

## Hi haurà recessió, sí o no?

Si llegeixes aquest article amb l'expectativa de saber què passarà en menys de 30 segons, si us plau, atura't. Et sentiràs decebut. Si has accedit a l'article des de LinkedIn o Twitter, millor que reculis i que continuïs llegint titulars. O, si encara llegeixes *l'Informe Mensual* de manera romàntica en paper, pots tancar-lo i buscar una altra revista.

Vivim en l'era de les piulades. En l'era dels missatges curts, contundents i sense matisos. I, així, se'ns exigeix constantment als economistes que ens pronunciem. *Hi haurà recessió, sí o no?*, és la pregunta del moment. I, quan caiem en la temptació de respondre en aquests termes, sense reflectir la veritable incertesa que ens envolta, l'única cosa que aconseguim és erosionar la poca reputació que li queda a la nostra preciosa professió. La realitat és molt complexa, i el moment en què es troba l'economia global avui dia n'és una prova.

Després d'un estiu en què, a moltes capitals, s'han pres decisions polítiques preocupants, i sovint desconcertants, setembre ha estat el mes de les dades macroeconòmiques grises, que confirmen que l'economia global, i, en especial, la dels principals països, s'endinsa en una desacceleració notable. «Desacceleració notable», un concepte una mica enigmàtic que requereix algunes precisions i alguns matisos.

«Desacceleració notable» significa coses molt diferents en funció del país al qual fem referència. A la Xina, significa passar de créixer el 6,6% el 2018 al 6,0% el 2019. Als EUA, vol dir una reducció del creixement d'una magnitud similar, però des de cotes més baixes, del 2,9% del 2018 al 2,2% el 2019. En els dos casos, la desacceleració ha de ser qualificada de notable. Així i tot, el ritme de creixement que mantenen els dos països també és notable. I, en funció de la dimensió que s'emfatitzi, de la desacceleració del creixement o del ritme que encara mantenen, el missatge difereix de forma... notable!

A Europa, on el punt de partida era més fràgil i els indicadors semblen menys optimistes, «desacceleració notable» significa que, enguany, el creixement passarà de l'1,9% a l'1,0%. Per valorar de forma adequada aquestes xifres cal tenir present que, a mitjà termini, la capacitat de creixement de la zona de l'euro és clarament inferior a la de la Xina i, també, a la dels EUA (tant per la menor capacitat d'innovació i, per tant, de la productivitat, com per la demografia). De fet, el creixement previst per a enguany no se situa gaire lluny del que s'estima que pot créixer la zona de l'euro a mitjà termini. I, sigui dit de passada, aquest creixement no augmentarà ni amb una política monetària més

laxa ni amb impulsos fiscals que només estimulin la demanda a curt termini.

En part, la desacceleració és conseqüència de la major maduresa del cicle econòmic en què es troben les principals economies. Intuïtivament: era més fàcil créixer quan la taxa d'atur era elevada i molta gent buscava feina. Ara, en canvi, en països com els EUA i Alemanya, on la taxa d'atur es troba en mínims històrics, cada vegada costa més expandir la producció, a causa de les dificultats per contractar nous treballadors.

Malgrat això, s'esperava que, en endinsar-se en la fase madura del cicle, només comportaria una desacceleració suau del creixement. I és que les principals economies no presenten desequilibris macroeconòmics o financers significatius, que és el que sol provocar que els cicles expansius acabin de manera abrupta. Però, en els últims trimestres, i més enllà de les idiosincràsies de cada país, han entrat en escena dos factors d'abast global que fan que la desacceleració sigui més intensa del que es preveia: la guerra comercial entre els EUA i la Xina i la crisi que viu el sector de les manufactures i, en especial, el de l'automòbil (a Europa, a més a més, cal afegir la incertesa que genera la situació política al Regne Unit). Malgrat que l'impacte d'aquests factors sobre la resta de l'economia no és menor, no té per què acabar sumint-la en una recessió global. Així ho reflecteixen les previsions de CaixaBank Research per als propers anys.

No obstant això, perquè aquest pronòstic es compleixi, els missatges que rebem han de ser prou rics en matisos per diferenciar el que passa als diferents àmbits de l'economia. En els últims mesos, una desacceleració intensa del comerç global i una caiguda severa dels indicadors del sector industrial conviuen amb el manteniment en cotes positives de la confiança dels consumidors i del sector serveis. En les últimes setmanes, però, s'han començat a tenyir de gris i s'han situat en cotes menys confortables. És revelador que això vagi acompanyat d'un augment espectacular de les recerques a Google de la paraula «recessió», fins a nivells similars als de la Gran Recessió experimentada el 2009. El conjunt de la societat s'està tornant massa pessimista? La realitat no cap en una piulada.

**Oriol Aspachs**  
Director d'Estudis