

# “Les taxes d’interès han estat massa baixes durant massa temps”

Jürgen Stark, de 60 anys, economista en cap del Banc Central Europeu (BCE), parla de l’amenaça creixent de la inflació, les pujades previstes de les taxes d’interès i les conseqüències de la crisi financera.

**L**a taxa d’inflació mitjana a l’eurozona és del 3,7%, molt superior a l’objectiu del Banc Central Europeu (BCE) de mantenir la inflació al voltant del 2%. Ha fracassat el BCE, en la lluita contra la inflació?

—Naturalment, hem tingut discussions intenses al BCE sobre aquesta evolució. La taxa d’inflació serà més alta els pròxims 18 mesos, a causa de l’augment sobtat del preu del petroli i dels aliments a tot el món. Com a banc central no podem fer-hi gran cosa, però així i tot hem de prendre mesures per evitar-ne els efectes secundaris. Això passa quan les empreses apugen els preus, o les parts implicades en convenis de negociació col·lectiva negocien salaris significativament més alts.

—De l’un any per l’altre, el preu del gasoli domèstic ha crescut d’un 57%. En un any, el preu dels aliments s’ha disparat de quasi un 8%. En vista d’aquesta situació, resulta comprensible que els sindicats demanin salaris més alts.

—Hem d’anar alerta perquè aquests efectes secundaris no es generalitzen. Des de final de l’any passat hi ha hagut augmentos salarials pronunciats a moltes regions de l’eurozona, fins i tot quan el creixement econòmic ja s’anava afeblint. Mentrestant, les empreses del sector de serveis —on la competència sembla no ser tan gran— apugen dràsticament els preus. No podem permetre que passen aquesta mena de coses.

—No caldria haver pujat ja fa temps les taxes d’interès per tal de combatre la inflació?

—Durant els últims deu anys, la taxa d’inflació mitjana ha estat del 2,1%: és un resultat respectable. Malgrat les fortes crítiques per part de polítics i de més bancs centrals, vam començar a augmentar les taxes d’interès el desembre del 2005. Cal una mica de temps perquè la medecina faça efecte.

—Fa més d’un any de l’últim augment de les taxes d’interès.

—Llavors ens enfrontàvem a turbulències considerables als mercats financers, i per això vam haver d’adoptar una actitud d’esperar i veure mentre recaptàvem més informació. Però amb vista al futur cal reconèixer que hi ha riscos considerables pel que fa a l’estabilitat dels preus.

—El president del BCE, Jean-Claude Trichet, va descriure el ventall d’opinions de la darrera junta del consell de govern del BCE amb aquestes paraules: “Alguns pensen que cal augmentar les taxes d’interès. Alguns altres també són favorables a augmentar les taxes, però més endavant. I uns altres diuen que no fa gens de falta.” No es pot dir que hi haja un tractament unitari contra la inflació.

—Adés ens criticaven durament perquè dèiem que havíem adoptat una decisió per unanimitat. Ara, perquè ens trobem en procés de reflexió. És completament normal que hi haja divergències d’opinió. Ningú no sap exactament quins efectes tindrà la crisi econòmica. Però hi ha raons per a creure que prompte arribarem a un diagnòstic.

—Podeu entendre els arguments dels qui reclamen, fins i tot, una retallada de les taxes d’interès, perquè els preocupa l’estat de l’economia?

—Parlem d’un creixement econòmic sostenible, que no es pot aconseguir amb una taxa d’inflació de més del 3%. Els ciutadans poden notar que perden poder adquisitiu. Hauríem d’anar amb molt de compte per tal d’evitar que es desferme una espiral a l’alça dels preus i dels salaris.

—Us consideren un dels falcons que volen apujar les taxes d’interès com més aviat millor. És una impressió correcta?

—Alguns, fins i tot, distingeixen entre falcons i superfalcons. No em fique en aquesta mena de discussions; no som ornitòlegs.

—Així i tot, com a economista en cap del BCE, recomaneu que s’augmenten prompte les taxes d’interès?

—Per a enfortir la credibilitat del BCE i en vista de les actuals previsions d’inflació, crec que cal revisar seriosament el marge d’interès bàsic actual.

—Els mercats de capital esperen que el BCE prengui dues mesures relatives a les taxes d’interès...

—Fa poc, a principi d’any, els àgurs donaven per segur que abaixaríem les taxes d’interès. En vista de les incerteses, però, vam seguir una política de tranquil·litat. Ara, el primer punt a l’ordre del dia és la decisió ajornada sobre les taxes d’interès que havia de prendre el consell del BCE a principi de juliol. De cap manera no ens quedarem embarrats en un període més llarg de temps. Al contrari, a partir d’un estudi cas per cas, decidirem què cal per a garantir l’estabilitat dels preus a termini mitjà.

—Els preus no han crescut més bruscament als Estats Units que a Europa. Així i tot, la Reserva Federal dels EUA ha abaixat les taxes d’interès. Ha estat un error?

—Preferiria no comentar-ho. Som responsables de la nostra àrea monetària. L'estabilitat dels preus comença a casa.

—**Tanmateix, tothom nota les conseqüències de la política monetària americana. Les polítiques de diner fàcil de l'antic president de la Reserva Federal, Alan Greenspan, han provocat l'actual crisi als mercats financers. Podria tornar a passar?**

—Hi ha alguns principis immutables en política monetària. Ja el 1993, Irving Fisher (un prestigiós economista) va dir que el *diner fàcil* és la font de tota exageració. Les taxes d'interès de tot el món han estat massa baixes durant massa temps.

