

Discurs d'investidura pronunciat pel Dr. Josep M. Bricall

Excel·lentíssim i Magnífic Senyor Rector,
Senyor Secretari d'Estat,
Senyor Conseller,
Senyores i senyors,

Agraïxo molt sincerament a aquesta casa i ben en particular al seu rector i amic professor Joan Martí i Castell —i amb ell a tots els amics d'aquesta Universitat— l'honor que avui em fan d'acceptar-me de company mitjançant la investidura com a doctor *honoris causa*. Sóc personalment molt sensible a l'amistat que m'ha mostrat el professor Miquel Caminal en un temps que

*illud amicitiae quondam venerabili numen
prostat et in quaestu pro meretrice sedet.*

P. OVIDI NASÓ, *Pòntiques* I, 3, 19-20

Durant uns anys de la seva història, aquestes facultats i escoles han estat vinculades a la Universitat de Barcelona; com a rector vaig conèixer ben plaentment amb vosaltres i vaig tractar d'aportar-hi una certa idea d'Universitat, amb la col·laboració entusiasta i eficient dels presidents professors Antoni González Senmartí i Joana Noguera.

Als qui són partidaris dels silencis, ho són també de parlar tot el més franc possible quan les ocasions es presenten. I no cal dir que les ocasions es presenten només si un vol. Tanmateix, avui ho hauré de fer —i amb molt de gust— a iniciativa d'aquesta Universitat, arrelada a les terres que sortosament van trencar una història anterior per romanitzar-nos.

1. L'objecte de les reflexions que voldria avui compartir amb vosaltres es refereix a la nostra vida quotidiana. Però això no li garanteix la senzillesa.

L'economia d'aquesta regió del món, d'ençà l'acabament de la segona guerra, fruit d'un període de raonable estabilitat i d'un creixement envejable. Voldria seleccionar dos aspectes d'aquest procés que avui està en crisi: els baixos tipus d'interès i l'estat del benestar.

Abans permeteu-me que previngui sobre dues pràctiques que com a universitaris hauríem d'evitar, però que tothom sap que conreem de forma sol·lícita.

Hauríem d'evitar l'amuntegament inútil de coses innecessàries. Deixeu-m'ho dir de la mà d'un dels economistes més genials. En una carta adreçada a T. R. Malhus, el 24 de gener de 1817, David Ricardo escriu sense embuts —com passa als països civilitzats—: "Em sembla que una causa major de les nostres diferències d'opinió en els temes que hem discutit sovint és que vós sempre reteniu els efectes immediats i temporals dels canvis particulars, mentre que jo deixo a part aquests efectes immediats i temporals i fixo tota la meua atenció en la situació permanent de les coses que en resultaran". Cal excusar sempre la dolorosa brutalitat de la intel·ligència!

La segona pràctica que cal rebutjar és el conformisme. També aquí hauré de referir-me a una de les economistes per les quals tinc una certa preferència. Escrivia J. Robinson al començament de *The Production Function and the Theory of Capital*: "La funció de producció ha estat un poderós instrument de malfomació. Ensenyem a l'estudiant a escriure la funció de producció $O = f(L, C)$, on L és la quantitat de treball, C la quantitat de capital i O una estimació de l'*output* en mercaderies. L'instruïm que es presumeix que tots els treballadors són iguals per tal de mesurar L en hores de treball-home; li diem alguna cosa sobre el problema del número-índex implicat en escollir una unitat d'*output*, i llavors passem ràpidament al pròxim tema amb l'esperança que no pensarà a preguntar en quines unitats és mesurat C. Abans que pugui fer-ho, l'estudiant esdevindrà professor i d'aquesta manera els hàbits matussers de pensar són transferits de generació en generació".¹

2. Fets aquests advertiments —estèticament interessants però pràcticament inútils, com tots ells— passaré a comentar la qüestió del tipus d'interès.

