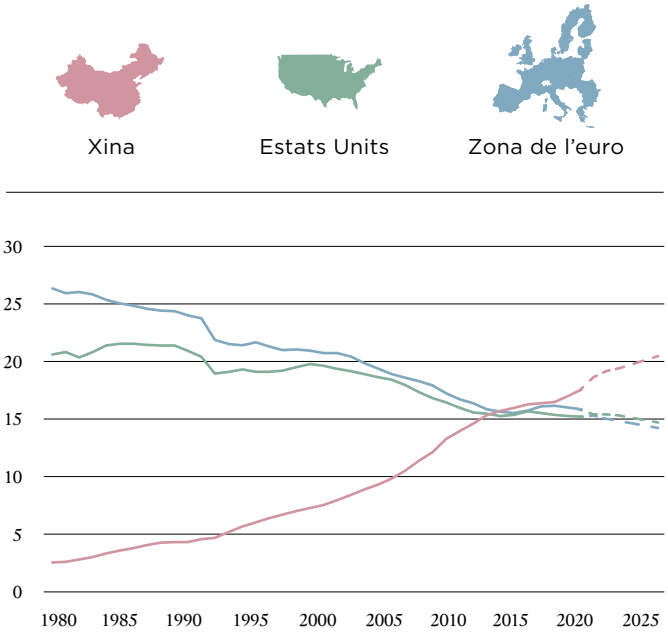
El 5G va associat, de manera inevitable, a la guerra tecnològica entre els EUA i la Xina i, en sentit més ampli, a la lluita per l'hegemonia mundial. La Xina no espera ningú. Fa poques setmanes es va anunciar que es crearà a Àsia, sota primacia xinesa, una àrea de lliure comerç que aglutinarà, *grosso modo*, un terç del PIB mundial. En aquest context, els EUA han de decidir si la via dura actual li està sent beneficiosa. No sembla que sigui així. Des dels EUA, s'insinua ara l'acostament als socis tradicionals (llegeixi's la UE) i un retorn a l'Organització Mundial de la Salut i a l'Acord de París contra el canvi climàtic (veurem si la situació política interna permetrà que vagin gaire més enllà).

Això no implica que les pulsions competitives no continuïn, ja que és improbable que les tensions entre els EUA i la Xina amainin, però, com a mínim, es podrien emmarcar en esquemes de cooperació que ajudin a assolir acords que redueixin la incertesa actual. L'alternativa a aquesta nova cooperació global seria l'acceleració del que podríem anomenar el «nou mercantilisme global», és a dir, l'aprofundiment cap a un món més unilateral i basat en relacions de poder relatiu (i menys en regles i en institucions globals). Ara com ara, i sigui dit amb la major prudència possible, els senyals apunten a una certa basculació cap al primer escenari.

En definitiva, si no ens equivoquem en excés, l'any vinent serà radicalment diferent al nefast 2020, amb tantes pèrdues humanes, amb destrucció econòmica i amb dislocació social. En anys de canvi, més que mai, el passat pot ser una guia fal·laç del futur, i cal estar atent a les possibilitats que s'obren, que no haurien de ser poques. //

PIB mundial (PPP)

(%)



Font
CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI.

L'Europa post-COVID-19: una història de convergència o de divergència?

ÁLVARO LEANDRO

El xoc econòmic que va provocar la COVID-19 el 2020 ha estat inusitat, ha tingut una magnitud global i ha presentat una intensitat desigual entre països i sectors. Aquest també ha estat el cas de la zona de l'euro: malgrat que el PIB va caure a totes les economies de la regió, la duresa de l'impacte va variar en funció de la prevalença del virus a cada país, de les mesures implementades per contenir-lo, de l'estructura de l'economia i de les polítiques econòmiques que han desenvolupat els Governs per esmorteir el xoc.

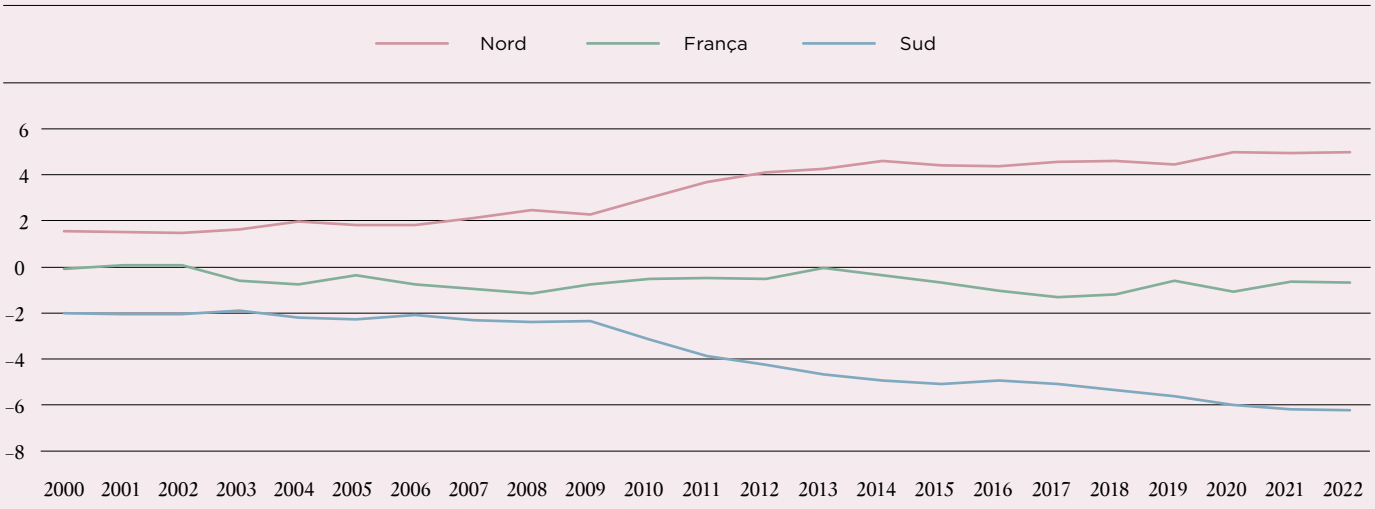
Els sectors més afectats han estat els de l'oci i la restauració, així com els del comerç, el transport, l'allotjament i els serveis alimentaris. En conseqüència, la caiguda del PIB està sent més intensa als països més dependents d'aquests sectors, com Espanya, França i Itàlia. En canvi, la crisi ha afectat menys l'activitat industrial, tot i que també ha baixat de manera considerable.

2021: un any de recuperació, però durant el qual no s'esvairà la incertesa

El 2021, una de les paraules clau serà recuperació, però la paraula incertesa, desafortunadament, ens continuarà acompanyant. Malgrat la ràpida disponibilitat de la vacuna contra la COVID-19, encara hi ha preguntes a l'aire sobre la capacitat de producció i de distribució i sobre qui podrà o, fins i tot, qui voldrà vacunar-se i quan. Per tant, és possible que, en alguns països, sigui necessari allargar les mesures de contenció de les últimes setmanes o que, en funció de l'evolució de la pandèmia, aquestes mesures es reactivin en el primer tram de l'any després d'una fase de desescalada. No obstant això, cal no confondre incertesa amb pessimisme. En el nostre escenari central, contemplem que, el 2021, les economies europees iniciaran la recuperació, gràcies, en bona part, a un panorama més positiu, afavorit per la previsible generalització dels testos ràpids i per l'esmentada disponibilitat de les vacunes. Així, malgrat les incerteses regnants, els avanços mèdics hauran de tenir, tard o d'hora el 2021, un efecte positiu que es traslladarà a l'economia. No obstant això, per recuperar els nivells d'activitat anteriors a la crisi, probablement caldrà esperar fins al 2023.

Desviació en relació amb el PIB *per capita* (PPP) mitjà de la zona de l'euro, ponderat per la població

Milers d'euros



Nota
Nord: Àustria, Bèlgica, Alemanya, Finlàndia i els Països Baixos. Sud: Grècia, Itàlia, Espanya i Portugal.
Les previsions de la Comissió Europea no tenen en compte l'impacte de l'NGEU.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades i de previsions de la Comissió Europea..

De la mateixa manera, és poc probable que tornem aviat a la «normalitat» prepandèmica: tot i que es redueixin, les mesures de contenció no s'eliminaran del tot fins a l'assoliment d'una immunitat de grup que impliqui el control de la pandèmia, i els nous comportaments socials no desapareixeran d'un dia per l'altre. Per aquest motiu, també és poc probable que els sectors econòmics altament afectats per aquesta crisi, com el turisme o el transport aeri, tornin ràpidament als nivells d'activitat previs a la crisi. En conseqüència, les economies que més depenen d'aquests sectors, com és el cas de l'espanyola, haurien de trigar més a assolir els nivells d'activitat pre-COVID-19. També hi ha el risc que, si la pandèmia s'allarga més del que es preveu, els països amb menys espai fiscal es mostrin menys inclinats a continuar secundant amb força l'economia. En conseqüència, aquesta crisi, com l'anterior que va patir la zona de l'euro, podria acabar augmentant encara més

la divergència de la prosperitat econòmica entre els països europeus (vegeu el primer gràfic).

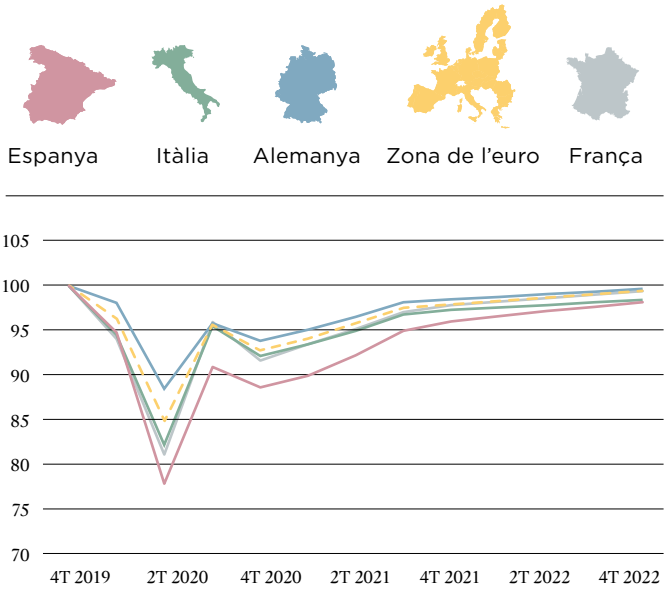
Next Generation EU: un instrument de convergència?

Una de les grans diferències entre la crisi actual i l'anterior crisi financera és la resposta de política econòmica a nivell europeu. A més de posar en marxa un seguit de fons, a través dels quals la UE podrà prestar diners a interès reduït als Estats membres (MEDE, SURE, etc.), el Consell Europeu va aprovar la creació d'un pla de recuperació europeu, anomenat Next Generation EU (NGEU), amb una capacitat financera de 750.000 milions d'euros. El principal component de l'NGEU és el Mecanisme de Recuperació i Resiliència, que, entre el 2021 i el 2026, atorgarà 312.500 milions d'euros en transferències no reemborsables i 360.000 milions en préstecs als Estats membres de la UE per finançar projectes d'inversió i de reformes que impulsin la recuperació i millorin la resiliència de les economies. Crucialment, les quantitats disponibles dependran de la severitat de la crisi a cada país. Es tracta d'un acord històric, ja que serà la primera vegada que la UE emeti deute comunitari per transferir quantitats tan elevades de fons als Estats membres

L'NGEU es va crear per donar suport als esforços dels Estats membres per respondre a la crisi de la COVID-19 i per impulsar la transició ecològica i digital de la UE. A més de fer costat a la recuperació de les economies, l'objectiu és que l'NGEU comporti un augment considerable i generalitzat de la inversió pública, que, en els 10 últims anys, ha estat feble a la zona de l'euro,

PIB real

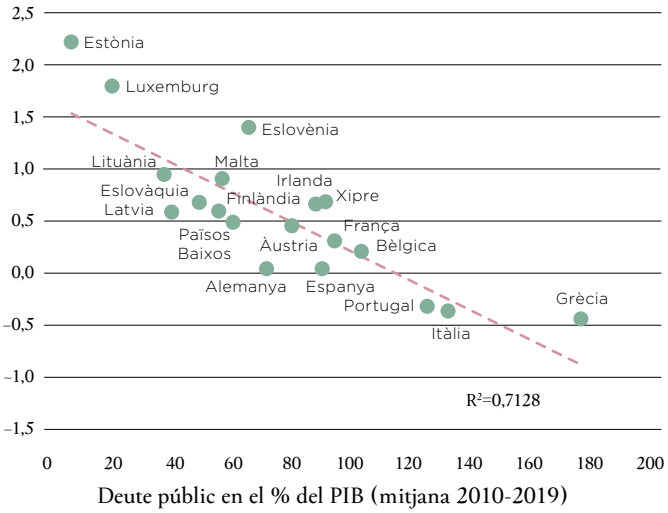
Índex (100 = 4T 2019)



Font
CaixaBank Research, a partir d'Eurostat i de previsions de CaixaBank Research..

Deute públic i inversió pública neta, 2010-2019

Inversió pública neta en el % del PIB (mitjana 2010-201 9)



Font
CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

en especial als països amb un deute públic més elevat (quelcom que ha contribuït a la divergència econòmica entre països després de la crisi del 2008). Gràcies a l'NGEU, els països amb menys espai fiscal seran els que rebran més fons europeus per invertir en projectes d'inversió i de reformes nacionals. S'estima que Espanya, per exemple, podria arribar a rebre uns 72.000 milions d'euros en transferències, una quantitat considerable que podria tenir un impacte substancial sobre la seva economia.

La materialització d'aquesta decisió històrica està en mans de la Comissió i del Consell Europeu, que hauran d'aprovar els plans de recuperació nacionals de cada país el 2021. Però, sobretot, està en mans dels Governs nacionals, que hauran d'utilitzar els fons de la millor manera i no malgastar aquesta enorme oportunitat.

A l'hora d'elaborar els plans nacionals de recuperació, hauran de pensar quins projectes d'inversió són més apropiats per impulsar la recuperació i la transformació de les economies, amb quines reformes acompanyar-los i quins processos seran necessaris per garantir la millor execució d'aquests projectes.

Es tractarà d'un esforç herculi, més encara enmig de la major crisi que ha patit la zona de l'euro, i que s'haurà de sostenir durant diversos anys. Però, si es fa bé la feina, acabarà sent una eina de convergència que es podria convertir en un instrument permanent que ajudés a completar l'arquitectura de la unió monetària i econòmica europea. //

La connexió mercats-macroeconomia en temps de pandèmia

ADRIÀ MORRON SALMERON

28 d'octubre de 1929, dilluns negre (*crack* del 29). 19 d'octubre de 1987, dilluns negre. 16 de març de 2020, un altre dilluns... també negre. L'any 2020 va col·locar un nou dilluns al podi de les pitjors sessions borsàries dels 100 últims anys.[1] I és que, com ho mostra el primer gràfic, la COVID-19 va provocar un dels enfonsaments més abruptes i severs viscuts pels mercats financers: en la recessió del 2008-2009, es va trigar un any i mig a acumular pèrdues del 60%; el 2020, amb prou feines en un mes, la borsa nord-americana havia perdut més del 30% de la seva cotització.

, malgrat tot, després d'aquest enfonsament, els mercats financers han aconseguit encarar el tancament de l'any amb una recuperació gran i ràpida, fins al punt que, al final de novembre, la borsa nord-americana tornava a registrar màxims històrics.

Desconnexió entre economia i mercats?

El bon funcionament dels mercats en els últims mesos ha despertat el temor al fet que les cotitzacions s'estiguin «desconnectant» de l'economia real. Aquest risc de complaença dels mercats no es pot minimitzar en un context de caigudes inusitades de l'activitat econòmica. No obstant això, almenys una part del contrast mercats/activitat és el propi reflex de les mesures econòmiques que s'han activat per protegir l'economia, de la mateixa manera que també s'ha vist una «desconnexió» entre els enfonsaments del PIB i les fallides empresarials o la destrucció d'ocupació.

Per exemple, en temps normals, la contracció abrupta que el PIB està patint donaria lloc a un fort augment de les fallides empresarials. De fet, algunes estimacions assenyalen que, si extrapoléssim les relacions històriques, la caiguda acumulada de l'activitat prevista per al 2020-2021 estaria associada a un increment de les fallides del 10%-30% a la zona de l'euro.[2] No obstant això, la realitat del 2020 és que les insolvències registrades van

1. El 16 de març del 2020, l'índex S&P 500 va caure el 12,0%, per sota del –12,9% del 1929 i lluny encara del –20,5% del 1987.
2. Vegeu Banerjee, R. N., Cornelli, G. i Zakrajšek, E. (2020), «The outlook for business bankruptcies», Bank for International Settlements, butlletí núm. 30.

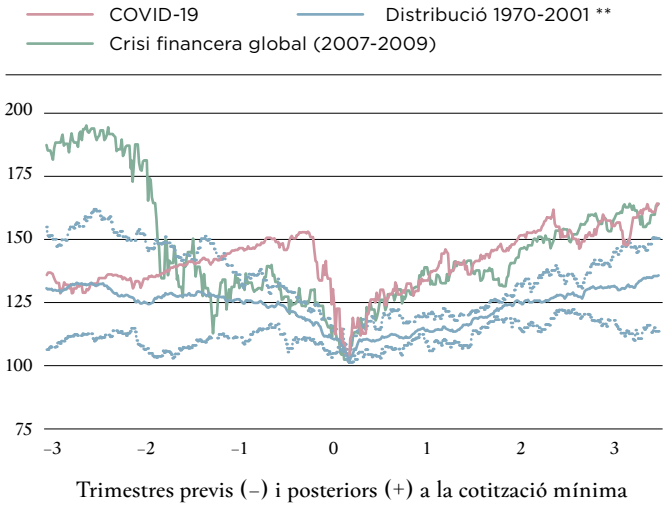
ser fins i tot inferiors a les dels últims anys. A més a més, les probabilitats de fallida empresarial implícites en les cotitzacions financeres es mantenen contingudes.

En el mateix sentit, una part de la recuperació de les borses també reflecteix les mesures amb què la política econòmica i monetària ha protegit l'economia. La bateria de mesures econòmiques en conjunt i la política monetària acomodatícia en particular han ancorat un entorn de tipus d'interès baixos (per exemple, als EUA, els tipus sobirans van caure entre 100 i 150 p. b. el 2020) i van afavorir una recuperació del sentiment inversor, dues palanques que, segons les estimacions del mateix FMI, han compensat amb escreix el llast de la contracció dels beneficis empresarials sobre les borses.[3]

3. Capítol 1 de l'Informe d'estabilitat financera global de l'FMI de l'octubre del 2020.

Índex borsari S&P 500 en recessions econòmiques

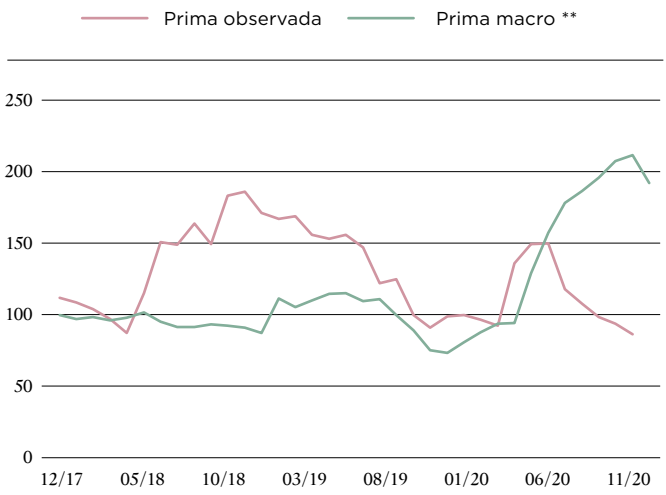
Índex (100 = cotització mínima del període)*



Nota
* Durant les dues últimes recessions, les cotitzacions mínimes corresponen al 23/03/2020 i al 09/03/2009. ** Mitjana (línia contínua) i mínim i màxim (línies discontínues) del funcionament borsari en cada moment del temps durant les diferents recessions del període.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg i de la datació del cicle econòmic de l'NBER.

Prima de risc sobirana per al deute perifèric a 10 anys*

(p. b.)



Nota
* Mitjana ponderada d'Espanya, d'Irlanda, d'Itàlia i de Portugal. ** Prima de risc predita pels fonaments macroeconòmics (condicions financeres globals, política monetària convencional i no convencional del BCE, deute públic i expectatives de creixement i d'inflació) i estimada en funció de les relacions històriques fins al començament del 2020.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades de Refinitiv, d'Eurostat, de Consensus Economics i Focus Economics.

El paper de les polítiques econòmiques també destaca als mercats de renda fixa i, en particular, en les primes de risc sobiranes de la zona de l'euro. Les nostres estimacions[4] suggereixen que el deteriorament dels fonaments macroeconòmics s'hauria d'haver traduït en un increment molt notable dels tipus d'interès sobirans de la zona de l'euro. I, de fet, el segon gràfic mostra com, en un inici, les primes de risc perifèriques van patir un repunt raonablement coherent amb el que havien predit els fonaments macroeconòmics. No obstant això, el tensionament es va revertir de manera generalitzada després de la bateria d'anuncis per part del BCE al llarg de la primavera i dels diferents paquets fiscals de la UE.

Tot plegat mostra que el suport de les polítiques, sumat a l'expectativa de recuperació econòmica el 2021 (que, per la seva naturalesa anticipatòria, ja queda recollida en les cotitzacions), ha estat clau per explicar el funcionament dels mercats el 2020. I, per tant, l'evolució de la pandèmia, la capacitat de recuperació de l'economia i la protecció de les polítiques sobre el teixit productiu continuaran marcant el compàs dels mercats financers el 2021.

La política monetària, un baluard de liquiditat i de tipus baixos contra la pandèmia

Davant l'embat de la COVID-19, la política monetària ha ancorat un entorn financer acomodatici i ho ha fet amb èxit, com ho reflecteix el tercer gràfic. L'estratègia defensiva ha estat triple:

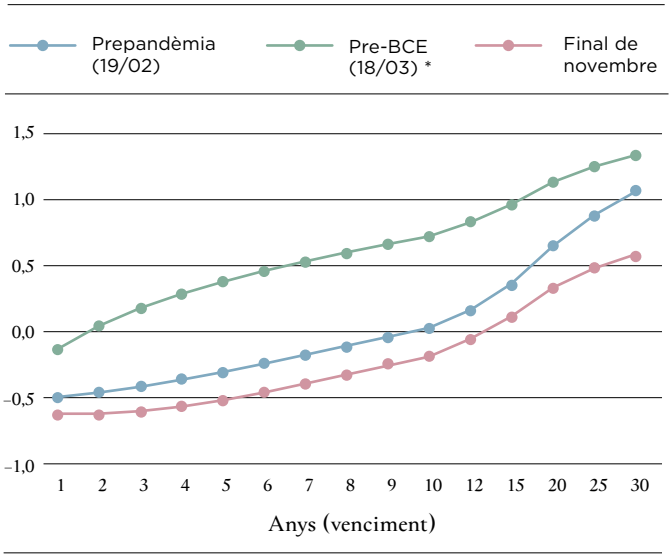
- Evitar problemes de liquiditat.
- Propiciar que les empreses i les llars tinguin un accés favorable al crèdit.
- Ancorar un entorn de tipus d'interès baixos, amb el qual, a més de donar suport a la recuperació econòmica, es doni cobertura perquè la política fiscal actuï de manera agressiva i sense suscitar dubtes sobre la sostenibilitat dels comptes públics.

La conjuntura és molt exigent, i tot fa pensar que el gros de les mesures activades pels bancs centrals haurà de continuar vigent en el nou any. El 2021 serà un any de canvis i continuarà sent un any intens. Més enllà del rebot inicial, les economies trigaran a normalitzar-se, i, al condicionant de les restriccions de la pandèmia, se sumarà el risc que comencin a aflorar algunes de les seves cicatrius en forma de destrucció de teixit productiu.

4. A partir de les relacions històriques, estimem el tipus d'interès sobirà coherent amb els fonaments macroeconòmics (condicions financeres globals, estat de la política monetària del BCE, ràtios de deute públic i expectatives sobre el PIB i la inflació). Per a més detalls, vegeu l'article «La fragilitat macroeconòmica dels tipus d'interès», de l'IM10/2020 de CaixaBank Research.

Corba de tipus d'interès sobirans del conjunt de la zona de l'euro

(%)



Nota
* Just abans del llançament del PEPP, el programa de compres per lluitar contra els efectes econòmics de l'emergència sanitària.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades del Banc Central Europeu.

De fet, la política monetària ja ha deixat ben clares les seves intencions, i, com ho mostra el quart gràfic, les expectatives dels inversors apunten a un període llarg de tipus d'interès baixos. Així mateix, com hem mostrat en un article recent,[5] el 2021, la política monetària del BCE continuarà contribuint de manera clau a la liquiditat dels mercats, de manera que, indirectament, continuarà donant cobertura a la necessària acció de la política fiscal.

5. Vegeu l'article «Repunt abrupte del deute públic: resistirà la zona de l'euro?» de l'IM12/2020 de CaixaBank Research.

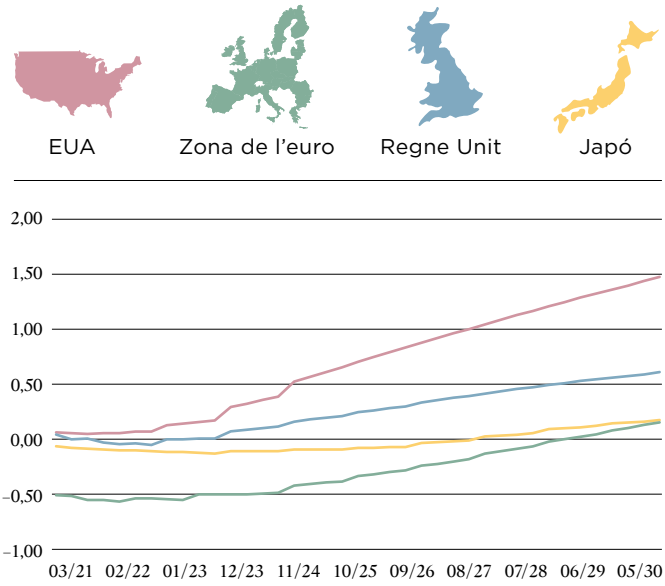
Fins i tot en aquesta conjuntura tan exigent, el 2021 també serà important per a les transformacions de fons dels bancs centrals. Està previst que, cap a la meitat de l'any, el BCE conclogui la revisió de la seva estratègia de política monetària (la primera des del 2003). Probablement no hi haurà grans novetats en els aspectes fonamentals (la definició d'estabilitat de preus podria passar de l'actual «a la vora, però per sota, del 2%» a un senzill i simètric «2%»), però la revisió també pivotarà sobre altres temes destacats, com l'efectivitat dels diferents instruments monetaris o com la rellevància de l'ocupació, la inclusió social, el canvi climàtic i l'estabilitat financera en la presa de decisions del BCE.

En el mateix pla, als EUA, el canvi d'Administració pot donar lloc a una relació més constructiva amb la Fed (recordem que el president Trump va criticar públicament el banc central i que el Departament del Tresor ha decidit de manera unilateral no renovar diferents programes d'ajuda que havien estat llançats en col·laboració amb la Fed). Aquesta relació institucional serà important per a la composició del Consell de Govern de la Fed: al començament del 2022, s'hauria de renovar per a quatre anys més el mandat com a president de Jerome Powell, mentre que el mandat del vicepresident Clarida també venç al començament del 2022 i el Consell té encara vacants pendents d'ocupar. //

La conjuntura és molt exigent, i tot fa pensar que el gros de les mesures activades pels bancs centrals haurà de continuar vigent en el nou any.

Expectatives per als tipus oficials dels bancs centrals implícites en els tipus d'interès de mercat*

(%)



Nota
* *Forwards* al final de novembre del 2020. Referències per al càlcul: corbes OIS (Eonia a la zona de l'euro).
Font
CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

FEDERAL RESERVE
1936

2021: recuperació notable, tot i que incompleta, de l'economia espanyola

ORIOL CARRERAS BAQUER I
JAVIER GARCIA-ARENAS

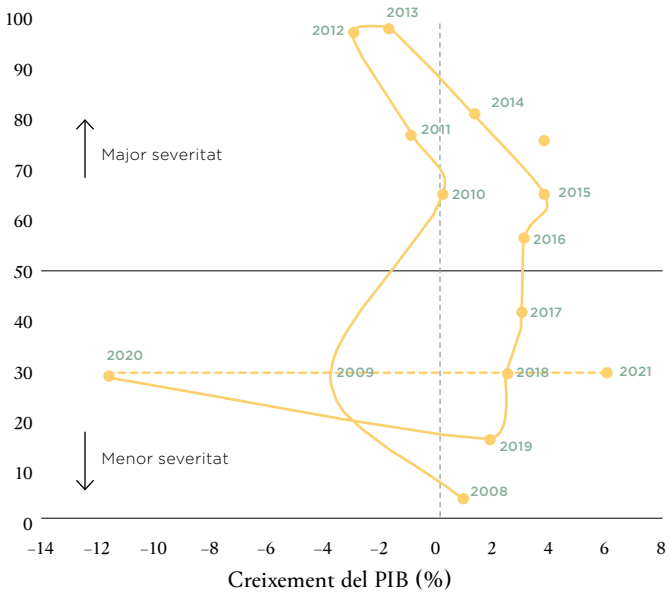
2020, l'any de la pandèmia

La memòria col·lectiva té molt present la crisi financera del 2008. No obstant això, la crisi del 2020 presenta característiques molt diferents. Per començar, ha tingut un origen sanitari, de manera que l'economia ha estat víctima de les mesures que ha estat necessari implementar per neutralitzar la pandèmia. En segon lloc, ha tingut una magnitud inusitada. En tercer lloc, les dinàmiques també han estat molt diferents. Atès que la COVID-19 ha estat el desencadenant de la crisi del 2020, l'evolució de l'economia ha respost als vaivens de la pandèmia. D'aquesta manera, la velocitat de recuperació ha estat molt superior a la de crisis anteriors.

Una altra característica de la crisi actual ha estat el paper fonamental que ha jugat la política monetària i fiscal per pal·liar els efectes de la pandèmia. Per il·lustrar-ho, al primer gràfic mostrem la relació entre un índex sintètic de la severitat de les condicions econòmiques (construït a partir de la taxa d'atur i de la prima de risc sobirana) i el creixement anual del PIB.

Índex de condicions econòmiques i creixement del PIB

Índex sintètic de la severitat de les condicions econòmiques



Font
CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i de Bloomberg.

Doncs bé, la gran caiguda del PIB ha anat acompanyada d'un deteriorament de l'índex de severitat molt menor del que, atesa l'experiència de la crisi financera, es podria haver esperat. Això s'ha degut, en bona part, a la decidida actuació del BCE i a totes les accions per part de la política fiscal i econòmica per assegurar els ingressos de les persones afectades per les mesures de restricció a l'activitat.

Tot això no vol dir que no hi hagi moltes implicacions d'aquesta crisi que encara puguin aflorar, a les quals farem referència més endavant. No obstant això, i utilitzant una metàfora sanitària, la política econòmica ha exercit d'anestèsia per estabilitzar les constants vitals d'un pacient que estava entrant en fase crítica.

Què ens oferirà el 2021?

El 2021 continuarà dominat per la pandèmia, malgrat que s'espera que sigui l'any en què l'economia consolidi la recuperació. És probable que les mesures que es van haver d'adoptar al final del 2020 per combatre la segona onada de contagis tinguin una certa continuïtat en els primers mesos del 2021. No obstant això, confiem que la disponibilitat de les vacunes, juntament amb un ús més intensiu dels testos ràpids, permetrà mantenir la pandèmia sota control sense haver de recórrer a mesures tan restrictives com les imposades fins ara. En aquest sentit, preveiem que l'avanç de l'activitat s'intensificarà a partir del 2T, quan els col·lectius de major risc ja haurien d'estar immunitzats i quan la mobilitat internacional es pugui recuperar amb més força, amb el consegüent impacte positiu per al turisme.

En conjunt, preveiem que, el 2021, el creixement de l'economia se situarà al voltant del 6,0%. Tot i que el ritme de recuperació és elevat, l'economia quedarà encara el 6,2% per sota del nivell de PIB precrisi. De fet, no preveiem que l'economia torni als nivells precrisi fins al 2023.

Les cicatrius econòmiques de la COVID-19

L'economia es recuperarà en els propers anys a nivell macroeconòmic, però deixarà algunes cicatrius importants. Per aquest motiu, serà indispensable dur a terme les polítiques econòmiques adequades perquè aquestes cicatrius es puguin tancar en el menor temps possible i no tinguin efectes persistents en certs sectors econòmics i en les persones que hi treballen.

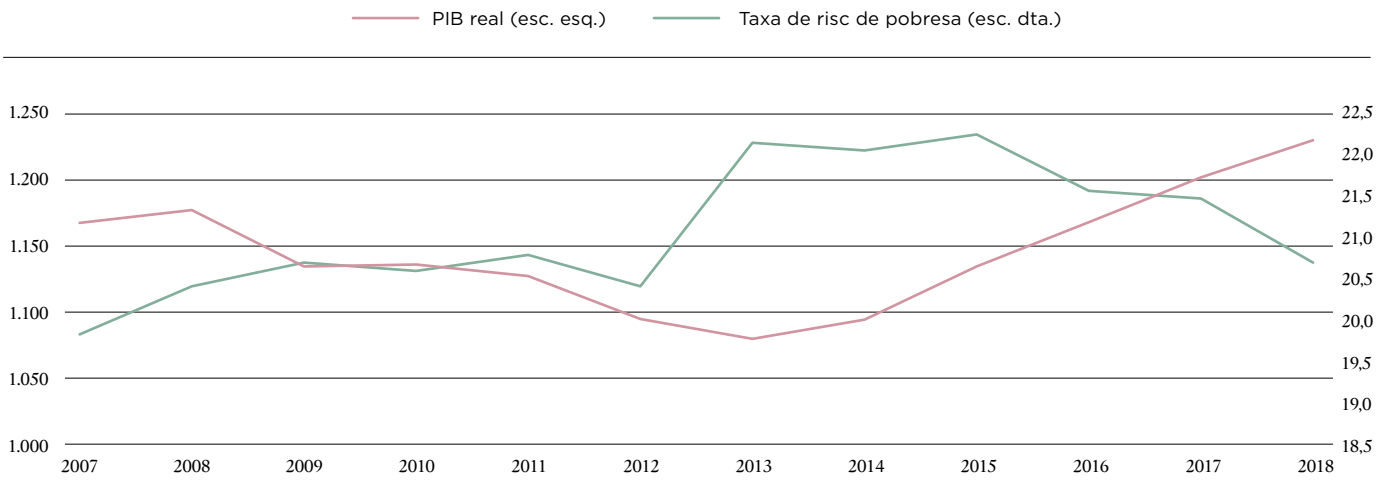
El mercat laboral s'anirà recuperant de forma gradual el 2021, tot i que les polítiques en l'àmbit laboral hauran d'acompanyar aquesta recuperació per evitar que els sectors més afectats per la pandèmia –turisme, oci, hoteleria...– surtin amb cicatrius profundes. Així, els ERTO encara seran una eina important durant la primera meitat del 2021, tot i que ho seran de forma més selectiva i temporal que el 2020.

Una altra cicatriu que caldria tancar de forma més ràpida que durant la Gran Recessió és l'augment de la desigualtat. A vegades, les conseqüències de les crisis triguen temps a aflorar en l'àmbit social: el percentatge de la població en risc de pobresa a Espanya va augmentar de manera significativa entre el 2013 i el 2015, just quan el pitjor de la crisi anterior ja havia passat i l'economia encarava ja una recuperació incipient. De fet, a partir de les nostres previsions de creixement i d'atur, veiem que la suma de la taxa de risc de pobresa i de la taxa d'exclusió social[1] podria augmentar el 2021 fins al 27% de la població (el 25,3% abans de la COVID-19), un augment de 750.000 persones. Això explica la importància de continuar desenvolupant polítiques inclusives –el 2020, amb les aportacions de les transferències del sector públic, l'augment de l'índex de Gini entre el febrer i el setembre va ser de 2 punts, xifra que s'hauria doblat sense aquestes aportacions, segons el Monitor de Desigualtat de CaixaBank Research– que permetin que la recuperació arribi a tothom.

1. Es tracta de l'índex AROPE (*At risk of poverty or social exclusion*), que comptabilitza la població que es troba en risc de pobresa, amb mancances materials severes o amb baixa intensitat en l'ocupació.

PIB i risc de pobresa

(Milers de milions d'euros) (% de població)



Nota
La taxa de risc es calcula prenent com a llindar de pobresa el 60% de la mitjana dels ingressos anuals per unitat de consum.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

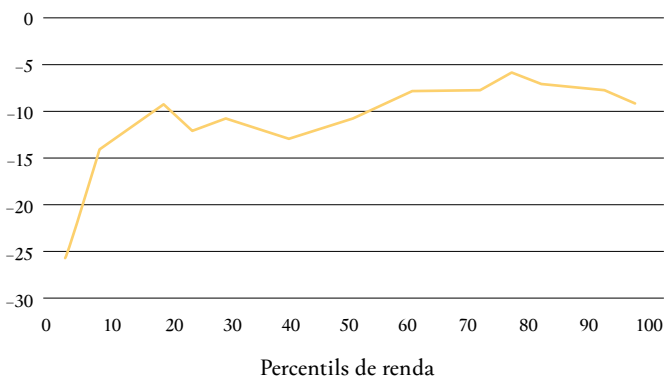
NOUS PARADIGMES 2021

El 2021 serà també un any important per al nostre teixit productiu. És fonamental que les empreses espanyoles no surtin gaire afeblides d'aquesta pandèmia. Per aquest motiu, caldrà compaginar l'alleujament financer, perquè la solvència de les empreses viables més afectades no es deteriori –per exemple, per la via de les recapitalitzacions i dels ajuts directes–, amb polítiques estructurals que adaptin el teixit productiu a un món postpandèmia més digital i més verd.

Finalment, serà essencial combinar una política fiscal de suport per a la recuperació a curt termini amb una visió a mitjà termini centrada en reequilibrar els comptes públics i aconseguir recuperar espai fiscal perquè la pròxima crisi ens agafi amb prou marge de maniobra per desenvolupar polítiques anticícliques.

Variació de la renda bruta *per capita* per percentils 2008-2014

(%)



Font
Bover, O. *et al.* (2018). «La desigualtat de la renda, el consum i la riquesa a Espanya», Banc d'Espanya, Documents Ocasionals, núm. 1.806.

L'esperança dels fons europeus NGEU

El Fons de Recuperació Europeu, Next Generation EU (NGEU), serà una oportunitat única per modernitzar l'economia espanyola i per augmentar-ne el creixement potencial. El 2021, Espanya presentarà el Pla de Recuperació amb tots els detalls a la Comissió Europea i, després de la seva previsible aprovació, començarà a rebre, cap a la meitat de l'any, fons que sumarien uns 72.000 milions d'euros en transferències no reemborsables entre el 2021 i el 2026, xifra que equival al 5,8% del PIB del 2019.[2] Es tracta d'una quantitat molt elevada, i és clau que s'aprofiti per dissenyar un pla d'inversions intel·ligent, centrat en les infraestructures i en les transicions verda i digital, acompanyat de reformes que abordin els reptes estructurals de l'economia (temporalitat del mercat laboral, educació i FP, innovació...).

