

L'anàlisi de conjuntura: marc conceptual

Àlex Ruiz Posino

PID_00203923



Els textos i imatges publicats en aquesta obra estan subjectes –llevat que s'indiqui el contrari– a una llicència de Reconeixement-NoComercial-SenseObraDerivada (BY-NC-ND) v.3.0 Espanya de Creative Commons. Podeu copiar-los, distribuir-los i transmetre'ls públicament sempre que en citeu l'autor i la font (FUOC. Fundació per a la Universitat Oberta de Catalunya), no en feu un ús comercial i no en feu obra derivada. La llicència completa es pot consultar a <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/legalcode.ca>

Índex

| | |
|---|----|
| Introducció | 5 |
| Objectius | 6 |
| 1. La importància de l'entorn econòmic per a l'activitat empresarial | 7 |
| 1.1. El concepte d'entorn econòmic | 7 |
| 1.2. La rellevància de l'entorn econòmic per a l'activitat empresarial | 9 |
| 2. L'anàlisi de conjuntura: definició i conceptes bàsics | 11 |
| 2.1. Una primera aproximació al cicle econòmic | 11 |
| 2.2. Una aproximació formal al cicle econòmic: l'enfocament de l'NBER | 19 |
| 2.3. Una aproximació formal al cicle econòmic: l'enfocament de la bretxa de producció | 22 |
| Resum | 25 |
| Activitats | 27 |
| Exercicis d'autoavaluació | 27 |
| Solucionari | 28 |
| Bibliografia | 29 |

Introducció

L'estudi del cicle econòmic requereix el domini d'una sèrie d'instruments analítics que es combinen a fi de poder obtenir una visió clara del punt en què es troba l'economia i de quina en serà l'evolució previsible. Tanmateix, aquest seguit d'eines s'ha de contextualitzar en un marc conceptual adequat, de manera que es pugui fer aquesta síntesi de manera adequada. Per aquest motiu, en aquest primer mòdul aprofundirem en l'estudi de diferents aspectes conceptuals fonamentals que fan referència al cicle econòmic i a l'anàlisi de conjuntura.

En particular, en primer lloc es definiran els aspectes que conformen el concepte d'entorn econòmic i es revisarà com aquest interactua amb l'activitat empresarial en aspectes com ara els beneficis, el volum de negoci, etc. S'aprofitarà l'estudi d'aquesta interacció per a començar a introduir aspectes com ara les successions de fases de creixement i decreixement, encadenament que denominem *cicle econòmic*.

De fet, el segon aspecte que es desenvoluparà en el mòdul és el que es refereix pròpiament al seguit de fases que formen el cicle econòmic: l'etapa al·listica del cicle, aquella en què l'activitat augmenta, i la baixista, aquella en què l'activitat disminueix. Com es detallarà, cadascuna d'aquestes fases es descompon al seu torn en altres etapes: l'etapa inicial de la fase expansiva del cicle, l'etapa d'acceleració de la fase expansiva del cicle, la fase de transició de l'expansió al descens (o etapa en zona de màxims) i l'etapa de desacceleració de la fase descendent del cicle. En aquesta part del mòdul docent revisarem amb cert deteniment com evolucionen les principals macromagnituds econòmiques en cadascun dels períodes mencionats.

Finalment, el mòdul es tanca amb un seguit de continguts dedicats amb més precisió al cicle econòmic. En particular, es presentarà un concepte fonamental, el de bretxa de producció, que és l'aproximació més rigorosa a la datació del cicle econòmic. En aquesta part final del mòdul docent es presentarà informació addicional sobre com es va començar a estudiar el cicle econòmic de manera científica i com els enfocaments inicials han estat molt influents en la manera en què s'ha anat desenvolupant l'anàlisi de conjuntura.

Objectius

Competències i objectius

Recordem que les competències transversals que es treballen en aquesta assignatura, i també en aquest mòdul, seran:

1. Capacitat per a l'anàlisi crítica i la síntesi.
2. Capacitat per a l'aprenentatge i l'actualització permanents.

A banda de les anteriors, en aquest mòdul es tractarà de millorar el desenvolupament de les competències específiques següents:

1. Capacitat per a utilitzar metodologies avançades, tant quantitatives com qualitatives, en l'àmbit de l'anàlisi econòmica aplicada.
2. Capacitat per a assolir coneixement rellevant que sigui útil per a la definició d'estratègies, en un context globalitzat, per part de l'entorn institucional local.
3. Capacitat per a elaborar estudis econòmics avançats que tinguin per objectiu assessorar les empreses en els processos de presa de decisions.