Fa deu anys que els tipus d'interès a llarg termini són arreu anormalment alts. Els nous fets que es van presentant aconsegueixen de variar-los sense que per això mostrin massa entusiasme a descendre. En els quatre grans països (UK, US, Alemanya i França) el tipus d'interès nominal ha estat l'esiu de 1993 el 6%, un punt per sobre del màxim de la mitjana decennal assolida entre 1800 i 1970. El tipus real —tot descomptant la taxa d'inflació— només és un punt i mig per sota dels dos decennis de deflació 1871-1880 i 1931-1940. A més —i voldria subratllar-ho— la durada de la inflexibilitat dels tipus a la baixa és pràcticament inèdita en la història del capitalisme.²

Ja fa uns anys el *Wilson Committee*³ havia assenyalat que "des del punt de vista de la preferència per la liquidesa es considera que els tipus d'interès es determinen a curt termini sobretot per la demanda i l'oferta de l'estoc de moneda i a llarg termini per la forma com la societat escull de mantenir el seu volum d'actius financers. Aquest darrer factor es pensa que està influït particularment pel grau d'incertesa que hi ha en una economia". En correspondència amb això, els efectes de la política monetària dels nostres dies als Estats Units sem-

1. J. Robinson, *The Production Function and the Theory of Capital*, Collected Economic Papers, vol. 2, Blackwell 1965, pàg. 114-131.

2. P. Ciocca; G. Nardozzi, *L'alto prezzo del danaro*, Laterza-Bari-Roma 1993, pàg. 3-6.

3. *Committee to Review the Functioning of Financial Institutions*, HNSO, Londres 1960, pàg. 167.

blen esvair-se quan es desplacen cap amunt en l'estructura per terminis dels tipus d'interès, essent doncs d'efectes descriptibles quan intenta apuntar als tipus a llarg termini. És, en tot cas, entorn del tipus nominal de les obligacions que pivota la taxa de rendiment real de les accions i, en definitiva, el conjunt de l'activitat econòmica,⁴ just a la inversa del que preveia Wicksell a la fi del segle passat.

3. En canvi, l'explicació ortodoxa del tipus d'interès a llarg termini persisteix a insistir sobre la seva dependència de l'estalvi i de la inversió. L'estalvi, per proporcionar fons disponibles en *trade-off* amb el consum i en relació directa amb el tipus d'interès; la inversió, demanant-los segons la productivitat del capital, i en relació inversa amb el tipus d'interès. El tipus d'interès, fenomen per tant real, a llarg termini no quedaria afectat per les perturbacions monetàries que transitòriament poden apujar-lo o abaixar-lo.

Recentment P. Ciocca —responsable d'investigació al Banc d'Itàlia— i G. Nardozi han mostrat⁵ la difícil conciliació dels fets amb aquest punt de vista del *mainstream* de l'anàlisi econòmica. Els tipus reals a llarg termini als set grans països industrials (G 7) han passat del 2,3% durant els anys seixanta, al 0,2% durant els anys setanta i al 4,3% de 1980 al 1992. Però la baixa de la relació estalvi-renda en aquests països durant els anys vuitanta ha estat només lleugerament més forta que la baixa de la taxa inversió-renda durant el mateix període, cosa que no autoritza a explicar la puja del tipus d'interès en la mesura que aquesta es va produir. A part d'això, l'empitjorament de la balança d'operacions corrents en el conjunt del G 7 no ha arribat en vint anys a l'1% del producte.

A més, el més alt interès no troba explicació en un major rendiment del capital (que ha passat a la indústria de 23,8 els anys seixanta, al 17,3 els anys setanta i al 13,8 els anys vuitanta) ni en una menor dotació de capital físic per persona ocupada al mateix sector (que ha crescut seriosament i ininterrompudament durant el període 1960-1989). Tampoc es pot atribuir a persistents perturbacions monetàries de caràcter restrictiu, car el ritme d'expansió de la quantitat de diner ha superat el del producte en una desviació ben semblant a la dels anys setanta, que mostraren tipus d'interès més baixos.

4. En realitat les coses són més complicades, i les coses de l'economia ho són encara més ja que són pròpies d'éssers humans, sempre refractari a l'objectivitat quan es tracta d'assumptes del diner.

La realització d'una activitat d'inversió per part del sector productiu exigeix manllevar. El crèdit aconseguit cóna origen a uns mitjans de pagament que retornen al sistema creditici —bancari— amb la realització del producte. D'aquesta manera, els agents econòmics perceben uns ingressos, la part no consumida dels quals pot fer decidir, segons el tipus d'interès vigent, de tornar-los al sistema bancari com a passius bancaris, d'assumir una part del crèdit aconseguit dels bancs i no retornat perquè no s'ha realitzat tot el producte (mitjançant l'ad-

4. Groupe International de Politique Économique de l'OFCE, *Taux d'intérêt et chômage*, Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques, París 1993, pàg. 15-18.