Per accelerar les inversions, el Govern espera executar 26.600 milions d'euros el 2021 a càrrec de l'NGEU anticipant els fons en els pressupostos. Es tracta d'una quantitat molt considerable, que, abans de la pròpia execució, requerirà seleccionar i dissenyar una gran quantitat de projectes en un temps rècord. Sent conservadors, la nostra previsió de creixement per a Espanya per al 2021 incorpora l'execució del 50% d'aquests 26.600 milions d'euros, la qual cosa aportaria 1 punt al seu creixement.[3]

Els fons europeus són una gran notícia, però paga la pena analitzar l'impacte macroeconòmic que, el 2021, tindrà la política fiscal en conjunt (inclosos els fons europeus).[4] Quan fem aquesta anàlisi,[5] obtenim un impuls fiscal total el 2021 al voltant del 2,5% del PIB, amb un impacte macroeconòmic d'1,5 p. p., dels quals 1,0 p. p. provindria de l'NGEU i la resta de la despesa corrent.[6] En definitiva, els fons europeus són la pedra angular perquè, el 2021 (i els anys posteriors), les polítiques econòmiques impulsin el creixement econòmic. //

2. Aquesta quantitat pot arribar als 140.000 milions d'euros si incloem els préstecs que es poden sol·licitar.
3. Utilitzem un multiplicador fiscal de 0,9.
4. Calculem l'augment esperat de la despesa corrent i de capital entre el 2020 i el 2021 per damunt del que ens indicaria la inflació esperada el 2021.
5. Excloem les mesures extraordinàries contra la pandèmia del 2020 que es retiraran parcialment el 2021.
6. Per a la despesa corrent, apliquem un multiplicador fiscal de 0,4.

Desigualtat

Com afecta la crisi econòmica els diferents estrats de la població? Toca tothom per igual? Fins a quin punt els programes de suport proveïts pel sector públic serveixen per esmorteir el cop? Un equip d'investigadors de la Universitat Pompeu Fabra, l'Institute of Political Economy and Governance (IPEG) i CaixaBank Research hem iniciat un projecte pioner a nivell mundial per seguir, en temps real, l'evolució de la desigualtat i el paper de l'estat del benestar, en el context de la crisi de la COVID-19. En els següents articles, descriurem els resultats principals del projecte, les dades del qual estan disponibles per a ser consultats a www.inequality-tracker.caixabankresearch.com/ca/

L'impacte econòmic de la COVID-19 sobre la desigualtat: *this time is different* *p. 33*

Com ha afectat la COVID-19 la distribució de la renda *p. 36*

Quins col·lectius pateixen més la crisi econòmica de la COVID-19? *p. 43*

Efectes de la crisi i desigualtat a nivell provincial *p. 50*

L'impacte econòmic de la COVID-19 sobre la desigualtat: *this time is different*

ORIOL ASPACHS,
RUBEN DURANTE,
ALBERTO GRAZIANO,
JOSEP MESTRES DOMÈNECH,
JOSE G. MONTALVO
I MARTA REYNAL-QUEROL

Al llarg de la història, les pandèmies han estat un dels fenòmens que més han repercutit sobre la distribució dels ingressos i sobre la riquesa de les societats. Tant és així que la majoria han comportat un augment pronunciat de la desigualtat.[1] La destrucció d'ocupació associada a les crisis econòmiques generades per les pandèmies se sol concentrar en els col·lectius més desfavorits, situació que comporta l'augment de les desigualtats de renda. No obstant això, els sistemes de protecció social del passat no tenen res a veure amb els mecanismes que proveeix l'estat del benestar modern.

A questa és, segurament, una de les principals diferències entre la pandèmia actual i les del passat: la contundent resposta en termes de polítiques públiques que es du a terme.[2] Però és suficient? S'ofereix cobertura a tots els col·lectius? S'actua de manera eficaç? Per poder respondre aquestes preguntes, normalment hauríem d'esperar anys, ja que és extremadament ardu compilar i processar les dades sobre la distribució de la renda. A Espanya, per exemple, al juny del 2020, es va fer pública l'enquesta d'estructura salarial del 2018, un temps similar al que triguen la resta de països desenvolupats a publicar la informació. En la situació actual, aquest desajustament genera inquietud sobre l'efecte de la crisi econòmica en els col·lectius més vulnerables. També dificulta la tasca del sector públic, perquè, sense les dades a la mà, és més complex valorar l'efectivitat dels diferents programes d'ajuda que s'han posat en marxa. En aquest context, un equip d'investigadors de la Universitat Pompeu Fabra, l'Institute of Political Economy and Governance (IPEG) i CaixaBank Research ha iniciat un projecte pioner a nivell mundial per seguir, en temps real, l'evolució de la desigualtat i el paper de l'estat del benestar. Per dur-lo a terme, analitzem les dades de les nòmines dipositades a CaixaBank, degudament anonimitzades, i apliquem tècniques de *big data* per gestionar el gran volum d'informació disponible. També incloem en la nostra anàlisi els individus que reben algun tipus de

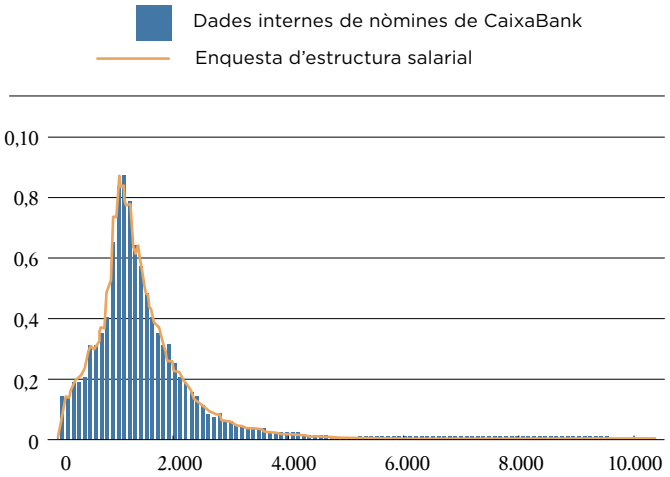
1. Vegeu Alfani, G. (2020), «Pandemics and inequality: A historical overview», VOX EU columna, a https://voxeu.org/article/pandemics-and-inequality-historicaloverview, i Wade, L. (2020), «An unequal blow», Science, vol. 368 (6.492), pàgs. 700-703.
2. Tampoc es pot comparar la resposta sanitària, que ha millorat els tractaments i ha reduït la mortalitat.

transferència pública relacionada amb la seva participació al mercat laboral (com un subsidi d'atur o per ERTO). Aquesta informació és imprescindible per poder valorar l'impacte de la crisi econòmica i l'efecte que tenen les transferències públiques. A més a més, podem dur a terme l'anàlisi tant per al conjunt de la població com per a diferents grups, en funció de l'edat, del gènere o d'altres característiques, com la geogràfica. Aquest no és el primer estudi que utilitza tècniques de *big data* per fer un seguiment dels efectes econòmics de la pandèmia en temps real. Un dels projectes més ambiciosos a nivell internacional és Opportunity Insights, liderat des de la Universitat de Harvard per Raj Chetty, que ha desenvolupat diversos indicadors que permeten fer un seguiment en temps real de l'economia nord-americana.

El nostre projecte també es basa en una àmplia base de dades que, a més, és representativa del conjunt de la població, la qual cosa ens permet valorar l'impacte de la crisi i l'impacte de les transferències públiques sobre els diferents col·lectius de la societat. Per confirmar la representativitat de les dades internes de CaixaBank, comparem la distribució de les nòmines amb les dades de l'enquesta d'estructura salarial. Com es pot observar al gràfic, les dues distribucions són molt semblants, un fet que corroborem comparant les ràtios dels quartils de cada distribució. A part de la distribució dels ingressos salarials, les característiques de les persones amb una nòmina a CaixaBank també són molt semblants a les del conjunt de la població, com es pot apreciar a la taula, on comparem el pes de diferents col·lectius en les dades de CaixaBank amb les de l'enquesta d'estructura salarial i amb les de l'enquesta de població activa.

Espanya: distribució dels salaris mensuals nets

Freqüència (%)



Font
CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank i de l'enquesta d'estructura salarial (INE).

Espanya: ràtios de quantils de la distribució dels salaris nets

Ràtio

	CaixaBank (gener/febrer de 2020)	Enquesta d'estructura salarial (2014)
P90/P10	4,24	4,12
P90/P50	1,88	1,87
P10/P50	0,44	0,45
P75/P25	1,85	1,83

Nota
La taula mostra les ràtios de quantils de la distribució dels salaris nets de forma separada per a la mostra interna de CaixaBank i per a l'enquesta d'estructura salarial (EES). Per facilitar la comparació entre mostres, ajustem la distribució salarial de l'EES per l'augment salarial mitjà entre el 2014 i el 2019.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank i de l'enquesta d'estructura salarial (INE).

Disposar d'unes dades representatives del conjunt de la població ens permet construir indicadors de desigualtat, com l'índex de Gini o les corbes de Lorenz, per al conjunt de la població i per als diferents subgrups de població i analitzar-ne l'evolució al llarg del temps. Tota aquesta informació l'hem posada a disposició del públic en una web, el Monitor de Desigualtat de CaixaBank Research: www.inequality-tracker.caixabankresearch.com/ca/, on es pot visualitzar, mes a mes, l'impacte de la COVID-19 sobre la desigualtat. A més de diversos gràfics interactius per analitzar l'impacte de la crisi sobre la distribució dels ingressos, també oferim la possibilitat de descarregar les dades perquè totes les persones que vulguin analitzar amb més detall les dinàmiques de fons ho puguin fer. En els següents articles, es presenta una primera valoració de l'impacte de la crisi econòmica sobre la distribució de la renda, per al conjunt de la població, per a diferents col·lectius i a nivell regional. Com es desprèn d'aquesta primera anàlisi, l'impacte de la crisi ha estat molt rellevant, el paper de les transferències públiques és determinant per a una gran part de la població i hi ha diversos col·lectius que pateixen en especial. La informació amb què comptem per afrontar la pandèmia aquest cop sí que és diferent. //

Com ha afectat la COVID-19 la distribució de la renda

ORIOL ASPACHS,
RUBEN DURANTE,
ALBERTO GRAZIANO,
JOSEP MESTRES DOMÈNECH,
JOSE G. MONTALVO
I MARTA REYNAL-QUEROL

L'anàlisi de les dades internes de CaixaBank ens ofereix una radiografia molt completa de l'impacte de la crisi generada per la pandèmia sobre la distribució dels ingressos salarials. Aplicant tècniques de *big data* per analitzar més de 3 milions de nòmines cada mes, degudament anonimitzades, podem seguir gairebé en temps real l'impacte de la crisi econòmica sobre la distribució dels ingressos i el paper que juguen les transferències del sector públic.[1]

El primer missatge és clar i contundent: l'impacte de la crisi és molt fort i desigual. Els diagrames de Sankey adjunts ens ajuden a visualitzar-ho. Dividim la mostra en quatre col·lectius: les persones sense ingressos, les que obtenen uns ingressos inferiors a 1.000 euros (ingressos baixos), les persones amb ingressos entre 1.000 i 2.000 euros (ingressos mitjans) i les que obtenen uns ingressos superiors a 2.000 (ingressos alts). Així, podem observar l'evolució del percentatge sobre el total que representen els diferents grups al llarg del temps i com es mouen les persones entre els diferents col·lectius. En concret, analitzem la seva evolució al febrer del 2020 (abans de l'esclat de la crisi), a l'abril (quan l'impacte de les restriccions a la mobilitat va ser màxim) i a l'agost (l'última dada analitzada). Presentem dos diagrames diferents, amb la distribució dels ingressos abans i després de les transferències del sector públic, la qual cosa ens ajuda a valorar-ne l'efectivitat.

1. Per a més detalls sobre la construcció de la mostra i sobre l'anàlisi, vegeu «Real Time Inequality and the Welfare State in motion: evidence from Covid-19 crisis in Spain», CEPR Working Paper, 15.118. https://cepr.org/active/publications/discussion_papers/dp.php?dpno=15118.

Les tranferències del sector públic van oferir cobertura a gairebé la meitat de les persones que van deixar de tenir ingressos del treball entre el febrer i l'abril.

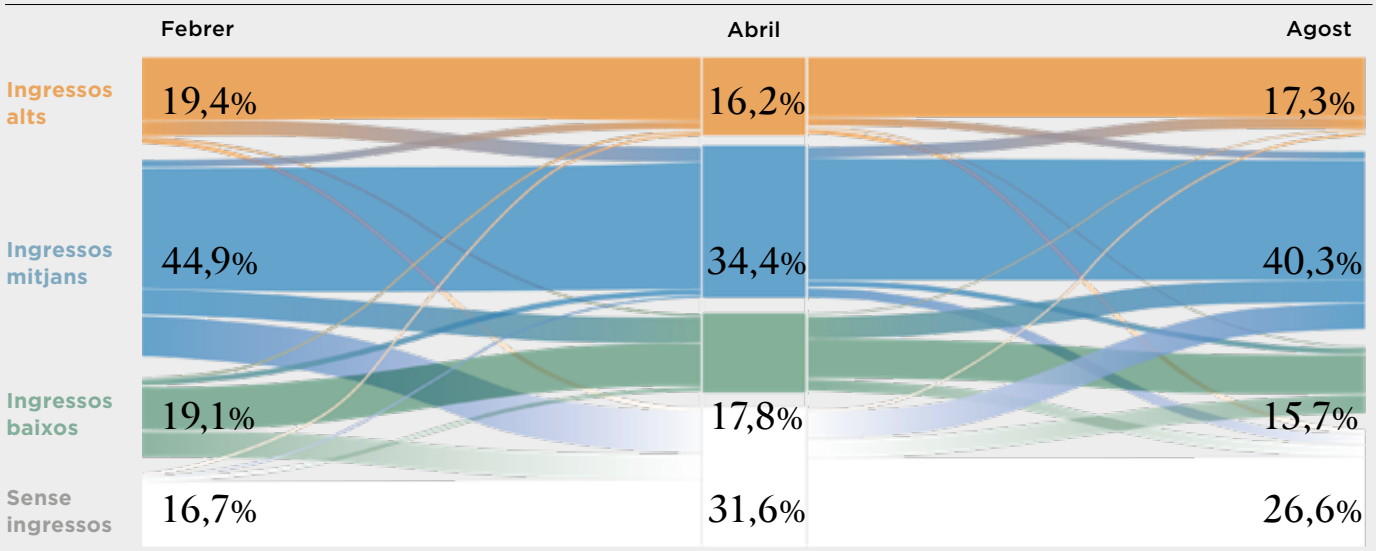
Entre els mesos de febrer i d'abril, i abans de tenir en compte les transferències del sector públic, observem que el percentatge de persones sense ingressos va augmentar en 15 p. p. i que es va produir una forta reducció del percentatge de persones a la resta de grups de població.[2] En concret, un terç de les persones amb ingressos baixos es va quedar sense ingressos. Entre les persones amb ingressos mitjans, també un terç va passar a tenir uns ingressos inferiors: el 13% va passar al grup d'ingressos baixos i el 20% es va quedar sense ingressos. Finalment, entre les persones amb ingressos més alts, una proporció significativa (el 30%) també va veure reduïts els ingressos, malgrat que, en aquest cas, el gros va passar al grup d'ingressos mitjans (el 20%), mentre que les transicions als grups d'ingressos baixos i sense ingressos van ser menors. Durant el mes de maig i, en especial, a partir del mes de juny, el relaxament de les mesures de confinament va revifar l'activitat econòmica de forma molt destacable, i això també es va reflectir en la distribució dels ingressos: la proporció de persones sense ingressos es va reduir de manera considerable, i van tornar a guanyar pes els grups salarials més alts, en especial els d'ingressos més alts i els d'ingressos mitjans. Les dinàmiques descrites fins ara fan referència a l'evolució de la distribució dels ingressos abans de tenir en compte el paper de les transferències del sector públic. Quan les incorporem a l'anàlisi, constatem l'importantíssim paper que aquestes transferències juguen per esmorteir l'impacte de la crisi. Així, el percentatge de persones sense ingressos va augmentar en 7 punts entre el febrer i l'abril de l'any passat, en relació amb els 15 que observàvem quan no teníem en compte les transferències públiques. Dit d'una altra manera, les transferències del sector públic van oferir cobertura a gairebé la meitat de les persones que van deixar de tenir ingressos del treball entre el febrer i l'abril. Aquestes transferències van tenir una incidència especial entre les persones que van perdre la feina i que, abans de la pandèmia, tenien uns ingressos mitjans, amb una cobertura del 66%, mentre que, entre les persones amb uns ingressos baixos, la cobertura va ser del 27%.

Una altra manera de valorar l'impacte de la crisi econòmica i el paper de les transferències del sector públic consisteix a analitzar com es reparteix el conjunt de les rendes salarials entre diferents grups de població en diversos moments del temps, abans i després de tenir en compte el paper del sector públic. Aquesta és la informació que presentem a la infografia adjunta, en què detallem quina proporció de les rendes percep el 50% de les persones amb ingressos més baixos; la proporció de les rendes que perceben les persones amb uns ingressos situats entre el percentil 50 i 90, i la proporció que percep el 10% de la població amb rendes més altes.[3] Com es pot observar, al febrer, abans de tenir en compte les transferències del sector públic, el 50% de la població amb uns ingressos més baixos percebia el 21% del total de

2. Com a referència, entre el febrer i l'abril, els afiliats que van perdre la feina més els afiliats que van passar a situació d'ERTO representaven el 16,1% del total d'afiliats.
3. Per a una anàlisi més completa de la distribució del conjunt de les rendes entre la població, a l'article «Real-Time Inequality and the Welfare State in Motion: Evidene from COVID-19 in Spain» es pot trobar l'evolució de les corbes de Lorenz.

Distribució dels ingressos salarials el 2020 abans de les transferències del sector públic

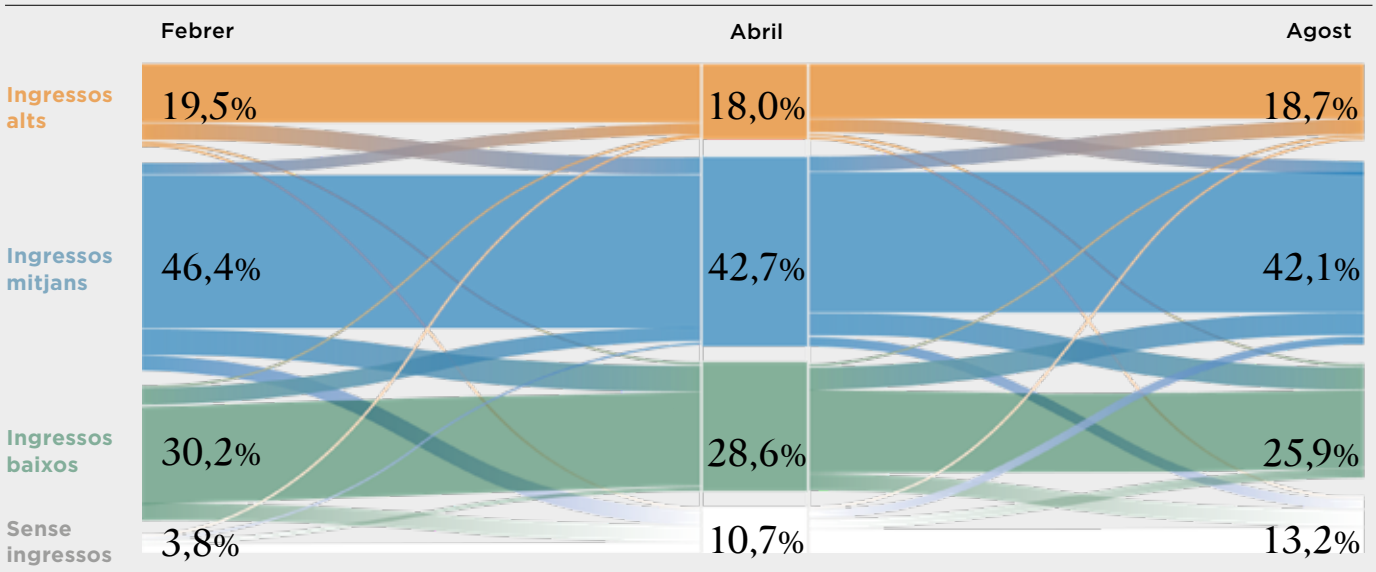
(% de la població en cada grup)



Nota
Les barres verticals mostren la distribució dels ingressos per grups en tres moments del temps, i les línies horitzontals mostren els fluxos entre els grups al llarg del temps. El grup «ingressos baixos» fa referència a salaris o a transferències inferiors a 1.000 euros/mes; «ingressos mitjans», entre 1.000 i 2.000 euros/mes, i «ingressos alts», a més de 2.000 euros/mes.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank.

Distribució dels ingressos salarials el 2020 després de les transferències del sector públic

(% de la població en cada grup)



Nota
Les barres verticals mostren la distribució dels ingressos per grups en tres moments del temps, i les línies horitzontals mostren els fluxos entre els grups al llarg del temps. El grup «ingressos baixos» fa referència a salaris o a transferències inferiors a 1.000 euros/mes; «ingressos mitjans», entre 1.000 i 2.000 euros/mes, i «ingressos alts», a més de 2.000 euros/mes.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank.

A l'abril, la proporció dels ingressos que percebia el 50% de la població amb ingressos més baixos hauria disminuït fins al 10% sense les transferències del sector públic.

les rendes salarials, mentre que el 10% de la població amb ingressos més alts percebia el 30%. Aquesta distribució va canviar de forma molt destacable després de l'esclat de la pandèmia. A l'abril, la proporció dels ingressos que percebia el 50% de la població amb ingressos més baixos hauria disminuït fins al 10% sense les transferències del sector públic, mentre que la dels altres dos grups de població hauria augmentat al voltant de 5 p. p. cadascuna. Amb la reactivació de l'activitat, s'observa que el grup de població que se'n va beneficiar més va ser el d'ingressos més baixos, que, al juliol, ja havia recuperat més de la meitat del terreny perdut. L'anàlisi de l'impacte de la crisi des d'aquest angle ens ajuda a mostrar-ne la duresa, en especial per a alguns grups de la població, i també reflecteix l'importantíssim paper que juga el sector públic per mitigar-ne l'impacte. Quan analitzem l'evolució de la distribució del conjunt dels ingressos incorporant les transferències del sector públic, la reducció de la proporció de les rendes que percep el 50% de la població amb rendes més baixes és notòria, però molt inferior: passa del 25% del febrer al 22% a l'abril i al 23% a l'agost. Així mateix, la fracció del conjunt de les rendes que perceben els altres dos grups de població també es manté més estable al llarg del temps.

Finalment, analitzem l'impacte de la crisi sobre la desigualtat de la renda utilitzant l'índex de Gini.[4] Ateses les dinàmiques observades en la distribució dels ingressos, no sorprèn que la seva evolució abans i després de les transferències del sector públic sigui molt diferent. Així, abans de les transferències del sector públic, l'índex de Gini experimenta un fortíssim augment entre els mesos de febrer i d'abril, d'11 punts concretament,[5] i després es va moderant durant els mesos següents a mesura que l'activitat es recupera (a l'agost, es mantenia 5 punts per damunt dels nivells previs a la crisi). En canvi, quan tenim en compte les transferències del sector públic, l'índex de Gini es manté més estable al llarg del temps, tot i que l'augment que experimenta no és menyspreable, de 2 punts entre el febrer i l'agost. //

4. Al Monitor de Desigualtat de CaixaBank Research, www.inequality-tracker.caixabankresearch.com/ca/, es poden consultar altres mètriques que també capturen l'evolució de la desigualtat, com les ràtios entre diferents percentils de renda.
5. Dada corregida d'efectes estacionals. Com a referència, la diferència entre l'índex de Gini dels EUA i el de Suècia era d'11 punts abans de la pandèmia.

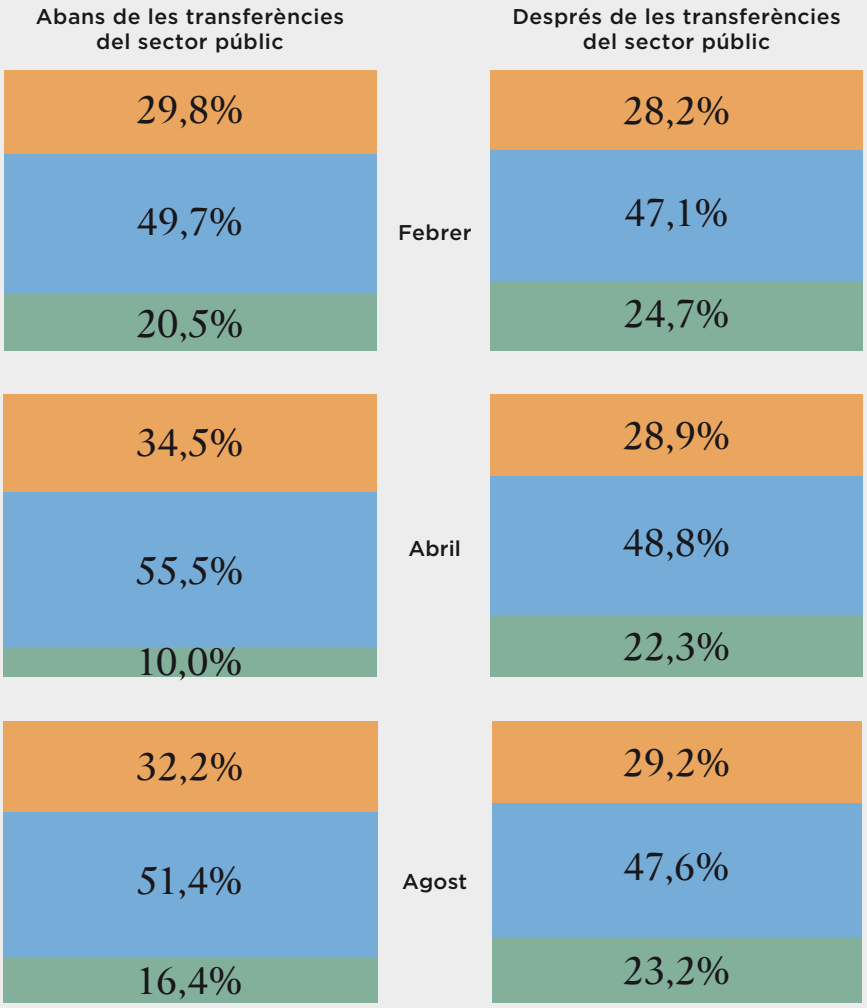
Distribució dels ingressos salarials el 2020 per grups de població

(% dels ingressos que percep cada grup)

Grup amb ingressos més alts (10% de la població)

Grup amb ingressos intermedis (40% de la població)

Grup amb ingressos més baixos (50% de la població)

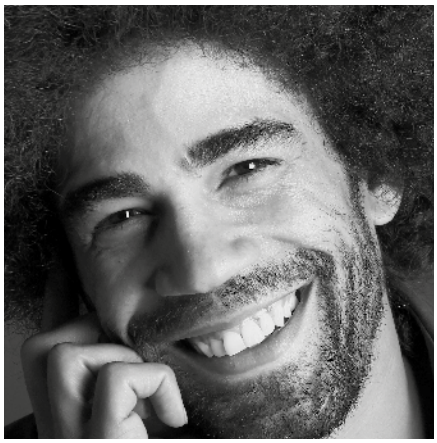


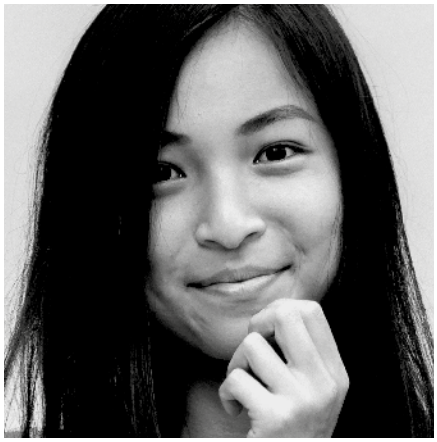
Nota

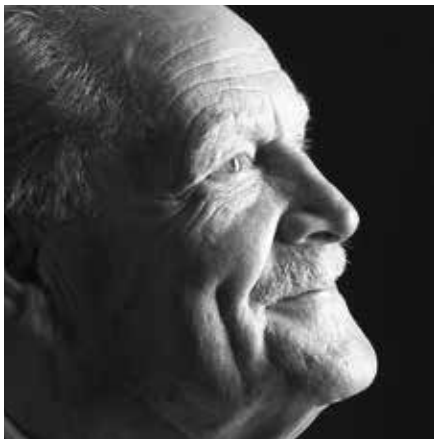
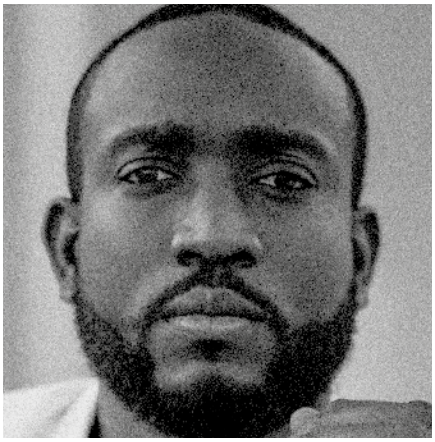
Els gràfics de barres mostren com es distribueixen els ingressos salarials, abans i després de les transferències del sector públic, entre tres grups de població: el 50% de la població amb ingressos més baixos, el 40% amb ingressos intermedis i el 10% amb ingressos més alts. Per exemple, el 50% amb ingressos més baixos rebia el 20,5% dels ingressos salarials al febrer del 2020, abans de percebre les transferències del sector públic, i el 24,7%, després.

Font

CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank.





Quins col·lectius pateixen més la crisi econòmica de la COVID-19?

ORIOL ASPACHS,
RUBEN DURANTE,
ALBERTO GRAZIANO,
JOSEP MESTRES DOMÈNECH,
JOSE G. MONTALVO
I MARTA REYNAL-QUEROL

La crisi econòmica no afecta tots els col·lectius per igual. Com hem vist a l'article anterior, les persones que, abans de la crisi, tenien ingressos més baixos s'han vist, en general, més perjudicades. A més a més, l'impacte de la crisi també pot ser diferent en funció d'altres característiques socioeconòmiques, com l'edat, el gènere, l'origen o el lloc de residència.

L'edat és, sense cap mena de dubte, una de les dimensions en què més s'intensifiquen les diferències entre els diferents grups de població. Com es pot apreciar als diagrames de Sankey adjunts, els joves entre els 16 i els 29 anys tenien, de partida, un nivell d'ingressos clarament inferior al de les persones més grans i són els que experimenten un major deteriorament: entre el febrer i l'abril, i abans de tenir en compte les transferències del sector públic, el pes del grup de joves sense ingressos va augmentar en 24 p. p., en relació amb l'increment de 15 p. p. que observem al conjunt de la població. A més a més, els joves que, abans de la pandèmia, tenien uns ingressos més baixos són un dels col·lectius que més pateix la crisi. En concret, el 42% dels joves que tenien ingressos mitjans abans de la pandèmia van passar a tenir un nivell d'ingressos baix o es van quedar sense ingressos, i, entre els que tenien uns ingressos baixos, el 44% es va quedar sense ingressos. Quan analitzem aquestes dinàmiques per al conjunt de la població, amb un impacte també considerable, és 10 p. p. inferior al dels joves.[1]

1. L'impacte diferencial de la crisi per edats també s'observa en l'atur. La taxa d'atur juvenil (16-29 anys) va augmentar fins al 30,0% en el 2T 2020 (+6,2 p. p. en relació amb el 4T 2019), mentre que, per al conjunt de la població, es va situar en el 15,3% (+1,5 p. p. en relació amb el 4T 2019).

Entre les persones més grans, entre els 50 i els 64 anys, l'impacte va ser menor, tot i que no menyspreable. Així, l'augment del nombre de persones més grans sense ingressos va ser de 9 p. p., i el percentatge de més grans que, abans de la pandèmia, tenien uns ingressos baixos i que, a l'abril, es trobaven sense ingressos (abans de tenir en compte les transferències públiques) va ser del 23%, 10 p. p. inferior al conjunt de la població i 22 p. p. inferior al dels joves. En canvi, a l'altre extrem de la distribució dels ingressos, les persones amb ingressos alts es van mantenir més estables al llarg del temps, tant entre les persones més grans com entre els joves.

Als diagrames també s'aprecia com les transferències del sector públic van esmorteir l'impacte de la crisi sobre els dos col·lectius. El nivell de cobertura que ofereixen als joves i als més grans és similar, al voltant del 50% en els dos casos. Així, l'augment de les persones que es van quedar sense ingressos es redueix a la meitat (11,8 p. p. en el cas dels joves i 4,8 p. p. en el dels més grans) quan ens fixem en els ingressos que inclouen les transferències del sector públic. Finalment, també s'aprecia que la reactivació econòmica que es va produir a partir del maig va ajudar a desfer una part de l'impacte inicial, en especial entre el col·lectiu dels joves, tot i que encara es manté en nivells clarament superiors als previs a la crisi.[2]

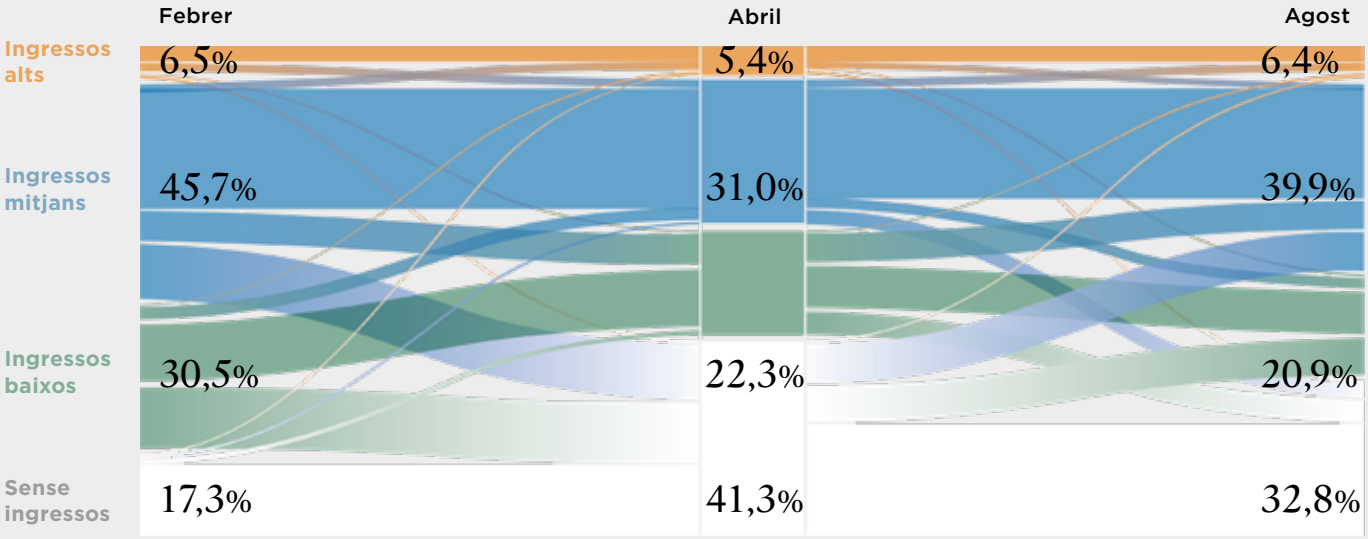
L'evolució de l'índex de Gini per edats també reflecteix que l'impacte de la crisi és diferent en funció dels grups. Per als joves, l'índex de Gini abans de les transferències del sector públic va augmentar en 19 punts entre el febrer i l'abril i, a l'agost, encara es mantenia 8 punts per damunt del nivell previ a la crisi. En canvi, entre les persones més grans, l'augment va ser clarament inferior i, a l'agost, es trobava «només» 3 punts per damunt del nivell del febrer. Tot i que en menor mesura, aquestes diferències entre joves i més grans persisteixen quan ens fixem en l'índex de Gini després de les transferències del sector públic: entre els joves, es mantenia 6 punts per damunt del nivell previ a la crisi a l'agost, mentre que, per a les persones més grans, augmentava 1 punt.

L'impacte de la crisi també és molt diferent en funció de l'origen de les persones i és més intens entre els nascuts fora d'Espanya. Com en el cas dels joves, els immigrants presenten una distribució d'ingressos esbiaixada cap a rendes més baixes, que són les que pateixen més durant la crisi. Sense tenir en compte les transferències del sector públic, entre el febrer i l'abril del 2020, el 46% de les persones nascudes fora d'Espanya i que, abans de la pandèmia, tenien uns ingressos mitjans van passar a tenir uns ingressos baixos o es van quedar sense ingressos. I, entre les persones que tenien uns ingressos baixos, el 36% es va quedar sense ingressos. Així, el nombre de persones sense ingressos nascudes fora d'Espanya va augmentar en 21 p. p. entre el febrer i l'abril. A l'agost, encara persistia un augment de 14 p. p. en relació amb els nivells previs a la pandèmia. Cal destacar que, si tenim en compte el paper del sector públic, l'increment del nombre de persones que, finalment, es queda sense ingressos és sensiblement inferior, tot i que continua sent molt elevat (de 10,2 p. p. entre el febrer i l'abril), de manera que el nivell de cobertura implícit és molt similar al del conjunt de la població. Tal com succeïa amb els joves, l'índex de Gini també mostra un impacte de la crisi més pronunciat

2. Per exemple, ha disminuït la proporció de persones sense ingressos (abans de tenir en compte les transferències públiques). Cal tenir en compte que els diagrames de Sankey no estan corregits per la variació estacional i que, a l'agost, es produeix un augment estacional del nombre de persones sense ingressos, que és més intens en el cas dels joves.

Distribució dels ingressos salarials dels joves (16-29 anys) el 2020 abans de les transferències del sector públic

(% de la població en cada grup)

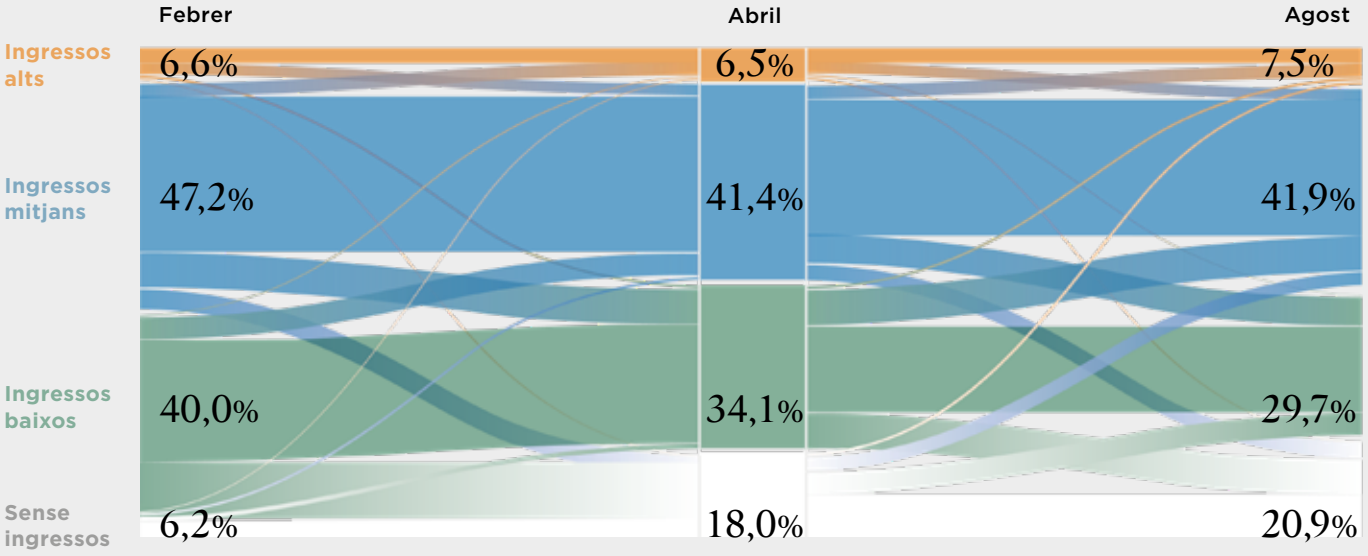


Nota
Les barres verticals mostren la distribució dels ingressos per grups en tres moments del temps, i les línies horitzontals mostren els fluxos entre els grups al llarg del temps. El grup «ingressos baixos» fa referència a salaris o a transferències inferiors a 1.000 euros/mes; «ingressos mitjans», entre 1.000 i 2.000 euros/mes, i «ingressos alts», a més de 2.000 euros/mes.