Les competències enunciades es concreten en els objectius generals següents:

1. Partint de la definició d'entorn econòmic, entendre com la seva evolució afecta diferents àmbits de l'activitat empresarial.
2. Aprofundir en la definició de les diferents etapes del cicle econòmic, desenvolupant un coneixement detallat de com evolucionen les diferents magnituds en cadascuna d'aquestes fases.
3. Definir de manera precisa el cicle econòmic en funció del concepte de bretxa de producció.
4. Comprendre com ha evolucionat l'anàlisi de conjuntura a partir dels treballs iniciats fa més de mig segle per pioners com Arthur Burns i William Mitchell.

1. La importància de l'entorn econòmic per a l'activitat empresarial

1.1. El concepte d'entorn econòmic

Per què és important l'entorn econòmic per a una empresa o un professional? Per a respondre a aquesta qüestió, aparentment senzilla, d'entrada haurem de definir el que s'estén com a *entorn econòmic* en el context de l'assignatura:

L'entorn econòmic és el conjunt de circumstàncies econòmiques que envolten i condicionen l'activitat dels actors econòmics (empreses, administracions públiques, famílies, etc.).

Més específicament, les condicions a què ens referim són un seguit de variables econòmiques de caire macroeconòmic i que inclouen, a tall d'exemple:

- El creixement econòmic (mesurat com a variació del producte interior brut, PIB)
- La variació dels preus (o inflació)
- Els tipus d'interès
- La taxa d'atur (i d'altres indicadors del mercat de treball)
- La balança comercial (exportacions i importacions de béns i serveis)
- Els tipus de canvis
- El dèficit públic (i altres variables vinculades amb l'activitat de les administracions públiques, com la despesa pública o la fiscalitat)

Totes aquestes magnituds i moltes d'altres que introduïrem al llarg del nostre estudi configuren l'entorn econòmic dels agents econòmics.

Recuperem ara la pregunta inicial, lleugerament modificada, de com aquestes variables afecten l'activitat econòmica de l'empresa.

Tingueu en compte

En l'assignatura ens centrarem en l'anàlisi de l'entorn des de la perspectiva de l'empresa, deixant de banda la perspectiva d'altres agents econòmics com les famílies o les administracions públiques. Això es deu al fet que considerem que la capacitat d'aprofitar els canvis de l'entorn és més gran en el cas de l'empresa que en el cas de les famílies, en

termes generals més reticents davant d'aquests canvis. El cas de les administracions públiques i les seves relacions amb l'entorn és molt específic i, en conseqüència, d'interès més limitat.

D'entrada, cal mencionar una distinció habitual i molt justificada en matèria de seguiment de l'entorn econòmic relativa al termini rellevant a què ens referim: el curt termini, el mitjà termini i el llarg termini. Així, quan analitzem l'entorn econòmic en què l'empresa actua, sovint ens centrem en el període que inclou l'any en curs i l'any següent. Aquests dos exercicis, l'actual i el següent, són els que amb molta freqüència les empreses manegen en les previsions de variables de negoci (vendes, marges, beneficis, etc.). Per tant, un gran esforç analític es concentra en aquests dos períodes, ja que és el que determina la dinàmica empresarial més rellevant.

A banda, un segon horitzó temporal rellevant és el de llarg termini. Encara que no sempre s'especifica de quin període parlem, és habitual referir-se a les variables econòmiques de llarg termini com les que es donen en terminis futurs molt allunyats del present, per exemple, a deu anys de vista. Aquestes variables no són excessivament rellevants per als plans de negocis empresarials de caire més conjuntural sinó que són importants per a decisions que tenen resultats en períodes de temps dilatats.

