

## Jordi Galí

CATEDRÀTIC DEL DEPARTAMENT D'ECONOMIA I EMPRESA DE LA UPF I  
DIRECTOR DEL CENTRE DE RECERCA EN ECONOMIA INTERNACIONAL

# “L'economia ja no respon a estímuls perquè s'han esgotat”

**JORDI GALÍ (Barcelona, 1961) és director del Centre de Recerca en Economia Internacional (CREI), vinculat a la Generalitat de Catalunya i a la UPF, i consultor del Banc Central Europeu. Les seves línies de recerca giren al voltant de la teoria macroeconòmica i de la política monetària.**

### — Sovint s'acusa els economistes de no haver previst la crisi.

— És una acusació freqüent, però no del tot acurada. És impossible predir una crisi, hi ha molts factors que estan absolutament fora del control dels economistes. Sí que hi ha una sèrie d'indicadors observables, que poden apuntar a una probabilitat alta que, en un futur més o menys immediat, es pugui produir una situació de crisi econòmica. L'evidència empírica apunta com a claus dos indicadors: un creixement molt fort del crèdit bancari, acompanyat d'un creixement desproporcionat del preu d'algun actiu que sigui important per a l'economia en el seu conjunt. En el cas espanyol va ser el preu dels actius immobiliaris.

El problema radica més en els poders públics. És molt difícil per als governants posar fi a una situació d'aquest tipus perquè en aparença beneficia a tothom.

### — N'estem sortint?

— La crisi financera inicial ha estat superada. Moltes de les tensions que hi havia en els mercats interbancaris i la desconfiança envers els bancs a nivell

global ja no hi són. També hi ha hagut una normalització del mercat de deute públic. A la zona euro la situació és més normal ara que abans de la crisi, quan els diferencials entre països eren pràcticament zero. Semblava que la solvència de tots els països fos la mateixa, i és evident que no és així.

Ens trobem però en una situació diferent de les crisis anteriors, perquè la taxa de creixement és molt més baixa del que havia estat fa deu o vint anys. És una situació nova que pot ser molt duradora, el que en anglès coneixem com a *secular stagnation*, estancament secular.

Els responsables de política econòmica continuen veient-ho com una situació irregular a la qual cal respondre amb estímuls, però l'economia ja no respon a aquests estímuls perquè s'han esgotat. Els bancs centrals no saben què fer; els tipus d'interès estan tocant a zero en la majoria de països avançats; la política fiscal té poc marge de maniobra perquè el nivell d'endeutament dels estats és molt gran. Però el que és més problemàtic és que aquesta situació no és a curt termini, ens hi hem d'acostumar.

### — Com pot afectar el Brèxit?

— El Brèxit és una bomba, però encara s'ha de veure de quina magnitud. Segur que és un maldecap, perquè des d'un punt de vista institucional suposa fer tota una sèrie de canvis que seran molt costosos. De tota manera, no és la fi del món. Als Estats Units tenen moltes restriccions a l'entrada de per-



sones i no es considera que això sigui un fre a l'economia mundial.

Si es mira des del punt de vista dels més europeïstes, pot ser positiu que els britànics hagin marxat. En certa manera sempre havien estat un fre a la integració europea real. Els que quedem tenim les mans més lliures per aprofundir més en la integració política. Però no estem igual d'entusiasmats amb aquesta possibilitat.

### — Com a consultor del Banc Central Europeu, com es viu aquesta fugida?

— Al BCE hi ha coses que preocupen molt més que el Brèxit. Per exemple la situació d'alguns bancs dins de la zona euro, concretament els italians, que estan en una situació sota mínims. No m'estranyaria que s'optés per algun tipus d'intervenció en forma de rescat. Això sí que podria tenir implicacions fortes per a l'economia de la Unió Europea.



FREDERIC CAMALLONGA

**— La seva recerca, reconeguda amb una ERC Advanced Grant, quin objectiu persegueix?**

— Investigo com ha de respondre la política monetària, de tipus d'interès, davant l'existència d'una bombolla especulativa en algun mercat d'actius. És interessant, perquè els models que fem servir els economistes i que fan servir els bancs centrals no preveuen aquesta possibilitat. Els que existeixen actualment fan que sigui impossible que sorgeixi una bombolla d'aquestes característiques: que el preu dels actius evolucioni més enllà del que estigui justificat pels dividends que generen.

Intento veure com s'han de modificar aquests models de manera que sigui possible fer aparèixer aquestes bombolles i estudiar quin tipus de polítiques monetàries són més o menys desitjables quan es produeixen aquests fenòmens.

**— Ha impartit docència als Estats**

**Units. Quines diferències hi ha amb relació al nostre sistema?**

— A nivell de doctorat cap. La UPF és absolutament homologable a un doctorat d'una bona universitat dels Estats Units, en qüestions de captació d'estudiants amb talent i internacionals, dimensió, pla d'estudis... Ho corrobora el fet que molts dels nostres estudiants acaben aconseguint feines molt bones en universitats com Stanford, Chicago o Bocconi, o en organismes internacionals, com el Banc Central Europeu o la Reserva Federal Americana.

El programa de grau és bastant diferent, perquè allà no hi ha una especialització tan gran. Aquí tenim estudiants que acaben fent molts cursos d'economia i, per tant, tenen una molt bona preparació, més bona que a les universitats americanes.

**— Darrerament ha aparegut el corrent Postcrash, crític amb la formació**

**en Economia a la universitat.**

— Hi ha crítiques en el sentit que el tipus d'economia que ensenyem és neoliberal o que fa molta apologia del capitalisme. Crec que és absolutament equivocat, perquè el gruix de la teoria econòmica moderna busca identificar imperfeccions del mercat, fallades en el funcionament de l'economia, i analitzar quin tipus d'intervencions públiques poden resoldre aquests temes. El gruix del que fem és presentar, analitzar i discutir desviacions respecte a l'escenari ideal de funcionament de l'economia, que no existeix.

El que sí que és cert és que no dediquem gaire temps a analitzar sistemes econòmics alternatius, donat que tenen un interès limitat en aquests moments perquè han anat desapareixent. Tenim el cas de Corea del Nord i de Cuba. Pot tenir un interès teòric, però no gaire rellevància pràctica.

**—S'ha acostat a secundària amb el programa Bojos per l'Economia.**

— Sí, i ha estat una experiència molt positiva. Forma part d'un programa més ampli patrocinat per la Fundació Catalunya-La Pedrera. Es tracta d'ajuntar joves motivats i brillants de segon de batxillerat especialment interessats en l'economia i que no en tenen prou amb la formació que reben als seus instituts.

Véuen vuit dissabtes, i cada sessió tenen una presentació d'un professor reconegut de la Universitat. La idea és que aconseguixin tenir una visió diferent. Parlem de temes com economia i conflictes armats, economia i felicitat, experiments en economia...

**—Els manca preparació, als estudiants de secundària?**

— Hi ha un problema en la preparació quantitativa de molts d'ells. Des de fa uns anys no se'ls exigeix, per entrar a Economia, haver superat les matemàtiques normals, sinó les de ciències socials, que són més lleugeres. Els que vénen del batxillerat tecnològic o científic, que han fet matemàtiques més avançades, tenen molta més facilitat. Jo donaria prioritat als estudiants que tenen una preparació més forta en matemàtiques. ■