Font
CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank.

Distribució dels ingressos salarials dels joves (16-29 anys) el 2020 després de les transferències del sector públic

(% de la població en cada grup)

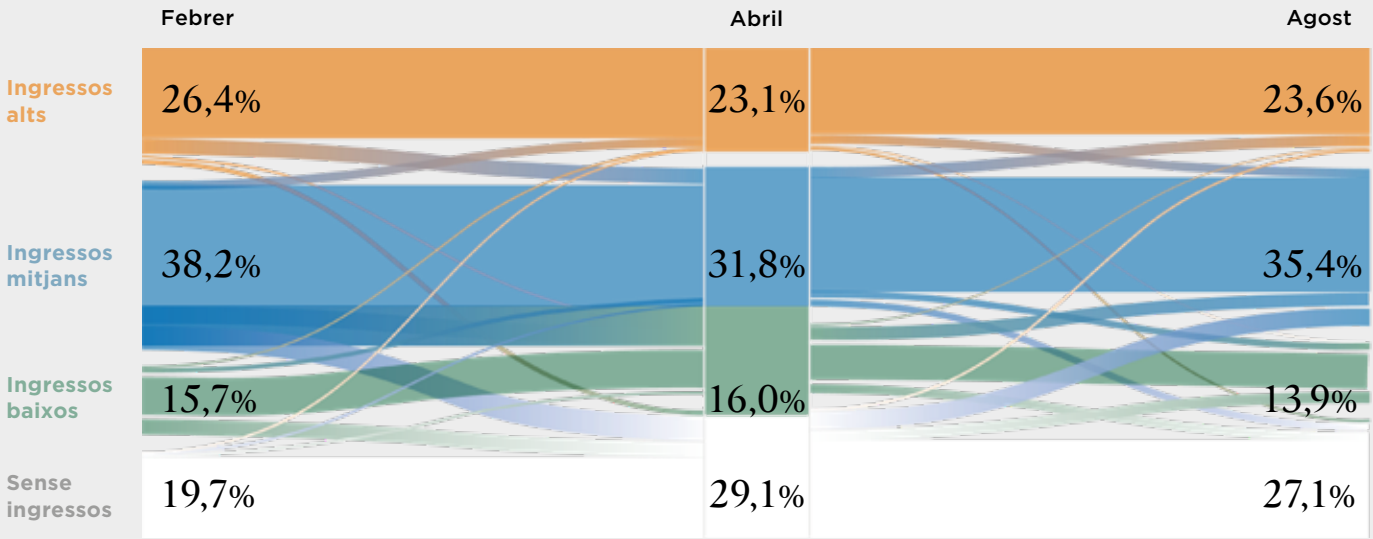


Nota
Les barres verticals mostren la distribució dels ingressos per grups en tres moments del temps, i les línies horitzontals mostren els fluxos entre els grups al llarg del temps. El grup «ingressos baixos» fa referència a salaris o a transferències inferiors a 1.000 euros/mes; «ingressos mitjans», entre 1.000 i 2.000 euros/mes, i «ingressos alts», a més de 2.000 euros/mes.

Font
CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank.

Distribució dels ingressos salarials dels més grans (50-64 anys) el 2020 abans de les transferències del sector públic

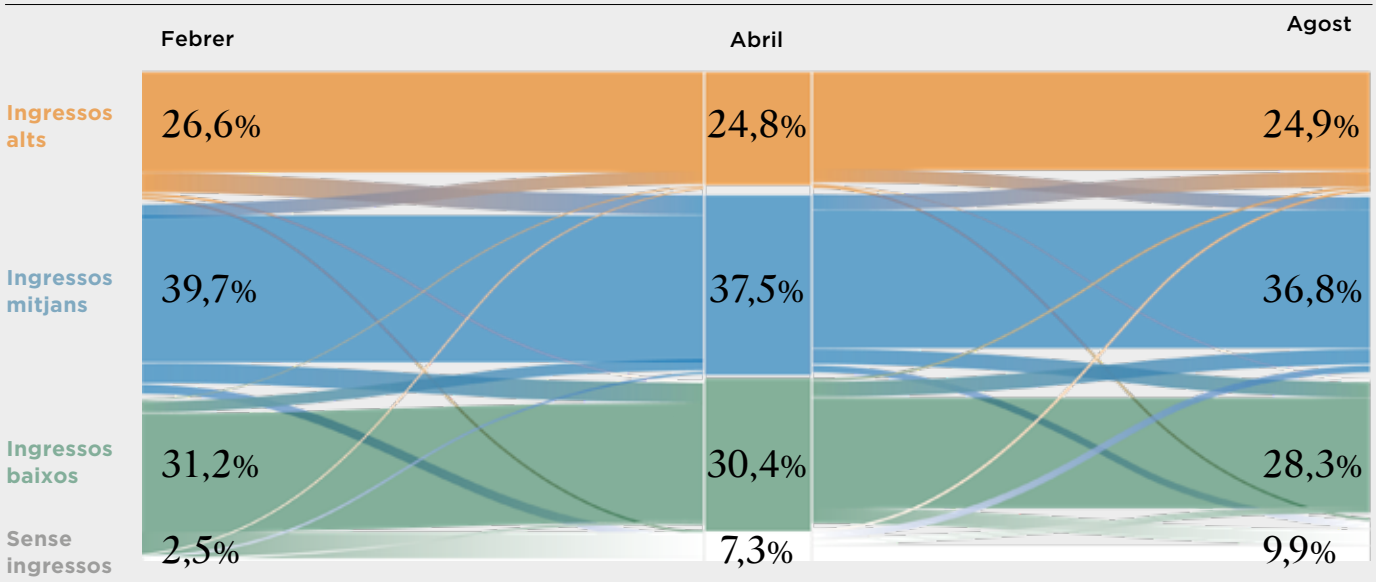
(% de la població en cada grup)



Nota
Les barres verticals mostren la distribució dels ingressos per grups en tres moments del temps, i les línies horitzontals mostren els fluxos entre els grups al llarg del temps. El grup «ingressos baixos» fa referència a salaris o a transferències inferiors a 1.000 euros/mes; «ingressos mitjans», entre 1.000 i 2.000 euros/mes, i «ingressos alts», a més de 2.000 euros/mes.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank.

Distribució dels ingressos salarials dels més grans (50-64 anys) el 2020 després de les transferències del sector públic

(% de la població en cada grup)



Nota
Les barres verticals mostren la distribució dels ingressos per grups en tres moments del temps, i les línies horitzontals mostren els fluxos entre els grups al llarg del temps. El grup «ingressos baixos» fa referència a salaris o a transferències inferiors a 1.000 euros/mes; «ingressos mitjans», entre 1.000 i 2.000 euros/mes, i «ingressos alts», a més de 2.000 euros/mes.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank.

sobre aquest col·lectiu, amb un augment de 8 punts a l'agost en relació amb els nivells previs a la crisi abans de tenir en compte les transferències públiques i de 4 punts quan es tenen en compte.

Quan analitzem l'impacte de la crisi en funció del gènere, observem algunes diferències entre dones i homes, tot i que molt inferiors a les comentades més amunt en relació amb l'edat o amb el país de naixement. Per exemple, abans de les transferències del sector públic, la proporció de dones sense ingressos va augmentar en 15,7 p. p. entre el febrer i l'abril del 2020, mentre que, entre els homes, l'increment va ser de 14,2 p. p. (7,4 p. p. i 6,5 p. p. quan es tenen en compte les transferències públiques, respectivament). L'augment de l'índex de Gini també és semblant en els dos col·lectius. Entre el febrer i l'abril, i abans de tenir en compte les transferències del sector públic, l'índex va augmentar 12 punts en el cas de les dones i 11 en el cas dels homes, mentre que, a l'agost, l'increment en relació amb els nivells previs a la pandèmia era de 5 punts en els dos casos (2 punts les dones i 3 els homes quan es tenen en compte les transferències públiques).

L'anàlisi de l'impacte de la crisi en funció del lloc de residència també revela algunes diferències. Si dividim el territori tenint en compte la densitat de població, observem que l'impacte de la crisi és una mica més intens a les zones urbanes que a les rurals.[3] Per exemple, a les zones urbanes, la proporció de persones que es van quedar sense ingressos va ser de 16 p. p. entre el febrer i l'abril del 2020, mentre que, a les rurals, va ser de 12 p. p. L'augment de l'índex de Gini també va ser diferent en funció de la zona. Com es pot observar al gràfic, l'augment de la desigualtat entre el febrer i l'abril va ser clarament superior a les províncies amb una major proporció de

L'augment de la desigualtat entre el febrer i l'abril va ser clarament superior a les províncies amb una major proporció de població urbana.

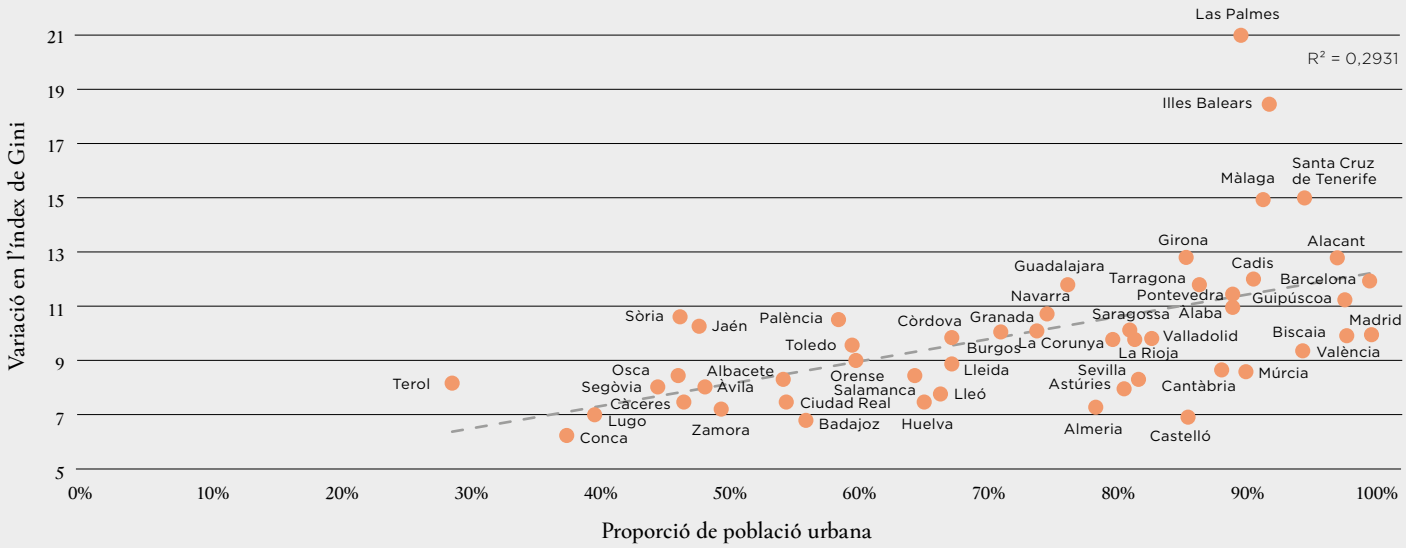
població urbana. No obstant això, cal assenyalar que les diferències entre regions gairebé desapareixen quan tenim en compte les transferències del sector públic: ja no s'observa una relació entre el percentatge de població en zones urbanes o rurals i la variació final de l'índex de Gini.

L'anàlisi de l'impacte regional de la pandèmia revela un patró similar, amb algunes comunitats autònomes molt més afectades abans de tenir en compte les transferències del sector públic, entre les quals destaquen les Illes Balears i les Canàries. No obstant això, quan es tenen en compte les transferències públiques, les diferències es redueixen de manera significativa. //

3. Prenem com a referència la Llei 45/2007 per al desenvolupament sostenible del medi rural i definim un municipi com a rural si la població és inferior a 30.000 habitants i la densitat de població és inferior a 100 habitants per km^2. La resta dels municipis els definim com a urbans.

Augment de la desigualtat per províncies en funció de la proporció de la població urbana

Índex de Gini abans de les transferències públiques
(variació entre el febrer i l'abril del 2020)



Nota
La variació en l'índex de Gini entre el febrer i l'abril està corregida de variació estacional.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank.

Efectes de la crisi i desigualtat a nivell provincial

ORIOL ASPACHS,
RUBEN DURANTE,
ALBERTO GRAZIANO,
JOSEP MESTRES DOMÈNECH,
JOSE G. MONTALVO
I MARTA REYNAL-QUEROL

L'impacte econòmic de la pandèmia ha estat pronunciat i generalitzat, però no ha afectat totes les regions per igual. En algunes zones d'Espanya, la caiguda de l'activitat ha estat especialment intensa, mentre que, en unes altres, ha estat una mica més continguda. Tot seguit, mostrem les diferències que ha comportat la crisi a nivell provincial analitzant l'evolució de la mobilitat i l'índex de confinament empresarial (ICE) desenvolupat per CaixaBank i estudiem fins a quin punt l'evolució d'aquests indicadors està relacionada amb l'augment de la desigualtat i del nombre de persones amb ingressos baixos a cada zona.

També analitzem si s'observa alguna relació entre l'impacte de la crisi i l'evolució del consum de les llars. Més enllà de constatar les diferències i les similituds entre regions, l'anàlisi permet fer-se una idea sobre l'impacte de diferents nivells de confinament sobre els col·lectius més vulnerables i sobre el paper que juga el sector públic per esmorteir-lo. Aquesta informació és especialment rellevant en el context actual, quan la segona onada de la pandèmia ens ha obligat a adoptar noves mesures i a restringir una altra vegada la mobilitat.

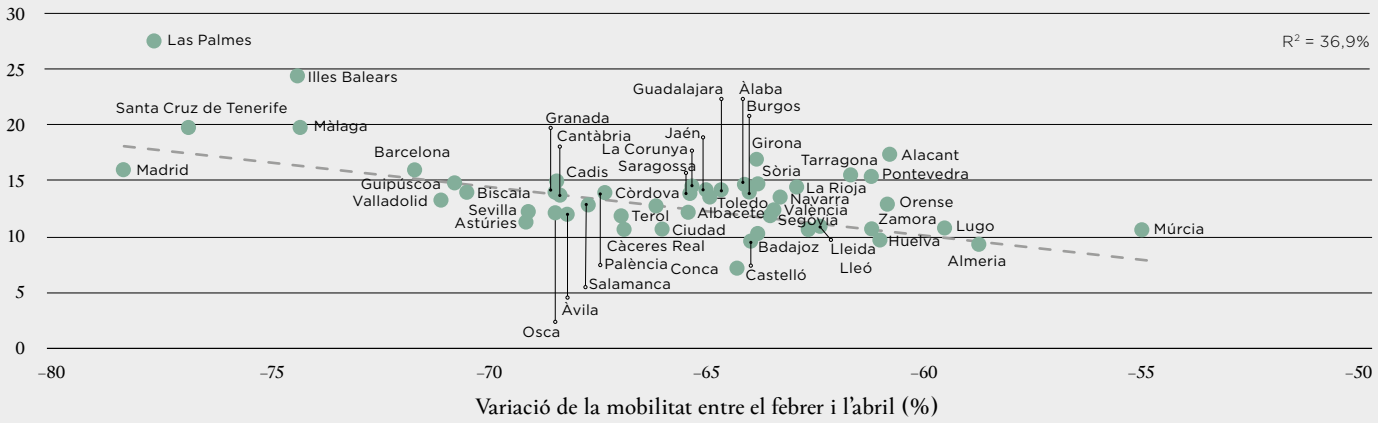
Els indicadors de mobilitat, disponibles gairebé en temps real, s'han revelat molt útils per aproximar l'impacte de la COVID-19 sobre els nivells d'activitat econòmica.[1] En el cas d'Espanya, s'observa que, durant els mesos amb més restriccions, la mobilitat va arribar a caure al voltant del 65% en relació amb els nivells anteriors a la pandèmia[2] i que les diferències entre províncies van ser notables. A l'abril, mes en què es va produir la caiguda més severa de la mobilitat, al quintil de províncies amb reculades menys pronunciades, la mobilitat va retrocedir, de mitjana, el 60%, mentre que, a l'altre extrem, al quintil de províncies amb reculades més pronunciades, la caiguda de la mobilitat es va situar en el 73%.

De la mateixa manera que l'evolució de la mobilitat ha estat útil per valorar l'impacte econòmic de la crisi, també ho és per analitzar el seu impacte sobre els grups de població amb rendes més baixes i sobre la desigualtat en general. La relació entre la caiguda de la mobilitat i l'augment de les persones amb ingressos baixos es fa evident al primer gràfic, on es mostra el canvi en

1. Per a més informació sobre la utilització de la mobilitat com a indicador de l'impacte econòmic de la pandèmia, vegeu l'article «Rebot de la mobilitat i de l'activitat», l'IM09/2020 de CaixaBank Research, o «El dilema COVID-19: mobilitat i economia», a l'IM06/2020 de CaixaBank Research.
2. Utilitzem les dades del Ministeri de Mobilitat, Transport i Agenda Urbana (en concret, les dades de mobilitat urbana i interurbana).

Espanya: caiguda de la mobilitat i augment del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM per províncies

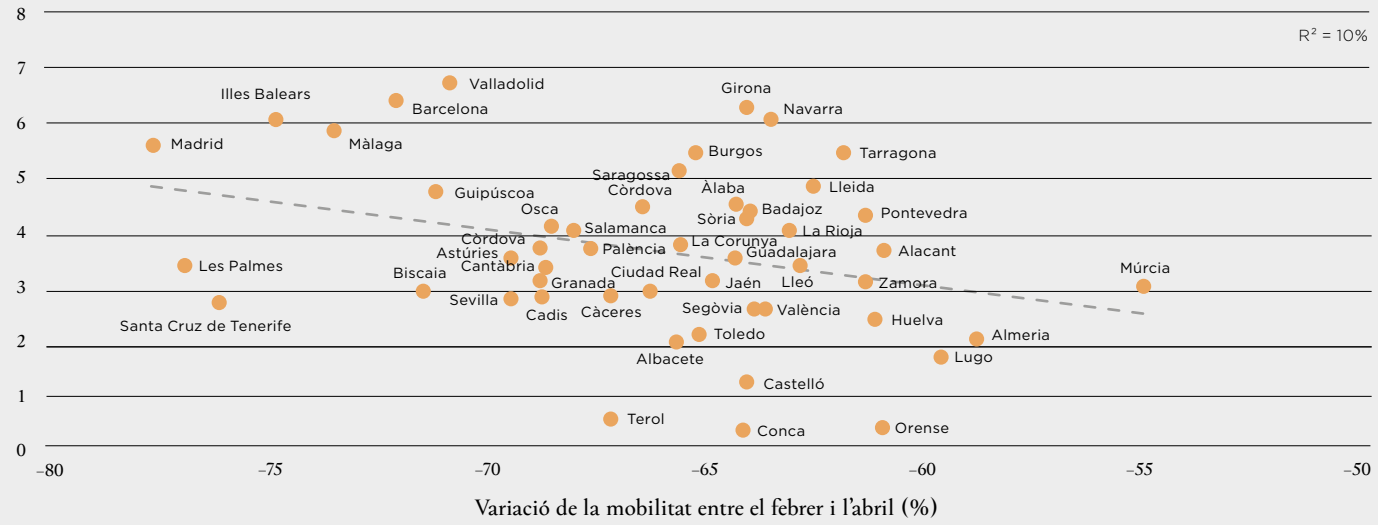
Variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM entre el febrer i l'abril del 2020 **abans** de les transferències del sector públic (%)



Nota
La variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM està corregida de variació estacional. La mobilitat fa referència a la mobilitat provincial (inter i intra) en aeroports, ports, carreteres i ferroviari.
Font
CaixaBank Research.

Espanya: caiguda de la mobilitat i augment del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM per províncies

Variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM entre el febrer i l'abril del 2020 **després** de les transferències del sector públic (%)



Nota
La variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM està corregida de variació estacional. La mobilitat fa referència a la mobilitat provincial (inter i intra) en aeroports, ports, carreteres i ferroviari.
Font
CaixaBank Research.

el nombre de persones amb uns ingressos inferiors a l'IPREM[3] entre els mesos de febrer i d'abril, abans i després de les transferències del sector públic. Quan no tenim en compte les transferències del sector públic, observem un major augment del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM a les províncies amb una major caiguda de la mobilitat. En concret, al quintil de províncies on la caiguda de la mobilitat va ser menor, la població amb ingressos inferiors a l'IPREM va augmentar el 12%, mentre que, al quintil superior, aquesta xifra va assolir, de mitjana, el 17%.

La relació entre la caiguda de la mobilitat i l'augment de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM es manté durant els mesos de major afectació de la pandèmia i es va diluint a mesura que l'economia es recupera. Aquest patró també s'observa en altres variables, com l'augment de les persones sense ingressos o l'augment de la desigualtat dels ingressos (mesurat per l'índex de Gini de cada província). En concret, a l'abril, l'increment del nombre de persones sense ingressos va ser 5,0 p. p. superior a les províncies que van patir una major caiguda de la mobilitat que a les províncies en què la caiguda de la mobilitat va ser inferior. I, en el cas de l'índex de Gini, va augmentar 3,9 punts més, de mitjana, al quintil de províncies amb una caiguda major de la mobilitat que al quintil amb una caiguda menor.

El paper del sector públic ha estat determinant per neutralitzar les diferències entre províncies. Com es pot observar al primer gràfic, quan tenim en compte les transferències públiques, la dispersió entre regions es redueix de forma molt significativa. Així, malgrat que s'observa una certa relació negativa entre la caiguda de la mobilitat i l'augment del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM, ara aquest és només 1 p. p. superior a les províncies en què la caiguda de la mobilitat va ser més elevada.

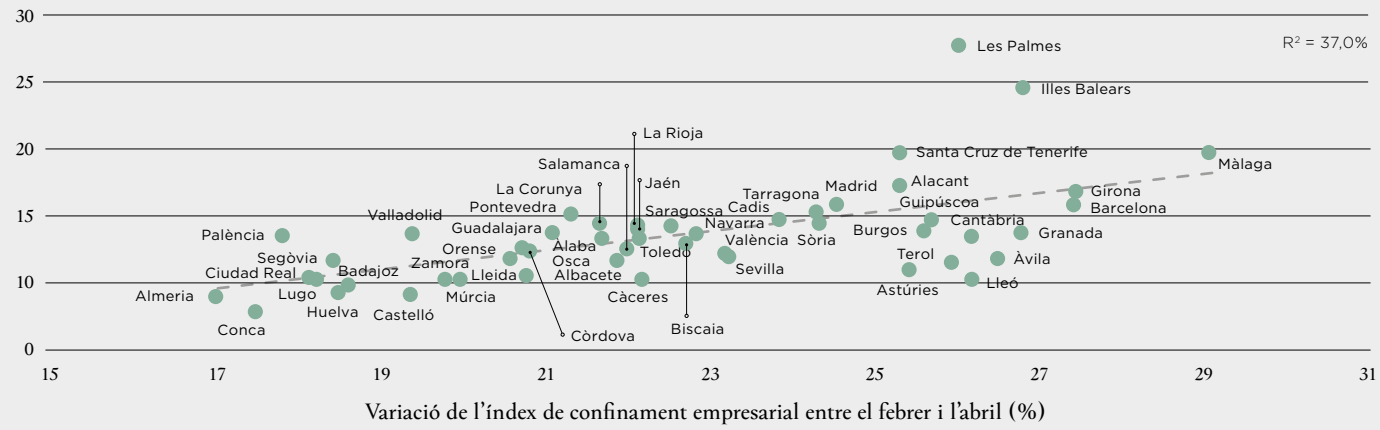
Durant l'última quinzena d'octubre, quan ja s'havien adoptat algunes mesures restrictives per frenar la nova onada de contagis, es va apreciar una nova caiguda de la mobilitat. A la província de Barcelona, per exemple, la reculada de la mobilitat en relació amb el nivell previ a la pandèmia es va situar en el 34%, mentre que, a la de Madrid, el descens va assolir el 42%.

Un altre indicador que analitza l'impacte de la crisi generada per la pandèmia, en aquest cas a nivell empresarial, és l'índex de confinament empresarial (ICE) elaborat per CaixaBank. La seva evolució també mostra una relació estreta amb l'augment de la població amb ingressos més baixos. En concret, l'ICE mesura el canvi en l'operativa bancària de les petites i mitjanes empreses a causa de la COVID-19 i té en compte una àmplia bateria d'indicadors (d'ingressos, com, per exemple, els provinents dels TPV; de despeses, com les nòmines o les despeses en rebuts, o d'impagaments, entre altres variables).[4] L'anàlisi que proporciona l'ICE s'ha agregat a nivell de província per poder seguir l'impacte sobre el conjunt d'empreses de cada regió. Com es pot observar al segon gràfic, les zones en què l'ICE exhibeix un major augment durant el mes d'abril són també les que experimenten un major augment del nombre de persones amb uns ingressos inferiors a l'IPREM. Aquest mateix patró s'observa també quan analitzem la relació de l'ICE amb la variació del nombre de persones sense ingressos, o la variació de l'índex de Gini. En aquest cas, tal com succeïa amb la mobilitat, quan tenim en compte les transferències del sector públic, la relació entre l'augment de l'ICE i el canvi en els diferents indicadors de la distribució d'ingressos es torna més tènue.

3. . L'IPREM (indicador públic de renda d'efectes múltiples) és l'índex de referència a Espanya per a l'assignació de les ajudes i dels subsidis en funció dels ingressos i puja a 537,84 euros mensuals el 2020.
4. Analitza els canvis en les transaccions bancàries de cada empresa. Un augment de l'ICE indica que la situació econòmico-financera de l'empresa s'ha deteriorat en relació amb el mes de febrer (i viceversa).

Espanya: confinament empresarial i augment del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM per províncies

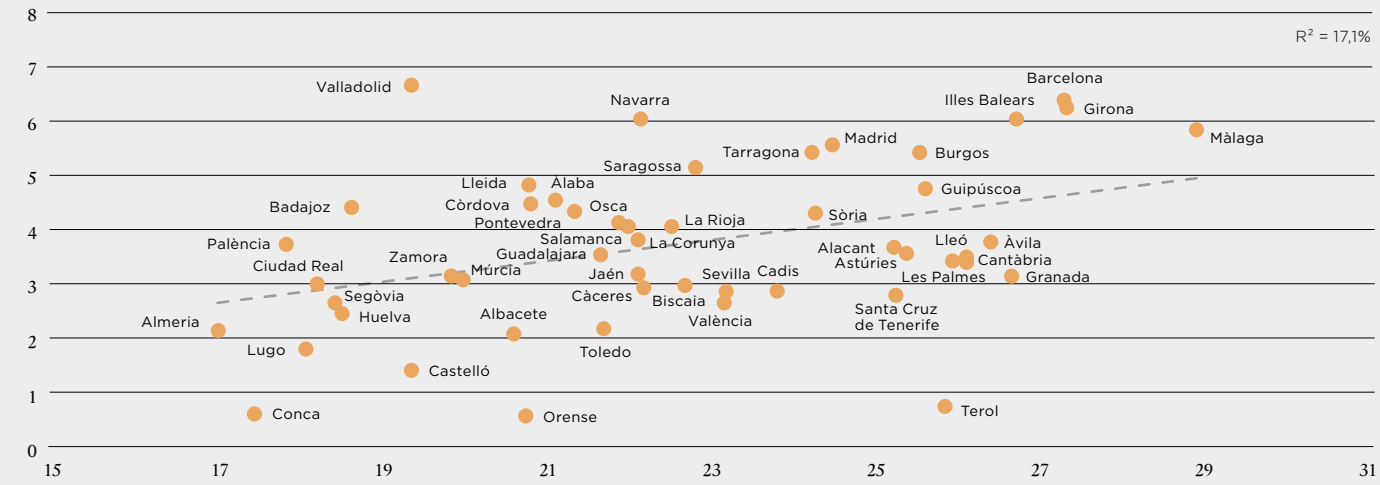
Variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM
entre el febrer i l'abril del 2020 **abans** de les transferències del sector públic (%)



Nota
La variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM està corregida de variació estacional.
Font
CaixaBank Research.

Espanya: confinament empresarial i augment del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM per províncies

Variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM
entre el febrer i l'abril del 2020 **després** de les transferències del sector públic (%)



Nota
La variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM està corregida de variació estacional.
Font
CaixaBank Research.

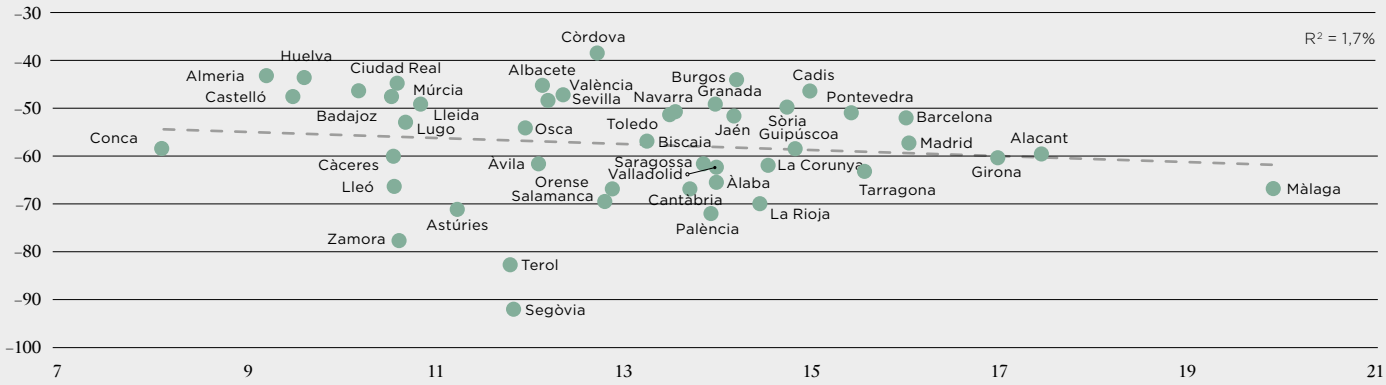
Les transferències del sector públic poden haver mitigat de manera significativa l'efecte del xoc sobre el consum agregat a les regions que han patit un major impacte de la crisi.

Finalment, hem analitzat si s'observa alguna relació entre la magnitud del xoc de la pandèmia sobre els ingressos i sobre l'evolució del consum a nivell provincial.[5] *A priori*, caldria esperar que les regions que han patit un major impacte de la crisi també hagin experimentat una major caiguda del consum. No obstant això, les transferències del sector públic poden haver mitigat de manera significativa l'efecte del xoc sobre el consum agregat. Així mateix, altres factors també poden haver condicionat l'evolució del consum en els últims mesos, com el propi confinament, que va fer gairebé impossible poder gastar en diversos sectors (cultura, oci, restauració, etc.), o l'elevada incertesa derivada de la situació de pandèmia, que pot haver accentuat la cautela dels consumidors. Això és precisament el que suggereix el tercer gràfic, en què, ara com ara, no s'observa cap relació entre la variació del consum i l'augment del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM ni abans ni després de tenir en compte les transferències del sector públic.[6] Tampoc observem cap relació directa entre la variació de la mobilitat o l'ICE i el consum per províncies. De tota manera, malgrat que, a nivell agregat, no s'observi un patró clar en l'evolució del consum per províncies, sí que observem diferències notables en l'evolució del consum en diferents col·lectius. Per exemple, les persones amb ingressos baixos abans de la pandèmia que es van quedar sense ingressos a l'abril van reduir el consum de forma molt més pronunciada que les persones que també van perdre la feina però que van rebre transferències del sector públic. En concret, la caiguda del consum va ser del 44% per al primer grup i del 35% per al segon. Aquest exemple mostra la importància de dur a terme una anàlisi més detallada per entendre l'evolució del consum, un dels objectius que ens hem fixat per als pròxims mesos. //

5. Per mesurar el consum a nivell provincial, utilitzem la despesa realitzada als TPV de CaixaBank, la despesa realitzada en les compres *on-line* i els reintegraments als caixers de CaixaBank.
6. De manera similar, Montalvo i Reynal-Querol (2020), en analitzar l'impacte de la COVID-19 sobre el consum, no troben una major intensitat en la recuperació del consum per trams d'ingressos. Montalvo, J. G. i Reynal-Querol, M. (2020), «Distributional effects of COVID-19 on spending: A first look at the evidence from Spain», núm. 1.740.

Espanya: augment del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM i caiguda del consum per províncies

Variació del consum (%)



Variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM entre el febrer i l'abril del 2020 abans de les transferències del sector públic (%)

Nota

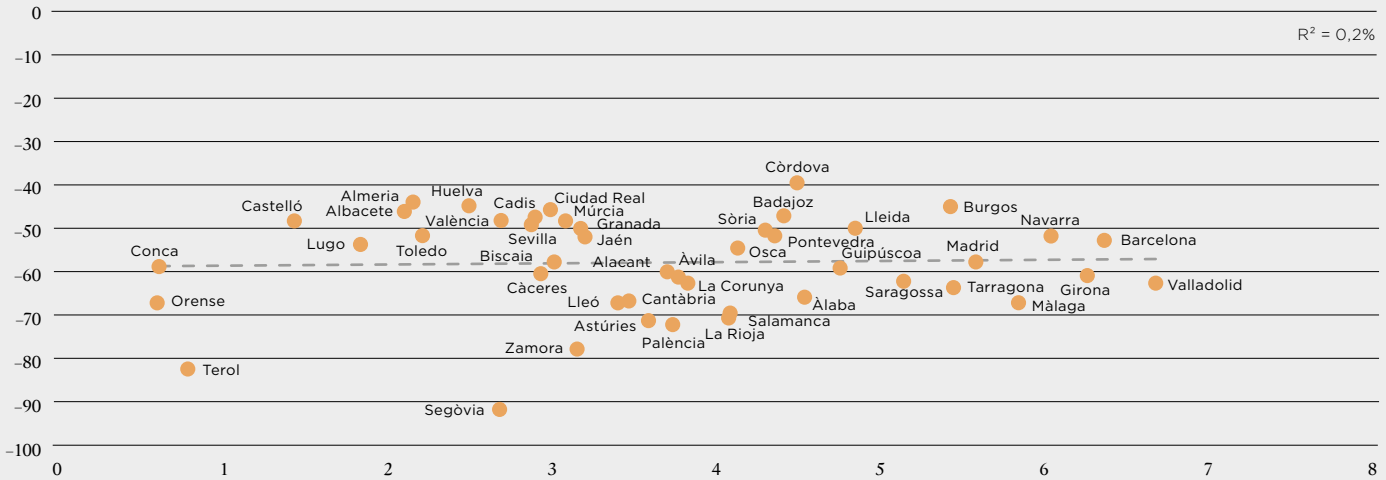
La variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM està corregida de variació estacional.

Font

CaixaBank Research.

Espanya: augment del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM i caiguda del consum per províncies

Variació del consum (%)



Variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM entre el febrer i l'abril del 2020 després de les transferències del sector públic (%)

Nota

La variació del nombre de persones amb ingressos inferiors a l'IPREM està corregida de variació estacional.

Font

CaixaBank Research.

Teletreball

La COVID-19 i les mesures de distanciament social imposades per frenar-ne l'avançament han obligat a teletreballar a un nombre considerable de persones, una pràctica poc estesa fins ara però que segurament perdurarà més enllà d'aquesta pandèmia. El pas d'anar a l'oficina a treballar en remot té efectes en molts àmbits, des dels purament econòmics fins als socials i mediambientals. Del que no hi ha dubte és que els beneficis del teletreball només es materialitzaran si el treballador pot escollir si desitja treballar en remot o no, i si es garanteix que l'espai habilitat i la resta de circumstàncies per dur-lo a terme són les adequades.

La COVID-19 impulsa el teletreball *p. 59*

L'oficina del futur: retorn al passat? *p. 64*

Teletreball i productivitat: un binomi complex *p. 68*

Com afecta el teletreball la societat i la nostra manera de viure? *p. 73*

Com modificarà el teletreball la mobilitat urbana i les decisions residencials? *p. 78*

La COVID-19 impulsa el teletreball

ANA BRÁS
I LUKAS SCHAEFER

La crisi sanitària provocada per la COVID-19 ha obligat una gran part de la societat a adaptar-se de manera veloç i inesperada al treball en remot, una pràctica relativament minoritària a Espanya abans de l'eclosió de la pandèmia. El 2019, només el 8,3% dels ocupats a Espanya recorrien a l'opció de treballar des de casa, ja fos habitualment o de manera ocasional. Aquesta és una xifra que se situa clarament per sota de la mitjana de la UE (el 16,1%) i de les economies líders en teletreball de la zona de l'euro, com els Països Baixos (el 37,1%) i Luxemburg (el 33,1%).[1] Com hem d'interpretar aquestes diferències? Té Espanya simplement un potencial baix per al teletreball o, en canvi, el té, però no l'explota?

Està Espanya preparada per al teletreball?

La facilitat amb la qual un treballador pot exercir les tasques des de casa depèn de les exigències de la feina. Per exemple, un professor universitari pot continuar impartint les classes fàcilment des de casa a través de videoconferències, mentre que un cambrer no té la possibilitat de servir taules des de les plataformes digitals. En general, doncs, ens hem de fixar en les tasques associades a cada professió per valorar si permet aprofitar el teletreball. Dingel i Neiman (2020) proposen una metodologia segons la qual el potencial de teletreballar en una professió és determinat a partir dels tipus d'activitats que s'hi exerceixen i del context en què es desenvolupen.[2] En concret, consideren que una feina es pot realitzar en remot si cap de les tasques associades ha estat classificada com difícilment reproduïble des de casa [3]

Dingel i Neiman estimen que el 37% dels empleats als EUA poden exercir l'activitat des de casa. A partir de la seva classificació, i de les dades de l'enquesta de població activa (EPA), podem reproduir les seves estimacions per a Espanya.[4] Segons els nostres càlculs, el 32,6% del total dels empleats a Espanya podrien, potencialment, realitzar

1. Dades d'EU Labor Force Survey 2019. Es mostra el percentatge de treballadors que indiquen que treballen habitualment o ocasionalment des de casa.
2. Vegeu Dingel, I. i Neiman, B. (2020), «How many jobs can be done at home», http://www.nber.org/papers/w26948.
3. Dingel i Neiman (2020) utilitzen dades de l'enquesta O*NET, que proporciona informació detallada sobre el context i sobre les activitats genèriques realitzades en cada feina.
4. A partir de la seva classificació per a les ocupacions nord-americanes, convertim les seves dades al sistema europeu (ISCO-08) i les agreguem a un nivell de tres dígits tenint en compte les quotes ocupacionals. Aquesta conversió assumeix, de forma implícita, que les tasques de cada feina es duen a terme de la mateixa manera tant a Espanya com als EUA.

