

Recalibrant l'escenari: optimisme caut

La inesperada irrupció de la COVID-19 ens va situar de manera sobtada en terreny desconegut. Sense referents històrics recents que ens ajudessin a conèixer el nou context, els analistes econòmics hem rebut la informació publicada les últimes setmanes amb candeletes. Malgrat que encara hi ha moltes incògnites, les dades que s'han donat a conèixer ens permeten dibuixar amb una base més sòlida l'escenari econòmic en què ens movem, així com les característiques de la recuperació que es comença a albirar. A grans trets, hi ha tres dimensions clau del quadre macroeconòmic que ara podem calibrar millor i que, vistes en conjunt, conviden a un optimisme caut.

En primer lloc, hem constatat que la sensibilitat de l'activitat econòmica a les mesures adoptades per lluitar contra la COVID-19 és molt elevada. Durant el mes d'abril, quan les restriccions a la mobilitat van ser més estrictes, el col·lapse econòmic va assolir cotes inusitades. Així ho suggerien els indicadors menys convencionals, que intenten estimar l'evolució de l'economia en temps real, i així ho ha acabat corroborant amb més precisió la publicació de les estadístiques oficials. Per exemple, la reculada del PIB per al conjunt del 2T es va situar al voltant del 10% intertrimestral a les economies en què les mesures de confinament van ser menys severes, com els EUA i Alemanya, i va arribar a superar el 15% a les economies més estrictes, com és el cas de l'espanyola, on el PIB va recular el 18,5% intertrimestral.

Però és important destacar que la sensibilitat de l'activitat econòmica també és molt elevada al relaxament de les mesures de distanciament social i a la recuperació de la mobilitat. De fet, els indicadors de més alta freqüència dibuixen ara un rebot notable de l'activitat i suggereixen que, en el 3T, es podria recuperar gairebé la meitat de l'activitat perduda durant la primera meitat de l'any. En el cas de l'economia espanyola, per exemple, el creixement del PIB es pot situar al voltant del 12% en el 3T. Tot plegat ressalta la importància de filar prim a l'hora de triar la duresa de les mesures que s'apliquen per afrontar la pandèmia.

En segon lloc, ara coneixem molt millor l'efectivitat de les diferents mesures aplicades per lluitar contra la pandèmia. Al front sanitari, sabem que, si és necessari, duent a terme mesures contundents de confinament, tornarem a ser capaços de frenar la pandèmia d'una forma relativament ràpida. I també sabem que, quan es produeix un focus de contagi, si es realitzen testos massius i s'actua amb celeritat, n'hi ha prou amb l'aplicació de mesures locals per frenar-ne l'extensió. L'augment d'interaccions socials que comportarà el final de les vacances i el retorn a l'escola ens

tornarà a posar a prova. Però sembla probable que, en els propers mesos, els ràpids avanços científics que s'estan produint ens permetran fer testos massius més sovint, potser fins i tot a casa. Això, sense cap mena de dubte, seria una gran notícia, ja que reduiria encara més la probabilitat d'haver de realitzar un confinament tan estricte com el de la primavera passada. També és molt esperançadora la rapidesa amb què avancen les recerques per obtenir vacunes efectives contra la COVID-19.

Les mesures adoptades en el pla econòmic també ens permeten ser cautelosament optimistes. D'una banda, l'actuació ràpida i contundent dels principals bancs centrals ha aconseguit mantenir unes condicions financeres estables i acomodaticies en un context extremadament exigent. De l'altra, entre les moltes altres mesures de política econòmica adoptades, és destacable l'èxit dels programes d'ajust temporal de l'ocupació que s'han aplicat de forma generalitzada a la majoria de països desenvolupats, els quals van facilitar que moltes empreses poguessin ajustar les plantilles durant les setmanes de menor activitat i també han ajudat a preservar la relació laboral entre les empreses i els treballadors. Una prova d'això és que, amb el rebot de l'activitat que s'està produint, les persones que es trobaven en ERTO es reincorporen ràpidament al lloc de treball. A Espanya, entre l'abril i l'agost, el nombre de persones en ERTO s'ha reduït en 2,6 milions.

Finalment, la tercera dimensió de l'escenari macroeconòmic que cal destacar és que l'impacte de la pandèmia està sent molt heterogeni, tant entre sectors com entre els diferents col·lectius de la societat. En aquest sentit, des de CaixaBank Research, hem posat en marxa un projecte pioner a nivell mundial en col·laboració amb investigadors de la Universitat Pompeu Fabra i de l'Institute of Political Economy and Governance per fer un seguiment en temps real de l'impacte de la crisi sobre la desigualtat salarial a Espanya. Els primers resultats, que es poden [consultar a la nostra pàgina web](#), mostren que l'augment de la desigualtat hauria estat fortíssim sense l'activació dels mecanismes que defineixen l'estat del benestar. No obstant això, hi ha encara alguns col·lectius vulnerables, que cal protegir de manera eficaç. Podem ser cautelosament optimistes i confiar que la recuperació es consolidarà en els propers mesos, però, per aprofitar tot el potencial de la nostra societat i de la nostra economia, serà necessari continuar donant suport als sectors i als col·lectius copejats amb més duresa per la crisi.

Oriol Aspachs
Director d'Estudis