Un exemple típic pel qual les variables de l'entorn econòmic rellevant són les de llarg termini és el de les vinculades amb decisions d'invertir en un nou mercat exterior. Els resultats, per esmentar un cas, d'instal·lar una planta productiva i obtenir beneficis d'aquesta instal·lació fàcilment poden superar els cinc anys, essent la inversió plenament recuperada en un termini que podria arribar a deu anys. En aquest cas, la decisió ha de basar-se en variables com el creixement econòmic i la inflació a llarg termini, més que no pas en la previsió d'aquestes mateixes dues magnituds l'any següent a la decisió.

Entre aquests dos terminis, el curt i el llarg, hi ha un tercer horitzó temporal que és molt significatiu per als economistes, el mitjà termini. De manera convencional, és freqüent referir-se al mitjà termini com al període que dura cinc anys comptant des de l'actual. Aquest període no és arbitrari, ja que, durant etapes d'evolució econòmica "normals" (és a dir, no afectades per xocs econòmics de gran magnitud, com ara la Gran Depressió de 1929 o la crisi econòmica que va esclatar el 2008), el típic cicle econòmic acostuma a tenir una durada de cinc anys.

El que s'anomena *anàlisi de conjuntura* és, precisament, l'estudi dels canvis en l'entorn econòmic que es donen en el curt i mitjà termini (és a dir, en els períodes entre dos i cinc anys posteriors al moment present). A efectes pràctics, l'expressió *seguiment conjuntural* de l'economia i anàlisi conjuntural es poden considerar equivalents.

Tingueu en compte

Freqüentment els valors de llarg termini són el que els economistes anomenen *nivells d'equilibri*. És a dir, els valors de les macromagnituds abans mencionats que es donarien en una situació de plena utilització dels factors productius (capital i treball).

Tingueu en compte

Per tant, l'assignatura deixarà de banda l'anàlisi de l'evolució de l'entorn econòmic a llarg termini. Tanmateix, i com es detallarà en l'apartat 2.2 posterior, l'evolució de curt i mitjà termini i la de llarg termini estan vinculades.

1.2. La rellevància de l'entorn econòmic per a l'activitat empresarial

Situats, doncs, en un termini que va des del moment present fins als propers cinc anys, com afectaran els canvis en les variables que conformen l'entorn econòmic en l'activitat de l'empresa?

Tot i que una resposta totalment completa és complicada, pel fet que cada negoci pot tenir uns vincles diferents amb els canvis de l'entorn econòmic, en termes generals es pot pensar que:

En les etapes de bonança econòmica (amb més creixement, menys atur, major augment dels salaris, etc.) les empreses veuran com els seus resultats econòmics, tant en xifra de negoci (facturació) com en beneficis, milloren. En la situació inversa, de mala evolució econòmica, els resultats empresarials empitjoraran.

Feta aquesta apreciació general, es pot intentar aprofundir una mica reflexionant sobre canvis concrets de les variables macroeconòmiques que configuren l'entorn econòmic. Sense esgotar totes les possibilitats, la taula adjunta presenta alguns exemples significatius i que poden ajudar a reflexionar sobre la qüestió.

Taula 1. Alguns exemples de relacions entre canvis en l'entorn econòmic i impactes en l'activitat empresarial

| Canvi en l'entorn econòmic | Possibles impactes en l'activitat empresarial |
|---|---|
| Increment de l'activitat (l'economia del país creix). | Augmenten les vendes (increment de la xifra de facturació i dels beneficis). |
| La inflació augmenta. | Cal incrementar els preus de venda (si la situació del mercat ho permet). Cal esperar que els salaris en l'empresa s'incrementin en el proper exercici. |
| Disminueix la taxa d'atur del país. | El nombre de compradors potencials augmenta (amb possibles increments de vendes i beneficis). Potser s'ha d'esperar que calgui augmentar els salaris en l'empresa, ja que la competència per a disposar dels millors treballadors s'ha fet més intensa. |
| Augmenta el tipus d'interès de l'economia. | Amb caràcter general, les possibilitats de despesa i inversió de l'economia es redueixen (pel cost més elevat de finançar-los), la qual cosa pot comportar volum de vendes menor. Els costos de finançament de l'empresa augmenten (i afecten negativament els beneficis). Tret que l'empresa es dediqui al finançament (per exemple, un banc o una financera), cas en què els ingressos augmentarien. |