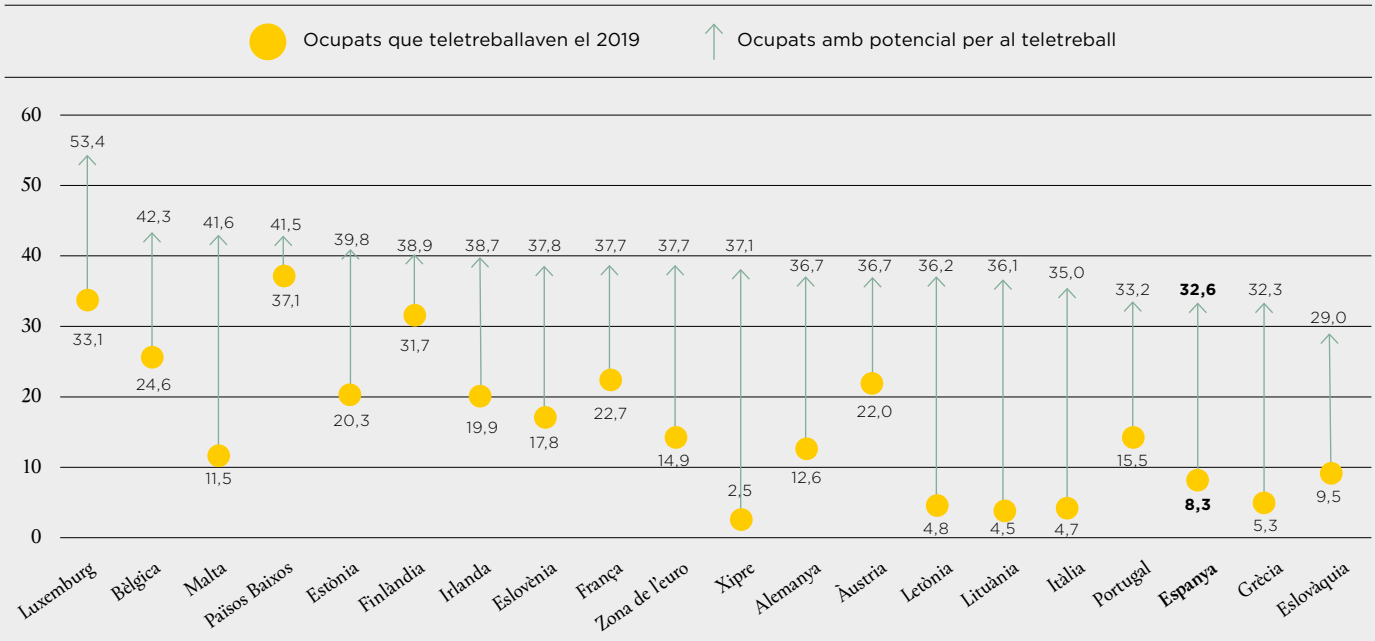
la feina en remot.[5] En general, el potencial de treballar des del domicili és una mica superior per a les dones i augmenta amb l'edat i amb el nivell educatiu.[6]

Des d'una perspectiva europea (vegeu el primer gràfic), el potencial mitjà de l'antiga UE-28 (el 37%) és una mica superior al d'Espanya, en especial per l'elevada capacitat de països molt avançats per teletreballar, com Luxemburg (el 53,4%), Suècia (el 44,2%) o el Regne Unit (el 43,5%). En gran part, aquesta diferència entre països reflecteix la disparitat en les composicions sectorials de les seves economies. Així, les economies amb més pes dels serveis d'elevat valor afegit (com la informació i les comunicacions o els serveis financers) presenten un major potencial de teletreball que els països on prevalen sectors com la construcció o el comerç al detall, on, per la pròpia naturalesa d'aquesta mena d'activitats econòmiques, és més difícil teletreballar.[7]

5. Estudis similars han estat publicats tant pel Banc d'Espanya (el 30,6%), com per Juan César Palomino, Juan Gabriel Rodríguez i Raquel Sebastián (el 33%). Les petites diferències oposades responen a l'ús de metodologies lleugerament diferents i de dades procedents de diversos períodes.
6. Per franges d'edat, el potencial de teletreballar és del 22% (15-24 anys), del 33% (25-44 anys), del 32% (45-64 anys) i del 38% (65 anys o més). En funció del nivell educatiu, és de l'11,1% (estudis inferiors a batxillerat), del 23,5% (batxillerat) i del 51,2% (grau universitari i superior).
7. En concret, els dos sectors amb més potencial per a la realització del teletreball –informació i comunicacions i activitats financeres i d'assegurances (el 80% en els dos casos)– contribueixen conjuntament gairebé el doble al PIB del Regne Unit (el 12,5%) que al PIB espanyol (el 6,7%), la qual cosa situa el Regne Unit en una posició avantatjosa per beneficiar-se del teletreball.

Teletreball realitzat el 2019 i potencial del teletreball

(% sobre l'ocupació total)



Font
CaixaBank Research, a partir de càlculs propis i de dades d'Eurostat, de l'INE i de Dingel i Neiman (2020).

Fins a quin punt la COVID-19 ha canviat els hàbits de treballar en remot?

En tant que la COVID-19 s'ha anat estenent i que, conseqüentment, les mesures de confinament s'han anat endurint, les empreses han optat per recórrer al teletreball d'una forma àmplia per mantenir els llocs de treball i per assegurar la continuïtat de l'activitat. El fort increment de la demanda d'eines per comunicar-nos de manera virtual és un bon exemple de l'augment substancial de la pràctica del teletreball des que es va aplicar l'estat d'alarma.

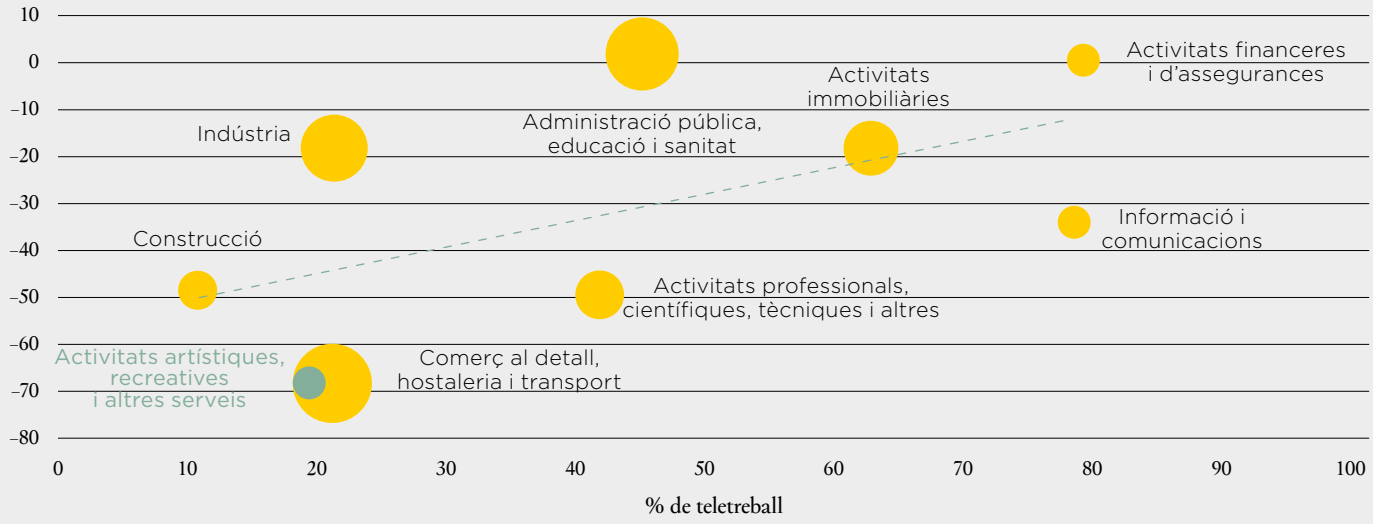
D'altra banda, una enquesta realitzada per la Generalitat Valenciana i un estudi recent d'Eurofound ens donen una primera indicació de la magnitud de la pràctica actual del teletreball a Espanya. Segons les dues anàlisis, des que es van començar a implementar les mesures de confinament, al voltant del 30% dels empleats han treballat en remot i des dels seus domicilis, una xifra molt pròxima al potencial de teletreball que estimem per a Espanya.[8]

Possiblement, la necessitat d'afrontar l'aturada econòmica que ha representat la COVID-19 ha empès molts sectors de l'economia a descobrir que la seva capacitat per teletreballar era major que la que estimaven en el passat.

8. La mostra de la Generalitat Valenciana inclou només les persones que han anat a treballar des de l'1 de març. En concret, el percentatge va baixar del 36,9% en la primera onada de la COVID-19 (el 29 de març) al 18,9% en l'onada del 14 de maig. Per a l'estudi d'Eurofound, vegeu «Work, teleworking and COVID-19». Segons l'EPA del 2T 2020, el 19,1% dels ocupats a Espanya tenia la possibilitat de treballar des del seu domicili, ja fos de manera habitual (16,2%) o ocasional (2,9%), quan el 2019 només el 8,3% (gràfic 1) va treballar des del seu domicili.

Potencial del teletreball i impacte econòmic per sector

Xoc patit al març del 2020 (%)



Nota
El xoc s'ha calculat en funció de la metodologia descrita a la nota 9 de l'article. La dimensió dels punts reflecteix el pes sobre el PIB del sector. S'exclou el sector agrícola.
Font
CaixaBank Research, a partir de càlculs propis i de dades d'Eurostat, de l'INE, de l'EPA i de Dingel i Neiman (2020).

El potencial del teletreball i l'exposició econòmica a la COVID-19 per sectors

Com que el teletreball és un mecanisme eficaç per mitigar els efectes del confinament, la COVID-19 penalitza més o menys cada sector econòmic en funció de la seva capacitat per implementar-lo.[9] Com es pot apreciar al segon gràfic, els sectors que més van patir l'impacte econòmic de la COVID-19 en les últimes setmanes de març del 2020 es caracteritzen per un menor potencial de teletreball. En canvi, les activitats immobiliàries, les telecomunicacions o les activitats financeres tenen un major potencial de teletreball i han aconseguit mantenir un major grau d'activitat.

D'altra banda, dins cada sector, hi ha llocs de treball amb més potencial que uns altres per fer tasques des de casa. Per exemple, al sector d'activitats científiques i tècniques, estimem que els professors universitaris poden realitzar el 98% de les tasques des de casa, un percentatge que assoleix només el 34% en el cas dels tècnics de física i enginyeria. Per tant, la distribució relativa de les tasques a cada sector afecta de forma decisiva el seu potencial.

9. Classifiquem els sectors en funció de la magnitud del xoc patit. En concret, estimem la desviació del valor afegit brut (VAB) de cada sector en el 1T 2020 en relació amb el que es podria haver esperat sense la COVID-19. Per projectar el VAB «que es podria haver esperat», assumim que el seu creixement en el 1T 2020 hauria estat igual a la variació intertrimestral mitjana exhibida el 2019.

Cap a un futur en què el teletreball sigui més prevalent

El teletreball s'ha revelat com una peça fonamental de l'activitat econòmica, atesa la situació que vivim, i és molt probable que les empreses redoblin l'aposta per la transformació digital, la qual cosa podria facilitar que el teletreball continuï creixent. Així mateix, el que s'ha après durant els mesos de confinament facilitarà el procés d'implementació.

Com es descriurà en els articles següents d'aquesta secció, els beneficis del teletreball poden anar més enllà de la crisi del coronavirus. Un augment del teletreball podria facilitar unes condicions laborals més flexibles, la qual cosa oferiria a les persones l'oportunitat de conciliar millor la vida laboral amb la vida familiar o la possibilitat de viure en àrees més allunyades de les grans ciutats. En altres paraules, la generalització del teletreball podria comportar una millor qualitat de vida i unes ciutats menys congestionades i més netes. //

L'oficina del futur: retorn al passat?

CLÀUDIA CANALS
I ORIOL CARRERAS

La irrupció de la COVID-19 ha impactat de ple sobre nombrosos àmbits, hàbits socials i econòmics. Ho estem veient al llarg dels articles que hem seleccionat per a aquest número de *Nous Paradigmes*. El lloc i la manera en què treballem n'és només un. Fins ara, les oficines eren un espai de treball, de reunió i de socialització. Un treball, però, que, cada vegada amb més freqüència, es pot dur a terme des de qualsevol lloc. Unes reunions que, sovint, també es poden fer a distància. I una socialització que, amb les actuals mesures de distanciament físic, és força complexa en un entorn laboral compartit. En temps de coronavirus, les oficines estan ferides de mort?

L'origen de l'oficina: dels monestirs als gratacels

Durant l'Edat Mitjana i l'era dels descobriments, només unes poques organitzacions tractaven amb documentació escrita i disposaven de llocs remotament semblants a les oficines actuals. Els monestirs, amb les seves cambres de copistes o *scriptorum*, i les empreses que van explotar les rutes comercials amb Àsia i amb el Nou Món en són alguns exemples. Al començament del s. XVIII, la Companyia Britànica de les Índies Orientals, especialitzada, precisament, en el comerç amb Àsia, comptava ja amb 300 secretaris, notaris i comptables, que, sovint, treballaven braç a braç. Però ho feien en cases particulars o en antics palaus, no en edificis dissenyats específicament per al seu ús.

Altres professionals per als quals la documentació escrita era també imprescindible, com els advocats, també van desenvolupar l'activitat a casa seva durant segles. En certa manera, el «teletreball»[1] era l'habitual en aquesta època, fins i tot en les professions que avui identifiquem amb un entorn d'oficina. Un cas clarament il·lustratiu és el de l'asseguradora Lloyd's de Londres. En el s. XVII, els corredors d'assegurances marítimes independents treballaven a casa seva, però es reunien a la cafeteria que l'Edward Lloyd's tenia prop de la Torre de Londres per compartir informació i per tancar negociacions, de manera que la cafeteria feia informalment d'oficina. Anys més tard, amb l'inici de la Revolució Industrial, aquests corredors d'assegurances es van associar sota el nom de Lloyd's i, el 1774, van decidir llogar diferents estances de la Royal Exchange de Londres per dur a terme de forma conjunta la seva activitat.

1. En aquest article i en els propers, farem ús dels termes teletreball i treball en remot de manera indistinta per esmentar el format de treball que es realitza des de casa, tot i que, en termes legals, els dos termes poden denotar formes de treball diferents.

L'origen de l'oficina moderna està estretament vinculat a la Revolució Industrial. Amb l'augment de la producció manufacturera i del comerç internacional, es van impulsar professions i van sorgir noves activitats econòmiques que tenien el seu hàbitat natural a les oficines. Més enllà dels despatxos de les companyies d'assegurances, dels bancs o de les empreses comercials, les fàbriques van haver d'acomodar nous espais on dur a terme aquestes noves activitats: havien nascut les oficines. En les últimes dècades del s. XIX i durant les primeres tres dècades del s. XX, els avanços en les telecomunicacions (el telègraf elèctric primer i el telèfon després) van permetre una separació física entre les tasques administratives i les tasques manufactureres. En conseqüència, les oficines van adquirir entitat pròpia en edificis exclusivament pensats per dur a terme aquestes tasques administratives.

Aquest distanciament entre les oficines i els centres de producció manufacturera, afegit a l'enorme desenvolupament industrial dels EUA, va donar origen al fenomen dels gratacels. Les grans empreses industrials nord-americanes del moment van decidir «deslocalitzar» les seus centrals administratives a les grans ciutats, en forma d'altíssimes edificacions que exercissin també de símbol del seu prestigi i del seu poder. Chicago i Nova York van ser les ciutats pioneres en aquesta carrera cap al cel de les oficines. El Home Insurance Building, inaugurat el 1885 a Chicago i seu de la Home Insurance Company, va ser el primer gratacel del món. I és ben sabut que el Chrysler Building de Nova York, seu de la companyia d'automoció nord-americana, va ostentar durant només 11 mesos el títol de gratacel més alt del món, que li va arrabassar l'Empire State Building, finançat, en part, per General Motors. La història de les oficines quedaria vinculada per sempre a l'arquitectura i a l'urbanisme.

L'oficina d'avui...

Després de la Segona Guerra Mundial, les oficines van continuar proliferant arran de l'augment de l'economia dels serveis, i van continuar patint transformacions importants al llarg del temps a conseqüència dels canvis econòmics i tecnològics de la nostra societat. En particular, la transició cap a l'economia del coneixement ha provocat que les oficines passin de ser el que alguns experts han anomenat «fàbriques de paperassa» *(paperwork factories)* a ser «fàbriques d'idees». I, amb la finalitat de potenciar el flux d'aquestes idees, s'ha començat a imposar el disseny d'oficines amb llocs de treball més oberts i més flexibles, amb zones de reunions informals i amb espais de descans o d'oci amb un aspecte càlid i casolà. En certa manera, les oficines han intentat que ens sentim una mica «com a casa».

De fet, des de l'arribada d'internet a les nostres vides, fa més d'un quart de segle, nombroses veus han predicat, precisament, el final de les oficines en favor de la comoditat de la llar gràcies al teletreball. Però res més lluny de la realitat. Un fet curiós és que la majoria de les empreses tecnològiques de Silicon Valley no havien optat pel teletreball abans de la crisi sanitària actual. En canvi, en la seva immensa majoria, havien impulsat aquestes oficines informals amb espais versàtils i oberts. I el motiu principal no és un altre que la creença que el flux d'idees innovadores és més propici en un entorn d'aquest tipus.

... i l'oficina del demà

Tot i que encara és aviat per conèixer la magnitud del canvi que poden arribar a patir les oficines, les sempre avantguardistes empreses tecnològiques ens poden donar algunes pistes: moltes d'elles ja han començat a anunciar que, si els empleats així ho desitgen, el teletreball es podria estendre més enllà del que la pandèmia dicti.

Diferents elements donen suport a un viratge cap a un augment del teletreball. Alguns estudis ja apunten al fet que la flexibilitat de poder treballar de manera remota de manera habitual incrementa la productivitat dels treballadors; a més a més, una major conciliació laboral o una societat més respectuosa amb el medi ambient són demandes socials creixents que empenyen a favor del teletreball (les dues

s.V-XV
| Edat Mitjana

s.XV-XVI
| Renaixement

s.XVIII-XX
| Revolució Industrial/
era dels gratacels
a Nord-amèrica

1945-1960
| Postguerra

Avui
| Oficines versàtils
i obertes

Futur
| Teletreball i
socialització

derivades s'explicaran detalladament en els següents articles). Un altre factor d'impuls és l'enorme millora i evolució de les TIC en els últims anys, innovacions que sempre han afavorit el teletreball, però que, possiblement, no estaven plenament difoses en l'economia i, no obstant això, la seva difusió ha estat accelerada per la COVID-19. Finalment, en un món on prevalen les idees, el treball reflexiu s'anirà imposant al més repetitiu. Un treball que, sens dubte, es pot beneficiar de la tranquil·litat que pot comportar el treball en remot.

Però i les idees que sorgeixen de les xerrades d'oficina? En un context de menor incidència del coronavirus, segurament una opció mixta, on el treball en remot i la presencialitat es combinen en un nou tipus d'oficina que afavoreixi encara més les trobades, les xerrades i les col·laboracions, pot ser un bon equilibri. En definitiva, la cafeteria de l'Edward Lloyd's podria ser la nostra oficina del demà. //

Alguns estudis ja apunten al fet que la flexibilitat de poder treballar de manera remota de manera habitual incrementa la productivitat dels treballadors.

Teletreball i productivitat: un binomi complex

CLÀUDIA CANALS
I ORIOL CARRERAS

Nicholas Bloom, professor d'Economia de la Universitat d'Stanford, va publicar el 2015 una anàlisi empírica sobre els beneficis del teletreball en termes de productivitat laboral.[1] L'estudi, basat en els resultats obtinguts en un experiment desenvolupat al llarg de nou mesos en una de les majors empreses de serveis turístics del món, concloïa que el treball en remot millorava el rendiment dels treballadors el 13%, gràcies al menor nombre de distraccions i al menor nombre de pauses per cada torn treballat.[2]

Els pros i els contres del teletreball: concentració *versus* col·laboració

Així doncs, quan el treball en remot era voluntari i no imposat, l'augment del rendiment dels treballadors passava del 13% al 22%. I és que el teletreball, tot i que potencialment sigui excel·lent per aconseguir un major grau de concentració, també comporta situacions d'aïllament social i professional que poden arribar a repercutir de forma negativa sobre la productivitat del treballador.

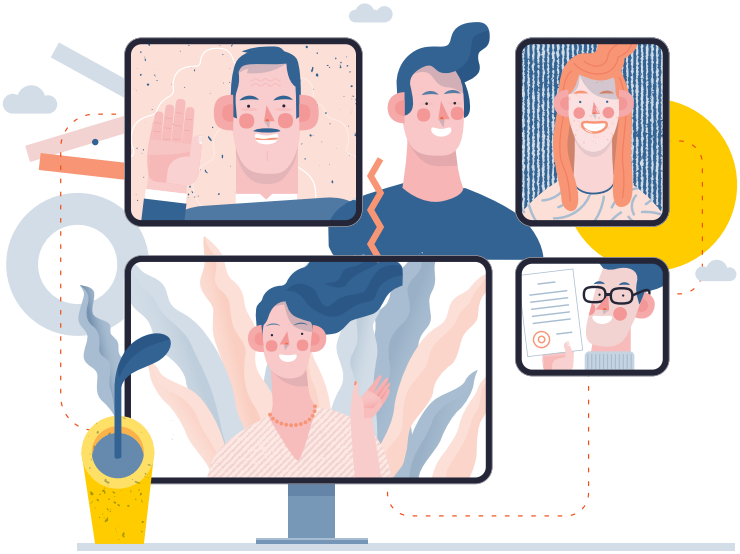
A més de la millora del rendiment, dos elements addicionals afavorien la intensificació de la productivitat de l'empresa. En primer lloc, entre els empleats que teletreballen, es dona una taxa de rotació més baixa, la qual cosa disminueix de manera substancial els costos associats a la selecció de nous empleats i a la seva formació. En segon lloc, la disminució dels costos de manteniment dels edificis d'oficines compensa amb escreix la inversió digital realitzada a les llars dels empleats que treballen en remot. Aquestes tres vies (rendiment, rotació i estalvi en manteniment), considerades en conjunt, representaven una millora de la productivitat de l'empresa analitzada per Bloom del 20%-30%. No obstant això, el treball de caràcter creatiu és també més productiu en una situació de teletreball? Hi ha tipus de creativitat que potser es poden beneficiar particularment d'un entorn compartit?

1. Vegeu Bloom, N., Liang, J., Roberts, J. i Ying, Z. J. (2015), «Does working from home work? Evidence from a Chinese experiment», The Quarterly Journal of Economics, 130(1), 165-218.
2. Durant l'experiment no es permetia treballar hores extres. Les persones que treballaven en remot aprofitaven el temps que abans dedicaven a desplaçar-se al lloc de treball a solucionar temes de caràcter personal, de manera que, quan iniciaven el torn de treball, no necessitaven fer pauses per solucionar aquests temes.

Els entorns d'oficines oberts, flexibles i versàtils afavoreixen la creativitat i la innovació. En concret, un element important per a la innovació és l'intercanvi de coneixement entre col·legues *(knowledge sharing)*, un procés que es dona amb més freqüència i amb més facilitat quan es produeixen interaccions cara a cara entre companys de feina.[3] El motiu és el clima de confiança que genera aquest tipus d'interaccions presencials. De fet, les grans empreses tecnològiques de Silicon Valley no havien optat pel teletreball abans de la pandèmia, precisament perquè la interacció i la col·laboració entre treballadors és essencial en la innovació constant de productes i de serveis que duen a terme.

Arribats a aquest punt, però, són pertinents dos aclariments. En primer lloc, l'ús de tecnologies avançades que permeten un contacte freqüent i relativament personal amb els treballadors de manera remota pot fomentar també un clima de confiança i, per tant, que es comparteixi el coneixement. En segon lloc, les noves generacions de treballadors (els nadius digitals) poden requerir un menor contacte cara a cara per establir els vincles de confiança necessaris per col·laborar entre col·legues.

3. Vegeu Golden, T. D. i Raghuram, S. (2010), «Teleworker knowledge sharing and the role of altered relational and technological interactions», Journal of Organizational Behavior, 31(8), 1.061-1.085.



Finalment, el treball en remot no està lliure d'altres problemàtiques. Per exemple, s'ha documentat que treballar en remot comporta encara un cert «estigma», ja que s'associa el temps passat a la oficina amb el compromís del treballador amb l'empresa.[4] L'estudi de Bloom, per exemple, troba una relació negativa entre el teletreball i el progrés professional: si considerem dos empleats igualment productius, la probabilitat que el que treballava des de l'oficina obtingui un ascens era major que la del que treballava en remot.

El cas d'Espanya: de quant estem parlant?

El treball de Bloom i coautors ens ofereix un punt de partida que ens permet realitzar una primera aproximació de l'impacte del teletreball sobre la productivitat a Espanya. Per fer aquest càlcul, partirem de les estimacions d'aquest estudi sobre l'impacte del teletreball sobre la productivitat dels treballadors. Tot seguit, usarem el percentatge d'empleats a Espanya que potencialment podrien dur a terme el treball en remot (les nostres estimacions el situen prop del 33%).[5] Finalment, aplicarem l'anomenada «taxa de translació»: tindrem en compte, com adverteixen Bloom i coautors, que, per treure el màxim partit al teletreball, no n'hi ha prou que la tipologia de l'ocupació sigui susceptible de ser desenvolupada en remot; també és necessari que la persona desitgi fer-ho i que compti amb les condicions adequades a casa per exercir-la (per exemple, que disposi d'una habitació pròpia o de connexió a internet de banda ampla).

4. Per exemple, Williams, J. C., Blair-Loy, M. i Berdahl, J. L. (2013), «Cultural Schemas, social class, and the flexibility stigma», Journal of Social Issues, 69(2), 209-234.
5. Vegeu l'article d'aquesta mateixa publicació «La COVID-19 impulsa el teletreball».

Impacte macroeconòmic del teletreball: escenaris

	Increment de la productivitat a causa del teletreball	Potencial de teletreball *	Taxa de translació **	Augment agregat de la productivitat
Escenari més favorable	30%	32,6%	75%	6,2%
Escenari menys favorable	20%	32,6%	25%	1,4%

Notes
* En els càlculs es té en compte que, a Espanya, el 4,9% dels treballadors ja treballaven en remot de manera regular abans de la crisi de la COVID-19.
** Percentatge de treballadors (sobre el total de treballadors amb potencial de teletreballar) que poden teletreballar de manera adequada.
Font
CaixaBank Research.

A la taula mostrem els resultats en dos possibles escenaris. En un primer escenari més favorable, considerem la banda alta del rang d'increment de la productivitat que reporten Bloom i coautors (el 30%). Així mateix, considerem una taxa de translació elevada, del 75%, que suposa que una gran part dels treballadors susceptibles de treballar en remot volen i reuneixen les condicions per fer-ho. En un segon escenari, molt menys favorable, considerem la banda baixa del rang d'increment de la productivitat (el 20%) i una taxa de translació baixa, del 25%. Tal com es pot apreciar, l'adopció del teletreball de manera generalitzada pot incrementar la productivitat espanyola entre l'1,4% i el 6,2%.

En una primera instància, aquest resultat pot semblar, quantitativament, molt notable, sobretot si tenim en compte que el creixement mitjà de la productivitat espanyola entre el 2000 i el 2018 va ser d'un modest 0,3% anual.[6,7] No obstant això, quan es visualitza un canvi de paradigma com el que plantegem, cal pensar en un canvi progressiu que es podria estendre diversos anys. L'arribada dels ordinadors als anys setanta i vuitanta pot servir d'exemple: la seva introducció va comportar increments substancials de la productivitat, però aquests increments van ser graduals, perquè va comportar noves maneres de treballar i nous productes i serveis que encara avui impacten sobre el creixement de la productivitat.

Conclusions

El teletreball incrementa la productivitat, degut al fet que el treball en remot genera un ambient que afavoreix la concentració, un menor nombre de pauses per torn treballat i estalvis a l'empresa en termes de cost d'espai i per una menor rotació dels treballadors. Així mateix, perquè es desenvolupi tot el seu potencial, és necessari un canvi en la cultura empresarial que permeti adequar les tasques que s'hauran de dur a terme en cada feina a les maneres de treballar més idònies per exercir-les. Si l'oficina continua sent l'espai que més promou la formació d'idees, pot ser interessant explorar formes de treball que alternin el treball en remot –una forma que permet incrementar la concentració– amb el treball presencial, amb la condició de continuar donant força a la innovació.

Pot ser interessant explorar formes de treball que alternin el treball en remot amb el treball presencial, amb la condició de continuar donant força a la innovació.

De la mateixa manera, els beneficis del teletreball només es podran materialitzar si el treballador pot triar si desitja treballar en remot o no i si es garanteix que l'espai habilitat per fer el treball en remot i les altres circumstàncies en què es realitzi siguin els adequats. Si no es fa així, l'experiència pot ser contraproduent. Tal com afirmava Bloom, en una entrevista recent sobre l'augment del teletreball durant la crisi de la COVID-19: «Estem a casa, amb els nostres fills, treballant en espais que no són adequats, sense poder triar si volem teletreballar i sense poder anar cap dia a l'oficina... això serà un desastre per a la productivitat».[8] //

6. Font: Banc d'Espanya.
7. Amb una taxa de creixement del 0,3% anual, es triga 19 anys a acumular un creixement del 6%.
8. Adam Gorlick, «Productivity pitfalls of working from home in the age of COVID-19», SIEPR, 30 de març de 2020 (traducció de l'anglès dels autors).

Com afecta el teletreball la societat i la nostra manera de viure?

CLÀUDIA CANALS I
ORIOL CARRERAS BAQUER

La irrupció del coronavirus ha tornat a posar en voga el treball en remot i ha revifat el debat sobre el seu impacte social i sobre la nostra manera de viure. No obstant això, el concepte de teletreball va ser recuperat força abans, quan Jack Nilles, reconegut com el «pare» del teletreball, el va rescatar el 1973, en un món encara sense internet, com a mètode per compensar les pèrdues econòmiques que patien les empreses a causa de la crisi del petroli.[1]

Al mateix temps que creixia l'interès pel teletreball com a via per estalviar costos, també creixia l'interès pel teletreball com a via per solucionar problemes d'un altre caire social. En un món amb més participació de la dona al mercat laboral i en què tots els membres de la llar havien de compaginar el treball amb les tasques domèstiques i amb la cura dels menors, el teletreball va ser assenyalat com una eina per abordar problemes relacionats amb la conciliació laboral o amb la baixa natalitat.

Més conciliació en unes certes condicions...

Un dels grans atractius que se li ha atribuït al teletreball és que permet una millor conciliació de la vida professional i de la vida personal (concepte que simplificarem utilitzant, a partir d'ara, la forma «conciliació laboral»). Aquesta qüestió és de gran interès a les societats en què les tasques relacionades amb la llar i amb la cura dels fills han passat d'estar en exclusiva en mans d'un dels integrants de la unitat familiar (habitualment la dona) a ser una ocupació compartida per tots els membres de la llar, ja que tots treballen fora de casa.

Segons la metaanàlisi realitzada per Allen *et al.* (2015), tot i que el teletreball s'associa a una millor conciliació laboral, la relació, tot i ser estadísticament significativa, és quantitativament força tènue. En concret, de l'estudi es desprèn que, si preguntéssim a 100 persones que teletreballen si el teletreball els ha facilitat la conciliació laboral, de mitjana «només» obtindríem 16 respostes positives.

1. Vegeu Allen *et al.* (2015), «How effective is telecommuting? Assessing the status of our scientific findings», Psychological Science in the Public Interest, 16(2), 40-68.

Golden *et al*. (2006) ens mostren que la relació positiva entre teletreball i conciliació laboral millora a mesura que s'intensifica el teletreball.[2] És a dir, els beneficis del teletreball com a eina per aconseguir una millor conciliació laboral i personal augmenten com més teletreball es realitza: un dia al mes de teletreball no és el mateix que tres dies a la setmana. Així mateix, tal com era d'esperar, l'experiència en el teletreball és un factor clau. És a dir, les persones que fa més d'un any que treballen en remot concilien molt millor que els que fa menys temps que teletreballen. Considerant aquests matisos, la relació de 16 respostes positives per cada 100 podria augmentar fins a 25. Una xifra considerable, tot i que no aclaparadora.

De manera semblant, altres estudis analitzen la relació entre teletreball i satisfacció laboral i troben també una relació positiva. No obstant això, en aquest cas, l'efecte no és lineal, i els beneficis tendeixen a desaparèixer quan la intensitat del teletreball és elevada. Aquest resultat s'associa a la pèrdua de relacions socials i a la major sensació d'aïllament que pot generar de manera molt intensa el teletreball.

... però conciliació amb limitacions

Com és habitual, l'evidència disponible fins ara respon a algunes de les preguntes plantejades, però obre la porta a moltes més. Per exemple, com és possible que el teletreball no aporti grans beneficis en l'eterna problemàtica de la conciliació laboral? Al capdavall, el teletreball ens permet estalviar temps de transport i ens proporciona més flexibilitat a l'hora de compaginar les tasques laborals i les domèstiques.

Destaquem alguns canals que limiten els possibles beneficis del teletreball. En primer lloc, de la mateixa manera que el teletreball facilita que el treball interfereixi menys en la vida personal, un concepte que abreugem amb les sigles TIV (el treball interfereix en la vida personal), la literatura també explora l'efecte en sentit contrari: que la vida personal interfereixi en el treball (VIT). Doncs bé, segons la metaanàlisi d'Allen *et al.*, a mesura que s'intensifica el teletreball, menys TIV però més VIT. És fàcil imaginar, per exemple, que el teletreball esvaeixi els rols familiars i laborals: tot i que el teletreball permet canviar de rol molt més ràpidament, la qual cosa pot contribuir a un millor equilibri entre la vida personal i la laboral, al seu torn, incrementa la probabilitat d'ocurrència de VIT, és a dir, que es produeixin interrupcions i altres problemàtiques derivades de l'àmbit domèstic i familiar que acabin entorpint el funcionament laboral.

En segon lloc, un altre motiu que s'ha esmentat com a possible factor mitigador de la relació entre teletreball i conciliació és la servitud que genera la connexió digital. Així, la interfície tecnològica que possibilita el teletreball també pot comportar l'ampliació de l'horari laboral i pot generar, per exemple, la necessitat de comprovar el correu electrònic de manera constant fins i tot fora de l'horari laboral habitual. Si el teletreball comporta una extensió de l'horari laboral de forma generalitzada, no caldrà esperar que ajudi a conciliar millor la feina i la vida familiar.

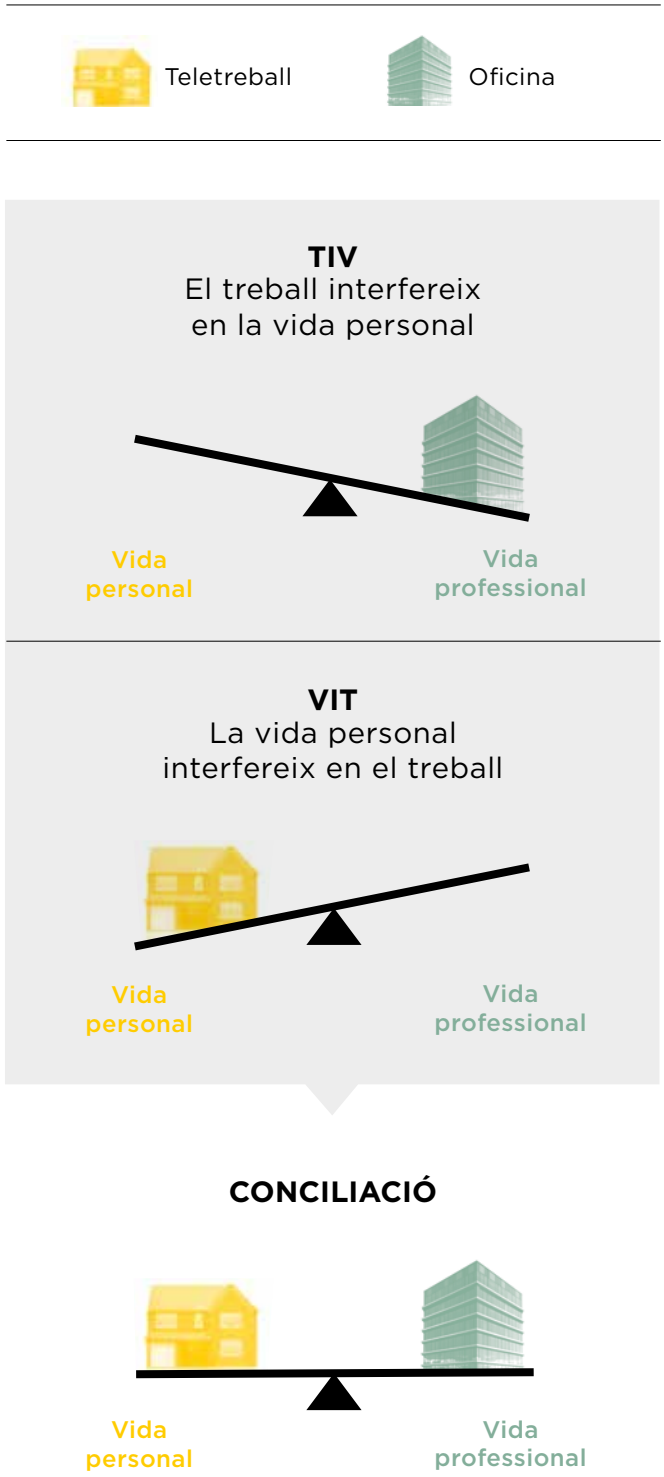
Del teletreball a la natalitat

En un temps en què les nostres societats han d'aprendre a bregar amb la lenta però inexorable caiguda de la taxa de natalitat i amb totes les seves repercussions,[3] és crucial plantejar-se com combinar família i treball. Tal com hem vist més amunt, en la mesura que el teletreball és una via per millorar la conciliació laboral, també podria influir en la pròpia decisió de tenir fills. En aquest sentit, podríem considerar el teletreball com un «alliberament», com una manera de treballar que imposa menys restriccions a les decisions relacionades amb la natalitat de cada llar?[4]

2. Golden, T. D., Veiga, J. F. i Simsek, Z. (2006), «Telecommuting's differential impact on work–family conflict: Is there no place like home?», Journal of Applied Psychology, 91, 1.340–1.350.
3. Vegeu, per exemple, el Dossier «Impacte de l'envelliment a Espanya i a Portugal», de l'IM04/2020 de CaixaBank Research.
4. Vegeu Billari *et al.* (2017), «Does Broadband Internet Affect Fertility?», IZA DP, núm. 10.935.

cmd

Interferències entre la vida personal i la professional



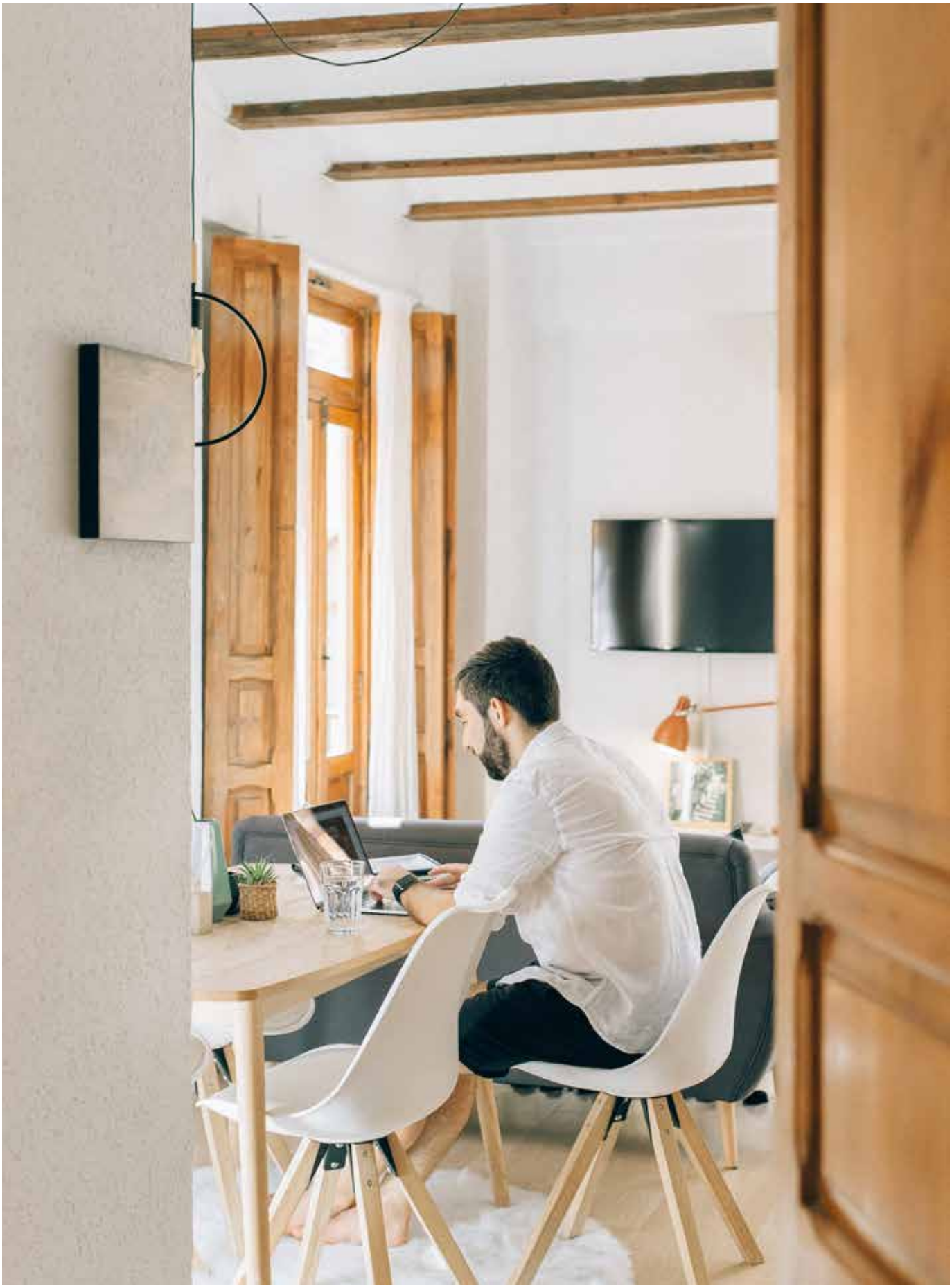
Font
CaixaBank Research.

