

PERSPECTIVES 2018

## Perspectives globals: diccionari (mínim) per llegir correctament l'any 2018

Per a l'escriptor català Josep Pla, encertat en l'adjectivació era de summa importància. En concret, exigia triar els adjectius de manera que fossin intel·ligibles, clars i precisos. Quan es tracta de caracteritzar les perspectives cíclics, l'economista, salvant les distàncies, s'enfronta a un repte similar: és molt recomanable afinar el llenguatge i ser capaç de capturar l'essència del moment d'una manera semblant a la demanada per Pla. Doncs bé, amb aquest repte en ment, i guiats per l'Institut d'Estudis Catalans, proposem un diccionari mínim d'adjectius que creiem que es poden aplicar al proper 2018 i als anys posteriors.

**Dinàmic -a:** 5 adj. *Diligent, ràpid, que desplega una gran activitat i energia.*

El primer tret distintiu de la fase actual del cycle econòmic global es pot associar clarament a l'adjectiu «dinàmic». D'acord amb les previsions de CaixaBank Research, el 2018, l'economia mundial creixerà el 3,8%, una mica més que el 3,6% que s'estima que haurà crescut el 2017. Xifres similars esperen altres entitats, com l'FMI o el Banc Mundial. En perspectiva històrica, són registres positius que baten el creixement mitjà anual des del 1980, que ha estat del 3,5%. A més a més, si s'obre el focus i es mira l'escenari fins al 2022, les previsions considerades apunten que el creixement sostindrà ritmes similars als del 2017 i el 2018. Per tant, després de l'avanç del PIB global del 2017, el 2018 l'economia mundial prem una mica més l'accelerador i continua pel camí de transitar per uns anys favorables.

**Sincrònic -a:** 2 adj. *Relatiu als fets que tenen lloc al mateix temps.*

El segon adjectiu d'aquest breu diccionari és «sincrònic» i apunta a una característica molt singular del moment cíclic actual: l'elevat grau de similitud de creixement de les diferents economies. Una mostra d'això és que l'FMI, per exemple, espera que només sis països registrin taxes de creixement negatives. Si s'utilitzen mesures que permeten avaluar el grau de sincronització de manera més sofisticada, els resultats es repeteixen. Així, si es calcula la desviació del creixement entre els països i el creixement mundial, es constata que el nivell de sincronització del 2018 i dels anys següents és el més elevat des del 1980 i que només va ser similar la que es va produir en el repunt de creixement de l'any 2000.<sup>1</sup>

**Madur -a:** 1 adj. *Que ha pervingut al seu desenvolupament complet.*

El tercer tret essencial de l'actual cycle fa referència al seu grau de maduresa. A diferència de la connotació generalment positiva de l'adjectiu «madur» en el llenguatge col·loquial, un cycle econòmic madur no és, *per se*, millor o pitjor que un altre que no ho sigui. Senzillament, se li poden associar una sèrie de característiques determinades. Així, típicament, si un país està en aquesta fase del cycle econòmic, és més procliu a acumular tensions en la inflació, ja que el grau d'utilització dels factors productius és elevat i es comencen a manifestar colls d'ampolla. La determinació del punt cíclic, si ja és difícil per a les economies avançades amb gran qualitat d'informació estadística, es torna un exercici de resultats més incerts per a l'economia mundial en conjunt. Així i tot, la revisió de diverses mesures suggereix que l'economia global s'està endinsant, lentament, en fases més madures del cycle.<sup>2</sup>

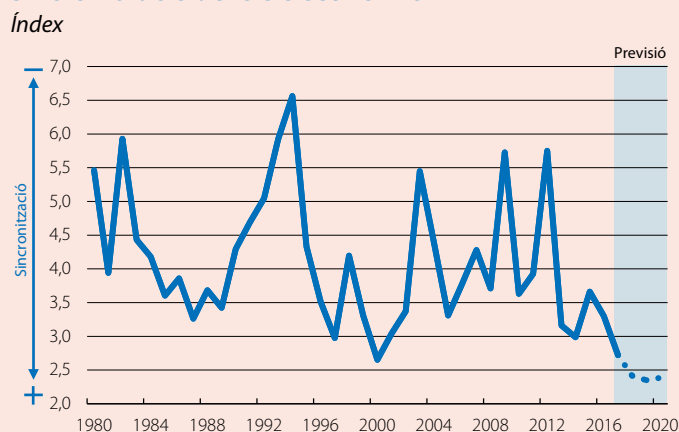
1. Formalment, l'indicador de sincronització s'obté de la següent manera:

$$sincro_t = \sqrt{\sum_c [s_{c,t} * (\dot{Y}_{t,c} - \dot{Y}_{món,t})^2]}, \text{ on } t \text{ denota temps i } c \text{ denota país.}$$

La variable *sincro*, representa el nivell de sincronització mundial en l'any  $t$ ,  $s_{c,t}$  correspon a la proporció que el país  $c$  representa en relació amb el PIB mundial en termes de paritat de poder adquisitiu en l'any  $t$ ,  $\dot{Y}_{t,c}$  és el creixement del PIB al país  $c$  durant l'any  $t$ , finalment,  $\dot{Y}_{món,t}$  és el creixement mundial durant el mateix període  $t$ .

2. Específicament, les dades de bretxa de producció suggereixen que s'està en la fase del cycle econòmic que Fernández, E. (2013), «PIB potencial i bretxa de producció: què mesuren i de què depenen?», a l'IM 05/2013, anomena fase 1, és a dir, amb una bretxa de producció positiva i creixent que pot ser associada a les etapes inicials de maduresa del cycle.

### Sincronització del cycle econòmic \*



**Nota:** \* L'indicador és la desviació estàndard del creixement del PIB de cada país menys el creixement del món, on el pes de cada país és la proporció que aquest país representa en relació amb el PIB mundial en termes de paritat de poder adquisitiu per a cada any.