5. *Op. cit.* pàg. 28-33.

quisició de bons, obligacions o accions, etc.), o bé de conservar-los en forma d'actius líquids o diner, sense remuneració. L'elecció entre guardar aquest estalvi en forma rendible o en forma líquida depèn del tipus actual de l'interès nominal —que és la variable significativa, no el tipus real— després de comparar-lo amb la seva evolució futura, atès el que els agents suposen que és l'interès "normal".

Observem que aquest tipus d'interès normal serà més alt o més baix segons el grau d'incertesa que a parer dels agents econòmics mostri l'evolució de l'economia i oferirà, doncs, una gran rigidesa a baixar en moments de desconfiança sobre el futur. I observem també que, en escollir la quantitat d'actius que els agents conserven en forma de diner, la demanda de líquida és l'oferta monetària segons el tipus d'interès, com ja va assenyalar N. Kaldor.

Naturalment, la inseguretats del futur, la desconfiança general en la inversió, pot fer variar el tipus d'interès i , per tant, desplaçar cap amunt la preferència per la líquida, fent augmentar el tipus d'interès sense que per això hagi variat la política monetària, com Keynes ja havia advertit.⁶

El tipus d'interès nominal reflecteix, doncs, una manca de confiança sobre el futur que explica que se cerquin actius refugi o s'ajorni la col·locació d'actius líquids. Resumint, Keynes considera —contràriament a J. B. Say— que les decisions de l'estalvi no consisteixen a demanar actius per ells mateixos (que fóra la inversió, que així tindria assegurada la demanda dels seus rendiments a causa del consum diferit que implicaria l'estalvi segons el punt de vista ortodox), ans actius segons *its prospective yield*. A més, Keynes fa notar que el tipus d'interès del diner no expressa un tipus d'interès natural, determinat al món de les magnituds reals de l'economia, ans un "descompte" del diner, és a dir, un coeficient que fa iguals sumes diferents de diner trameses o rebudes en moments diferents. L'estalviador, per tant, no està disposat, o bé no és capaç, a contractar avui compromisos específics *forward* designant quina mena de productes futurs comprarà; no hi ha, doncs, mecanismes de mercat que puguin coordinar els plans d'inversió d'avui per tal de produir justament aquells béns que puguin adaptar-se a les demandes futures de consum dels estalviadors d'avui.⁷

En tot cas, el tipus d'interès és un fenomen monetari determinat en el mercat financer i un fenomen, per tant, convencional.⁸ És el resultat de l'acció dels agents econòmics que comparen els rendiments actuals dels actius financers i reals i els que ells creuen que seran els futurs; disposen del diner que com a *time-machine* els permet de decidir quan destinar-lo a aquests actius.

Però al tipus d'interès s'hi refereixen els empresaris en el moment de prendre decisions d'inversió i , naturalment, un tipus alt els dissuadirà. En darrer terme, tot el sistema productiu descansa sobre una

6. J. M. Keynes, *Teoria general de l'ocupació, l'interès i el diner*, Ed. 62, Barcelona 1987, pàg. 177.

7. P. Davidson, *The International Money and the Real World*, MacKillan 1982, pàg. 35.

8. L'expressió convencional és utilitzada, correctament, per P. Ciocca-G. Nardozzi, *op.cit.*, pàg. 11 i 35-41.

feble base. En efecte, els mercats monetaris i financers sotmesos a conductes que recullen desitjos de liquidesa i de rendibilitat es no-dreixen de transaccions de diferent abast i de diferent significació, i els títols d'interès dels diferents títols expressen les motivacions d'especulació dels agents que hi participen. Tot el sistema productiu descansa, doncs, sobre els resultats d'operacions molt semblants a les d'un casino de joc, segons va fer notar el mateix Keynes a la *Teoria general*.

Quan l'economia està en situació permanent d'incertesa sobre el futur —com ho és quan està en període de crisi llarga com la que travessem des de 1969— difícilment la seva expansió podrà realitzar-se sense tensions inflacionistes, i a la inversa, el cost de la seva estabilitat serà la moderació o la incapacitat del creixement.