Malgrat que no coneixem cap estudi que tracti de forma explícita aquesta relació, sí que s'han analitzat temes estretament connectats. Per exemple, en un estudi relativament recent dut a terme amb dades de les llars alemanyes, Billari *et al.* van analitzar si l'accés a internet de banda ampla afectava les decisions sobre la natalitat i van trobar un efecte petit però positiu entre l'accés a internet de qualitat i la taxa de natalitat en dones entre 25 i 45 anys i amb un nivell de formació elevat.[5] Segons els autors, el motiu és que l'accés a internet de banda ampla obre la porta a formes més flexibles de treball que faciliten la conciliació de la vida laboral amb la familiar, com el treball a temps parcial o el teletreball.

Conclusions

En definitiva, l'impacte del teletreball no se cenyeix només a l'àmbit econòmic –tal com hem explorat a l'article anterior–, sinó que té derivades socials molt importants i en temàtiques clau, com la conciliació i la satisfacció laboral i, fins i tot, la taxa de natalitat. Fins ara, l'evidència empírica assenyala que, en efecte, el teletreball com a forma més flexible de treball afavoreix una millor conciliació laboral, incrementa el grau de satisfacció laboral i pot augmentar la probabilitat que les llars tinguin més fills. No obstant això, rere aquesta evidència, hi ha alguns matisos importants perquè aquests efectes positius es generin: són essencials una correcta implementació del teletreball i un procés d'aprenentatge. En cas contrari, més que en un alliberament, es pot convertir en una nova forma de servitud. //

5. Els autors troben que l'accés a internet de banda ampla incrementa el 12% la probabilitat de tenir fills entre les dones entre 25 i 45 anys i amb un nivell alt de formació.



Com modificarà el teletreball la mobilitat urbana i les decisions residencials?

CLÀUDIA CANALS,
ORIOL CARRERAS,
JUDIT MONTORIOL-GARRIGA
I LUKAS SCHAEFER

Atesa aquesta previsible tendència a l'alça del teletreball, en aquest article, n'analitzarem les implicacions en la mobilitat urbana i, des d'una perspectiva a més llarg termini, les implicacions en el mercat immobiliari residencial. Al capdavall, moltes famílies decideixen comprar un habitatge a la vora de la feina per minimitzar el temps que destinen als desplaçaments. Però, si la necessitat d'assistir de forma presencial a la feina es limita a uns pocs dies a la setmana, la decisió d'on residir pot variar de manera considerable.

Potencial del teletreball: superior a les ciutats grans i també entre els treballadors molt qualificats

Per respondre la pregunta que ens plantejàvem en el títol de l'article (com impactarà el teletreball en la mobilitat urbana i en les decisions residencials), primer de tot és necessari analitzar el potencial de teletreball en funció del lloc de residència dels treballadors.

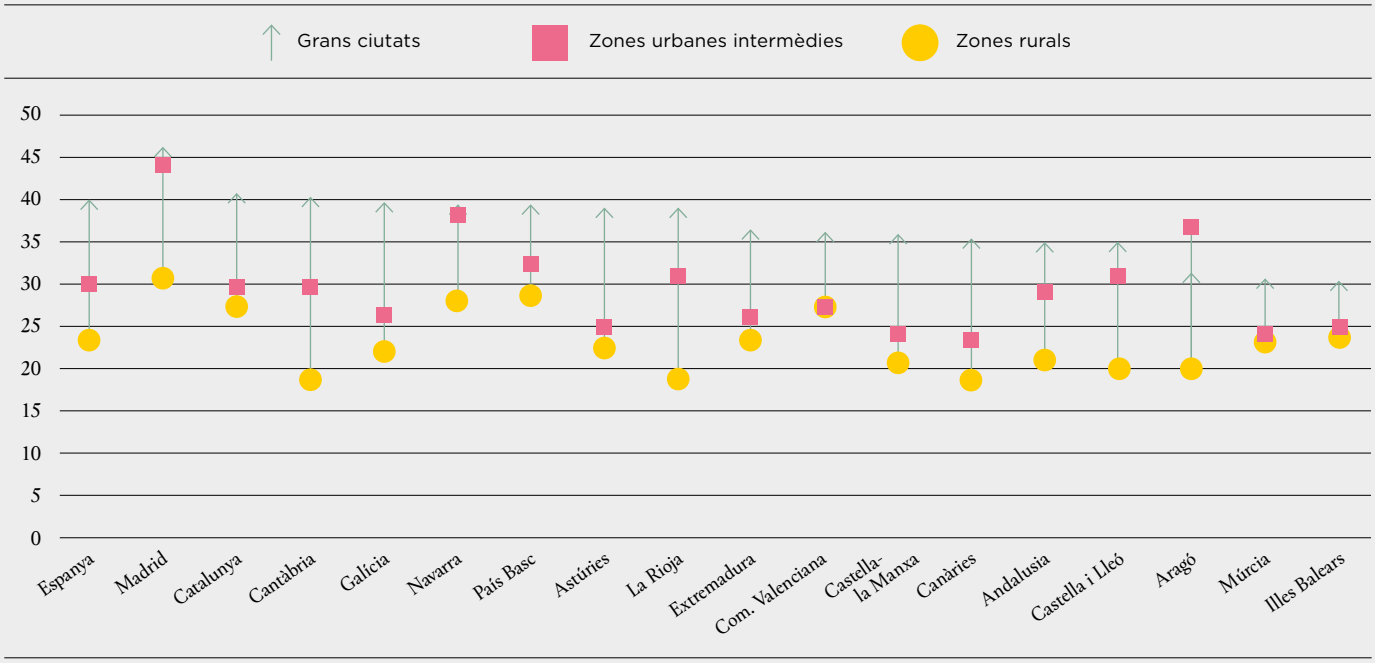
El 2019, només el 4,9%[1] dels ocupats a Espanya recorrien de manera habitual a l'opció de treballar des de casa. No obstant això, tenint en compte les tasques que duen a terme els treballadors en diferents professions, s'estima que un terç del total dels empleats espanyols podria exercir les feines en remot.[2] És a dir, hi ha un potencial elevat per incrementar el nombre de persones que teletreballen.

Aquest potencial, però, és homogeni a tota la geografia espanyola o hi ha diferències importants? El que observem és que el potencial de teletreball és molt superior a les grans ciutats, tal com es recull al primer gràfic. Així, si classifiquem els municipis espanyols en funció de la densitat de població, obtenim que el 39% dels treballadors que resideixen a grans ciutats podrien teletreballar, en relació amb el 30% i amb el 23% dels treballadors que viuen a les zones urbanes intermèdies i a les zones rurals, respectivament.

1. Segons les dades d'Eurostat: https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/ddn-20200424-1.
2. Estimació pròpia a partir de les microdades de l'EPA i amb la metodologia de Dingel i Neiman (2020). Vegeu l'article «La COVID-19 impulsa el teletreball», que també es pot llegir en aquesta publicació.

Potencial del teletreball per CA en funció de la densitat de població del municipi de residència

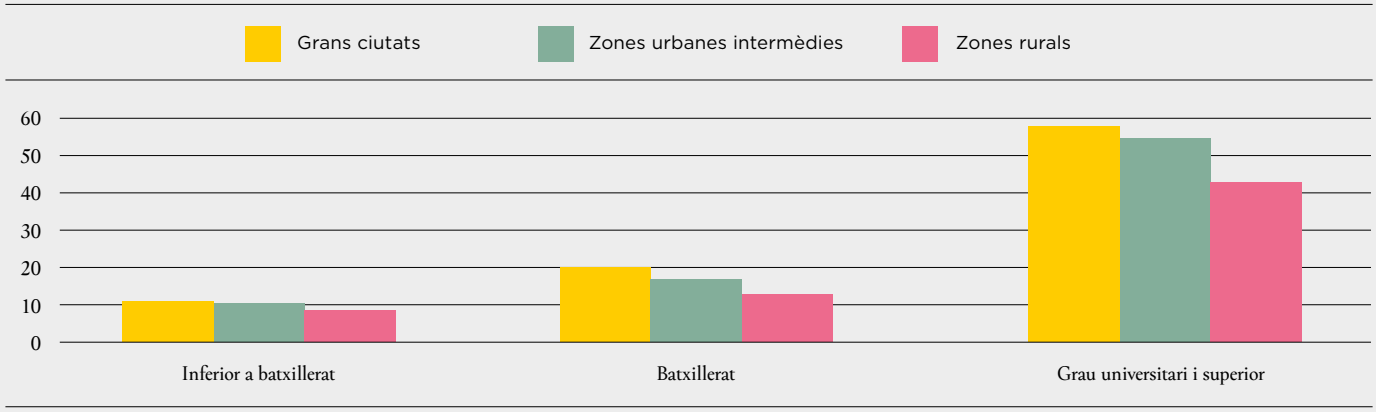
(% d'ocupats amb potencial de teletreball)



Nota
Els municipis es classiquen en funció de la densitat de població en tres grups: grans ciutats (zones densament poblades, descrites com ciutats a Eurostat), zones urbanes intermèdies (zones de densitat intermèdia, descrites com localitats a Eurostat) i zones rurals (zones escassament poblades, amb el mateix nom a Eurostat).
Font
CaixaBank Research, a partir de càlculs propis i de dades d'Eurostat (LFS) i de Dingel i Neiman (2020).

Potencial del teletreball dels joves en funció del nivell educatiu i de la densitat de població del municipi de residència

(% d'ocupats amb potencial de teletreball)



Nota
El nivell educatiu fa referència al nivell màxim assolit. Els municipis es classiquen en funció de la densitat de població en tres grups: ciutats (zones densament poblades), localitats (zones de densitat intermèdia) i zones rurals (zones escassament poblades). Considerem els treballadors entre els 25 i els 39 anys.
Font
CaixaBank Research, a partir de càlculs propis i de dades d'Eurostat (LFS) i de Dingel i Neiman (2020).

Que les grans ciutats presentin un major potencial de teletreball no sorprèn, ja que s'hi concentra un percentatge molt elevat de feines d'«oficina», amb un potencial de teletreball alt en comparació amb els treballs en fàbriques o al camp, més comuns en zones urbanes intermèdies o rurals.[3] No obstant això, el que sí que pot ser sorprenent és la diferència considerable entre els dos percentatges, propera als 20 punts entre les grans ciutats i les zones rurals.

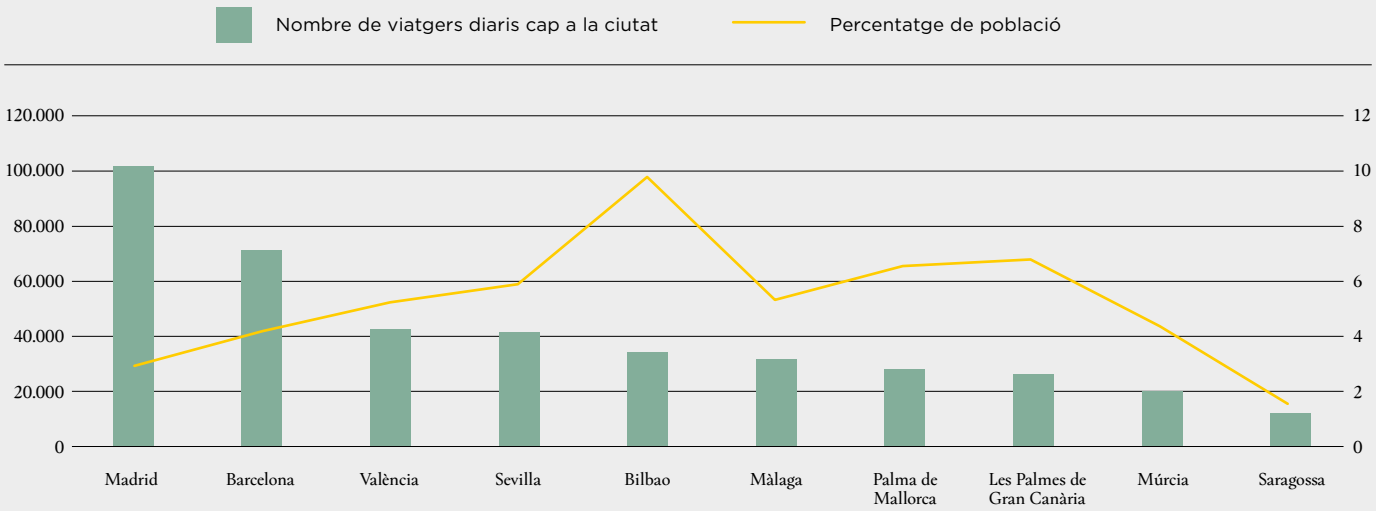
Si fem el mateix exercici per comunitats autònomes, observem, en general, la mateixa distribució: un percentatge més elevat de potencial de teletreball a les zones urbanes que a les rurals. Entre elles destaca la Comunitat de Madrid, que supera amb escreix la mitjana espanyola, amb un percentatge de potencial de teletreball a les grans ciutats del 45%. La localització de nombroses seus centrals administratives de grans empreses, la concentració d'universitats o el percentatge de funcionaris (per damunt de la mitjana nacional) expliquen, segurament, una bona part d'aquesta diferència.

Atès que ens interessa analitzar l'impacte del teletreball en la mobilitat i en la presa de decisions sobre el lloc de residència, ens centrarem en els treballadors joves, entre els 25 i els 39 anys, perquè és la franja d'edat en què se sol formar una llar. En general, els joves tenen un potencial de teletreball similar al del conjunt de la població. No obstant això, un factor que influeix de manera decisiva en el potencial de teletreball és el nivell d'estudis assolit: els treballadors joves amb educació superior tenen un potencial de teletreball molt elevat (del 54%), en relació amb el 17% dels treballadors joves amb educació secundària o amb el 10% dels treballadors joves amb un nivell educatiu més baix. Així mateix, el potencial de teletreball dels treballadors amb educació superior és molt més alt a les grans ciutats que a les zones rurals.

3. Les dades que obtenim fan referència al potencial de teletreball de les persones que viuen a les ciutats en relació amb les que viuen en zones més rurals, i no al potencial de les feines existents en aquestes localitzacions. No obstant això, suposem que un percentatge important de les persones que viuen a les ciutats treballa en aquestes ciutats, i el mateix suposem per a les zones rurals.

Mobilitat cap a les 10 ciutats espanyoles més poblades

(Nombre de viatgers diaris) (% sobre la població de la ciutat)



Font
CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

En concret, a les grans ciutats, el potencial de teletreball dels joves universitaris se situa en el 58%, en relació amb el 43% de les zones rurals, la qual cosa representa una diferència de 15 punts. A més a més, el percentatge de treballadors joves amb educació superior és molt més elevat a la ciutat que al camp (el 56,9% i el 37,2%, respectivament). Per tant, és d'esperar que l'increment del teletreball tingui més incidència en les decisions dels joves universitaris que viuen a les ciutats.

A curt termini: teletreball i mobilitat urbana

Si el teletreball es fa més prevalent, llavors es reduirà la freqüència amb què els treballadors es desplaçaran al lloc de treball. A curt termini, si assumim que els treballadors no canvien el lloc de residència, de quants desplaçaments diaris menys estaríem parlant?

Recentment, arran de la COVID-19, l'INE ha publicat unes dades molt noves de mobilitat basades en la geolocalització dels telèfons mòbils.[4] Malgrat que les dades no es restringeixen als treballadors, són una bona aproximació per als ocupats que entren a les grans ciutats espanyoles. De mitjana, segons aquests registres, les 10 ciutats més poblades d'Espanya reben diàriament una mica més de 40.000 persones. I, com no podia ser de cap altra manera, Madrid lidera el rànquing d'entrades, amb més de 100.000, seguida de Barcelona, amb més de 70.000. Bilbao també destaca en les primeres posicions, ja que rep diàriament quasi 34.000 persones, xifra que representa gairebé el 10% dels residents de la ciutat (vegeu el tercer gràfic).

Quants d'aquests desplaçaments es podrien veure afectats per l'increment del teletreball? Malgrat que és difícil respondre aquesta pregunta, les dades disponibles ens poden donar una idea de la magnitud. Si assumim que al voltant del 35% dels desplaçaments cap a les grans ciutats tenen lloc per raons ocupacionals[5] i que el potencial de teletreball dels treballadors que es desplaça s'apropa al

4. Les dades es poden consultar de forma interactiva a: https://www.ine.es/covid/covid_movilidad.htm. En aquest article, utilitzem les dades de la setmana de referència (del 18 al 21 de novembre del 2019).
5. Estimació basada en l'estudi de mobilitat de l'ATM (EMEF.18).

Si els canvis en els hàbits laborals es consoliden, poden generar un replantejament del lloc de residència d'un nombre considerable de persones.

40% (xifra que correspon al potencial de teletreball en zones urbanes, i dels quals, aproximadament, el 5% ja teletreballa), la mobilitat diària cap a les grans ciutats es podria arribar a reduir el 12,5%. No obstant això, atès que el treball des de casa se sol combinar amb jornades laborals presencials, és probable que la reducció dels desplaçaments sigui inferior. Per exemple, si es treballa des de casa el 60% del temps, la mobilitat urbana es reduiria al voltant del 7%. Es tracta d'una xifra amb implicacions rellevants per a la descongestió de les vies d'entrada a les ciutats i per a la reducció de la contaminació.[6]

A llarg termini: teletreball i mercat immobiliari residencial

Més enllà de les implicacions de mobilitat urbana a curt termini, si aquests canvis en els hàbits laborals es consoliden, poden generar un replantejament del lloc de residència d'un nombre considerable de persones, moltes de les quals viuen actualment a les grans ciutats. Així, per exemple, els compradors del futur poden estar disposats a pagar menys pels habitatges més cars de les ciutats, ja que un nombre important dels demandants habituals (persones amb un nivell educatiu alt que treballen a les oficines) podria optar per un habitatge més allunyat del centre urbà. A més a més, el comprador d'aquesta residència a la perifèria de les grans ciutats segurament exigirà més metres quadrats, per acomodar un o dos despatxos en què poder efectuar una part de la jornada laboral, i demandarà jardins i zones comunes, ja que una part del temps lliure el gaudirà al propi habitatge perquè viurà en zones amb menys oferta cultural i d'oci.

L'increment de la popularitat de la cerca «comprar casa» a Google després de l'esclat de la pandèmia va ser indicatiu d'un possible canvi de tendència en aquesta línia. Així, si el teletreball s'acaba consolidant, l'oferta d'habitatge residencial s'haurà d'adaptar a aquestes noves preferències sobre localització i sobre tipologia d'habitatge. Els plans d'urbanisme també s'hauran de revisar per acomodar aquesta major demanda residencial i de serveis públics (escoles, hospitals, etc.) i d'infraestructures de transport.[7] Es tracta de transformacions que, al capdavall, podrien ajudar a assolir un millor equilibri territorial.[8]

Això no significa que ningú vulgui viure a la ciutat! Moltes feines, com les relacionades amb el turisme o amb els serveis personals, difícilment es poden realitzar en remot. D'altra banda, les preferències de les llars són molt variades, i hi ha qui tria viure a la ciutat no per la feina, sinó per l'àmplia oferta comercial, cultural i d'oci. Així mateix, les ciutats han estat i continuaran sent eixos de desenvolupament, gràcies a les notables sinergies que s'hi desenvolupen en relació amb la generació, la difusió i l'acumulació de coneixement. Per tant, és difícil que l'increment del teletreball arribi a revertir la tendència secular cap a un augment de la urbanització i de la densitat de població a les ciutats, però sí que podria contribuir a moderar-la. //

6. A més a més, també es veuria afectada la mobilitat dins les grans ciutats a conseqüència de la reducció dels desplaçaments que durien a terme els ciutadans que viuen i que treballen en aquesta mateixa ciutat i que opten també per un increment del teletreball. Això comportaria un canvi rellevant en el medi ambient, ja que, a les principals ciutats europees, el 40% de les emissions de CO_2 procedents del transport de carretera són conseqüència d'aquesta mobilitat urbana interna.
7. En aquest sentit, s'incrementarien els desplaçaments cap a les grans ciutats els dies en què s'aniria presencialment al lloc de treball, la qual cosa generaria un efecte incert del teletreball sobre la mobilitat urbana a llarg termini.
8. La major prevalença del teletreball també podria implicar canvis importants al sector de les propietats comercials. Tots aquests canvis en la demanda i en l'oferta podrien provocar un ajust dels preus relatius de les oficines, dels locals comercials, etc. entre les diferents ubicacions.

Macrofinances

La COVID-19 ens ha sacsejat de dalt a baix i s'ha imposat com una protagonista més de les nostres vides. Ha alterat els nostres costums i ha canviat el món en què vivim. Des d'allò més petit a allò més gran: ha desplaçat el futbol o el temps com a temes de conversa i ha enfonsat l'economia mundial en la pitjor recessió dels temps moderns. La COVID-19 també modelarà el món del futur, com hem vist en aquestes pàgines en el cas del teletreball. Un altre dels seus tentacles serà una gran motxilla de deute. Quant pesarà i com condicionarà el món de demà? Què passarà en el pròxims anys amb l'efectivitat de la política monetària?

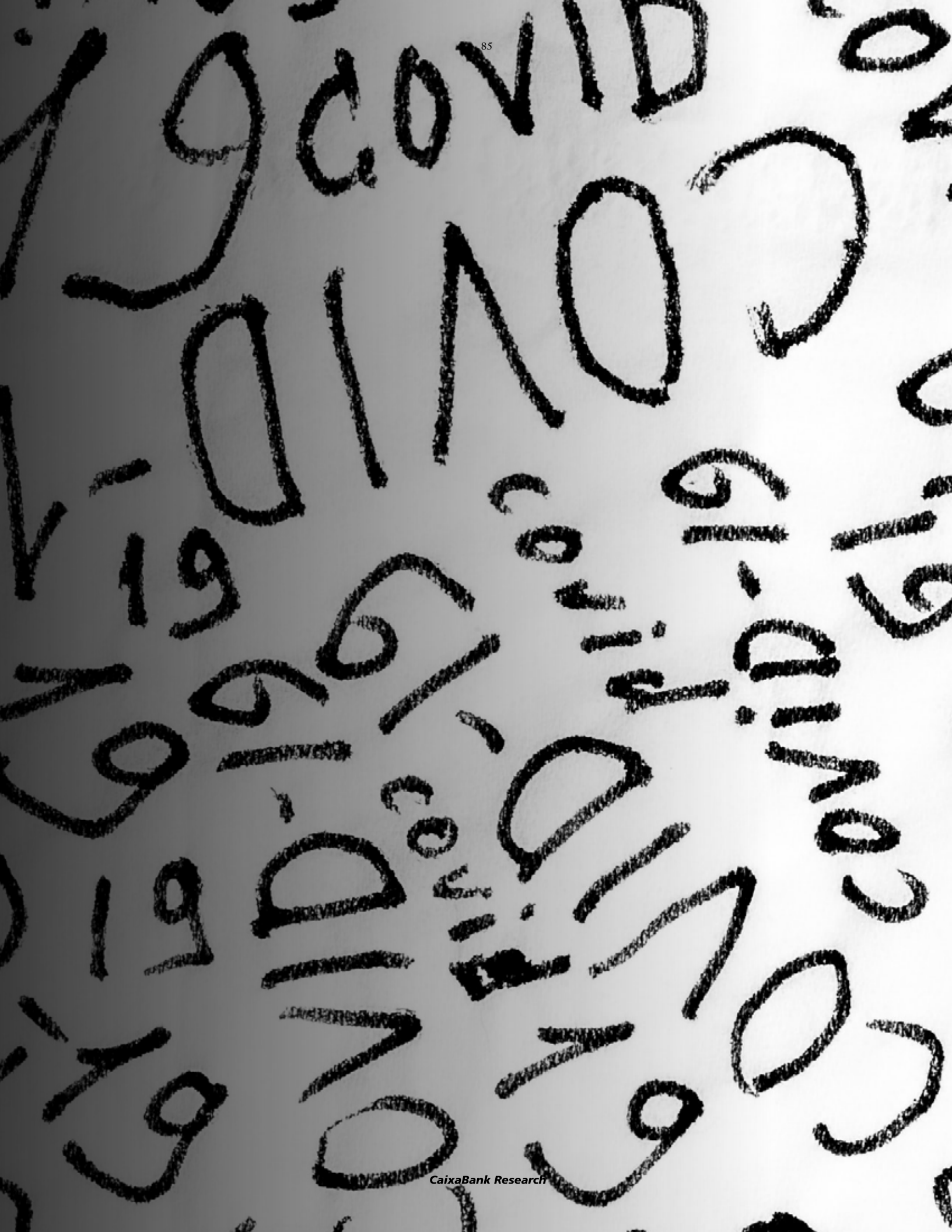
El pes en deute de la COVID-19 *p. 86*

Què fer davant els grans augments de deute públic? Un recorregut històric *p. 93*

El deute públic europeu a mitjà termini: sostenibilitat i reptes *p. 98*

La política monetària perd efectivitat quan les economies estan més endeutades? *p. 103*

El cicle financer i l'era dels tipus d'interès baixos: canvi de narrativa? *p. 106*


COVID
19

El pes en deute de la COVID-19

ADRIÀ MORRON SALMERON
I JAVIER GARCIA-ARENAS

Dimensió, abast i velocitat

Davant un cop excepcional com la COVID-19, l'increment del deute serà també excepcional: en dimensió, en velocitat i en abast. El sector públic, per la seva capacitat d'endeutar-se més i en millors condicions (tipus d'interès més baixos i venciments més llargs), absorbirà el gros d'un increment que, com ho mostra la taula, ens situarà en uns nivells de deute gairebé mai vistos (els precedents històrics es troben estretament vinculats a grans guerres).[1]

A més a més, l'augment serà extraordinàriament abrupte. Per exemple, a Itàlia i a Espanya, es preveu un salt de +25 p. p. de PIB en només un any, quan, després de la crisi financera del 2007-2008, es va trigar cinc i tres anys, respectivament, a acumular un increment semblant (i això que es partia d'un marge de maniobra fiscal més gran).

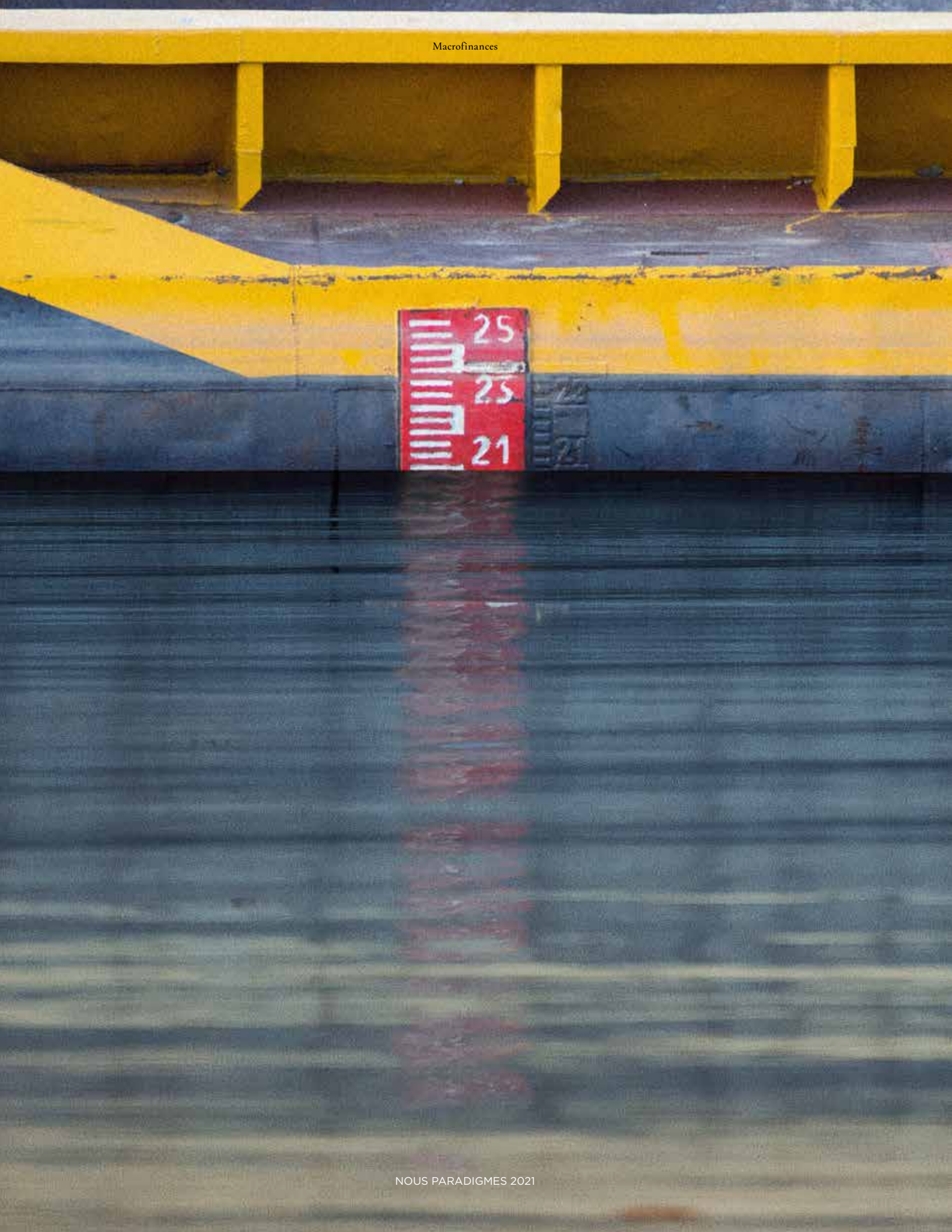
És més, la taula també mostra que el repunt del deute públic serà generalitzat a les economies avançades i a les emergents. De fet, malgrat que els increments siguin una mica més baixos entre els emergents, la seva situació és particularment delicada, perquè tenen menys marge fiscal, depenen més del finançament exterior i són més propensos a patir crisis de deute. Per aquest motiu són especialment importants els programes d'alleujament del deute que han posat en marxa el G-20, l'FMI i altres organismes internacionals.[2]

1. La magnitud final és incerta, ja que depèn de fins a quin punt va acabar caient el PIB el 2020 (determinarà la dimensió final dels estabilitzadors automàtics, les mesures discrecionals i les garanties públiques al crèdit que s'executin).
2. Vegeu Arellano, C. *et al.* (2020), «Deadly Debt Crises: COVID-19 in Emerging Markets», NBER Working Paper.

Deute públic: previsions per al 2020 i màxims històrics

	Increment previst (p. p.)	Nivel previst (%)	Màxim històric (segons dades disponibles)
Avançades	17	122	Any 1835 (165%)
EUA	22	131	Any 2020
Japó	15	252	Any 2020
Regne Unit	10	96	Any 1947 (264%)
Zona de l'euro	16	101	–
Alemanya	12	72	Any 2020
Espanya	25	121	Any 1880 (162%)
França	21	119	Any 1921 (237%)
Itàlia	25	160	Any 1920 (160%)
Països Baixos	11	60	Any 1834 (247%)
Portugal	23	140	Any 2020
Emergents	9	62	Any 1882 (108%)
Xina	11	65	Any 2020
Brasil	9	98	Any 1884 (121%)
Mèxic	8	61	Any 1986 (78%)
Europa emergent	7	37	–

Font
CaixaBank Research, a partir de previsions pròpies (Espanya i Portugal), del consens de Focus Economics del setembre del 2020 (resta de la zona de l'euro) i del Fiscal Monitor de l'FMI de l'abril del 2020 (resta). Dades històriques de l'FMI (Historical Public Debt Database).


25
23
21

Mentre que l'increment de deute públic es produeix des d'un punt de partida ja elevat, en general les famílies parteixen de nivells de deute clarament inferiors als que ostentaven a l'avantsala de la crisi financera del 2007, la qual cosa, si més no, suggereix que encaren les turbulències de la COVID-19 amb balanços més sanejats. No obstant això, la situació del deute empresarial és una mica més mixta. Al llarg de l'última dècada, les empreses s'han desendeutat clarament en països com Espanya, Itàlia i Portugal i han mantingut nivells de deute relativament moderats als EUA i a Alemanya i elevats a França. Malgrat això, han emergit vulnerabilitats, com el deteriorament de la qualitat del deute corporatiu als EUA, en especial pel nombre relativament elevat d'empreses susceptibles de ser un «àngel caigut» (empreses amb un deute aparentment de bona qualitat, però que, amb una petita rebaixa de la nota creditícia, passarien a tenir un ràting de grau especulatiu) i pel creixement del deute en empreses que ja partien de nivells d'endeutament elevats.[3] A més a més, entre les economies emergents, s'ha produït un creixement molt fort del deute corporatiu a la Xina, on s'ha triplicat amb escreix des del 2008.[4]

3. A l'inici de l'any, entre el 10% i el 15% del deute corporatiu amb qualitat de «grau d'inversió» estava només a un o a dos graons de caure a «grau especulatiu». Analitzem les dues vulnerabilitats en l'article «Les vulnerabilitats del deute corporatiu davant un xoc històric», a l'IM05/2020 de CaixaBank Research.
4. Analitzem les seves vulnerabilitats a l'article «El deute corporatiu xinès: hi ha motius per preocupar-se?», a l'IM10/2016 de CaixaBank Research.

L'increment del deute és una reacció necessària i eficaç per suavitzar el mal d'una caiguda sense precedents en els ingressos de les famílies i de les empreses.

Distribució del deute

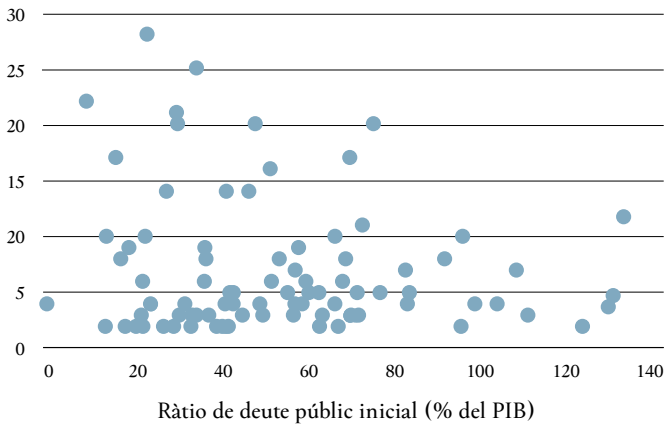
Quan s'analitzen els nivells d'endeutament a nivell de famílies i empreses el 2020, observem un augment significatiu del deute empresarial però assumible gràcies a l'abundant liquiditat i els baixos tipus d'interès, mentre que el deute de les famílies es manté estable. Aquestes tendències no haurien de sorprendre, ja que les polítiques econòmiques posades en marxa busquen traslladar el deute generat en la crisi del sector privat al sector públic. De fet, es veu clarament que mesures com les moratòries sobre els préstecs (en especial els hipotecaris) i els avals públics a línies de crèdit han evitat un tensionament dels balanços de les famílies i de les empreses. És més, arran dels ajuts rebuts, de l'estalvi precautori i de la recuperació de les cotitzacions financeres, en realitat, la llar mitjana nord-americana ha millorat els seus matalassos financers. De tota manera, i malgrat que la gran bateria de mesures econòmiques contra la COVID-19 fa preveure que el gros de l'endeutament serà públic, la resiliència en els balanços de les llars observada en bona part del 2020 és probablement temporal, i, en el conjunt d'empreses i famílies, dependrà molt de l'evolució de l'activitat i del mercat laboral en els propers trimestres.

Una càrrega menys pesada del que aparenta?

En les pròximes pàgines, analitzarem les lliçons que ens ofereixen altres episodis històrics i les possibles conseqüències d'aquest increment fort, abrupte i generalitzat del deute. Abans, però, és important destacar que l'increment del deute és una reacció necessària i eficaç per suavitzar el mal d'una caiguda sense precedents en els ingressos de les famílies i de les empreses: endeutar-se consisteix a trossejar aquesta caiguda excepcional en parts més petites i distribuir-les al llarg del temps. De fet, la resposta mateixa de la política econòmica incentiva i facilita l'increment del deute, tant públic (amb un augment molt important de la despesa a través d'estabilitzadors automàtics i de mesures discrecionals) com privat (a través de les garanties i d'una política monetària acomodatícia).

Deute públic i r-g

Durada de l'episodi r-g<0 (anys)



Nota
Mostra de 17 economies avançades entre els anys 1950 i 2016.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades de Jordà *et al.* (2017), «Macrofinancial History and the New Business Cycle Facts», NBER Macroeconomics Annual.

La càrrega del deute serà més suportable gràcies als tipus d'interès baixos i a uns venciments llargs. Però la recuperació ha de ser el més dinàmica i sostenible possible.

En valorar el nou món de deute que ens espera, cal considerar, d'una banda, l'increment en els nivells del deute (excepcional però necessari i, com veurem, factible de gestionar) i, de l'altra, la càrrega d'aquest deute (fluxos de pagaments del deute en relació amb els fluxos d'ingressos de famílies/empreses/Governs). En un entorn de tipus d'interès baixos i amb un deute finançat amb venciments llargs, aquesta càrrega del deute hauria de ser suportable. I, fins i tot, es pot alleugerir una mica si s'aprofiten els tipus d'interès baixos per refinançar deutes antics. No obstant això, la clau és que la recuperació de l'economia sigui el més dinàmica i sostenible possible: si l'activitat s'enquista i pateix danys permanents, els ingressos de les famílies, de les empreses i dels Governs patiran i la càrrega del deute pesarà més. Així mateix, sempre que la recuperació estigui canalitzada, també serà clau encarar la reducció del deute. Pot ser temptador acomodar-se en el matalàs d'un creixement dels ingressos (g) superior al pagament dels interessos (r), però l'experiència històrica aconsella cautela: com mostrem al gràfic, aquests períodes de r<g tendeixen a ser més curts i menys freqüents com més elevat és el nivell de deute.[5] //

5. Vegeu Lian, W. *et al.* (2020), «Public Debt and r-g at Risk», IMF Working Paper. Els autors desenvolupen i sustenten empíricament aquesta fragilitat.