**Font:** CaixaBank Research, a partir de les dades de Thomson Reuters Datastream.

Així, el nombre de països que registraran una bretxa de producció positiva (és a dir, amb un PIB real superior al potencial) el 2018-2020 serà el més elevat des del 2008, abans de la Gran Recessió. Igualment, la taxa d'atur mitjana mundial serà la més baixa des del 1990.

**Sostenible:** 2 adj. Que es pot mantenir indefinidament, especialment sense afectar l'equilibri ecològic.

Si fins ara s'han utilitzat tres adjectius per caracteritzar el moment cíclic, quan es tracta d'analitzar la qualitat de l'expansió, és a dir, quan passem de la descripció a la previsió, la clau és veure si aquesta expansió és sostenible o no. Malgrat que l'adjectiu «sostenible» s'acostuma a utilitzar en la seva accepció mediambiental, la sostenibilitat de l'expansió econòmica, en el sentit que es pugui mantenir al llarg del temps, és la que interessa aquí. Diversos elements permeten emetre un judici prudentment favorable. D'entrada, l'expansió s'està duent a terme sense que s'acumulin desequilibris macroeconòmics elevats. En particular, a diferència del que va succeir en l'expansió de la primera meitat de la dècada dels 2000, les economies acumulen menys desequilibris per compte corrent, i les previsions suggereixen que aquest patró es pot mantenir en els propers anys. Un altre aspecte important deriva del que, probablement, és el tret més diferencial de l'expansió actual, l'elevat nivell de sincronització. Una expansió sincronitzada és, *a priori*, més sostenible que una altra que ho és menys, ja que, si es donen *shocks* idiosincràtics que només afectin alguns països, altres economies podrien compensar l'impacte negatiu. Aquest diagnòstic, que ha estat reiterat recentment per membres del BCE en referir-se al cicle expansiu europeu, també es pot aplicar al conjunt del cicle de creixement mundial. No obstant això, cal tenir en compte que, si la sincronització deriva d'un factor comú i aquest element cedís, l'impacte també seria més ampli que en absència de sincronització. Com ho han defensat diferents veus, el candidat natural a jugar el paper de factor global en l'actual cicle expansiu són les laxes condicions financeres globals. En l'escenari central considerat per CaixaBank Research, s'espera que la normalització molt gradual, i ben comunicada als inversors, faciliti una adaptació progressiva a unes condicions de finançament una mica més dures per als països que més en depenen.

**Incert -a:** 2 adj. Imprecís, no ben determinat.

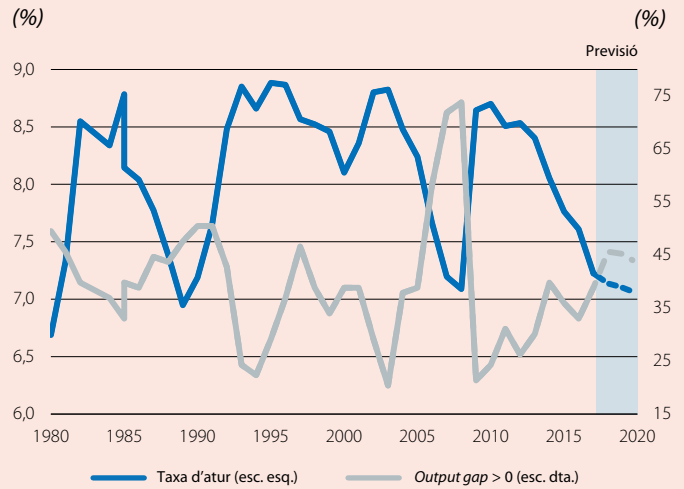
És inevitable, si es tracta d'observar l'horitzó econòmic, recordar que el futur és, per definició, incert, tot i que potser una mica menys que en anys passats. Així, de tot el que s'ha esmentat més amunt, es pot desprendre que la situació i les perspectives són favorables: es creixerà bé i amb una qualitat més gran que la dels últims anys. Així ho ha recollit, per exemple, l'FMI, que, a l'últim informe de perspectives, afirma que els riscos, a l'alça i a la baixa, estan equilibrats. Feia molts anys que l'afegit de l'FMI, i d'altres organismes, era sempre variants de «riscos a la baixa». Malgrat que, certament, el balanç de riscos s'ha fet més equilibrat, cal prendre's seriosament les fonts d'incertesa que continuen presents. De fet, la seva importància motiva que les dues grans categories de riscos que afronta l'expansió mundial, els de caràcter macrofinancer (amb l'acumulació del deute com a protagonista destacat, una feblesa que es podria revelar si les condicions financeres globals s'endureixen de forma més abrupta del que s'espera) i els de naturalesa política (en sentit ampli, bé siguin els geopolítics, bé siguin els d'una hipotètica involució proteccionista), siguin tractats en sengles articles d'aquest Dossier.

Per concloure, tornem al mestre. Juntament amb l'exigència d'una adjectivació clara, intel·ligible i precisa, Josep Pla demanava que l'escriptura es practiqués, sempre, amb la màxima observació possible de la realitat. Com es veu, una cosa no gaire diferent de l'exigència que obliga els economistes i que ha tractat de guiar l'exercici caracteritzador i prospectiu que s'acaba de realitzar. El temps, jutge definitiu, dictaminarà si l'anàlisi, i la seva traducció en adjectius, també s'han correspost amb una bona capacitat predictiva.

Àlex Ruiz

Departament de Macroeconomia, Àrea de Planificació Estratègica i Estudis, CaixaBank

### Món: taxa d'atur i percentatge de països amb output gap positiu



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Thomson Reuters Datastream.