

La crisi de la COVID-19 s'ha d'escriure amb V

El ball de lletres ha tornat a començar. Encara immersos en plena crisi sanitària, i quan només comencem a endinsar-nos en la crisi econòmica, ja s'ha tornat a posar en marxa el debat sobre la forma que acabarà prenent el terrible episodi que vivim. Serà una crisi en forma de V, en forma de O o en forma de L? Hi ha qui s'aventura a apuntar una sortida en forma de W. Sort que utilitzem l'alfabet llatí i no els caràcters xinesos.

Ara com ara, una de les poques certeses que tenim és que les mesures que prenem per frenar el ritme al qual es contagia el virus, imprescindibles, tindran un impacte econòmic d'una magnitud inaudita. A la Xina, on el virus va aparèixer primer, els indicadors disponibles mostren que, en el 1T 2020, el PIB va recular el 10% en relació amb el trimestre anterior. A més a més, amb un relaxament molt gradual de les mesures de confinament i amb el col·lapse de la demanda a la resta del món, es preveu que la recuperació serà lenta.

Els indicadors disponibles per als principals països desenvolupats encara són escassos, però els pocs que tenim ja avancen que el cop que experimentarà l'activitat econòmica serà, com a mínim, d'una magnitud similar a l'observada a la Xina. En aquest sentit, destaquen els indicadors sobre el mercat laboral, que mostren un augment de l'atur sense precedents. Als EUA, en les dues últimes setmanes de març, les sol·licituds d'atur van assolir nivells mai vistos (3,3 milions la penúltima setmana i 6,6 milions l'última, nivells molt superiors als registrats en el pitjor moment de la crisi del 2009). A Europa, l'adhesió als programes de suspensió temporal d'ocupació que cada país ha posat en marxa també posa de manifest l'impacte de les mesures de confinament. En paral·lel, els indicadors d'activitat s'enfonsen fins a nivells mai vistos.

Davant aquesta tessitura, ja no queda cap govern (com a mínim entre els principals països desenvolupats) que no hagi sortit a la palestra per anunciar mesures de suport econòmic. La velocitat amb què s'actua i la contundència, l'agilitat i l'eficàcia de les mesures anunciades seran claus per definir la forma que prendrà la recuperació. I és que és essencial que les famílies i les empreses estiguin en condicions de tornar ràpidament a la normalitat quan la pandèmia estigui controlada.

L'actuació dels bancs centrals també és decisiva, i ho continuarà sent, aportant liquiditat per assegurar el bon funcionament del sistema de pagaments, adoptant mesures per ancorar els tipus d'interès en cotes baixes i per evitar un enduriment de les condicions financeres, i, sobretot, posant en marxa programes de compres d'actius que, implícitament, donin cobertura al fort augment de les necessitats de finançament que experimentarà el sector públic en els propers mesos.

Més enllà de les mesures d'estímul econòmic anunciades fins avui, altres factors condicionaran la velocitat de la recuperació. El temor al rebrot del virus pot frenar la recuperació de la demanda, en especial en alguns sectors. La recuperació també dependrà de la situació en què es trobin altres països. El temor a un rebrot augmentarà si el virus es manté actiu en altres geografies, i la rapidesa amb què l'activitat econòmica torni a la normalitat dependrà de la situació en què es trobi la demanda global. Aquest xoc, que ens afecta a tots, posa de manifest fins a quin punt està interconnectat el món. En aquest sentit, preocupa que es pugui desencadenar una crisi econòmica als països emergents. En aquests països, a la crisi sanitària s'han sumat un ràpid enduriment de les condicions de finançament internacionals i una forta caiguda del preu de les primeres matèries, i molts d'ells són molt dependents de les exportacions d'aquests béns i/o presenten elevats nivells d'endeutament en dòlars. Davant aquests riscos, la política econòmica, que ara se centra en l'adopció de mesures per frenar el dur cop que representen les mesures de confinament, també s'ha de preparar per implementar plans d'estímul que assegurin una ràpida recuperació de l'activitat econòmica quan se superi l'embat del virus.

Tot plegat dibuixa un escenari molt incert, que es reflecteix en el comportament dels mercats financers. Els principals índexs borsaris, després de les històriques correccions experimentades des del començament de febrer fins a mitjan març, en les últimes setmanes del mes, van mantenir un comportament molt volàtil, en funció de la informació que s'anava coneixent, però van anar recuperant de forma gradual una part del terreny perdut, gràcies a la confiança que ofereixen les mesures econòmiques anunciades per molts països. Dit d'una altra manera, sembla que els mercats financers van descartant, a poc a poc, un escenari en forma de L. Així, l'S&P 500 i l'Eurostoxx 50, que, a mitjan març, van arribar a acumular descensos del 25% i del 30%, respectivament, van tancar el mes havent recuperat al voltant d'un terç del terreny perdut.

Al final, la forma que prendrà la crisi de la COVID-19 dependrà de múltiples factors. Uns, per desgràcia, són impredecibles. Però molts altres són relativament previsibles, i el seu desenllaç depèn de com actuem. És a les nostres mans implementar mesures contundents i efectives per minimitzar l'impacte econòmic de la COVID-19 i per tornar com més aviat millor al nivell d'activitat que teníem fa només unes setmanes. Hem de fer tot el possible perquè la crisi de la COVID-19 s'escriui amb V.

Oriol Aspachs
Director d'Estudis