WE DEMAND CASH RELIEF
VOTE COMMUNIST NOV 8
WORKERS

Què fer davant els grans augments de deute públic? Un recorregut històric

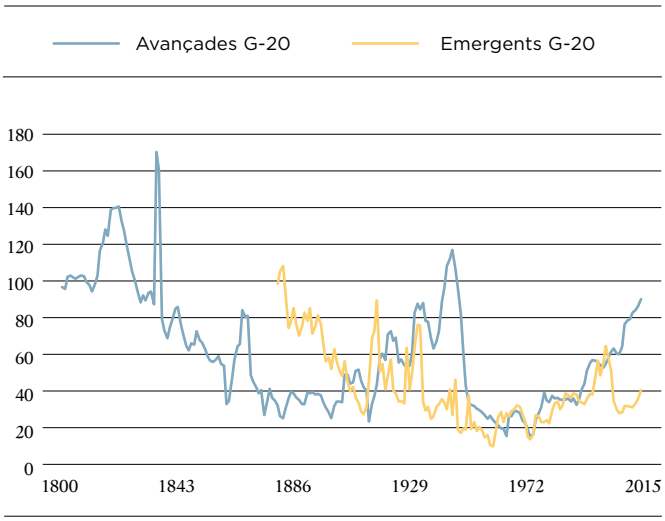
JAVIER GARCIA-ARENAS
I ADRIÀ MORRON SALMERON

La ressaca de la COVID-19 deixarà una factura important a les arques públiques. Segons les previsions de l'FMI, el deute públic global va assolir el 101,5% del PIB mundial, gairebé 20 p. p. per damunt de la dada del 2019. A les economies avançades, s'hauria situat en el 122% del PIB. Malgrat la magnitud de les dades, no ens trobem davant un episodi aïllat en la història. Al llarg dels segles, altres esdeveniments excepcionals, com guerres, crisis econòmiques i, efectivament, també pandèmies, han provocat necessitats similars de finançament als Estats i han disparat el deute públic. Però la manera d'abordar les escalades ha pres camins diferents.

El deute públic ocupa el focus d'atenció de l'economia des de fa relativament poc. L'opció d'emetre bons sobirans i d'endeutar-se als mercats no es va generalitzar fins al segle XVII, gràcies a la formació d'uns Estats moderns amb una major provisió de béns públics, i, ja al segle XIX, amb el desenvolupament dels mercats de capitals internacionals. Fins llavors, l'endeutament públic havia estat més l'excepció que la norma.[1]

Deute públic

(% del PIB)



Font
CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI.

1. Alguns exemples primerencs són els préstecs que el Papa de Roma Urbà IV va sol·licitar a banquers toscans per pagar les tropes dels seus aliats en el conflicte amb el Sacre Imperi Romanogermànic el 1260 o, també a l'Edat Mitjana, l'emissió per part de les ciutats italianes de títols de deute que reportaven pagaments al creditor durant tota la seva vida o a perpetuïtat, sense que s'hagués de repagar el principal del deute.

La història recent ens mostra que les escalades de deute es poden gestionar de dues maneres. Una és la via ortodoxa, que consisteix a reduir-la mitjançant l'impuls del creixement econòmic i l'encadenament de superàvits primaris (no inclouen el pagament d'interessos). La segona és la via heterodoxa, que inclouria la reestructuració del deute, la generació d'inflació per rebaixar-ne el valor o les mesures de repressió financera per reduir els tipus d'interès. Adoptar un enfocament heterodox implica assumir riscos seriosos, ja que desincentiva els inversors internacionals a comprar el deute, escurça la durada a la qual s'emet i l'encareix.

En el segle XIX, clarament van dominar els postulats ortodoxos. En concret, va haver-hi tres episodis, estudiats amb especial interès pels economistes, que es van caracteritzar per un gran increment del deute públic: les guerres napoleòniques al Regne Unit (que van disparar el deute públic fins al 194% del PIB el 1822, percentatge que supera el deute grec del 2012), la guerra franco-prussiana i la guerra civil dels EUA. En els tres casos, es va aconseguir reduir el deute amb èxit, tot i que el Regne Unit va trigar gairebé un segle a fer-ho, gràcies a l'encadenament d'importants superàvits primaris (amb una mitjana de l'1,6% del PIB entre el 1822 i el 1913). El creixement econòmic, en canvi, no va ajudar gaire, ja que, en els tres casos, es va situar, de mitjana, per sota del tipus al qual es finançava el Tresor. Òbviament, aquests superàvits primaris van exigir una disciplina fiscal molt estricta: d'una banda, es va contenir la despesa pública i, de l'altra, es van crear noves mesures impositives de gran importància (als EUA i al Regne Unit, la creació de l'impost sobre la renda va ser una peça fonamental).

El panorama que emergeix del segle XX presenta molts més matisos. A les economies avançades, cal distingir dos períodes diferents d'acumulació de deute públic. El primer va tenir lloc als anys trenta i quaranta i va ser conseqüència de la Gran Depressió i de les necessitats de finançament que va comportar la Segona Guerra Mundial. El segon es va estendre al llarg dels anys setanta i vuitanta i el van provocar una desacceleració de la productivitat, uns tipus d'interès més alts i un augment de la despesa pública, que van inaugurar una tendència a l'alça del deute que es va accelerar després de la Gran Recessió i que ha arribat fins als nostres dies. A les economies emergents, destaca l'escalada del deute a Llatinoamèrica, als anys trenta i als vuitanta, i a l'est d'Àsia, als noranta.

En els 100 últims anys, destaquen, en especial, dos casos d'èxit de reducció de deutes públics elevats, amb enfocaments molt diferents. El primer va tenir lloc després de la Primera Guerra Mundial: entre el 1921 i el 1929, es va aconseguir disminuir el deute públic de les economies avançades de l'actual G-20 del 74,1% del PIB al 58,5%. La consolidació del deute es va aconseguir, principalment, mitjançant la disciplina fiscal, tot i que també va jugar un paper important un diferencial positiu entre el creixement i la taxa d'interès. Aquest procés va culminar amb la Moratòria de Hoover, que va permetre que, el 1931, les economies europees suspenguessin els seus pagaments de deute als EUA relacionats amb la Primera Guerra Mundial, una suspensió que va passar a ser definitiva a partir del 1934.

El segon cas va ser la reducció del deute després de la Segona Guerra Mundial a les economies avançades, que va passar del 116% del PIB el 1946 al 24% el 1975. En aquesta ocasió, van tenir més pes els elements heterodoxos, ja que els tipus d'interès reals es van situar en terreny negatiu gràcies a les mesures de «repressió financera» (com topalls als tipus d'interès o requeriments de reserves més alts als bancs), en combinació amb una inflació elevada generada per les polítiques monetàries expansives. Aquests tipus baixos, en conjunció amb una economia en reconstrucció, en què la inversió es va recuperar amb força, van conduir a un diferencial favorable entre el creixement i les taxes d'interès que explica el 75% de la reducció (vegeu la taula).[2] En canvi, la política fiscal va tenir un paper menys rellevant.

2. Vegeu Eichengreen, B., El-Ganainy, A., Esteves, R. i Mitchener, K. J. (2019), «Public debt through the ages», National Bureau of Economic Research, núm. w25494.

Descomposició de les principals reduccions de deute públic

Economia/ Període	Deute/ PIB inici	Deute/ PIB final	Contribució saldo primari	Contribució g-i	Contribució resta de factors*
Regne Unit					
1822-1913	194,1	28,3	180,5	–95,6	15,1
EUA					
1867-1913	30,1	3,2	151,1	–46,3	–4,8
França					
1896-1913	95,6	51,1	100,4	–1,9	1,6
Avançades G-20					
1921-1929	74,1	58,5	64,0	53,0	–16,0
1945-1975	116,0	24,3	46,0	75,0	–21,0

Nota
* La resta de factors inclou efectes de valoració en divisa estrangera, reestructuracions de deute, impagaments o costos de recapitalització bancaris.
Font
Eichengreen, B., El-Ganainy, A., Esteves, R. i Mitchener, K. J. (2019). «Public debt through the ages». National Bureau of Economic Research n.º w25494.

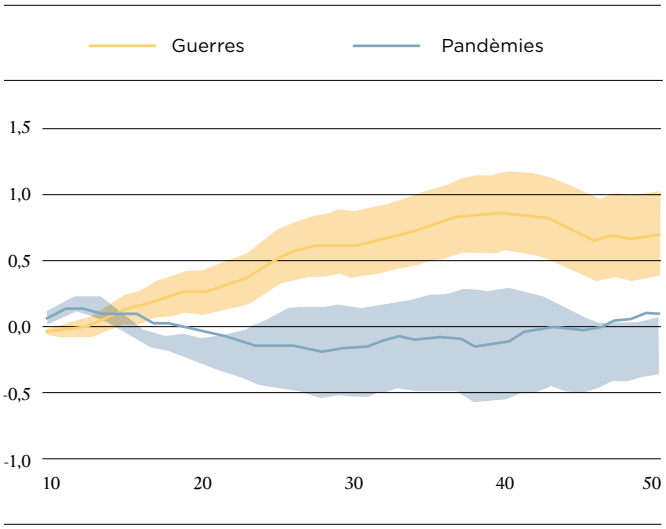
Finalment, pel que fa a la sostenibilitat del deute públic, és interessant analitzar quines lliçons podem extreure de les pandèmies passades. Un element positiu és que l'evidència empírica[3] mostra, amb dades del Regne Unit, que, després de les pandèmies, la diferència entre el creixement i la taxa d'interès real és lleugerament positiva de manera persistent (+50 p. b., de mitjana, durant els 20 anys posteriors a la pandèmia, tal com s'observa al segon gràfic), ja que la falta d'oportunitats d'inversió per un excés de capital per treballador i l'augment de l'estalvi de les famílies tendeixen a reduir els tipus d'interès. Aquest diferencial favorable ha estat un baló d'oxigen important per a l'economia en les pandèmies anteriors, tot i que la situació actual és més matisada, ja que un dels principals canals que deprimien els tipus en pandèmies passades –la reducció de la inversió– s'explicava per una disminució de la força laboral que feia que el capital per treballador augmentés (quelcom que no succeeix amb la COVID-19, ja que la letalitat es concentra, principalment, en les persones més grans ja jubilades). No obstant això, l'estalvi sí que augmenta de manera important –tendència que podria exhibir una certa persistència–, la qual cosa, juntament amb les actuacions dels bancs centrals per mantenir baixos els costos de finançament i amb les forces estructurals que pressionen els tipus a la baixa (com l'envelliment poblacional), permet pensar que la diferència entre el creixement i el tipus d'interès serà també positiva després de la pandèmia actual. En canvi, en el cas dels conflictes bèl·lics, està documentat que es produeixen també augments molt considerables del deute públic, però ja no hi ha una diferència favorable entre el creixement i els tipus d'interès; ben al contrari, s'observen augments significatius dels tipus a causa de la destrucció de capital físic.

3. Vegeu Jordà, Ò., Singh, S. R. i Taylor, A. M. (2020), «Longer-run economic consequences of pandemics», National Bureau of Economic Research, núm. w26934.

En definitiva, la història ens mostra que ja s'han produït situacions excepcionals que han generat grans augments del deute públic. I, no obstant això, hi ha llum al final del túnel: hi ha camins per reduir-lo de manera gradual i assegurar-ne la sostenibilitat. En la situació actual, poc més es pot demanar a la política monetària: els tipus estan en mínims històrics i, a la zona de l'euro, la decidida actuació del BCE ha servit per anestesiar les primes de risc i per reduir els costos de finançament. Així que una reducció reeixida del deute a mitjà termini requerirà, principalment, un creixement econòmic fort, que haurà d'anar acompanyat d'unes finances públiques sanejades i robustes. La partida no ha fet més que començar. //

La sostenibilitat del deute després de les pandèmies: diferencial entre el tipus d'interès i el creixement

(%)



Nota
És el tipus d'interès natural (el que equilibra l'estalvi i la inversió). L'estudi se centra en les 12 pandèmies més severes que ha patit Europa des de la pesta negra. Intervals de confiança del 95%.
Font
Jordà, Ò., Singh, S. R. i Taylor, A. M. (2020), «Longer-run economic consequences of pandemics», National Bureau of Economic Research, núm. w26934.

41D

El deute públic europeu a mitjà termini: sostenibilitat i reptes

JAVIER GARCIA-ARENAS
I ADRIÀ MORRON SALMERON

El deute públic europeu ha augmentat del 86% del PIB del 2019 al 102% del PIB de la zona de l'euro el 2020, segons la Comissió Europea. Aquest augment és inevitable i, fins a un cert punt, desitjable, ateses les circumstàncies actuals. En efecte, el xoc macroeconòmic provocat per la COVID-19 obliga els Governs dels diferents Estats membres a una actuació ambiciosa per esmorteir al màxim la caiguda de l'activitat i fer costat als sectors més afectats. De fet, es pot argumentar que, per evitar una recessió llarga, el cost de les mesures fiscals s'hauria d'acostar al nivell al qual caigui el PIB.[1]

No obstant això, malgrat que aquest augment del deute públic és inevitable a curt termini si volem evitar un agreujament de la situació econòmica, és cert que planteja reptes importants a mitjà termini tant des del punt de vista de la sostenibilitat com dels efectes macroeconòmics que pot comportar.

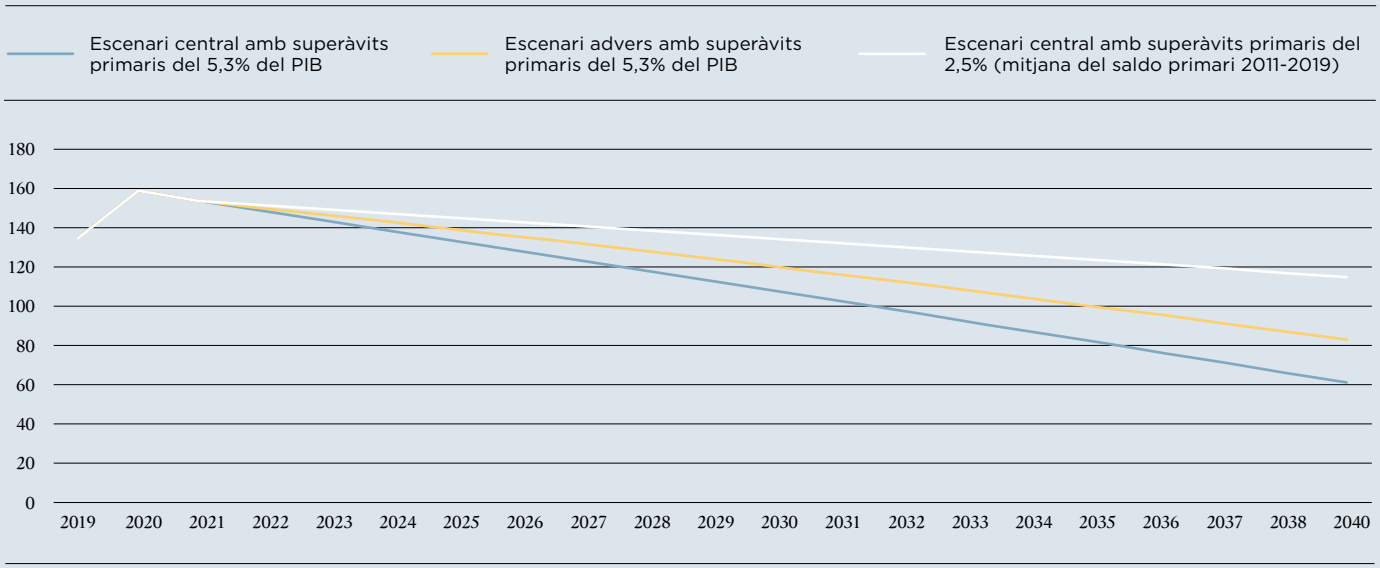
Pel que fa a la sostenibilitat, la veritat és que la situació és manejable sempre que s'abordi, quan se superi el pitjor de la crisi, l'esmentada reducció del deute públic. Segons la Comissió Europea,[2] el deute públic seguirà una trajectòria primer d'estabilització i després descendent que permetrà que es redueixi de forma progressiva. Malgrat tot, en els propers anys, la reducció del deute serà molt gradual: segons les simulacions de la Comissió, el 2024, el deute públic de la zona de l'euro se situarà encara entre el 90% i el 100% del PIB amb el 80% de probabilitat.

Quins factors ens poden empènyer a ser relativament optimistes? Doncs, per exemple, que els ambiciosos programes de compra d'actius del BCE al mercat secundari han aconseguit comprimir les primes de risc de les economies perifèriques, de manera que un repunt del risc sobirà no apareix al radar. A més a més, altres factors que cal destacar són el diferencial positiu entre la taxa de creixement de l'economia (g) i uns tipus d'interès (r) en mínims històrics, així com la composició del deute públic europeu (el venciment de les obligacions ha augmentat i, a mitjan 2020, es va situar, de mitjana, en uns folgats 7,5 anys). Aquest diferencial positiu proveeix una xarxa de seguretat a curt termini, però serà indispensable dissenyar

1. Vegeu l'editorial «Mesures excepcionals per a temps excepcionals», a l'IM04/2020 de CaixaBank Research.
2. Vegeu l'informe de la Comissió Europea «Assessment of public debt sustainability and COVID-related financing needs of euro area Member States» de l'abril del 2020.

Itàlia: vies de reducció del deute públic

(% del PIB)



Nota
D'acord amb la previsió a llarg termini de l'FMI de l'octubre del 2019, s'assumeix un creixement del PIB nominal estable del 2,2%. S'assumeix que el cost del deute es manté constant en el nivell del 2019 (el 2,5%). Previsions de dèficit i de deute públic de la Comissió Europea per al 2020 i per al 2021. L'escenari advers assumeix un creixement del PIB 0,5 p. p. inferior i un cost del deute 50 p. b. superior.
Font
CaixaBank Research.

un pla que garanteixi la sostenibilitat dels comptes públics, perquè, tard o d'hora, el tipus d'interès al qual es finança el tresor públic repuntarà.[3]

Per filar més prim, hem realitzat un petit exercici de sostenibilitat amb el deute públic d'Itàlia, un dels més elevats d'Europa (no en va, al costat de Grècia, és l'única economia europea amb un deute públic per damunt del 120% del PIB el 2019, i es preveu que s'hagi enfilat fins al 160% el 2020), i l'hem comparat amb el d'una economia molt sanejada com Alemanya.

En el cas d'Itàlia, no es qüestionarà la sostenibilitat del deute públic si, a un creixement econòmic decent (que exigirà reformes econòmiques), se li afegeix un esforç fiscal notable: amb uns supòsits raonables de creixement i de cost del deute, per assolir un deute públic del 60% del PIB el 2040 (coherent amb el Pacte d'Estabilitat i Creixement), Itàlia hauria de mantenir superàvits primaris del 5,3% del PIB fins al 2040, molt per damunt del 2,5% mitjà dels vuit últims anys (vegeu el primer gràfic), quelcom que no ha fet cap país del món en la història recent. Amb la mitjana esmentada de superàvits primaris del 2,5% del PIB, el deute es reduiria, però no arribaria al 60% fins al... 2065. I per, aconseguir una trajectòria descendent del deute, seria suficient sostenir superàvits primaris superiors al 0,6% del PIB.

En canvi, a Alemanya, que parteix d'uns comptes públics molt sanejats, la situació és clarament més plàcida: el país germànic es podria permetre el luxe de sostenir dèficits primaris del 0,6% del PIB fins al 2040 (la mitjana dels vuit últims anys ha estat un superàvit primari de l'1,7%) per assolir el 60% del PIB en aquest any.

3. L'evidència històrica ens diu que les economies amb g-r>0 però amb unes ràtios de deute públic i de PIB superiors a la mitjana tenen probabilitats superiors al 75% de passar a g-r<0, en relació amb el 25% d'economies que exhibeixen unes ràtios de deute públic i de PIB inferiors a la mitjana. Vegeu Lian, W., Presbitero, A. F. i Wiriadinata, U. (2020), «Public Debt and r-g at Risk», IMF Working Paper, 20/137.

Reduir el deute públic serà necessari per assegurar que no hi hagi problemes de sostenibilitat que puguin provocar inestabilitat financera i dificultats als països per finançar-se als mercats. No obstant això, aquesta no és l'única raó: hi ha un ampli consens entre els economistes sobre el fet que no reduir un deute públic elevat té efectes negatius sobre el creixement a curt i a mitjà termini. A curt termini, un deute elevat és especialment problemàtic a la zona de l'euro, ja que és una unió monetària en què les autoritats nacionals utilitzen, principalment, eines fiscals per atenuar els xocs econòmics asimètrics. I un deute elevat implica un marge menor per desenvolupar polítiques fiscals contracícliques. Quelcom que ja albirem amb la COVID-19 si comparem el folgat marge fiscal d'Alemanya amb el marge més reduït de països amb deutes públics elevats, com Itàlia o Espanya.

A mitjà termini, un deute públic elevat llasta el creixement, principalment a través de dos canals. D'una banda, l'evidència empírica[4] mostra que les majors necessitats de finançament de les Administracions públiques redueixen el finançament disponible per al sector privat. La conseqüència és una menor inversió empresarial a nivell agregat. De l'altra, la necessitat d'apujar els impostos en el futur per reduir el deute públic disminuirà el consum de les famílies, ja que la seva renda disponible futura serà menor.

Alguns números són il·lustratius per fer-se una idea de l'impacte macroeconòmic. Dos economistes de l'FMI[5] estimen que, de mitjana, un increment inicial de 10 p. p. de la ràtio de deute públic i de PIB en una economia redueix durant els següents 5 anys en 0,2 p. p. a l'any el creixement del seu PIB real *per capita*, un efecte que s'explica, principalment, per la reducció de la inversió i per una acumulació del capital menor.

A nivell europeu, un estudi recent[6] estima que un augment del deute públic del 60% al 120% a les economies perifèriques de la zona de l'euro podria arribar a generar una pèrdua permanent pròxima al 3,0% del PIB a llarg termini. Aquest exercici ens deixa una altra lliçó interessant: com més gran sigui el grau de distorsió dels impostos que s'augmentin, més sever serà l'efecte negatiu de tenir un deute públic elevat. En altres paraules, la política impositiva importa molt, i això explica la importància de tenir un sistema tributari simplificat i eficient.

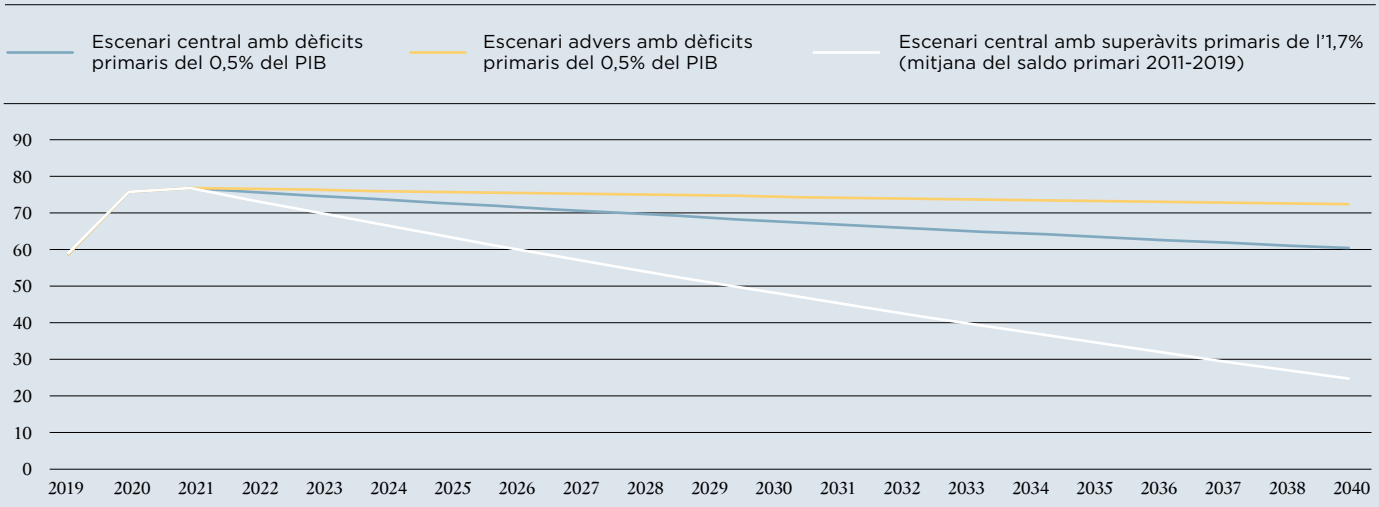
Malgrat que serà necessari reduir el deute públic, cal reconèixer que hi ha maneres i maneres d'assolir aquest objectiu. En concret, cal escometre aquest procés amb *finezza* i amb sensatesa: hi ha estudis que ens adverteixen que reduccions molt ràpides del deute públic en absència de problemes de sostenibilitat poden generar efectes contractius galopants però beneficis (en forma d'una menor probabilitat de crisi de deute en el futur) molt petits.[7] A més a més, s'ha començat a qüestionar que sigui una bona idea centrar-se en excés a determinar els llindars de deute públic (tradicionalment, al voltant del 90% del PIB, tot i que, en realitat, depenen de les característiques de l'economia de cada país) que són negatius per al creixement: alguns economistes[8] aconsellen fixar-se menys en les quantitats absolutes i més en si el deute segueix una senda descendent i si la seva composició és raonable.

En definitiva, Europa s'enfronta al repte de realitzar de forma compassada una reducció del deute públic a mitjà termini. És molt positiu constatar que aquest procés s'hauria de poder escometre sense gaires dubtes sobre la seva sostenibilitat. Les principals palanques per aconseguir-ho seran, com sempre, l'augment del creixement econòmic i una gestió assenyada dels comptes públics. El repte no serà fàcil, sobretot en un continent envellit en què una part molt important de la despesa pública és inercial. Però que no sigui fàcil no significa que no es pugui aconseguir i, menys encara, que no s'hagi d'intentar. //

4. Vegeu Huang, Y., Panizza, U. i Varghese, R. (2018), «Does public debt crowd out corporate investment? International evidence», IHEID Working Papers, 08-2018.
5. Woo, J. i Kumar, M. S. (2015), «Public debt and growth», Economica, 82(328), 705-739.
6. Burriel, P. *et al.* (2020), «Economic Consequences of High Public Debt: Evidence from Three Large Scale DSGE Models», ECB Working Paper Series, núm. 2.450.
7. Vegeu Ostry, M. J. D., Ghosh, M. A. R. i Espinoza, R. A. (2015), «When should public debt be reduced?», Fons Monetari Internacional.
8. Vegeu Pesaran, M. *et al.* (2015), «Is there a debt-threshold effect on output growth?», Federal Reserve Bank of Dallas, núm. 245.

Alemanya: vies de reducció del deute públic

(% del PIB)



Nota

D'acord amb la previsió a llarg termini de l'FMI de l'octubre del 2019, s'assumeix un creixement del PIB nominal estable del 3,3%. S'assumeix que el cost del deute es manté constant en el nivell del 2019 (l'1,3%). Previsions de dèficit i de deute públic de la Comissió Europea per al 2020 i per al 2021. L'escenari advers assumeix un creixement del PIB 0,5 p. p. inferior i un cost del deute 50 p. b. superior.

Font

CaixaBank Research.

La política monetària perd efectivitat quan les economies estan més endeutades?

ADRIÀ MORRON SALMERON
I JAVIER GARCIA-ARENAS

La recuperació econòmica de l'última dècada ha estat lenta, malgrat que la política monetària s'ha mantingut ancorada en un terreny extraordinàriament acomodatici, amb tipus d'interès pròxims al 0% o, fins i tot, negatius.[1] Ha estat culpa de la pesada motxilla de deute que hem heretat de la crisi financera i de la Gran Recessió? Si la COVID-19 està generant un increment de l'endeutament molt notable, què passarà en els pròxims anys amb l'efectivitat de la política monetària?

Del deute a la política monetària: canals de transmissió

Una possibilitat és que, en realitat, l'efectivitat sigui fins i tot major: diferents estudis documenten que l'impacte macroeconòmic de la política monetària procedeix, en gran part, de l'impacte que té sobre les llars i sobre les empreses endeutades.[2] És una situació raonable: quan disminueixen els tipus d'interès, s'alleugereix la càrrega sobre els endeutats i s'alliberen recursos que poden ser destinats al consum o a la inversió. En canvi, l'altre grup que pot ser especialment sensible als tipus d'interès, el dels estalviadors, acostuma a tenir una menor propensió marginal a consumir:[3] malgrat que la política monetària pugui produir canvis grans en el valor dels seus actius, aquests canvis acabaran afectant relativament menys macromagnituds com el consum agregat.

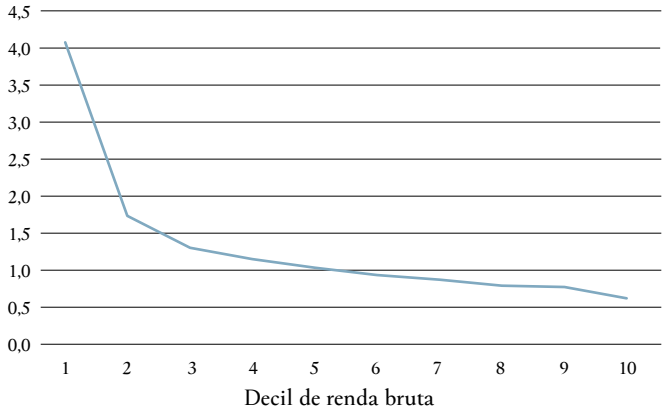
No obstant això, l'experiència dels 10 últims anys suggereix que la relació entre el deute i la política monetària és més complexa. De fet, hi ha evidència que la lentitud de la recuperació econòmica després de la crisi financera i de la Gran Recessió s'explica, si més no en

1. La zona de l'euro i Espanya van trigar 6 i 9 anys, respectivament, a recuperar i a consolidar els nivells d'activitat del 2008.
2. Vegeu Cloyne, J., Ferreira, C. i Surico, P. (2020), «Monetary policy when households have debt: new evidence on the transmission mechanism», The Review of Economic Studies, 87(1), 102-129.
3. El gràfic mostra com la propensió marginal a consumir disminueix a mesura que augmenta la renda. Les llars amb una renda més alta (i menys propensió a consumir) també acostumen a ser les que tenen més riquesa acumulada.

part, pel llast del deute heretat de la crisi.[4] La motxilla de deute va frenar la recuperació de la demanda per diferents raons. D'una banda, el consum de les llars es va veure restringit per la necessitat de dedicar recursos a repagar el deute[5] i pel desig de reconstruir els matalassos d'estalvi (per exemple, per motius precautoris o per a la jubilació). De l'altra, en un entorn incert i d'aversió al risc, les empreses i les famílies més endeutades van tenir més dificultats per expandir el consum i la inversió encara amb més deute. Així mateix, la caiguda dels preus dels actius financers i immobiliaris després de la crisi va reduir el valor del col·lateral que les empreses i les llars podien utilitzar per endeutar-se i per finançar el consum i la inversió.[6] Així, malgrat que la política monetària es va mantenir ancorada en un terreny fortament acomodatici, la càrrega del deute va limitar la capacitat de la demanda per respondre a uns tipus d'interès baixos.

Propensió a consumir en funció del grup d'ingressos

(Ràtio entre despeses i renda neta anuals de la llar)



Nota
Dades referents a llars nord-americanes el 2019.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades del Consumer Expenditure Survey elaborat per l'U.S. Bureau of Labor Statistics.

En conjunt, doncs, hi ha uns mecanismes que donen suport a una bona efectivitat de la política monetària i altres que suggereixen que la càrrega del deute sobre l'economia pot fer perdre tracció als bancs centrals. Què diuen les dades? Els estudis empírics constaten que la política monetària continua sent efectiva, però que perd força en períodes de deute elevat: el seu impacte sobre el creixement del PIB, sobre el consum i sobre la inversió és menor.[7] A més a més, en la conjuntura actual, l'impacte de la política monetària també dependrà de les cicatrius que pugui deixar la COVID-19 en les oportunitats d'inversió, en el desig d'estalviar i en els efectes redistributius del deute. Si danya la capacitat productiva, si persisteix l'augment de l'estalvi precautori o si el deute recau sobre les famílies i sobre les empreses amb balanços fràgils, serà més probable que s'erosioni l'efectivitat de la política monetària.[8]

Davant la pèrdua de tracció... una marxa més?

Una pèrdua d'efectivitat pot forçar els bancs centrals a implementar una política monetària més agressiva. En certa manera, això ja és el que han hagut de fer en l'última dècada bancs com la Fed, el BCE o el Banc d'Anglaterra i, des de fa fins i tot més temps, el Banc del Japó, amb mesures no convencionals com les compres d'actius (en especial, deute públic). Per mitigar el risc que, després de la COVID-19, pateixin una nova pèrdua

4. Vegeu Dynan, K. (2012), «Is a household debt overhang holding back consumption?», Brookings Papers on Economic Activity, 299-362.
5. Vegeu Di Maggio, M. *et al*. (2017), «Interest Rate Pass-Through: Mortgage Rates, Household Consumption, and Voluntary Deleveraging», American Economic Review.
6. Vegeu Bhutta, N. i Keys, B. (2016), «Interest Rates and Equity Extraction during the Housing Boom», American Economic Review.
7. Vegeu Alpanda, S. i Zubairy, S. (2019), «Household debt overhang and transmission of monetary policy», Journal of Money, Credit and Banking, 51(5), 1.265-1.307.
8. L'erosió de les oportunitats d'inversió i l'augment de l'estalvi precautori es poden reflectir en un nou descens del tipus d'interès natural. Com més baix sigui el tipus d'interès natural, més ha de reduir el banc central els tipus observables, quelcom que, amb tipus ja negatius o pròxims al 0%, és cada vegada més difícil.

de tracció, és important que el gros de l'esforç no torni a recaure en exclusiva sobre la política monetària. La resta de les esferes de la política econòmica han de continuar fent un pas endavant, tant en la fase de contenció de la COVID-19 com, més endavant, en la fase d'impulsar la recuperació.

Ja que, amb l'augment del deute que provocarà la COVID-19, ficar una marxa més serà cada vegada més delicat per a la política monetària. Per exemple, tant al Japó com a Europa, s'ha documentat que la combinació entre un increment del deute i unes condicions financeres laxes associades a les polítiques monetàries acomodatícies que s'han aplicat pot erosionar el creixement econòmic a llarg termini: un entorn financer lax permet la supervivència d'empreses molt endeutades i poc productives, la qual cosa frena la reassignació de recursos cap a sectors emergents i deprimeix la productivitat agregada.[9]

Finalment, hi ha un altre gran risc que és més de fons: la dominància fiscal, és a dir, que l'autoritat monetària es vegi o se senti obligada a acomodar la política monetària a les necessitats de la política fiscal. Tota actuació monetària té conseqüències fiscals (els increments de tipus fan augmentar el pagament del deute públic i les baixades permeten reduir el pagament), però, com més deute públic tingui el banc central al seu balanç –i el context actual es caracteritza per un increment notable de les compres de deute públic, de manera que, indirectament, dona cobertura a les expansions fiscals que esmorteeixen el xoc de la COVID-19–, majors seran les conseqüències fiscals de les seves decisions, que quedaran condicionades en excés. Per evitar-ho, totes les esferes de la política econòmica han de compartir l'esforç d'estimular l'activitat, i això cal fer-ho sense empènyer la política monetària cap a posicions encara més extremes. També seran claus unes institucions robustes que protegeixin la independència dels bancs centrals. Si no, la COVID-19 també pot deixar seqüeles en l'actuació a mitjà termini dels bancs centrals i en el funcionament futur de les economies. //

9. Vegeu Acharya, V. *et al.* (2020), «Zombie credit and (dis-)inflation: evidence from Europe», NBER Working Paper, núm. 27.158.

El cicle financer i l'era dels tipus d'interès baixos: canvi de narrativa?

JAVIER GARCIA-ARENAS,
GABRIEL LOBATO RAMOS,
ADRIÀ MORRON SALMERON
I PABLO PASTOR I CAMARASA

Com hem vist, serà necessari reduir de mica en mica els nivells de deute que s'han assolit arran de la COVID-19, un cop s'hagi recuperat l'economia d'aquest xoc sense precedents. Els baixos tipus d'interès representen un important baló d'oxigen per alleujar la càrrega d'aquest deute. Però, quan tenim en compte el cicle financer i no només la macro, es troben realment els tipus en nivells tan baixos i la seva tendència ha estat tan decreixent? Tot seguit analitzem les implicacions per a una de les relacions macrofinanceres clau: la que existeix entre el cicle financer i els tipus d'interès d'equilibri.

Hi ha un ampli consens entre els economistes sobre el fet que les transformacions de fons, com l'envelliment de la població o la pèrdua de dinamisme de la productivitat, han provocat una caiguda dels tipus d'interès d'equilibri o naturals.[1] Segons aquest consens, en la mesura que aquesta caiguda és estructural, la política monetària s'ha d'adaptar i, en moments de feblesa econòmica, ha d'utilitzar noves eines per relaxar les condicions financeres (com les compres d'actius o l'anomenada *forward guidance*). No obstant això, aquesta visió s'ha construït i ha guanyat protagonisme sense tenir en compte el paper del cicle financer. A continuació, inspirats en l'anàlisi que Juselius *et al.* (2017)[2] van realitzar per als EUA, estudiem com canvia la narrativa de «l'era dels tipus d'interès baixos» a la zona de l'euro quan el cicle financer entra a formar part de l'equació.

La narrativa dominant i el seu gran absent: el cicle financer

El tipus d'interès natural és la referència clau per fixar una política monetària acomodatícia (tipus inferiors al natural) o restrictiva (tipus superiors al natural). La dificultat per als bancs centrals rau en el fet que aquest tipus no és observable. Però és possible inferir-lo si examinem l'economia amb deteniment: quan el creixement econòmic va acompanyat d'un augment de la

1. El tipus d'interès natural és el que equilibra la demanda i l'oferta d'estalvi i permet que l'activitat creixi en línia amb el potencial de l'economia i amb una inflació estable.
2. Juselius, M. *et al.* (2017), «Monetary Policy, the Financial Cycle, and Ultra-Low Interest Rates», International Journal of Central Banking. Agraïm a Mikael Juselius que compartís amb nosaltres una versió del codi amb què van desenvolupar l'anàlisi economètrica.

