

EL PUNT AVUI+

Dissabte, 15 de febrer del 2014. ANY XXXIX. NÚM. 13102

1,50€

PUNT DE VISTA	Vicent Sanchis Reacció limitada	Salvador Cot El viatjant madrileny	L'anàlisi de Tere Rodríguez Fabra, contra la ciència i la raó
----------------------	---	--	---

75 ANYS
DIARI D'UNA OCUPACIÓ

L'inici de la dictadura
Camí d'un exili dur i tortuós
L'èxode caòtic i massiu de ciutadans s'intensifica al febrer

Demà, conversa amb... Emili Pascual, Jaume Mateu, Victòria Molins, Albert Figueres, Francesc Miralles i Antoni Bolinches



Gener 2013

3,3

Preus deprimits

CONTROL • L'IPC cau un 1,1% al mes de gener sobretot per l'efecte de les rebaixes d'hivern

MÉS • El govern espanyol vol més moderació salarial i CCOO replica que els sous no generen inflació ■ P14,15

0,3

Gener 2014

Economia

Europa es recupera, l'atur no baixa ■ P16

José García Montalvo

Setge deflacionista ■ P15



Immigrants buscant cobertura de mòbil a l'Àfrica, primer premi del World Press Photo ■ JOHN STANMEYER **CULTURA, P31**

Esperança i cobertura

Societat

Càncer infantil, malaltia familiar ■ P26

Club del Subscriptor P13

teatregoya CODORNIU

TESTIMONIS PERFECTES JA ET VIURE CANVIARE

MONTA ROLIS, IVAN LABANDA, JORDI ILIOVELLA, MERCE PARANZÉS

presentació musical: JIMMY ROBERTS i ELISENDA ROCA

presentació musical: ANDREU GALLÉN

MUSICA: ANDREU GALLÉN i VÍCTOR TERCEL

entrades www.teatregoyacodorniu.cat



OPINIÓ

José García Montalvo
Catedràtic de la UPF



Mario Draghi, a la seu del Banc Central Europeu a Frankfurt ■ FRANÇOIS LENOIR / REUTERS

Setge deflacionista

La significativa caiguda de la inflació que s'ha produït a Espanya i a la zona euro durant l'últim any ha augmentat el temor de la deflació i d'un futur econòmic a la japonesa. A més, la caiguda s'observa també en la inflació subjacent, que exclou el preu del petroli i els elements més volàtils del cistell de mercat. Una espiral deflacionista tindria efectes molt negatius sobre el servei del deute i els desequilibris entre els països del nord i del sud de la UE. És cert que el creixement de la zona euro en el quart trimestre ha estat superior (0,3%) a la previsió (0,2%) gràcies a la millora d'Alemanya i França, i que això podria presagiar un increment de la inflació en el futur. No obstant això, el BCE ja hauria d'estar preparant la munició per evitar que les expectatives deflacionistes es puguin expandir, ja que els economistes sabem relativament bé que cal fer quan existeix inflació, però la deflació és un problema que encara se'n escapa. En vista d'aquesta situació, fins i tot una petita probabilitat deflacionista hauria de ser combatuda.

Fins ara he estat un defensor de l'actuació del BCE davant de moltes posicions demagògiques que postulaven que el BCE hauria d'actuar com la Reserva Federal i inundar els mercats financers amb diners frescos. En primer lloc, perquè el BCE ha tingut una expansió del seu balanç, almenys fins fa poc, tan gran com la Reserva Federal i, per tant, era il·lògic acusar-lo de no fer res. En segon lloc, el BCE ha fet les injeccions de la manera correcta en una economia molt bancarit-

zada com la zona euro: la liquiditat s'ha proporcionat als bancs perquè la distribuïssin. L'acció de la Reserva Federal dirigida a comprar actius als mercats té sentit en una economia en què els mercats són la principal font de finançament. L'aplicació simplista del mateix procediment a la zona euro oblida les diferències en les fonts de finançament de totes dues zones. A més, i en funció del que ha passat cada vegada que la Reserva Federal ha anunciat una petita reducció de l'expansió quantitativa, encara no és clar l'efecte d'aquesta política a mitjà termini.

En tercer lloc, i més important, el BCE ha actuat sempre dins del seu mandat, que és mantenir la inflació a l'entorn del 2%. Actuant d'aquesta manera, ha mantingut la credibilitat que altres institucions europees han perdut. Per això, el simple anunci de les OMT i el "Creguin-me, serà suficient" de Draghi van calmar els mercats sense necessitat de dur a terme cap acció. Un BCE sense credibilitat hauria estat incapaç de fer front a la situació i l'euro n'hauria sofert les conseqüències. Però, per mantenir la credibilitat, el BCE hauria de preparar ara mesures per actuar, ja que la inflació està clarament per sota de l'objectiu. Cal tallar la deflació abans que tingui lloc, fins i tot si no existeix la total seguretat que es produirà una caiguda de preus. Les conseqüències d'una espiral deflacionista són tan negatives que una actuació preventiva estaria més que justificada. El problema és trobar un mecanisme adequat, per molt que alguns proposin simplement replicar cegament el que fa la Reserva Federal.