Com es pot comprovar, aquest marc analític és d'una generalització heroica. I com tota generalització evita de qualificar una realitat —la de les conductes que determinen la situació d'incertesa o de confiança— d'una manera unívoca. Són les circumstàncies històriques, ben diferents, les que a llarg termini expliquen els motius d'aquesta incertesa, les prevencions de les conductes que l'expressen i, per tant, l'evolució de la variable "tipus d'interès" en cada període. I és la tasca de l'economista d'escatir-ne les més significatives en cada moment per explicar el que passa i cercar-hi el remei: som ben lluny, doncs, del dogmatisme hieràtic de qualsevol ortodòxia. En començar m'he referit a l'advertiment de Ricardo per determinar allò que és significatiu i descartar el que és secundari. Ara deixeu-me aportar-hi el punt de vista de J. R. Hicks: no és que de vegades hi hagi entre els economistes diferències teòriques profundes en sentit estricte; el que hi ha és diferents judicis sobre el que pràcticament interessa de destacar en cada moment. I aquest és l'objecte —apassionant per alguns— de la investigació aplicada. És aquest apassionament el que explicarà que normalment aquests alguns estiguin mal retribuïts.

Hem sentit a dir molts cops —amb una insistència avorrida— que per abaixar els tipus d'interès cal abaixar la taxa d'inflació, i que unes perspectives inflacionistes han d'ésser dominades des de l'autoritat monetària amb signes inequívocs de rigor. Però el moment d'incertesa que vivim no admet solucions ingènues. El 4 de febrer passat Alan Greenspan, el president de la Reserva Federal americana, va elevar el tipus d'interès a curt termini per deixar clar un missatge de clara voluntat de control antiinflacionista fins i tot abans que n'arribessin els primers signes. Aquesta decisió —assenyala *The Economist*⁹ hauria d'haver tranquil·litzat els mercats financers. No fou així. El mateix *The Economist* recull una de les explicacions que es van donar: els "entesos" del mercat van suposar que el banc central actuava així perquè sabia el que ells encara no sabien: és a dir, que la inflació s'anava a accelerar. Però encara la raó que dóna *The Economist* sobre l'error d'aquesta interpretació és més escruixidora: "El coneixement que tenen els banquers centrals sobre el futur de la inflació no és millor de la de qualsevol altre: consisteix en hipòtesis basades en estadístiques i en models construïts en el passat".

9. "No wonder they are confused", dins *The Economist*, 26 de febrer de 1994.

5. L'anàlisi anterior resulta pertinent especialment en els nostres dies i ens pot donar alguna llum sobre la rigidesa a la baixa dels tipus d'interès actuals. Seleccionaré tres aspectes particulars de la nostra realitat:

a) *La transició de la política econòmica.* Transició de la política econòmica d'un marc nacional a un de transnacional. Per reduir la incertesa dels agents pot actuar la política econòmica, en particular, la monetària i la fiscal; però no només elles, també la política laboral i la industrial. Aquesta referència —la de les polítiques fiscal, industrial i laboral— ara és difusa i molts governs no encerten a situar-ho adequadament en una economia de mercat, cegament convençuts de l'eficàcia absoluta del mercat i del tipus d'interès com a expressió d'una realitat objectiva. És més, el tipus d'interès ha esdevingut ara un mitjà de gestió de la política de canvi, en detriment de la regulació econòmica interna.¹⁰

b) *La sofisticació dels mercats monetari i financer.* Un "Survey" recent de *The Economist*¹¹ resumeix la tendència recent dels bancs als països desenvolupats. És impressionant el canvi operat aquests darrers anys: el casino, doncs, es va sofisticant. L'estructura de les finances s'orienta als mercats més que a la banca, a les relacions de mercat més que a una economia d'endeutament (*overdraft*, en expressió de Hicks), on els inversors institucionals representen un paper privilegiat. Si —com assenyalen P. Ciocca i G. Nardozi¹²— el cost per al finançament a llarg termini de les empreses és més alt en els mercats desregulats que en els bancs a causa dels avantatges informatius d'aquests darrers, una estructura financera orientada cap als primers produeix inevitablement taxes més elevades d'interès.

c) *La lliure circulació monetària i de capitals.* La lliure circulació de la moneda i dels capitals ha creat una nova realitat. Del 1981 al 1992 el conjunt del crèdit bancari sobre el mercat internacional ha passat de 87 a 109 m.m. de dòlars, i les emissions d'accions i obligacions de 69 a 279 m.m. de dòlars. De 1986 a 1991 el valor d'accions estrangeres en mans de residents americans, europeus i japonesos ha crescut un 60%. També de 1986 a 1992 el valor de les transaccions monetàries a les principals places financeres s'ha triplicat, arribant a 880 m.m. de dòlars per dia.