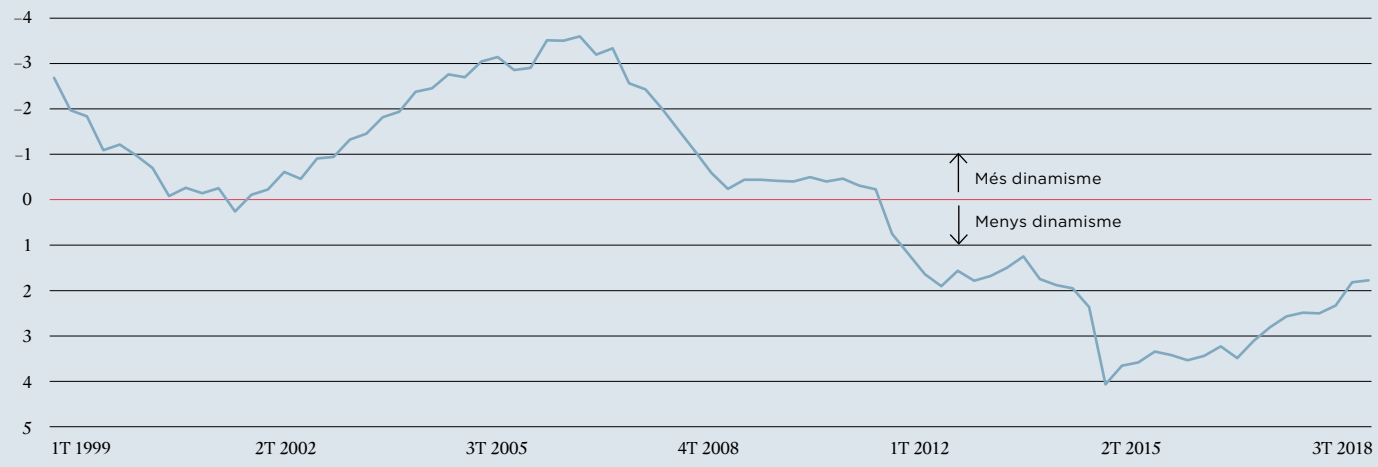
Les estimacions mostren una caiguda generalitzada i sostinguda dels tipus d'interès naturals a les principals economies avançades.

inflació, les pressions sobre els preus ens suggereixen que l'economia creix per damunt de les seves capacitats o del seu potencial, de manera que podem deduir que la política monetària és massa laxa, és a dir, que el tipus d'interès fixat és inferior al natural (i viceversa). Aquesta senzilla relació entre activitat, inflació i tipus d'interès és la que, a grans trets, justifica les estimacions que mostren una caiguda generalitzada i sostinguda dels tipus d'interès naturals a les principals economies avançades.[3] Però què passa si aquesta relació és incorrecta (per exemple, perquè dona massa pes al vincle inflació-activitat) o incompleta (perquè omet dinàmiques rellevants)?

3. Com la de Holston *et al.* (2017), «Measuring the Natural Rate of Interest: International Trends and Determinants», Journal of International Economics, 108, suplement 1 (maig), S39–S75.

Zona de l'euro: indicador del cicle financer*

(p. p.)



Nota

* Desviació en relació amb la mitjana històrica de la ràtio entre el crèdit al sector privat no financer i els actius no financers totals d'aquest sector. Com a Juselius *et al.* (2017), els valors negatius (positius) en l'expansió (recessió) reflecteixen que els preus dels actius creixen (cauen) més ràpidament que el crèdit.

Font

CaixaBank Research, a partir de dades del Banc Central Europeu i del Banc de Pagaments Internacionals.

En els anys previs a la Gran Recessió, l'activitat de la zona de l'euro exhibia un dinamisme notable, que, sota el prisma d'una inflació estable i propera al 2%, hauria d'haver estat sostenible. En retrospectiva, sabem que no va ser així, sinó que el creixement va ser alimentat per una forta expansió del crèdit. Així mateix, en els últims anys, s'ha constatat un afebliment del vincle entre activitat i inflació, la qual cosa suggereix que, en l'actualitat, les dinàmiques dels preus ens donen menys informació sobre la sostenibilitat del creixement. Per tant, aquestes experiències ens aconsellen complementar la relació activitat-inflació-tipus d'interès amb l'anàlisi de l'estat del cicle financer: si no l'incorporem (i no se sol incorporar en les estimacions més conegudes del tipus natural), la nostra única font d'informació per a la sostenibilitat del creixement seria la inflació i, a més a més, atribuiríem les fluctuacions de l'activitat només a canvis de política monetària.

Tipus d'interès d'equilibri i cicle financer: una incursió empírica

Per descobrir com canvia l'estimació del tipus d'interès natural de la zona de l'euro amb el cicle financer, hem d'assignar un paper al cicle financer dins el trinomi inflació-activitat-tipus d'interès. Com hem vist més amunt, la visió clàssica del trinomi té dues potes: la relació inflació-activitat, d'una banda, i el vincle activitat-tipus d'interès, de l'altra. Per incorporar el cicle financer a l'anàlisi, mantindrem la primera pota intacta i l'afegirem a la segona.[4] És a dir, hi haurà dues possibles explicacions a les desviacions de l'activitat del seu potencial: fins a quin punt es acomodatícia o restrictiva la política monetària (això ve determinat per la diferència entre el tipus d'interès real observat i el tipus natural) i l'estat del cicle financer.

Com mesurem el cicle financer de la zona de l'euro? Atès que reproduïm les estimacions del tipus d'interès natural dels EUA de Juselius *et al.* (2017), ens basarem en el mateix indicador que utilitzen aquests autors: el palanquejament del sector privat no financer.[5] Com ho mostra el primer gràfic, aquest indicador dibuixa un cicle raonable per a la zona de l'euro: el cicle financer va viure una fase d'expansió el 2002-2008, seguida d'una correcció després de les crisis financera i de deute sobirà, i, en els últims anys, fins a la COVID-19, s'ha recuperat arran de la consolidació de la recuperació econòmica.

4. Analíticament, representem la inflació, l'*output gap* i el cicle financer amb π, $\tilde{y}$, $\tilde{lev}$ i inferim el tipus natural r^* de l'estimació del següent sistema d'equacions, amb dades per a la zona de l'euro entre el 1999 i l'actualitat:

$$\pi_t - \pi^* = \alpha_\pi (\pi_{t-1} - \pi^*) + \alpha_y \tilde{y}_t + \varepsilon_{\pi t}$$
$$\tilde{y}_t = \beta_y \tilde{y}_{t-1} - \beta_r (r_t - r^*) - \beta_{lev} \tilde{lev}_t + \varepsilon_{yt}$$
$$\tilde{lev}_t = \delta_{lev} \tilde{lev}_{t-1} + \delta_r (r_t - r^*) + \delta_d \tilde{dsr}_{t-1} + \varepsilon_{lt}$$

La primera equació ens permet inferir l'*output gap* a partir de la inflació observada i la segona ens permet inferir el tipus natural a partir de l'*output gap* i del cicle financer observat. És a dir, reproduïm amb dades de la zona de l'euro l'exercici que Juselius *et al.* (2017) han dut a terme per als EUA. La descripció completa de la metodologia estadística es pot trobar al seu article, on es presenta el sistema complet, que és una mica més extens (per exemple, s'hi desenvolupa el paper de la càrrega del deute, $\tilde{dsr}$, que aquí no detallem). Per estimar r^* en absència del cicle financer, imposem $\beta_{lev} = 0$ i ignorem la tercera equació.

5. En concret, utilitzem la ràtio entre el crèdit al sector privat no financer i el valor dels actius no financers d'aquest sector (en la seva desviació en relació amb la mitjana històrica).

Com canvia la història?

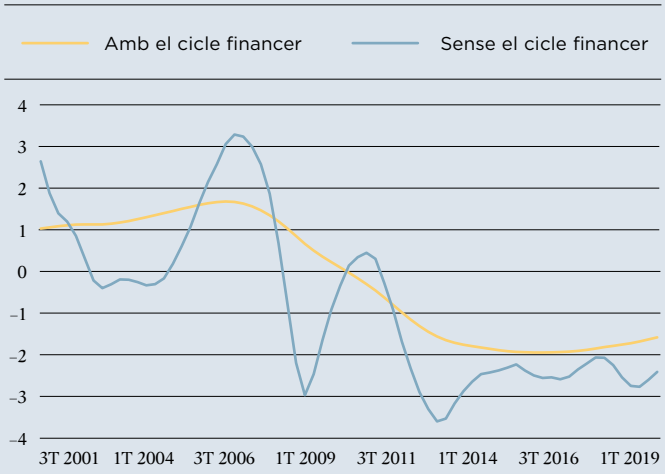
La nostra reestimació del tipus d'interès natural de la zona de l'euro (vegeu els detalls tècnics a la nota al peu número 4) mostra que el cicle financer importa. De fet, el missatge és semblant al que ofereixen Juselius *et al.* (2017) per als EUA: el tipus d'interès natural continua mostrant una tendència a la baixa quan es té en compte el cicle financer (la qual cosa confirma la visió de consens entre els economistes), però el seu declivi és menor i més suau (vegeu el segon gràfic).[6]

Per entendre com canvia l'estimació del tipus natural amb i sense el cicle financer, cal fer un pas enrere i observar quelcom que, a primera vista, pot semblar contradictori: al tercer gràfic, veiem que la bretxa de producció de la zona de l'euro (és a dir, la distància entre el creixement observat i el seu ritme potencial) que estimem en els dos casos és molt semblant. No obstant això, en realitat, és raonable que la bretxa de producció sigui semblant: el cicle financer no té un paper directe en la relació inflació-activitat, ja que no hem modificat la primera pota del trinomi.[7] D'altra banda, la gran diferència es troba en els factors que mouen la bretxa de producció: si ignorem el cicle financer, les seves fluctuacions s'han de transmetre plenament al tipus natural (això explica que sigui més

6. Els tipus d'interès naturals presentats en aquest article per a la zona de l'euro difereixen dels de Holston *et al.* (2017) recollits a l'article «La caiguda secular dels tipus d'interès: una dinàmica global» de l'IM03/2020 de CaixaBank Research. Això reflecteix petites diferències metodològiques entre els dos mètodes i il·lustra la incertesa sobre aquestes estimacions, un aspecte en què aprofundim en l'article «La incertesa que suscita el tipus d'interès natural», de l'IM03/2020 de CaixaBank Research.
7. El rol informatiu de la inflació podria haver canviat en incloure el cicle financer si les noves estimacions apuntessin a valors molt diferents per a α_y. No obstant això, en les nostres estimacions, α_y no canvia de forma substancial.

Zona de l'euro: tipus d'interés natural

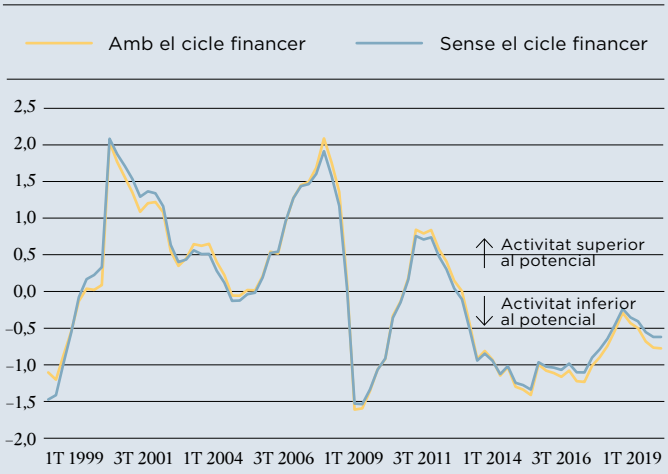
(%)



Font
CaixaBank Research.

Zona de l'euro: bretxes de producció

(%)



Nota
S'han normalitzat les dues sèries perquè tinguin mitjana igual a 0 i desviació estàndard igual a 1.
Font
CaixaBank Research.

volàtil en ignorar-lo). Per exemple, si ignorem el cicle financer, la doble recessió de la zona de l'euro (2008-2009 i 2011-2013) es trasllada a una forta i doble caiguda del tipus natural. En canvi, quan tenim en compte el cicle financer, veiem que aquest cicle explica una part important de la doble recessió i que la caiguda del tipus natural al llarg de la crisi és molt més gradual.

A més a més, hi ha dos períodes interessants més en què, en tenir en compte el cicle financer, descobrim que el tipus d'interès natural era més alt del que aparentava. D'una banda, en els anys 2002-2005, no solament l'activitat va experimentar una expansió pròspera (la qual cosa, aïlladament, ja apunta a una política monetària acomodatícia): també ho va fer el cicle financer, la qual cosa ens indica que la política monetària va ser, fins i tot, més acomodatícia del que podíem pensar (això es veu reflectit en un tipus natural més elevat quan considerem el cicle financer). De l'altra, en els últims anys, el cicle financer continua en fase de recuperació. Per aquest motiu, observem un tipus d'interès natural més alt en aquest període, que ens assenyala que la política monetària ha estat més expansiva, la qual cosa ha compensat el menor impuls del cicle financer.

En definitiva, el cicle financer ens ajuda a tenir una visió més rica i més matisada del comportament del tipus d'interès natural. Malgrat que aquest últim manté una tendència a la baixa tant als EUA com a la zona de l'euro, veiem importants diferències de nivell, la qual cosa planteja la qüestió sobre fins a quin punt els bancs centrals han calibrat bé els tipus d'interès de referència. //

Política

En els últims temps s'han prodigat les anàlisis en què es posen sobre la taula diferents aspectes de la nostra economia, de la nostra societat i de la nostra política que canviaran arran de la pandèmia. Alguns destaquen que es s'acceleraran tendències, com la digitalització, amb noves maneres de treballar o de consumir. O que veurem canvis en les formes de produir, amb una basculació cap a cadenes de valor menys fragmentades globalment. També s'esmenta el major pes dels Governs i de l'actuació pública per resistir el cop econòmic i per proporcionar més recursos al sistema sanitari. En el front polític, accentuarà la COVID-19 la desafecció pel liberalisme? I, estan les diferents varietats del capitalisme preparades per satisfer les demandes del món posterior a la pandèmia?

El gir il·liberal de la política econòmica: que parlin les dades! *p. 114*

Les causes del gir il·liberal de la política econòmica: una mica de llum en un debat obert *p. 121*

Capitalisme, en la varietat hi ha el gust *p. 127*

Les promeses de les varietats del capitalisme, o sobre la impossibilitat de tenir-ho tot *p. 133*

Capitalisme(s) per al món del demà *p. 138*

El gir il·liberal de la política econòmica: que parlin les dades!

ÁLVARO LEANDRO
I ÀLEX RUIZ

El 2018, el setmanari *The Economist*, en la celebració del seu 175è aniversari, afirmava que: «El liberalisme va crear el món modern, però el món modern s'hi posa en contra». No és una afirmació lleugera, venint de la publicació que ha encarnat contra vent i marea una visió liberal de la societat, de la política i de l'economia. Però realment és així?

No hi ha dubte que la crisi del 2008 va donar volada a l'il·liberalisme. El 2021, la COVID-19 pot ser un nou punt d'inflexió: d'una banda, si els governants que s'emmarquen dins del consens liberal implementen polítiques econòmiques encertades i les polítiques il·liberals mostren les seves limitacions en aquest context tan exigent, el grau d'il·liberalisme es podria corregir fins a cert punt. D'altra banda, hi ha factors que apunten a un reforç de les polítiques proteccionistes en plena recomposició de les cadenes globals.

Un intent de definició: què són les polítiques il·liberals?

Per entendre a què denominem polítiques (econòmiques) il·liberals, és necessari definir prèviament què entenem per polítiques econòmiques liberals, ja que constituiran el nostre marc de referència per estudiar fins a quin punt les polítiques econòmiques dels últims anys s'han allunyat d'aquest marc. L'il·liberalisme es pot definir com el grau d'allunyament en relació amb les polítiques liberals, que giren al voltant de quatre grans principis:

1. Els mercats de factors productius i de béns i serveis han de ser competitius, ja que aquest és el mecanisme principal per generar eficiència en una economia.
2. El marc macroeconòmic i institucional ha de generar un entorn que faciliti l'estabilitat, ja que aquesta estabilitat ofereix unes condicions (credibilitat, ancoratge d'expectatives, reducció d'incertesa...) en què milloren les perspectives de creixement, tant a curt com a llarg termini.
3. La integració en els fluxos globals de béns, serveis i factors és fonamental per millorar les possibilitats de crear prosperitat. Aquesta integració, a més a més, hauria de ser el menys «dirigida» possible.

4. La política econòmica crítica a llarg termini és la d'oferta, i ha de ser coherent amb els dos principis anteriors. Per exemple, una política industrial que tracti de triar sectors o empreses específiques (el que, a vegades, s'anomena estratègia de *picking winners*) acostuma a ser menys efectiva que una política industrial de caràcter horitzontal que actuï sobre determinants de la competitivitat comuns a la major part dels sectors.

Delimitar i quantificar el gir il·liberal

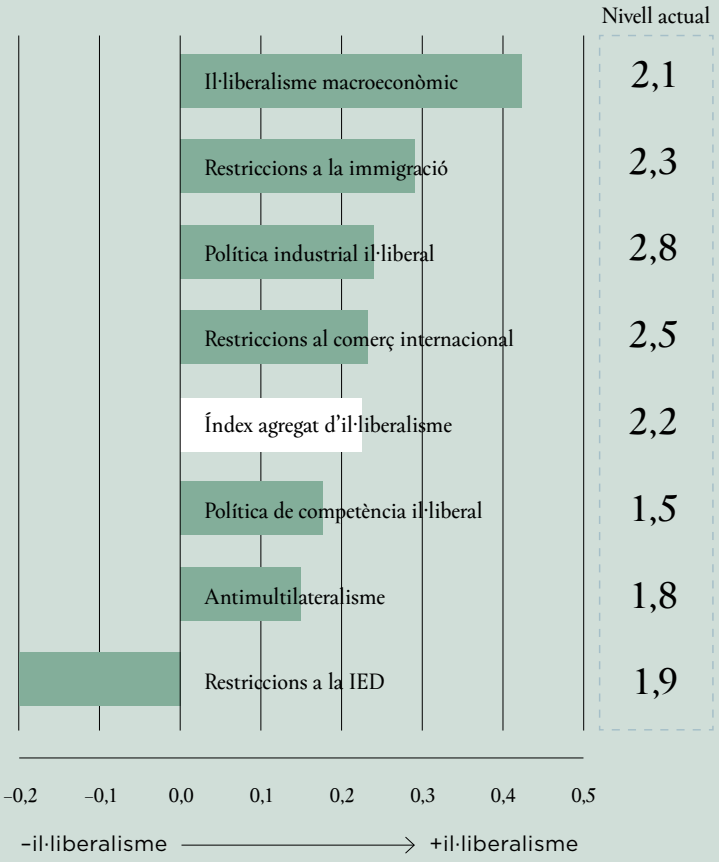
Tot i que distingir una política econòmica liberal d'una altra il·liberal és factible en teoria, a la pràctica, la distinció no és senzilla, i, a més a més, els biaixos ideològics són difícils d'eliminar.

Per afrontar aquesta dificultat, una possibilitat és «traduir» les propostes polítiques a alguna mesura quantitativa. Aquest és l'exercici que realitzen els economistes De Bolle i Zettelmeyer (2019), i que permet mesurar fins a quin punt són o no liberals els programes electorals dels partits que participen en les eleccions legislatives anteriors i posteriors a la Gran Recessió del 2008-2009 en un grup ampli de països.[1]

1. Específicament, De Bolle i Zettelmeyer (2019) analitzen, per a cada país del G-20, els programes dels partits que participen en eleccions abans (celebrades entre el 2004 i el 2007) i després de la Gran Recessió (s'evita l'elecció que segueix a la crisi, per capturar millor les preferències més permanents, de manera que la majoria se celebren entre el 2014 i el 2017). Vegeu De Bolle, M. i Zettelmeyer, J. (2019), «Measuring the Rise of Economic Nationalism», Working Paper, 19-15, Peterson Institute.

Canvi de l'il·liberalisme

Canvi en relació amb els nivells previs a la Gran Recessió



Nota
Aquest gràfic indica el canvi mitjà de l'il·liberalisme, calculat com la mitjana no ponderada de tots els països de la mostra. Per a cada país i per a cada dimensió, es calcula la mitjana ponderada del grau d'il·liberalisme de cada partit, ponderat per la quota de vots d'aquests partits. L'índex agregat d'il·liberalisme es defineix com la mitjana de les set dimensions.
Font
CaixaBank Research, a partir de DeBolle i Zettelmeyer (2019).

Aquesta mesura es construeix a partir de l'avaluació de les diferents propostes econòmiques dels partits contendents mitjançant l'assignació d'un valor numèric en funció del seu grau d'il·liberalitat.[2]

En concret, s'han utilitzat set dimensions de polítiques econòmiques introduïdes per aquests economistes per «traduir» els quatre principis que defineixen el liberalisme a àmbits concrets, i que es recullen al primer gràfic. Per a cada dimensió, s'obté una mesura que aproxima el grau d'il·liberalitat present en les propostes polítiques dels diferents partits de cada país, ponderats per la seva quota de vot en les eleccions. Finalment, fent una mitjana dels resultats de les set dimensions a cada país, s'obté una mesura agregada d'il·liberalitat.

Quins àmbits expliquen el canvi cap a una agenda de polítiques més il·liberals?

Quan s'analitzen les dimensions esmentades, una primera constatació és que totes elles, llevat de les restriccions a la inversió estrangera directa (IED), s'han allunyat del liberalisme.[3] La gradació d'aquest moviment cap a la il·liberalitat es força heterogènia, i és més apreciable el que s'ha produït en els àmbits d'il·liberalisme macroeconòmic i de restriccions a la immigració, seguits a una certa distància pels canvis en les dimensions de política industrial il·liberal i de restriccions al comerç internacional.

Una pregunta lògica en aquest moment de la discussió és fins a quin punt els canvis quantitatius en el mesurament de la il·liberalitat són elevats o no. Sense prou context temporal, el que sí que es pot comparar és la distància entre països. En concret, si triem els EUA, un país que de manera clara podem associar històricament amb el consens liberal, i els comparem amb la Xina, un estat que podem qualificar d'il·liberal sense gaires discussions, la diferència en el grau d'il·liberalisme agregat (la mitjana de les set dimensions) és de 0,9 punts. Per tant, l'empitjorament de 0,2 punts en l'índex agregat i per a un conjunt ampli de països en un període relativament curt no hauria de ser vist amb complaença.

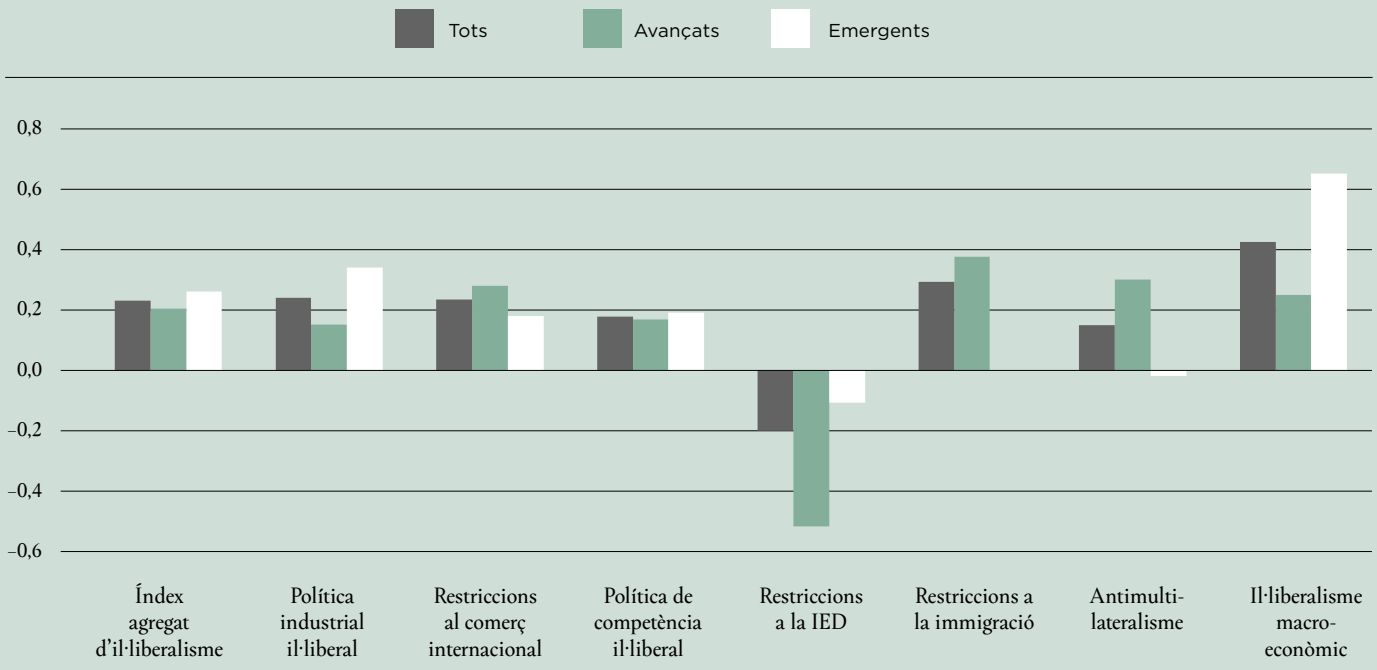
Països avançats i emergents, dos mons cada vegada més similars, però encara una mica diferents en funció de l'àmbit

La conclusió anterior guanya força quan s'analitzen les diferències observades entre els països avançats i els emergents. Així, el gir il·liberal es materialitza amb escasses diferències entre els dos grups, si més no a nivell agregat, de manera que la bretxa en el grau d'il·liberalitat entre avançats i emergents es manté estable en un context en què augmenta. Així i tot, les dimensions afectades sí que són una mica diferents: mentre que, als països més desenvolupats, els àmbits amb més canvis són les polítiques d'immigració, l'antimultilateralisme i les restriccions al comerç internacional, als emergents, els dos principals àmbits són el de l'il·liberalisme macroeconòmic i el de la política industrial.

2. L'escala va d'1 a 5 i s'assigna 1 a les propostes polítiques netament liberals i 5 a les clarament il·liberals. Un exemple de valoració pot aclarir la metodologia: en l'àmbit de la política de competència, si un partit proposa que els càrtels són il·legals i que és imprescindible una autoritat independent en matèria de competència, aquesta mesura es valorarà amb un 1, mentre que, si un altre proposa abolir aquesta autoritat per fomentar càrtels o monopolis i crear així «campions nacionals», es posarà una nota de 5.
3. En el cas de les restriccions a la IED, cal esmentar que és una dimensió per a la qual només una minoria de partits expressen les preferències, de manera que no s'hauria de llegir en excés aquesta situació atípica.

Canvi de l'il·liberalisme: avançats-emergents

Canvi en relació amb els nivells previs a la Gran Recessió



Nota
Aquest gràfic indica el canvi mitjà de l'il·liberalisme, calculat com la mitjana no ponderada de tots els països de la mostra. Per a cada dimensió, el canvi mitjà de l'il·liberalisme en països avançats i emergents es calcula com la mitjana no ponderada dels països avançats i emergents de la mostra..
Font
CaixaBank Research, a partir de DeBolle i Zettelmeyer (2019).

Pel que fa a països individuals, cal assenyalar que els països més il·liberals són Rússia, l'Índia, Itàlia, la Xina i Sud-àfrica. Excepte en el cas de la Xina, on el grau d'il·liberalisme ha reculat de forma significativa en el període estudiat, els altres quatre Estats se situen entre els que més l'han vist augmentar. En sentit contrari, els països més liberals són, en aquest ordre, Corea del Sud, el Japó, el Canadà, Austràlia i els EUA. Als tres primers, l'il·liberalisme ha disminuït, mentre que, als dos últims, ha augmentat, tot i que no gaire.

La ideologia importa i s'expressa en dimensions diferents

Quan s'analitzen les preferències expressades en els programes electorals i la seva tendència cap a un major grau d'il·liberalisme, es constata, com era d'esperar, que les diferències entre el que, de manera simplificada, anomenaríem esquerra i dreta són notòries. Així, d'entrada, les dades apunten al fet que els partits d'esquerres tendeixen a girar de forma més apreciable

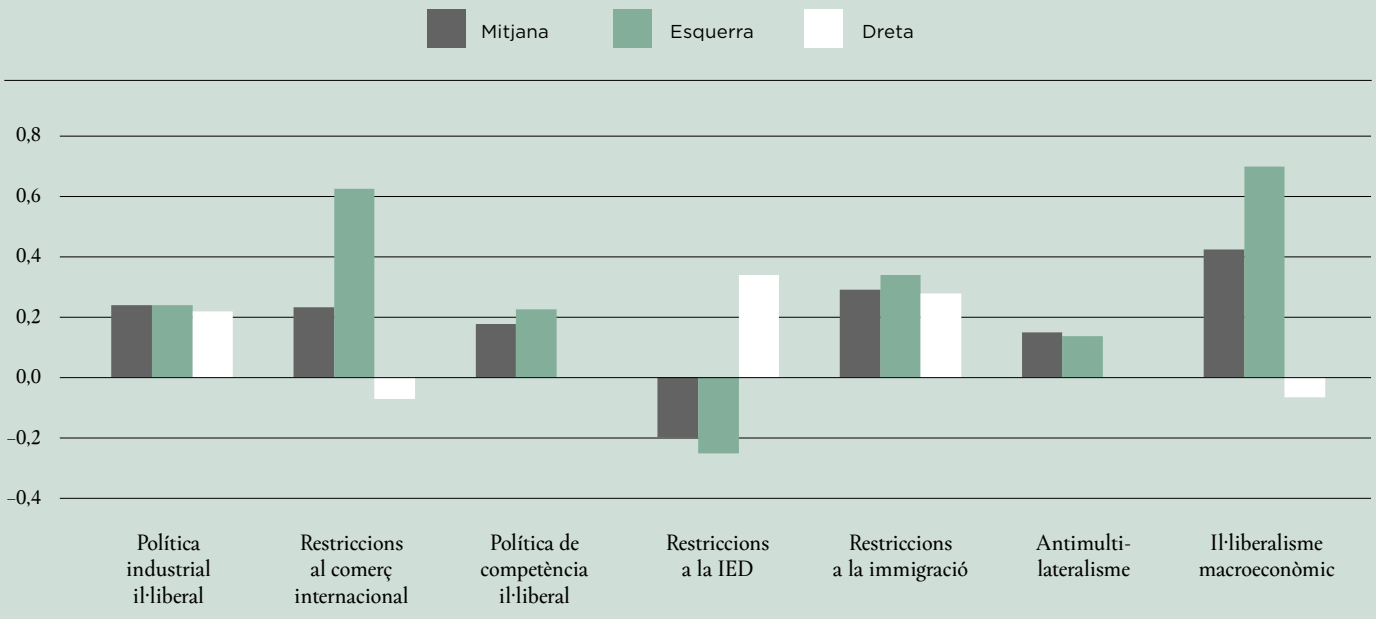
cap a l'il·liberalisme que els de dretes. Aquí el lector podria plantejar que possiblement els de dretes ja eren més il·liberals abans del període estudiat (és a dir, que els d'esquerres tenien més marge per allunyar-se del liberalisme). No obstant això, les dades disponibles suggereixen que no hi ha una relació clara entre el nivell d'il·liberalisme dels partits i el canvi observat en els últims anys.

No solament els partits d'esquerres han tendit més cap a l'il·liberalisme que els de dretes, sinó que les dues opcions ideològiques han fet el trajecte cap a l'il·liberalisme emfatitzant àmbits diferenciats: mentre que l'esquerra ha pivotat sobre les dimensions de restriccions al comerç internacional i l'il·liberalisme macroeconòmic, la dreta s'ha centrat en les restriccions a la immigració i a la IED.

Aquesta revisió de les dades llança una gran conclusió, a més de constatar el viatge cap a l'il·liberalisme en les polítiques econòmiques: més enllà de la mena de país i de la ideologia dels partits, hi ha notables diferències en funció de l'àmbit de política econòmica que s'analitzi. Aquest serà l'àmbit analític fonamental per establir de forma raonablement rigorosa les causes profundes de l'allunyament del consens liberal. Segueixi'ns, doncs, en el següent article, fins al cor de l'estudi dels determinants del gir il·liberal. //

Canvi de l'il·liberalisme: esquerra-dreta

Canvi en relació amb els nivells previs a la Gran Recessió



Nota
Per a l'elaboració d'aquest gràfic, només es consideren els partits que van participar en les dues eleccions (abans i després de la Gran Recessió). Aquest gràfic indica el canvi mitjà de l'il·liberalisme dels partits d'esquerres i de dretes de la mostra, calculat com la mitjana no ponderada.
Font
CaixaBank Research, a partir de DeBolle i Zettelmeyer (2019).

MEMOIR UPENDED
BETWEEN REALITY
AND FANTASY
PAGE 19 | CULTURE
The New York Times
INTERNATIONAL EDITION | THURSDAY, NOVEMBER 5, 2020
n American cliffhanger

Les causes del gir il·liberal de la política econòmica: una mica de llum en un debat obert

ÁLVARO LEANDRO
I ÀLEX RUIZ

En l'article anterior hem descrit el fenomen del gir il·liberal de la política econòmica en una mostra significativa de països, i hem arribat a la conclusió que hi ha diferències notables per àmbits, de manera que en alguns el gir és molt apreciable i en d'altres, menor. Ara toca el torn d'entendre'n les causes, un exercici ambiciós que està sent objecte d'un ampli debat acadèmic i públic.

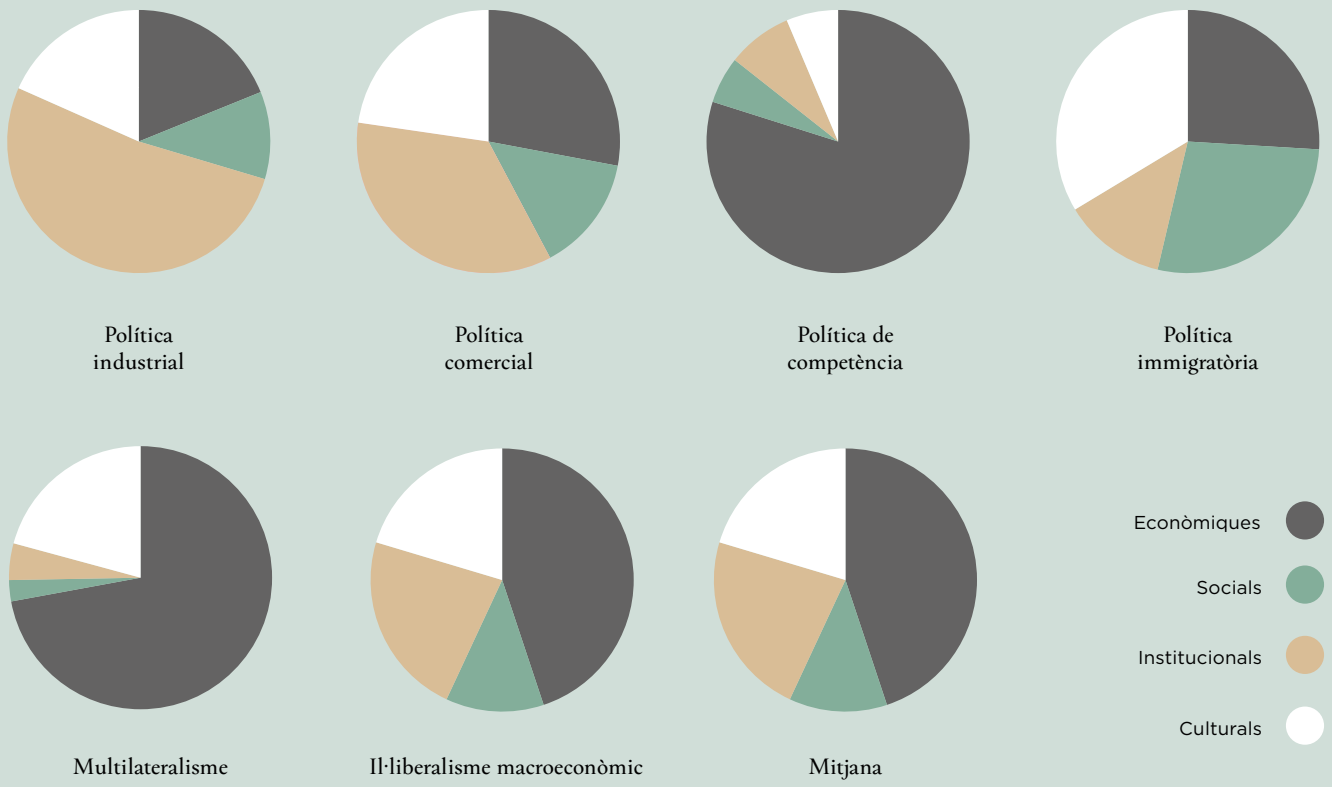
El gran debat: parlem només de causes econòmiques?

Entre els múltiples caladors intel·lectuals possibles, ens sembla que el més prometedor és el debat de les causes últimes de la polarització política, un fenomen a l'alça (tal com donen testimoni les recents eleccions a la presidència dels EUA) que es defineix com una major divergència dels plantejaments dels principals partits polítics. La mesura aquí utilitzada per aproximar el gir il·liberal són les preferències dels partits polítics i, per tant, si aquestes preferències s'han fet més extremes i antagòniques, és molt plausible que el gir il·liberal que han protagonitzat molts partits polítics estigui molt relacionat amb la polarització política i que, per tant, es pugui situar en el marc d'aquest fenomen polític àmpliament documentat. En altres paraules, el gir il·liberal podria ser una manifestació concreta d'una dinàmica política més àmplia, com és la polarització. En el primer número de *Nous Paradigmes* (2020),[1] es va fer una exploració sobre quines són les causes últimes de l'augment de la polarització política i es va constatar que els «sospitosos habituals» eren els efectes econòmics de les grans crisis, l'augment de la desigualtat (una de les causes profundes de la qual era el canvi tecnològic) i l'increment dels fluxos migratoris.

1. Vegeu Ruiz, A. «Les arrels profundes de la polarització, o sobre la necessitat de recuperar el relat perdut», *Nous Paradigmes* 2020.

Factors explicatius del canvi en la il·liberalitat

Percentatge de la variància explicada (%)



Nota

Cada porció del cercle representa la proporció de la variància del canvi en el grau d'il·liberalitat en les sis dimensions (no s'analitza la dimensió de les restriccions a la IED, ja que el nombre de partits que expressen la seva opinió sobre la qüestió és baix) explicada per les diferents variables independents. Es fa una regressió per a cada dimensió en la qual la variable dependent, en relació amb el partit, és el canvi en el grau d'il·liberalitat ponderat pel canvi en la quota de vot del partit, definit com: Canvi en la Il·liberalitat de l'electorat = $Vot_{i,t2}$ * $Il{\cdot}liberalitat_{i,t2}$ – $Vot_{i,t1}$ * $Il{\cdot}liberalitat_{i,t1}$, on Il·liberalitat és el grau d'il·liberalitat en cada dimensió de l'agenda política. L'últim gràfic il·lustra la mitjana de les proporcions en cada dimensió. Les variables independents són dividides en quatre categories: econòmiques (el canvi en el PIB *per capita* durant la crisi i en l'atur), socials (el canvi en el coeficient de Gini i en l'*stock* d'immigrants), institucionals (el nivell del control de la corrupció i una mesura de la qualitat de l'estat de dret) i, finalment, culturals (l'orientació política del partit, els valors seculars, com la importància de la religió o la conformitat amb les normes, i els valors «emancipatius», com l'acceptació de l'homosexualitat o de la igualtat de gènere en la política).

Font

CaixaBank Research, a partir de càlculs dels autors i dades del Banc Mundial, World Value Survey i FMI.

No obstant això, aquestes causes, que podem etiquetar, en sentit ampli, de socioeconòmiques, no esgoten totes les possibilitats. En la vasta literatura del populisme, una de les formes específiques que pot adoptar l'augment de la polarització, es constata que també hi ha factors institucionals i culturals. En aquesta línia de pensament, per exemple, es pot enquadrar tot el debat argumental conegut com «replegament cultural» (en anglès, *cultural backslash*), les tesis del qual han estat defensades per autors com Pippa Norris i Ronald Inglehart. Així, a l'esmentat article de l'edició passada d'aquesta publicació, es recollia la hipòtesi que els canvis seculars en les societats occidentals, com la terciarització, han comportat dos efectes, el que es podria anomenar inseguretat econòmica i el que es presenta com un augment de la diversitat, els quals, combinats amb una deriva, en dècades anteriors, cap a valors postmaterialistes i socialment progressistes, han generat un moviment en sentit contrari dels segments més conservadors en matèria social dels països occidentals, la qual cosa ha contribuït a un augment de les posicions ideològicament més polaritzades.