| Canvi en l'entorn econòmic | Possibles impactes en l'activitat empresarial |
|-------------------------------|---|
| La moneda nacional s'aprecia. | Si l'empresa compra a l'exterior, es beneficia de la possibilitat de disposar d'aprovisionaments més barats. Si l'empresa ven a l'exterior, els preus dels seus productes seran, per als compradors exteriors, més cars (la qual cosa implicarà o possibles reduccions de vendes o la necessitat d'ajustar els marges de beneficis per a mantenir els preus internacionals). |
| Augmenten els impostos. | Amb caràcter general, la renda dels consumidors es redueix, la qual cosa pot comportar un volum de vendes menor. Si l'impost que s'incrementa és el de societats, els seus resultats, després dels impostos, es veuran afectats negativament. |

En definitiva, per a l'empresa, conèixer i anticipar l'evolució de l'entorn econòmic és important. Si, per exemple, es preveu que l'any següent l'economia entrarà en recessió, els plans de negoci, inversió, contractació de personal, etc. hauran de ser necessàriament diferents dels que hi hauria en una situació en què la previsió fos que l'economia gaudirà d'un fort increment del PIB. En el que resta dels materials, aprendrem com s'analitza l'entorn econòmic en el curt i mitjà termini i com es poden fer previsions versemblants partint de les tendències detectades.

2. L'anàlisi de conjuntura: definició i conceptes bàsics

2.1. Una primera aproximació al cicle econòmic

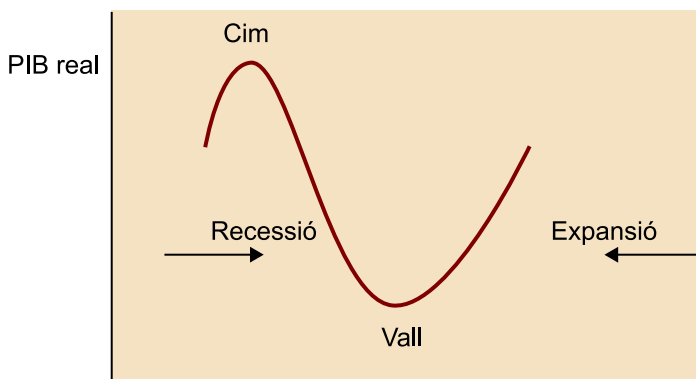
Tot i que en el mòdul següent aprofundirem en el concepte de cicle econòmic, iniciarem l'estudi de l'anàlisi de conjuntura fent una primera aproximació a aquest concepte fonamental.

Com és conegut, el creixement econòmic, és a dir, la variació del PIB entre dos moments temporals, canvia al llarg del temps. Per exemple, una economia pot haver crescut un 3% el 2010 i després passar a caure un 2% el 2011.

Aquest encadenament recurrent i consecutiu de fluctuacions en el nivell del PIB és el que denominem *cicle econòmic*.

Gràfic 1. Etapes d'un cicle econòmic tipificat

Fases del cicle econòmic típic



Típicament, i com es pot apreciar en el gràfic adjunt, es poden distingir dues etapes molt clares en el cicle econòmic: l'etapa d'expansió i la de recessió.

La primera, que també es coneix amb denominacions com ara *recuperació*, *expansió*, *prosperitat* o *auge*, és l'etapa alçista del cicle, aquella en què l'activitat augmenta. La segona, presentada sovint amb els noms de *crisi*, *recessió*, *depressió* o *contracció*, és aquella en què l'activitat disminueix. El punt màxim de la fase ascendent del cicle es denomina, en la terminologia habitual de l'anàlisi de conjuntura, *cim*. El punt mínim de la fase descendent del cicle es coneix com a *vall*. Un cicle complet és el que va de vall a vall (de mínim a mínim) o de cim a cim (de màxim a màxim).

Tingueu en compte

De fet, aquestes denominacions no són totalment equivalents. Per exemple, una contracció o una recessió del PIB presenten situacions econòmiques distintes. En apartats posteriors dels mòduls docents anirem precisant aquests termes de manera més acurada. Tanmateix, cal tenir en compte que, en diferents contextos (per exemple, en un diari o en un informe de conjuntura), les expressions poden significar qüestions diferents.