La inexistència d'un ordre monetari internacional amb normes fixes i estables i el sistema de canvis flexibles afegeixen nous elements d'incertesa, un cop Bretton Woods va començar a entrar en crisi cap a mitjan anys setanta. D'altra banda, la política econòmica dels grans països —US, Alemanya i Japó— no persegueix objectius internacionalment conciliables, a causa de llurs problemes interns.

6. La crisi d'aquests anys està afectant seriosament una segona peça del funcionament de la nostra societat: l'anomenat estat del benestar. És a dir —com deia l'informe Beveridge per a la Gran Bretanya— la

10. M. Giacobbi, A. M. Gronie, "Monnaie, monnaies", dins *Le Monde*, París 1994, pàg. 171 i 187.

11. "Recalled to life. A Survey of international banking", dins *The Economist*, 30 d'abril de 1994.

12. *Op. cit.*, capítol V.

"garantia d'una renda mínima necessària per subsistir". Atès que el creixement del sistema de l'estat de benestar anà acompanyat d'un creixement vigorós de la despesa pública per aplicar-la al consum col·lectiu i a diferents sistemes de transferència als consumidors, la crisi de les finances públiques des dels anys setanta ha conduït una dura batalla per la reducció de la seva extensió, al·legant motius de caràcter financer i de pèrdua de l'estímul al treball, estímul encara inevitable a les nostres societats.

No tractaré de cap manera de donar un punt de vista polític al tema. Crec que deuen haver-hi motius prou raonables per organitzar la societat d'una manera o altra. També n'hi deuen haver de més interessats que altres. En canvi, el que sí que pot preocupar és que el tema no s'abordi amb el rigor necessari. Sense pretendre ésser tan ambició, em permeto avui de proposar-vos algunes reflexions.

Per començar, el difícil finançament públic del sistema de l'estat del benestar coincideix amb un nombre creixent d'aturats. Hauríem d'evitar respostes catastrofistes del tipus de considerar "natural" aquesta taxa d'atur com a conseqüència de la rigidesa a la baixa dels salaris; també hauríem de fugir de respostes simplistes, com ara que si posem a treballar els aturats podríem obtenir la base imposable suficient per a un increment dels ingressos fiscals i una disminució de les transferències per atur.

La primera resposta menysté els efectes que una disminució de la relació salari-productivitat pot tenir sobre la demanda. Cal no oblidar que els efectes transmissors a través del sistema de preus sobre l'ocupació i la producció són lents, com a mínim, i insegurs i nuls, normalment. D'altra banda, l'increment de la demanda exterior només sol fer-se notar en economies clarament orientades a l'exportació.

La segona resposta oblida que les decisions econòmiques en el capitalisme tenen uns mecanismes i uns hàbits de conducta que difícilment poden substituir-se per peces aïllades. En altres paraules, el procés d'acumulació de capital es fa d'una manera definida que cal conèixer i que admet una difícil adaptació a l'extraordinària imaginació d'alguns éssers de la nostra espècie.

7. Intentarem d'introduir-nos en el tema amb un esquema simple però crec que suficient. Considerem dividida la renda nacional (Y) en tres parts: la primera serà la nòmina total de salaris que es satisfan durant un període (W), que equivalen al salari mitjà pel nombre de treballadors ($W = wL$); la segona part són les rendes no salarials (beneficis, rendes de la terra, interessos, etc.), que definirem per una certa proporció estable de la renda nacional (j) ($J = jY$); finalment queda una resta que és susceptible de passar al govern per assegurar les transferències pròpies de l'estat de benestar (R). Com que la renda obtinguda durant el període equival al nombre de treballadors per la seva productivitat mitjana (π), podem posar:

$$Y = W + J + R$$
$$R = \pi L - wL - j \pi L = L [\pi (1 - j) - w]$$

Si ho dividim pel nombre de ciutadans (N), podem obtenir la renda possible que pot rebre cada ciutadà per via de transferència.

