

El desenvolupament inicial de l'anomenada nova economia va comportar la percepció que les regles econòmiques bàsiques de la vella economia s'havien quedat obsoletes. No obstant, el temps està demostrant que aquesta percepció no és correcta, almenys en molts dominis de l'economia.

A finals dels anys 90 Alan Greenspan es va convertir a la nova economia. El convenciment que l'increment de la productivitat, derivat de l'ús intensiu de les tecnologies de la informació i les comunicacions, permetia reduir l'atur sense crear inflació va ser bàsic en la seva estratègia monetària. En una fase de desacceleració com la iniciada l'any 2000, podia utilitzar de manera agressiva les baixades dels tipus d'interès per estimular l'economia sense preocupar-se gaire per la inflació, ja que l'augment de la productivitat garantia que aquesta es mantindria sota control.

L'estratègia agressiva de baixada dels tipus d'interès els ha dut fins a l'1 per cent i ha impulsat un sector clau de la vella economia: l'immobiliari. El refinançament dels préstecs hipotecaris ha tingut com a conseqüència no desitjada un augment molt significatiu del preu

Nova economia, velles regles

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

Professor del departament d'economia i empresa. Universitat Pompeu Fabra

de l'habitatge (igual com ha passat a Catalunya). A més, nous instruments financers (*home equity*) han permès a les famílies nord-americanes agafar prestat sobre l'increment del valor de l'habitatge. Això vol dir que si el valor d'una vivenda ha augmentat 10.000 dòlars es pot agafar prestat del banc aquesta quantitat sense necessitat de vendre la vivenda. Amb aquests recursos les famílies han finançat un augment del consum.

Fins aquí les noves finances. Què està passant realment amb els tipus d'interès que paguen els consumidors? Amb el tipus d'interès oficial a l'1 per cent la mitjana del tipus d'interès que paguen els consumidors nord-americans supera el 10 per cent i està augmentant. Com s'explica això? Molt senzill. Les velles

regles econòmiques ens diuen que el tipus d'interès ha d'incloure una compensació pel risc que els préstecs no siguin retornats. La típica família nord-americana acumula la gens menyspreable xifra de 9.000 dòlars en deutes en les seves targetes de crèdit. Les agències encarregades de valorar la solvència de les famílies tenen en compte la informació sobre el seu deute acumulat i els retards en els pagaments per fixar el seu *rating*. En funció d'aquest *rating* les famílies paguen un tipus d'interès més alt o més baix. L'acumulació del deute (només en targetes de crèdit ha augmentat un 173% en deu anys) fa que els tipus que paguen les famílies puguin augmentar, ja que el seu *rating* empitjora, encara que el tipus d'interès fixat per la Reserva Federal disminueixi.

A més, els tipus d'interès a llarg termini no han parat de pujar en els últims dos mesos. Alguns analistes consideren que la raó és que el mercat de bons està descomptant la millora econòmica i l'increment del deute del govern dels EUA. No obstant això, s'està produint un efecte multiplicador relacionat, per descomptat, amb el mercat hipotecari. Habitualment els bancs i prestamistes de crèdits hipotecaris es protegeixen contra un pagament anticipat dels préstecs comprant bons del tresor i assegurant-se una rendibilitat fixa a 10 anys. Com l'increment recent dels tipus d'interès, la demanda de crèdits hipotecaris caurà i, per tant, els bancs estan venent els seus bons, cosa que disminueix el seu preu i augmenta el seu tipus d'interès (rendibilitat) creant un cercle viciós. I com que els tipus d'interès a llarg termini són els que importen per a les decisions d'inversió i la compra d'habitatge, aquest augment redueix el creixement econòmic.

Per tant, la nova economia no ha afectat un dels principis econòmics bàsics: no es pot acumular deute indefinidament. En algun moment s'ha de retornar.