Així definit i presentat, ara estem en disposició de relacionar les diferents etapes del cicle econòmic amb l'evolució conjuntural de l'economia.

a) Fase expansiva del cicle: etapa inicial

Si partim del mínim (vall) del cicle, i per tant iniciem l'etapa ascendent, observarem que en aquest moment l'economia es caracteritza per un ritme de creixement econòmic baix. En termes més formals, el ritme de creixement econòmic, mesurat com a variació del PIB, és positiu però amb valors relativament reduïts. En aquesta etapa la majoria de sectors de l'economia encara no s'estan recuperant de manera apreciable. La cartera de comandes de les empreses va millorant però la seva capacitat productiva instal·lada és més que suficient per a satisfer-les. Tampoc no es plantegen augments de plantilles, ja que amb els treballadors disponibles es pot atendre aquest augment moderat de la producció.

Quan traslladem aquestes observacions sobre l'empresa a l'àmbit agregat, el del conjunt de l'economia, el que s'observa és que la inversió i l'ocupació encara no creixen (o ho fan a ritmes molt minsos), al mateix temps que la taxa d'atur de l'economia es pot mantenir en un nivell relativament alt. Tampoc no és freqüent que es donin tensions excessives en els preus de l'economia. Per una banda, des del costat de l'oferta, domina el fet que la capacitat instal·lada de l'economia (la suma de totes les instal·lacions productives de l'economia, és a dir, de les fàbriques, la superfície comercial i d'oficines, les flotes de transport, etc.) està utilitzada en un grau relativament baix. Això fa que no es donin tensions apreciables en els factors productius (típicament, capital i treball). Pel costat de la demanda, l'augment de la demanda de béns de consum i d'inversió (és a dir, dos dels elements principals que demanen, respectivament, consumidors i empreses) és moderada. Com que tant pel costat de l'oferta com pel de la demanda el creixement és contingut, les pressions sobre els diferents preus de l'economia (salari, preus dels productes que s'utilitzen en la producció, preus finals pagats pels consumidors, etc.) també són reduïdes. La resultant macroeconòmica és que la inflació no creix de manera significativa durant aquesta etapa del cicle.

Si la inflació es mostra continguda, la política monetària del banc central serà relativament laxa, és a dir, proporcionarà liquiditat a l'economia amb l'objectiu d'ajudar a recuperar el creixement (recordem que el mínim cíclic encara està proper) i podrà mantenir un tipus d'interès de referència baix (perquè no es constaten pressions inflacionistes). Pel que fa a la política fiscal, també podrà ser relativament acomodaticia: el nivell d'atur encara serà relativament elevat, cosa que farà que la despesa en matèria de subsidi d'atur i de polítiques actives d'ocupació sigui elevada. Aquesta tendència també s'observarà en altres partides de la despesa més vinculades al cicle econòmic (despesa pal·liativa de la pobresa, ajuts a les famílies, etc.). Com que els ingressos fiscals tot just es

Tingueu en compte

Amb vista als vostres estudis de l'anàlisi de conjuntura heu de saber que seguidament s'exposarà de manera descriptiva i sense excés de detall l'evolució econòmica en les diferents fases del cicle. Posteriorment, al llarg dels mòduls docents, s'aprofundirà en aquestes relacions de manera més completa.

comencen a recuperar, el resultat és que en aquesta etapa inicial de l'expansió probablement el dèficit públic es mantindrà en nivells relativament elevats, o es reduirà poc.

Finalment, en la vessant exterior, típicament s'observarà que el creixement de les importacions es manté en valors relativament continguts. Per a entendre aquest comportament, cal recordar que s'està en una situació en què la demanda nacional (recordeu, la demanda de béns de consum, d'inversió, etc.) encara està creixent de manera moderada i la capacitat productiva instal·lada només s'està utilitzant en part. En aquestes circumstàncies, i considerant que el teixit productiu del país està raonablement ben adaptat a les preferències dels seus consumidors, cal esperar que la necessitat d'importar mercaderies de l'estranger sigui moderada. En canvi, el creixement de les exportacions és més autònom del cicle expansiu, almenys en aquesta etapa inicial, ja que dependrà fonamentalment de com estiguin creixent els mercats exteriors de la nostra economia. Pel que fa a la divisa, tampoc en aquesta etapa acostumen a observar-se moviments d'apreciació o depreciació excessivament motivats per la inflexió cíclica (sí que es poden derivar de factors no cíclics o especulatius).