$$\frac{R}{N} = \frac{L}{N} [\pi (1 - j) - w]$$

La transferència possible per habitant disminueix quan disminueix la taxa d'activitat de la població (relació de treballadors actius sobre el conjunt de la població) i creix amb l'augment de la diferència entre productivitat i salari per treballador. Per tant, no hi ha motiu per parlar de crisi en el finançament de l'estat de benestar, a menys que la taxa d'activitat baixi de tal manera que no pugui ésser compensada per la diferència entre productivitat i salari, a una mateixa proporció de les rendes no salarials en el conjunt de la renda nacional.

La disminució de la relació dels treballadors actius en el conjunt de la població pot ésser causada, ja sigui per una disminució de la demanda —que deixaria productes per vendre i així contrauria la producció—, ja sigui per una disminució del treball per unitat de producte. Aquesta disminució del treball per unitat de producte obeeix a dos motius:

a) Una gestió de racionalització a l'interior de les empreses, disminuint el nombre de treballadors en la producció, per un mateix volum de producció.

b) Un augment de la relació capital-treball. És a dir, al reemplaçament de la força de treball per equipament o energia de qualsevol classe.

Hi ha dues explicacions, per tant, a la disminució de la taxa d'activitat: descens de demanda i canvi tècnic de producció.¹³

D'altra banda, els augments de productivitat poden ésser-ho precisament per la segona raó que disminuïa la taxa d'activitat —el canvi tècnic—, però també per un altre motiu addicional que implica també un canvi tècnic, que és l'augment de la productivitat per economies d'escala, de manera que l'augment del producte permet de disminuir el cost per unitat produïda.

Del conjunt del repertori considerat, apareix que només aquest darrer canvi tècnic (economies d'escala) assegura que no hi haurà disminució de la demanda (perquè precisament es fa present el procés d'expansió de la producció). En els altres casos no s'assegura *per se* que l'augment de productivitat no provoqui desocupació.

Precisament, als anys que van de 1945 a 1970 —abans de la crisi— el canvi tècnic fou en gran part per economies d'escala. Després, durant la llarga crisi, la lluita per una demanda escassa —la famosa competitivitat dels nostres polítics— ha esperonat un canvi tècnic que ha creat atur no compensat.

13. P. Sylos-Labini parla respectivament de desocupació keynesiana i desocupació ricardiana. *Vegeu *Progresso tecnico e sviluppo ciclico*, Laterza-Bari-Roma 1993, pàg. 193-206.*

Estem entrant en un àmbit que desborda el propòsit i el temps destinats a aquest acte. Però no em puc estar de dir que la continuïtat de l'estat del benestar probablement es trobi vinculada —com no podia ser d'una altra manera— als aspectes següents:

a) Una política interna per facilitar una transformació dels sectors econòmics com a conseqüència dels increments de productivitat i els desplaçaments de la mà d'obra. Aquesta política crec que té dos components: una política de flexibilització dels *inputs* de producció i per tant de la força de treball i una política industrial.

b) Una acció conjunta dels grans països per introduir un nou ordre monetari internacional que faciliti l'expansió controlada de la demanda, com esdevingué al final de la guerra.

Deixem-ho aquí!

3. Els temes que he tractat no són massa distrets. Més aviat ensopeixen considerablement. Espero que me'n sabreu excusar.

Un sistema econòmic —qualsevol d'ells; ara, el capitalisme— comporta unes determinades normes o pautes que entre si s'expressen a través de relacions entre variables. Deduir un sistema mecànic basat en la natural necessitat d'algunes d'aquestes relacions —en general o en alguna economia concreta—, sense procedir-ne a un escrutini acurat, podria mostrar un grau excessiu de peresa mental. Hi ha una capacitat d'actuació i unes línies de política possible després d'un coneixement intencionat i intel·ligent de la realitat econòmica. L'exemple dels fets del període 1945-1969 n'és una prova.

Toute notre dignité consiste donc en la pensée. Travaillons donc à bien penser: voilà le principe de la morale.

PASCAL, *Pensées*, 200