—**El diner fàcil als EUA no infla una altra bombolla, aquesta volta en el mercat de matèries primeres?**

—Tots els indicadors mostren que hi ha abundància de liquiditat disponible a tot el món. Aquests diners flueixen a través de diverses classes d'actius. El que raja del sector immobiliari passa ara al sector de les matèries primeres. Jo hi veig bombolles itinerants, açò és, exageracions perilloses que passen d'un sector a un altre.

—**Hi veieu una evolució semblant al que va passar els anys 70?**

—La comparança no és baldera. L'explosió dels preus del petroli el 1973 i el 1979 va anar acompanyada d'un augment dràstic del preu dels aliments. En aquella època, els Estats Units també menaven polítiques monetàries, salarials i de despesa expansives. El resultat fou una onada inflacionista internacional. Avui dia veiem que passa això mateix. L'efecte de la globalització sobre la reducció de preus es va eixugant. Mentrestant, la inflació creix pertot arreu, i els experts parlen d'una tendència vers la reflació. Els bancs centrals no podem permetre que això passe. Cal estar a l'aguait.

—**La taxa de canvi del dòlar enfront de l'euro s'ha afonat, literalment, en mesos recents. Què us semblaria una acció concertada dels bancs centrals per a apuntalar el dòlar?**

—La nostra feina és promoure l'estabilitat interna, i per això no tenim cap objectiu de taxa de canvi. No s'hi hauria de veure únicament la part dolenta, açò és, l'encariment dels nostres béns d'exportació a l'exterior. Tam-



bé podem estar satisfets dels efectes positius d'un euro més fort. Des de començament d'any, el preu del petroli ha crescut d'un 40% en dòlars, però només d'un 30% en euros. En anys recents, la taxa de canvi euro-dòlar ha perdut gran part de la seua rellevància per a l'economia d'exportació i d'importació. Les factures internacionals s'emeten cada volta més en euros i no tant en dòlars.

—**Als Estats Units també sembla que es rumien d'augmentar les taxes d'interès per barrar el pas a la**

**inflació. Sentiu legitimada la vostra anàlisi?**

—Això és una decisió que ha de prendre la Reserva Federal basant-se en les seues anàlisis internes. Amb tot, sembla clar que la taxa d'inflació allà és fins i tot més alta que no ací, i que els consumidors en noten els efectes negatius.

—**Molts comencen a creure que els Estats Units s'estalviaran una profunda recessió. Hi esteu d'acord?**

—La valoració del BCE de la situació als Estats Units mai no ha estat tan



La seu del Banc Central Europeu a Frankfurt.

dramàtica com la d'alguns analistes. Vam avançar que el finançament del consum privat amb un increment del deute –sobre el qual es basa, en gran mesura, el creixement als EUA– no podria continuar indefinidament. Ara, la correcció avança desbocada. No esperem que l'economia americana es recupere tan ràpidament com solia fer, sobretot després d'una caiguda tan gran. En compte d'això, creiem que es recuperarà gradualment després de la davallada. Els Estats Units probablement s'enfronten a un llarg període de creixement més feble.

—Creieu que ja s'ha superat la crisi dels mercats financers?

—Als Estats Units hi ha hagut una crisi, de la qual encara s'arrosseguen les recialles. El que passa a Europa es pot titllar, a tot estirar, de turbulència. Ens trobem ara a l'onzè mes d'aquesta turbulència. És un llarg període de temps, però el setembre passat ja era clar que el procés d'ajust necessitaria temps. Alguns segments de mercat ja es van normalitzant, mentre que alguns altres encara busquen un nou equilibri. Això trigarà una mica més, i fins llavors el mercat pot mantenir-se volàtil. Amb tot, confie que ja ha passat el pitjor.

*Christoph Pauly  
Christian Reiermann*

*Traducció de Guillem Soler*

## Breus

### L'estat inverteix en serveis que envaeixen competències

La Fundació Josep Irla, vinculada a ERC, ha presentat un estudi que conclou que el 36,2% de la despesa analitzable que fa l'estat espanyol a Catalunya és impròpia, és a dir que li correspondria de fer-la a la Generalitat, ja que inclou conceptes que són competències traspassades a les comunitats autònomes.

El treball, elaborat per l'economista Esther Martínez (UdG), destaca que només el 42,8% de la despesa que fa l'estat a Catalunya li correspon de fer-la realment. Si s'hagués d'ajustar l'aportació de Catalunya pels serveis



El secretari general d'ERC, Joan Rildaó.

que rep de l'estat, la quota –semblant al concert basc– es quedaria en el 3% o el 4% del PIB; en canvi, ara el dèficit fiscal –la diferència entre allò que l'estat recapta a Catalunya en impostos i el que hi torna– és del 10%.

### El barril de petroli baixa més avall dels 100 euros

Es va predir que arribaria a 200 euros, però ha passat justament el contrari. El barril de Brent –de referència a Europa– va baixar la setmana passada més avall de 100 euros, un preu que no es registrava des del mes d'abril, quan el preu de referència va començar una escalada que va fer el cim el mes de juliol. Aleshores, el barril va arribar a 146 dòlars. La tendència a la baixa registrada des d'aleshores s'atribueix a l'estabilització de la producció, a una menor pressió sobre la demanda des dels Estats Units i al progressiu enfortiment del dòlar.