

Escàndols comptables i nova economia

José García Montalvo

Professor d'economia de la Universitat Pompeu Fabra

Durant molts anys Alan Greenspan ha estat lloat per la seva capacitat de controlar l'economia nord-americana i superar amb rapidesa les petites crisis que s'han anat produint. No obstant això, últimament el president de la Reserva Federal comença a perdre el seu halo màgic. Els mercats financers sembla que han deixat d'escoltar-lo. Què està passant? ¿És que la vareta màgica d'Alan Greenspan ha deixat de funcionar? Una possibilitat és que Greenspan no tingui l'economia tan controlada com semblava. Aquesta seria una conseqüència inesperada del cúmul d'escàndols comptables a les empreses nord-americanes.

Bob Woodward, en el seu excel·lent llibre sobre Alan Greenspan (*Maestro*), ens conta l'obsessió del president de la Reserva Federal per controlar mil·límetricament, quasi minut a minut, l'evolució de l'economia. Ens descriu un Greenspan que es passa gran part del dia mirant les terminals dels mercats i obtenint informació sobre totes les variables de l'economia real sobre les quals pot aconseguir algun indici.

Woodward també ens aclareix un dels misteris més ben guardats sobre les habilitats endevinatòries del president de la Reserva Federal. Ens explica com Greenspan és capaç de fer estimacions de l'evolució de l'activitat econòmica abans que ningú i, per tant, d'adoptar mesures amb la rapidesa que requereixen els esdeveniments. El mètode és senzill, però molt eficaç. Greenspan crida amb freqüència els consellers delegats de les companyies nord-americanes més grans perquè l'informin en temps real sobre l'evolució dels seus ingressos, les seves comandes, etc. I aquí és per on s'està trencant la vareta màgica. Greenspan diu ara als mercats que l'econo-

mia nord-americana està creixent ràpidament i que l'augment de la productivitat és una garantia d'un creixement saludable. Aquest convenciment segur que l'ha influït a l'hora de mantenir els tipus d'interès en la reunió de dimarts passat. Però d'on ha obtingut la informació? Si ha utilitzat el seu procediment habitual de preguntar als consellers delegats de les grans empreses és molt probable que la seva informació sigui bastant imprecisa, o fins i tot errònia, tenint en compte les pràctiques comptables d'algunes grans empreses durant anys. Els participants en els mercats financers ho saben i, per tant, no confien que la situació sigui tan op-

timista com la que presenta el president de la Reserva Federal. Potser aquesta és la causa de la seva incapacitat per detenir la tendència a la baixa dels mercats.

¿És possible que el sorprenent i accelerat creixement de la productivitat nord-americana, símptoma principal de la "nova economia", sigui simplement el reflex de l'agregació macroeconòmica d'uns comptes empresarials els ingressos dels quals es van inflar artificialment? La revisió de les xifres macroeconòmiques haurien de reduir el creixement del PIB i la inversió, ja que moltes empreses grans van comptabilitzar com a inversions el que eren despeses (van augmentar la inversió agregada) i van inflar artificialment les vendes (augmentant el PIB agregat). Si el PIB és inferior, la productivitat per treballador també ho serà.

La revisió de les xifres macroeconòmiques potser fa dubtar Greenspan. La seva explicació de la productivitat de la nova economia com a justificació del que inicialment va qualificar d'"exhuberència irracional en els mercats" potser no és tan correcta com pensava.