Una aproximació multicausal al gir il·liberal: un exercici empíric

Les dades disponibles validen que el gir il·liberal, aquesta forma especial de polarització de les preferències que estudiem, té causes de naturalesa múltiple? Per respondre la qüestió, s'han triat una sèrie de variables que cobreixen l'espectre teòric esmentat i s'han agrupat en quatre categories diferents:

1. Les causes estrictament econòmiques, que mesuren, principalment, l'efecte directe de la Gran Recessió mitjançant l'evolució del PIB *per capita* i de la taxa d'atur.
2. Les variables socials, com la desigualtat i els fluxos migratoris.
3. Les variables institucionals i, més en concret, l'estat de dret i el grau de control de la corrupció.
4. Les variables culturals i ideològiques, com la secularitat, la liberalitat de la societat (per al detall de la definició, vegeu els gràfics) i la posició dels partits en l'eix esquerra-dreta.

Quan es quantifica el pes d'aquests blocs de variables a l'hora d'explicar el canvi en el grau d'il·liberalitat agregada, tal com s'ha definit abans, s'obtenen resultats força aclaridors. Un cop analitzats els factors més relacionats amb cada àrea de política econòmica, una primera conclusió és que, a nivell general, els principals determinants són els de naturalesa econòmica. No és estrany, ja que el tipus de política amb què tractem és, precisament, econòmica. No obstant això, i aquesta seria una segona gran conclusió, quan es revisen els diferents àmbits, es constata que tant els elements culturals com els institucionals tenen una influència no menyspreable

en el gir il·liberal. Així succeeix, tal com es desprèn dels gràfics, en àmbits com la política comercial, en què predominen els factors institucionals, o com la política migratòria, on pesen molt els culturals. En canvi, els elements socials, si més no tal com s'han definit, tenen una capacitat explicativa menor, amb l'excepció de l'àmbit de la política immigratòria, on sí que sembla que són un factor explicatiu del gir cap a la il·liberalitat.

En aquest punt de l'anàlisi, és interessant pensar si es poden inferir algunes conclusions per als casos d'Espanya i de Portugal. Malgrat que les dades de la variable que cal explicar (el grau d'il·liberalisme) no estan disponibles per a aquests països, l'exploració anterior de les causes permet una primera aproximació al nivell existent de pressió per fer-se més o menys il·liberal. Així, quan s'analitza l'evolució de les diferents variables explicatives es constata que, als dos països, tot i que amb més intensitat a Espanya, la dinàmica d'aquestes variables entre abans i després de la crisi del 2008 apunta a una pressió creixent cap a un major grau d'il·liberalisme. En concret, l'evolució dels blocs de variables econòmiques i socials (en especial, la caiguda del PIB arran de la crisi del 2008 i una taxa d'atur i un nivell de desigualtat per damunt de la mitjana de la mostra entre el 2008 i el 2013) assenyala potencials pressions en les àrees més sensibles a aquests determinants (no obstant això, cal destacar que, tant en l'àmbit institucional com en el cultural, Espanya i Portugal mostren unes dinàmiques coherents amb la resta de països).

Per finalitzar, l'exercici aquí realitzat coincideix en la seva conclusió principal amb altres exercicis similars realitzats per a altres àmbits de la polarització, o, més en general, del canvi de preferències, en la literatura de ciències socials: les explicacions de causa única casen malament amb les dades disponibles, i, malgrat que el pes dels factors econòmics és més gran, els socials, els institucionals i els culturals i ideològics també són rellevants. I, en la mesura que el món evolucioni en el sentit que preveuen la majoria d'economistes i d'analistes, les pressions en tots els àmbits en molts dels països més significatius del globus per allunyar-se del consens liberal es mantindran o, fins i tot, s'incrementaran, ja que és difícil esperar grans millores en matèria de creixement a llarg termini, de reducció clara de les desigualtats, de canvis en els fluxos migratoris o de regeneració institucional. En aquest sentit, en el món postpandèmia, una recuperació sòlida després de la COVID-19 i sense que sorgeixin noves desigualtats serà crucial per atenuar aquestes pressions i evitar que vagi a més. //

Malgrat que el pes dels factors econòmics és més gran, els socials, els institucionals i els culturals i ideològics també són rellevants.

NOIR
WE ARE ALL BERLINERS
TEAR DOWN THIS WALL

Capitalisme, en la varietat hi ha el gust

ÁLVARO LEANDRO
I ÀLEX RUIZ

En els articles anteriors ens hem centrat en la naturalesa de les polítiques econòmiques. Això no obstant, hi ha un segon pilar que condiciona en gran mesura el rumb econòmic de les economies: la forma institucional com s'organitzen. D'això tractaran aquest article i els següents d'aquest bloc de *Nous Paradigmes*.

Els EUA i Alemanya són molt diferents, és força obvi, però comparteixen un tret comú: tots dos són països capitalistes. De fet, si fem un repàs ràpid al conjunt de països del món, s'acaba abans identificant els que no són capitalistes, bàsicament Corea del Nord i Cuba.[1] Per tant, el capitalisme és el model econòmic no ja dominant, sinó gairebé universal. Quan s'observa la realitat econòmica amb més detall, però, comencen a sorgir alguns interrogants: comparteixen el mateix sistema econòmic un país en què l'acomiadament lliure és habitual (els EUA) i un altre en què està molt regulat (la pràctica totalitat d'Europa)? Un en què la despesa pública social puja al 31% del PIB (França) i un altre en què amb prou feines supera l'11% (Corea del Sud)? I podríem continuar, de manera que el dubte sembla justificat: en realitat, tots els països convencionalment considerats capitalistes ho són? La resposta breu és sí, ja que l'economia es pot organitzar sota formes institucionals molt diverses sense deixar d'operar sota la lògica del mercat. O, en altres paraules, el capitalisme pot adoptar formes sensiblement diferents sense alterar la seva naturalesa profunda.

Economia de mercat liberal *versus* economia de mercat coordinada

Aquestes formes diferents es coneixen, en la literatura acadèmica, amb la denominació de «varietats del capitalisme». Es tracta d'una literatura que la seva mateixa evolució ja il·lumina el tema que ens interessa, que és la reflexió sobre les anomalies (creixement baix, desigualtat creixent, etc.) que sembla que acumula el capitalisme. Segons el nostre parer, estem en millor disposició d'aprofundir en aquest debat si som capaços d'identificar les modalitats de capitalisme que estan més ben preparades per bregar amb aquests problemes.

1. Els països nominalment comunistes són més, però, a la pràctica, són sistemes híbrids, amb elements de capitalisme fàcilment identificables. En aquesta línia, un cas paradigmàtic seria Vietnam o..., fins i tot, Veneçuela.

Principals característiques de les varietats fonamentals del capitalisme

	Economies de mercat liberals	**Economies de mercat coordinades**
Mecanismes de coordinació i principals institucions	Mercat i contractes	Mercat (en un cert grau) i institucions no mercantils (negociacions col·lectives, organitzacions multisectorials, etc.)
Sectors claus	Sectors innovadors, de canvi radical i en què el dinamisme sigui important	Sectors basats en l'acumulació de competències i de canvi incremental
Sistema polític	Presidencialistes, pocs partits, sistemes electorals majoritaris i orientats a la competència política	Diversos partits, sistemes proporcionals i parlamentaris i orientats a la creació del consens
Tipus d'estat del benestar	Liberal, complementari	Universalista
Mercat laboral	Flexible i dinàmic, preponderància del marc legal a nivell empresarial, tendent a una rotació alta	Preponderància del marc legal a nivell sectorial o nacional, contractes de llarga durada, rigidesa i menys flexibilitat
Competències i aptituds dels treballadors	Generals, que afavoreixin la rotació entre sectors	Especialitzada i idiosincràtica, orientada a la permanència al sector
Horitzó de la inversió productiva	Curt termini	Llarg termini
Estructures organitzatives típiques a l'empresa	Verticals, capacitat de decisió concentrada en els nivells directius superiors	Horitzontals, capacitat de decisió més compartida entre actors
Tipologia d'innovació	Dinàmica, rupturista	Incremental

Font
CaixaBank Research, a partir de J. Aguirre i R. Lo (2012), «Variedades de capitalismo. Una aproximación al estudio comparado del capitalismo y sus aplicaciones para América Latina», Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas, Document de Treball 85.

Doncs bé, la primera gran distinció que ofereix aquesta literatura és força lògica, ja que postula l'existència de dues grans varietats. La primera, encarnada pels EUA, és l'anomenada economia de mercat liberal i, com s'aprecia a la primera taula, es caracteritza pels següents elements: més importància de la coordinació a través del mercat, un grau de flexibilitat laboral elevat o un pes menor de la regulació i de la intervenció pública. La segona és coneguda com economia de mercat coordinada o també com «economia social de mercat». Aquesta varietat es caracteritza, entre altres aspectes, per una coordinació menys mitjançada pel mercat, per un mercat laboral més regulat i per un pes més gran del sector públic.[2]

Un món de capitalismes diversos i en transició

Malgrat que són atractives per la seva senzillesa, aquestes dues categories semblen massa simplificades, ja que estableixen una estructura massa rígida per donar cabuda a la multiplicitat de formes de capitalisme que s'observen, en particular d'ençà que, amb la caiguda del Mur de Berlín, passa a ser el model productiu preponderant. Així, a mesura que les antigues economies comunistes transiten cap a diferents modalitats del capitalisme, que els processos liberalitzadors de les economies europees en el marc de la UEM s'acceleren, que la globalització s'estén i incorpora més països i que, finalment, s'accelera la revolució tecnològica, es constata que les formes híbrides del capitalisme guanyen més importància.

Així, és possible detectar varietats que comparteixen moltes de les característiques liberals, però no totes (el que anomenem «economies de mercat quasiliberals»), o altres que s'assemblen, però amb diferències, a les economies socials de mercat (les bategem com «economies de mercat quasicoordinades»). A més a més, una revisió més detallada del passat demostra que ha existit una varietat que s'acostuma a denominar «economia amb

2. Vegeu Hall, P. A. i Soskice, D. (eds.) (2001). «Varieties of capitalism: The institutional foundations of comparative advantage», OUP Oxford.

Varietats del capitalisme: països integrants

	1990	2015
Economies amb preponderància estatal	Turquia Itàlia Espanya Bèlgica Grècia	
Economies de mercat coordinades	Àustria Alemanya Dinamarca Finlàndia Suecia França Països Baixos	Portugal Itàlia França
Economies de mercat quasicoordi-nades	Noruega Japó	Nova Zelanda Japó Grècia Turquia Polònia Alemanya República Txeca Corea del Sud Hongria Polònia
Economies de mercat quasiliberals	Austràlia Nova Zelanda Irlanda Suïssa	Suècia Irlanda Finlàndia Dinamarca Àustria Països Baixos Noruega Espanya Bèlgica
Economies de mercat liberals	Estats Units Regne Unit Canadà	Austràlia Canadà Estats Units Suïssa Regne Unit

Nota
Actualització de la classificació d'Schneider i Paunescu, amb noves dades fins al 2015. Elaborada utilitzant la tècnica *cluster analysis*, un mètode d'agrupament, amb dades socioeconòmiques i institucionals (per exemple, grau de protecció del treballador, importància dels mercats financers, relacions laborals, etc.).
Font
CaixaBank Research, a partir de Schneider i Paunescu (2012), i dades de l'OCDE, UNCTAD, FMI i del Banc Mundial.

ДИ
ЭТ
СМЕ
GOTT. HILF MIR. DIESE TÖD

preponderància estatal» i que, caracteritzada per un paper important de l'Estat en els mecanismes de coordinació, ha estat rellevant en certs països.

En definitiva, és possible utilitzar aquesta literatura acadèmica més recent per construir una versió actualitzada i amb bona capacitat interpretativa del món capitalista existent.[3] En concret, la taxonomia proposada es construeix a partir d'una sèrie de variables que reflecteixen la disparitat d'acords institucionals que es poden adoptar per organitzar una economia de mercat (per exemple, el grau de protecció del treballador, la importància dels mercats financers, les relacions laborals, etc.). Mitjançant un exercici de segmentació, tenint en compte aquests àmbits, es poden identificar països que s'assemblen i, en conseqüència, es poden proposar les cinc varietats del capitalisme comentades més amunt: les economies de mercat liberals, les coordinades, les quasiliberals, les quasicoordinades i les que presenten una preponderància estatal (vegeu els resultats a la segona taula).

Tal com s'aprecia a la segona taula, que presenta la nostra classificació actualitzada de països en funció de les diferents varietats del capitalisme, destaca un creixement de les varietats híbrides, és a dir, les quasiliberals i les quasicoordinades. En particular, és important destacar que països típicament coordinats han relaxat alguns dels seus aspectes més característics mitjançant reformes que introdueixen elements liberals. El cas més paradigmàtic d'hibridació seria, segurament, Alemanya, que, després de les importants reformes liberalitzadores de la dècada dels 2000 (en particular, les anomenades reformes Hartz del mercat laboral, que el van flexibilitzar de manera significativa), ha passat de ser un arquetip d'economia de mercat coordinada a ser-ho de quasicoordinada. Un altre element interessant sobre les transicions entre varietats que cal destacar és que desapareix la que anomenem economia de mercat de preponderància estatal. En gran part, és el resultat del procés de liberalització que es va donar en economies com l'espanyola o la portuguesa en el marc de la seva plena integració al mercat europeu i de les subsegüents privatitzacions derivades de la transició cap a la creació de la moneda única.

En resum, si aquestes dinàmiques són una representació raonablement bona del món en els 30 últims anys, quan el lector les repassi, és possible que es plantegi algunes preguntes. Així, quines d'aquestes varietats són capaces de generar, de forma sostinguda, millors ritmes de creixement? Quines limiten més la tendència cap a la desigualtat? Quines són més innovadores? De manera paradoxal, el món acadèmic ha prestat relativament poca atenció a aquesta relació entre varietats del capitalisme i resultats econòmics i socials. Malgrat que hi ha alguna excepció,[4] les preguntes rellevants per al ciutadà del carrer no han estat prou estudiades. Nosaltres no ens podem permetre el luxe d'ignorar una qüestió tan rellevant. Per aquest motiu, al següent article, intentem aclarir una mica les diferents varietats del capitalisme. Ens esperen algunes sorpreses. //

3. Vegeu Schneider, M. R. i Paunescu, M. (2012), «Changing varieties of capitalism and revealed comparative advantages from 1990 to 2005: A test of the Hall and Soskice claims», Socio-Economic Review, 10(4), 731-753.
4. Vegeu Acemoglu, D., Robinson, J. i Verdier, T. (2012), «Can't We All Be More Like Nordics? Asymmetric Growth and Institutions in an Interdependent World», NBER Working Paper, 18.441. National Bureau of Economic Research, Working Paper, 18.441. National Bureau of Economic Research.

Les promeses de les varietats del capitalisme, o sobre la impossibilitat de tenir-ho tot

ÁLVARO LEANDRO
I ÀLEX RUIZ

El filòsof polític John Rawls va encunyar el concepte de «vel de la ignorància». Sota aquesta expressió una mica críptica, hi ha una noció suggeridora: per saber quina és la millor societat per viure, cal preguntar-se: «si no sabés quina posició tindria en aquesta societat, en quina mena de societat triaria viure en néixer?». Rawls ho plantejava en termes d'una societat més justa, però nosaltres li proposarem la següent reflexió: tenint en compte l'evidència disponible i les seves preferències, en quina varietat del capitalisme preferiria «viure»? Repassem el menú de grans alternatives disponibles.

Una primera aproximació per perfilar el menú és comparar les diverses característiques socioeconòmiques de les diferents varietats del capitalisme (vegeu la taula de la pàgina següent). Com s'ha esmentat a l'article anterior, una primera gran distinció és entre les economies amb més coordinació a través del mercat, amb un grau elevat de flexibilitat laboral o amb un pes menor de la regulació i de la intervenció pública (economies liberals), i les caracteritzades per una coordinació menys mitjançada pel mercat, per un mercat laboral més regulat i per un pes més gran del sector públic (economies coordinades, o també anomenades «economies socials de mercat»). A més a més, es poden identificar dues variants que comparteixen algunes, però no totes, les característiques (quasiliberals i quasicoordinades) i una cinquena varietat en què el més rellevant és la preponderància de l'activitat pública. Aquest exercici ens permet arribar a una primera gran conclusió: sembla que, en molts àmbits, les varietats híbrides, és a dir, la quasicoordinada i la quasiliberal, ofereixen en l'actualitat bones possibilitats en termes de creixement, d'innovació i d'inclusivitat.

Però, per afinar l'anàlisi, cal anar més enllà de la radiografia actual i relacionar, mitjançant un exercici economètric (vegeu els detalls metodològics al gràfic), les principals variables socioeconòmiques amb les diferents modalitats del capitalisme i la seva evolució temporal des del 1990. Vegem, doncs, el resultat d'aquesta anàlisi.

Principals característiques fonamentals de les varietats del capitalisme

	Economies de mercat liberals	Economies de mercat coordinades
Dimensió d'equitat		
Índex de Gini (2015-2018)	35,3	34,5
Índex de creixement inclusiu (2018)	5,2	4,4
Dimensió de creixement		
Creixement del PIB (2015-2020)	0,5	0,4
Inflació (2015-2020)	1,2	0,7
Dimensió de digitalització/tecnologia		
Índex d'adopció informàtica (2018)	74,0	69,8
Creixement de la productivitat (2015-2018)	0,5	0,4
Creixement de la productivitat laboral (2015-2019)	0,7	0,4
Teletreball (2018)	43,3	35,3
Dimensió de globalització		
Índex de globalització (2015-2017)	85,8	84,8
Índex de globalització econòmica (2015-2017)	74,5	75,5
Contingut d'importacions en les exportacions (%) (2015)	18,8	29,0
Dimensió d'importància de l'actuació pública		
Dèficit en percentatge del PIB (2015-2019)	–1,6	–2,5
Deute en percentatge del PIB (2015-2019)	72,9	117,9
Llits d'hospital per 1.000 (2015-2018)	3,3	4,2
Despesa total en sanitat en percentatge del PIB (2015-2018)	11,8	9,8
Inversió en sanitat en percentatge del PIB (2015-2018)	51,0	58,0
Qualitat reguladora (2015-2018)	1,7	0,9
Efectivitat del Govern (2015-2018)	1,7	1,0
Dimensió de satisfacció de necessitats		
Esperança de vida (2015-2018)	81,6	82,3

Nota
Mitjanes dels anys entre parèntesis. Els valors més alts de l'índex de creixement inclusiu corresponen a un grau més elevat de creixement inclusiu.
Font
CaixaBank Research, a partir de dades de l'OCDE, de l'FMI, del Banc Mundial i del KOF Swiss Economic Institute.

Economies de mercat quasicoordinades	Economies de mercat quasiliberals
32,7	29,6
4,7	5,4
0,6	1,1
2,3	1,1
71,9	76,3
0,6	1,1
1,7	1,4
31,2	39,7
81,0	88,2
71,6	83,5
27,8	27,0
−0,6	0,0
82,0	64,5
7,0	3,9
8,0	9,8
19,6	54,2
1,0	1,6
1,0	1,6
80,1	81,9

En molts àmbits, les varietats híbrides semblen, en l'actualitat, oferir bones possibilitats en termes de creixement, d'innovació i d'inclusivitat.

El creixement com a requeriment irrenunciable

Qualsevol sistema econòmic que no és capaç de crear prosperitat fins a un nivell mínimament acceptable està sentenciat. Doncs bé, si del que es tracta és de créixer, l'exercici economètric que fem aquí, i que se sintetitza als gràfics adjunts, és força concloent: la quasicoordinada i la liberal són les dues modalitats del capitalisme que creixen més a llarg termini. En sentit oposat, la coordinada ofereix pitjors resultats en matèria de creixement.

Quina és la base d'aquest resultat? En primer lloc, les economies quasicoordinades destaquen pel seu major creixement de la productivitat, en termes de productivitat aparent del treball o en termes de productivitat total dels factors (PTF). Un altre àmbit que es pot relacionar amb la prosperitat a llarg termini és la capacitat d'aprofitar la globalització, perquè es constata un vincle clar entre el grau d'obertura d'una economia al comerç internacional i el creixement.

La gran disjuntiva: eficiència a canvi d'equitat?

Fins aquí, el menú d'alternatives es pot sintetitzar de la següent manera: si del que es tracta és de crear prosperitat, més enllà de fins a quin punt es fa d'acord amb la innovació o amb la globalització, el millor és jugar sobre segur i triar economies liberals, quasiliberals o quasicoordinades. Les de preponderància estatal (quan existien) són una mica inferiors. Les coordinades, millor evitar-les. Però què succeeix si el preu d'aquest creixement és un nivell d'equitat inacceptablement baix? Jutjar la inacceptabilitat queda lluny de les nostres possibilitats i dependrà de les preferències de cadascú. El que sí que podem fer és ordenar les varietats del capitalisme en funció de la seva capacitat per ser més o menys equitatives. Els resultats ens ofereixen algunes sorpreses.

Així, mentre que les economies liberals són les que menys equitat exhibeixen (com era d'esperar), sorprèn, en certa manera, que les modalitats «híbrides», és a dir, les quasiliberals i les quasicoordinades, siguin més equitatives que les coordinades. No deixa de ser paradoxal que, malgrat que les coordinades són economies amb una despesa pública més elevada que la resta, la qual cosa suggereix una major preponderància del sector públi en l'economia, això no es tradueixi en nivells més alts d'equitat. Una part del problema podria ser que els indicadors d'eficiència del sector públic de les economies coordinades no són gaire bons, tot i que la veritat és que les economies de preponderància estatal i les quasicoordinades tampoc brillen en aquest àmbit.

Sobre les possibilitats de triar

En qualsevol cas, a partir de la nostra anàlisi, arribem a l'interessant resultat que, com a mínim, dues de les varietats del capitalisme, la quasicoordinada i la quasiliberal, han estat capaces d'oferir resultats satisfactoris en matèria de creixement i, simultàniament, han aconseguit un bon nivell d'equitat (si més no en termes comparats). Això ens ofereix un punt d'esperança per contrarestar les visions apocalíptiques que neguen al capitalisme la possibilitat d'assolir un cert punt d'equilibri virtuós en dimensions claus del benestar humà.

La qüestió, però, és plantejar-se si aquesta preferència per l'una o per l'altra varietat del capitalisme deriva, exclusivament, de consideracions econòmiques. Malgrat que no és possible explorar aquí de manera detallada la qüestió, sí que es pot apuntar una tesi de fons: els elements culturals, definits en sentit ampli, segurament també són importants. En els dos primers articles d'aquesta secció, vam constatar que el que anomenàvem el gir il·liberal de la política econòmica es podia vincular, en un grau gens menyspreable, a factors culturals, com els valors de cada societat. El fet que, com hem explicat, en les dues últimes dècades, el nombre de països que formen part de la categoria d'economia liberal s'hagi reduït a la meitat es pot vincular, en certa manera, a aquest gir il·liberal. Per tant, sense negar el pes dels factors econòmics, sembla que els elements culturals també juguen un paper en aquesta opció. Una lliçó que cal recordar, perquè, tal com explorarem a continuació, vénen temps exigents per a les varietats del capitalisme menys equipades per al món en què ens endinsem. //

L'impacte de les varietats del capitalisme sobre les principals variables socioeconòmiques

Diferència en relació amb les economies de mercat liberals

Economies amb preponderància estatal | Economies de mercat coordinades | Economies de mercat quasicoordinades | Economies de mercat quasiliberals

Nota

Aquests gràfics mostren els resultats de 6 regressions lineals MCO utilitzant dades de panell amb 26 països i en 7 períodes. En cada regressió, la variable dependent és una de les sis variables socioeconòmiques, i les variables explicatives són variables binàries que denoten la varietat de capitalisme a la qual pertany cada país en cada període (s'exclou la variable binària per a la varietat d'economies de mercat liberals) i variables de control de PIB *per capita* i d'efectes fixos de temps. Als gràfics es veuen les magnituds dels coeficients de les quatre variables binàries de varietat del capitalisme. Com que es va excloure la variable de resposta, els resultats suggereixen que les economies de mercat coordinades, de mitjana i controlant pel PIB *per capita* i pels efectes de temps tenen un Gini 4,37 punts inferior a les economies de mercat liberals, mentre que, a les economies amb preponderància estatal, la diferència amb les economies de mercat liberals no és signicativa.

Font

CaixaBank Research, a partir de dades d'Schneider i Paunescu (2012), de l'OCDE, del Banc Mundial, de l'FMI, de la UNCTAD i del KOF Swiss Economic Institute.

Capitalisme(s) per al món del demà

ÁLVARO LEANDRO
I ÀLEX RUIZ

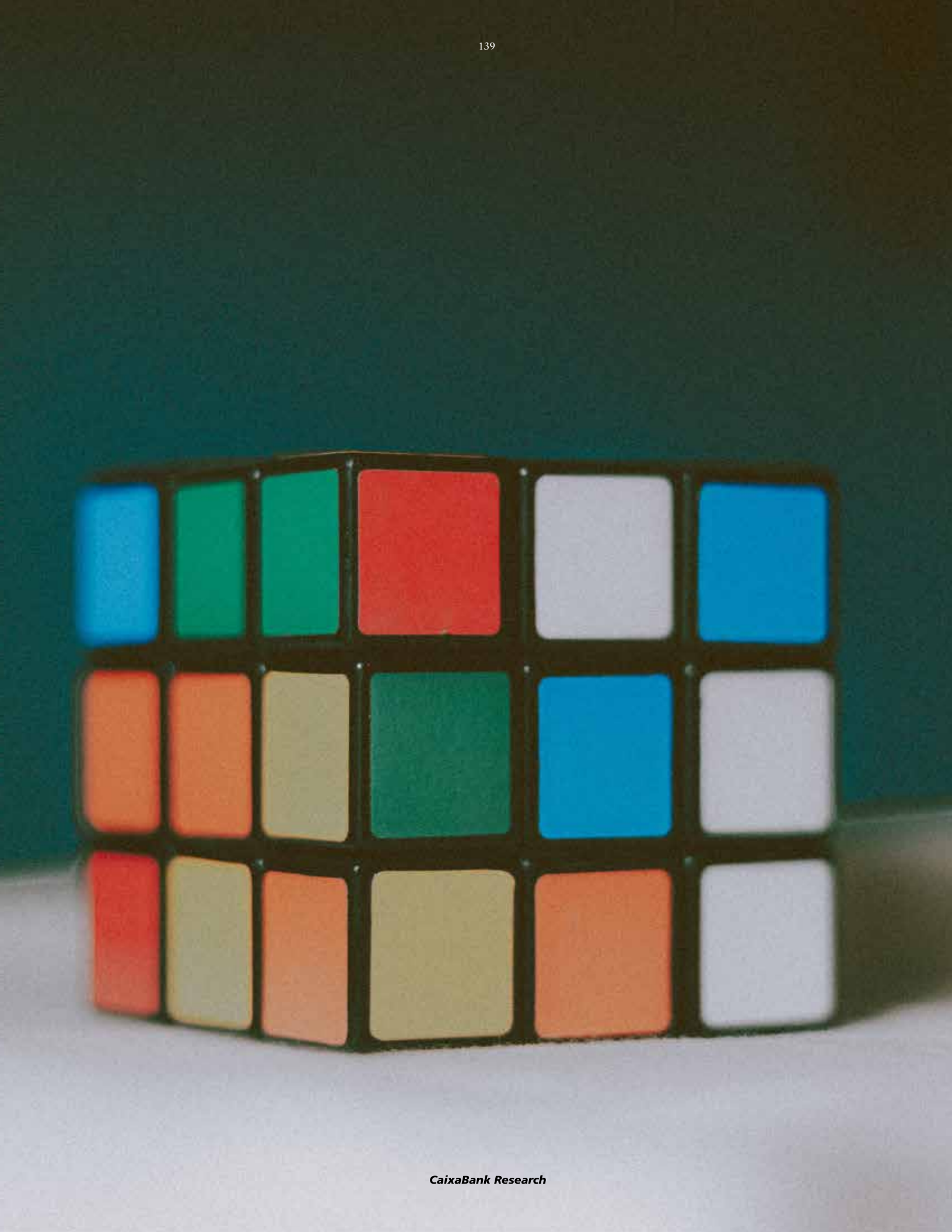
A hores d'ara, confiem haver convençut el lector que les diverses varietats del capitalisme ofereixen una combinació de resultats econòmics i socials diferents. Cap d'elles és, *a priori*, intrínsecament millor que les altres. Tot dependrà del context històric que toqui viure: algunes d'elles estan més ben equipades per a certes situacions, mentre que funcionaran pitjor en altres circumstàncies. Així, doncs, en el món en què ens endinsem, quines seran les varietats del capitalisme que, potencialment, poden funcionar millor? I, per a la resta, hi ha esperança de canvi i d'evolució?

El món del demà va començar ahir

Escrivim sota l'impacte de la COVID-19 i del seu halo d'incertesa, incomparablement més gran que el dels vells temps. En aquesta tessitura, podem arribar a definir alguns aspectes claus del futur a mitjà i a llarg termini que no es vegin superats per la voràgine dels esdeveniments? Amb tota la prudència possible, creiem que la revisió de les lliçons del passat ens proporciona dues grans conclusions. La primera és que la història ens recorda que els grans xocs, com la pandèmia actual, tenen efectes estructurals, és a dir, canvien la dinàmica a llarg termini.[1] La segona és que aquests xocs actuen en moltes dimensions, però una de les més fonamentals és la institucional.

Les varietats del capitalisme no deixen de ser el resultat d'una combinació determinada d'una sèrie d'elements institucionals. Per tant, el que ara cal plantejar-se és quines pressions patiran les diferents varietats a causa de la transmissió del xoc. És el moment de preguntar-se si les varietats que pivoten més sobre la coordinació a través del mercat, un grau elevat de flexibilitat laboral o un pes menor de la regulació i de la intervenció pública (economies liberals) funcionaran millor. O si, en canvi, se'n sortiran millor les caracteritzades per una coordinació menys mitjançada pel mercat, per un mercat laboral més regulat i per un pes més gran del sector públic (coordinades, o també anomenades economies socials de mercat). O, potser, en el futur, rendiran millor les varietats «híbrides» (quasiliberals i quasicoordinades).

1. Per a més detalls, vegeu el Dossier «El món després de la COVID-19», de l'IM05/2020 de CaixaBank Research.



Dimensions crítiques de canvi: dinamisme econòmic, resiliència i equitat

En els últims mesos, s'han prodigat les anàlisis en què es posen sobre la taula diferents aspectes de la nostra economia, de la nostra societat i de la nostra política que canviaran arran de la pandèmia. Així, es destaca que es produirà l'acceleració d'algunes tendències, com la digitalització, amb noves maneres de treballar o de consumir. O també que veurem canvis en les formes de produir, amb una basculació cap a cadenes de valor menys fragmentades globalment. Així mateix, s'esmenta el major pes dels Governs i de l'actuació pública per resistir el cop econòmic i per proporcionar més recursos al sistema sanitari.

Més enllà del fet que segurament es podria ampliar aquesta llista, és suficient per il·lustrar tres grans dimensions que aglutinen el que podríem anomenar demandes, o exigències, sobre el sistema: el dinamisme econòmic, la resiliència i l'equitat. No són, certament, compartiments estancs, però definir-los en blocs diferents ens pot ajudar a entendre'ls millor.

La dimensió del dinamisme econòmic és crítica en qualsevol sistema econòmic, ja que, segons el nostre parer, si no es compleix, el sistema senzillament es col·lapsa. El comunisme va fracassar perquè els seus nivells d'eficiència i, en conseqüència, de creixement eren molt baixos. El capitalisme, en canvi, és preponderant perquè tendeix a ser eficient i, com a resultat d'això, és capaç d'oferir creixement econòmic de forma sostinguda en el temps. Per tant, aquesta és una demanda que, en el futur, es mantindrà, com ja ha succeït en el passat.

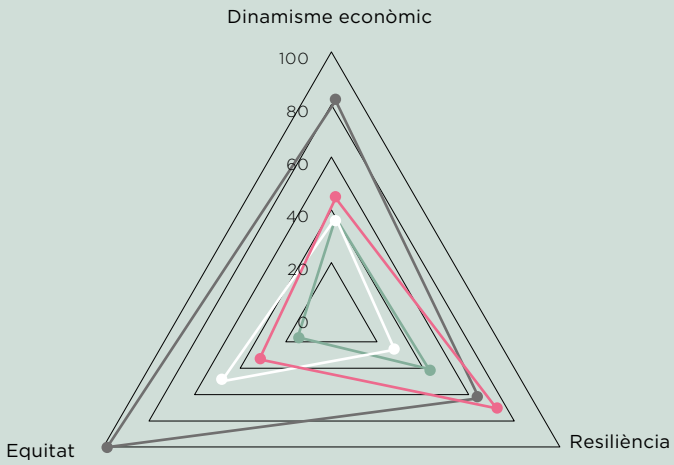
La segona dimensió és la de la resiliència, subjacent a molts dels canvis esmentats més amunt. Es tracta de garantir que el sistema econòmic sigui més sòlid que en el passat. Aquesta resiliència opera a diferents nivells, com la basculació cap a proveïdors locals (que són percebuts com menys vulnerables) o la deslocalització de grans seus empresarials en unitats més petites (fins i tot, a les llars dels empleats). Però també mitjançant decisions de política pública, com reforçar els recursos sanitaris o les intervencions econòmiques per donar suport a les necessitats privades de liquiditat i de finançament. Aquesta dimensió de resiliència és relativament nova i s'ha accelerat després de la pandèmia, malgrat que, en alguns elements, ja es començava a plantejar en els últims anys.

Finalment, l'última dimensió és la de l'equitat. En sentit estricte, molts sistemes econòmics han estat capaços de generar prou creixement econòmic durant llargs períodes sense atendre els aspectes d'equitat. No obstant això, si més no des de la Gran Recessió del 2008-2009, s'ha posat de manifest que la societat entén que un cert grau d'inclusivitat del creixement és irrenunciable. La crisi de la COVID-19, segons el nostre parer, intensifica la demanda de prosperitat per a tothom (o, si més no, per a molts), com ho testifiquen les mesures, en concepció o en marxa, que haurien de promoure el creixement inclusiu.

Pressions diferents sobre les varietats del capitalisme

Les diferents varietats del capitalisme estan preparades per satisfer les demandes de dinamisme, de resiliència i d'equitat? Per respondre aquesta qüestió fonamental, hem associat una sèrie àmplia de característiques socioeconòmiques, compilades a l'article «Les promeses de les varietats del capitalisme, o sobre la impossibilitat de ternir-ho tot», a les tres dimensions esmentades (vegeu el gràfic).

Varietats del capitalisme: posició en dimensions claus en el futur



- Economies de mercat coordinades
- Economies de mercat quasiliberals
- Economies de mercat quasicoordinades
- Economies de mercat liberals

Nota
Es calcula un índex de 0 a 100 en cada dimensió, de manera que, si una varietat és la millor en totes les variables que componen la dimensió, puntua 100 i, si és la pitjor, rep un 0. La dimensió de dinamisme econòmic la integren el creixement, la inflació, l'índex d'adopció TIC, el creixement de la PTF, el creixement de la productivitat laboral, l'índex de teletreball, l'índex de globalització total, l'índex de globalització econòmica i el contingut de les importacions en les exportacions. La dimensió d'equitat la componen l'índex de Gini i l'índex de creixement inclusiu. La dimensió de resiliència la componen l'índex d'adopció TIC, l'índex de teletreball, el deute públic, el dèficit públic, els llits d'hospital per 1.000 habitants, la despesa total en sanitat, la inversió en sanitat, la qualitat reguladora i l'efectivitat governamental.
Font
CaixaBank Research.

Com era d'esperar, les diferents varietats no estan en les mateixes condicions per afrontar les demandes citades més amunt. Així, les economies quasiliberals (on, segons la nostra classificació, es troben actualment, entre d'altres, Espanya i els països nòrdics) són les que sembla que estan en una posició millor, ja que ofereixen resultats elevats en les tres dimensions: el seu punt de partida és el millor en matèria de dinamisme econòmic i d'equitat, i el segon millor en resiliència. A distància, les economies liberals tenen nivells de resiliència semblants als de les quasiliberals, però amb menys creixement i menys equitat. Finalment, sembla que les economies quasicoordinades i coordinades estan sotmeses a més tensions, ja que, malgrat que les dues varietats exhibeixen un nivell de dinamisme econòmic similar, les coordinades són les que estan relativament més mal posicionades en termes d'equitat, mentre que les quasicoordinades s'allunyen de la resta de varietats en resiliència.[2]

Aquest diagnòstic ens indica, certament, quines varietats estan en millor o en pitjor disposició per afrontar a curt termini el xoc, però no implica que aquesta sigui la situació a llarg termini, ja que un dels elements fonamentals del capitalisme és la seva capacitat d'adaptació.

2. Aquests resultats són diferents dels que hem trobat en l'anàlisi de l'article anterior, en què les quasicoordinades sortien més ben parades, tot i que les dues anàlisis difereixen, ja que aquí ens centrem en la posició actual de les economies. Amb tota la cautela necessària, la nostra interpretació és que, de cara al futur, és més rellevant la posició actual en les diferents dimensions que la derivada de l'anàlisi històrica desenvolupada amb anterioritat.

En les últimes dècades, el capitalisme de preponderància estatal ha desaparegut i les varietats més «pures» han perdut representants en benefici de models «híbrids».

Sobre la possibilitat de canvi en el capitalisme

Com hem vist abans, en les últimes dècades, el capitalisme de preponderància estatal ha desaparegut i les varietats més «pures», com la liberal i la coordinada, han perdut representants en benefici de models «híbrids». Això ens suggereix que el canvi no és una possibilitat teòrica, sinó una realitat històrica. En condicions normals, les institucions que conformen les varietats del capitalisme evolucionen lentament. No obstant això, quan es produeixen grans disrupcions, aquesta evolució s'accelera o, fins i tot, en casos dramàtics, en poden aparèixer altres de noves. Una altra vegada, construir escenaris de futur és molt incert, però el passat ens pot aportar algunes lliçons.

Quan es revisa la història institucional del capitalisme en els dos últims segles, s'identifiquen tres grans etapes.[3] La primera s'inicia cap a la meitat del segle XIX i arriba, amb notables vaivens, fins al període d'entreguerres. Es tracta d'un món en què el capitalisme pren la forma que habitualment descrivim com de *laissez faire*, és a dir, amb pocs contrapesos reguladors i institucionals al mercat i una situació, a la majoria de països, d'estat del benestar inexistent o incipient. En l'àmbit financer, és el moment del patró or.

Després de la Segona Guerra Mundial, el sistema muta i s'introdueixen elements d'intervenció pública de notable importància (per exemple, es desenvolupa l'estat del benestar a Europa), es construeix el sistema d'institucions multilaterals i es comencen a establir les bases de la globalització econòmica i financera actual. És el moment de la política econòmica keynesiana.

Finalment, després del col·lapse del sistema de Bretton Woods i dels xocs d'oferta de les dècades dels setanta i dels vuitanta del segle passat, el capitalisme es reforma amb una disminució del pes del sector públic en el sistema econòmic, l'abandonament del keynesianisme i el gir cap a l'economia de l'oferta i la instauració del que, com ja hem vist, anomenàvem consens liberal.

D'aquest breu repàs es deriva una conclusió simple però poderosa: des del 1850, aproximadament, el capitalisme s'ha anat transformant, en part com a resposta als xocs i a tendències molt variades, i, en cada transformació, l'entramat institucional que el sosté també ha anat mutant. Aquesta capacitat d'adaptació ha estat la clau de la seva supervivència, i, creiem que, en aquesta ocasió, no hauria de ser diferent. //

3. Sobre aquesta qüestió, vegeu, per exemple, Ruggie, J. G. (1982), «International regimes, transactions, and change: embedded liberalism in the postwar econòmic order», International Organization, 36(2), 379-415.

THE UNIT

NOUS PARADIGMES és una publicació elaborada per CaixaBank Research que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank no es fa responsable en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia. Es permet la reproducció parcial de *Nous Paradigmes* sempre que se citi la font de forma adequada i que se'n remeti una còpia a l'editor.

© CaixaBank, S. A., 2021

Disseny i producció: www.cegeglobal.com

CaixaBank
Research