

Diferències entre països

El virus no distingeix entre persones ni països, i, per tant, la pandèmia és global i la recessió econòmica, també. No obstant això, hi ha diferències notables entre països, tant en el front sanitari com en l'econòmic. Els països capaços de gestionar millor la pandèmia mostren una recuperació econòmica més vigorosa.

A nivell global, destaca la bona evolució de la Xina, que, ara com ara, ha contingut la pandèmia sense haver d'aplicar mesures gaire restrictives a la mobilitat. Això ha permès una recuperació notable de l'activitat, i les vendes minoristes, la producció industrial i les exportacions presenten ja taxes de creixement positives en termes interanuals.

En canvi, els països desenvolupats tenen més dificultats per contenir la pandèmia. De fet, molts d'ells s'estan endinsant en una segona onada d'infeccions, la qual cosa ha obligat a introduir noves restriccions a la mobilitat. Encara és aviat per valorar l'impacte de les noves mesures, però alguns indicadors de confiança empresarial, com els índexs PMI europeus, ja apunten a una frenada del ritme de recuperació. L'estat d'ànim als mercats financers també ha virat amb la nova onada de contagis. L'avversió al risc va tornar a treure el cap durant el mes de setembre, la demanda d'actius refugi va augmentar i les pèrdues es van imposar en els actius més sensibles al cicle econòmic, com les borses o les primeres matèries.

Entre els països desenvolupats, però, les diferències també són notables. Alemanya és un dels que està trampejant millor la crisi. És capaç de contenir la segona onada sense haver d'aplicar mesures excessivament restrictives, i això es tradueix en un menor deteriorament de l'economia i en una recuperació també més ràpida. Al costat oposat, l'economia espanyola és de les que pateix més. Durant el mes de setembre, destaca el canvi de tendència que mostren les dades internes de CaixaBank sobre la despesa realitzada amb targetes.

Confiam que les mesures de contenció evitaran que ens tornem a endinsar en una situació com la viscuda durant la primavera. Però la situació d'elevada incertesa en què, previsiblement, ens mantindrem, sumada a les restriccions a la mobilitat que caldrà adoptar a les regions en què es produeixin els rebrots, limitarà de manera notable la capacitat de recuperació de l'activitat econòmica en els propers mesos. Així, per al final d'enguany, preveiem que el PIB es mantindrà encara 6,1 p. p. per sota del nivell previ a la crisi a la zona de l'euro i 11,2 p. p. a Espanya.

Més enllà de la millora de la gestió preventiva de la pandèmia, per a la qual hi ha un marge clar a molts països, no serà fins que puguem fer testos ràpids i fiables de manera massiva i recurrent i, en última instància, fins que tinguem una vacuna efectiva, que el ritme de recuperació es podrà accelerar de manera notable. Esperem que aquests catalitzadors s'activin l'any vinent, i, per tant, el nostre escenari de previsions incorpora un rebot molt notable i generalitzat de l'activitat econòmica el 2021, amb taxes de creixement que van des del 5,1% dels EUA al 6,6% de la zona de l'euro i al 8,6% d'Espanya.

Aquestes xifres són molt destacables, però no seran suficients per situar l'activitat econòmica en els nivells previs a la crisi. El llarg període de temps que l'economia haurà hagut de viure sota la pressió del virus acabarà deixant cicatrius. Moltes empreses hauran d'abaixar la persiana de manera definitiva, malgrat els múltiples programes d'ajuda que s'han posat en marxa, i moltes persones acabaran perdent la feina.

En aquest context, a curt termini, és imprescindible centrar tots els esforços en la millora de la gestió preventiva de la pandèmia. Sense cap mena de dubte, aquesta no solament és la millor política sanitària a seguir, sinó també la millor política econòmica. Les dues polítiques han d'anar de braçet. No hi ha un *trade off* entre elles.

En paral·lel, les eines tradicionals de política econòmica han de funcionar a ple rendiment. Des del flanc monetari, la Fed ja ha deixat clar que, sota el nou mandat, les condicions financeres es mantindran molt acomodaticies durant més temps del que esperàvem. I confiem que, en els propers mesos, malgrat que han augmentat de nou les diferències d'opinió dins el seu Consell de Govern, el BCE anunciarà una ampliació de les mesures de suport.

Pel que fa a la política fiscal, hi ha un ampli consens sobre la necessitat d'actuar de manera contundent. No obstant això, perquè aquesta voluntat es tradueixi en una actuació efectiva, és imprescindible que es produeixin consensos polítics amplis, situació que s'ha tornat més difícil als països afectats per la fragmentació política. La urgència del moment, però, exigeix un esforç addicional. De l'èxit d'aquesta empresa dependrà, en gran manera, que les diferències entre països es redueixin o no.

Oriol Aspachs
Director d'Estudis