En resum, en l'etapa inicial de la fase expansiva del cicle, observarem un creixement econòmic positiu, però reduït; un avenç moderat de la inversió i de la creació d'ocupació (amb una taxa d'atur encara relativament elevada); unes escasses tensions inflacionistes; una política monetària laxa; un manteniment del dèficit públic i un creixement reduït de les importacions.

b) Fase expansiva del cicle: etapa d'acceleració

La definició mateixa de l'etapa, acceleració, situa quina és la característica fonamental. Durant aquesta etapa l'economia no sols creix sinó que ho fa a un ritme cada cop més ràpid. Aquesta seqüència de taxes de variació del PIB successivament més elevades acaba conformant una trajectòria que, des del punt de vista gràfic, comporta que la línia del creixement es faci més vertical. Aquesta situació és el reflex d'una economia en què la majoria de sectors experimenten un creixement important de les comandes i de la producció. Com a resultat, la capacitat productiva instal·lada comença a ocupar-se plenament.

Com hem fet en descriure l'etapa inicial, és útil reflexionar primer des del punt de vista microeconòmic per a després passar a fer reflexions de caràcter agregat. Podem imaginar, doncs, una fàbrica que té tres línies de producció i que opera normalment en tres torns (matí, tarda i nit). A mesura que la seva cartera de comandes creix i les existències minven, suposem que passa de tenir operativa només una línia a activar la segona i tercera línia de muntatge. Si les comandes continuen creixent, com és l'habitual en l'etapa d'acceleració de la fase expansiva, l'empresa pot plantejar-se la necessitat de fer algunes

inversions que permetin millorar la capacitat productiva. Si el creixement de les comandes és realment fort, l'opció final serà implementar un quart torn (el que opera els caps de setmana).

Ara traslladem al punt de vista agregat les observacions d'aquesta empresa hipotètica. En l'etapa d'acceleració de la fase expansiva del cicle, la demanda comença a créixer de manera apreciable, i es tradueix, primer, en increments de la capacitat productiva utilitzada en l'àmbit de l'economia, després en augments de la inversió i molt al final en increments de l'ocupació. En aquesta situació, d'expansió ràpida però encara de poca durada, la creació de llocs de treball no s'acaba de traslladar de manera nítida a reduccions de la taxa d'atur perquè la millora laboral també provoca un increment de la població activa (el que a vegades es coneix com a *efecte crida*: gent abans desanimada i que havia deixat de buscar feina torna a la cerca activa d'un lloc de treball). Per tant, si es produeixen de manera simultània una reducció del nombre d'aturats i augments del nombre d'actius, la resultant pot ser una variació reduïda de la taxa d'atur.

En aquesta conjuntura econòmica, és probable que la inflació comenci a repuntar. D'entrada, el creixement de la demanda és prou fort perquè els productors i els comercialitzadors tractin d'augmentar els seus marges. Pel que fa a l'oferta, els factors productius comencen a operar en graus superiors a l'etapa inicial de la fase expansiva. A mesura que el nombre d'aturats disminueix, en alguns segments del mercat laboral poden començar a donar-se pressions en els salaris. Per exemple, és típic que hi hagi molta demanda d'alguns perfils molt especialitzats en aquests moments en què l'economia comença a mostrar dinamisme. També la tendència a l'aprofitament ple de la capacitat instal·lada provocarà certa tensió sobre la demanda de béns d'inversió, locals, oficines, etc. En definitiva, s'incrementa la pressió en els preus per la banda de l'oferta juntament amb la tensió per la banda de la demanda.

La resposta de la política monetària, que tracta d'avançar-se a possibles tensions inflacionistes, hauria de ser començar a reduir la liquiditat de l'economia (per exemple, restringint la quantitat de diners que els bancs poden prestar) i, més endavant, plantejar-se una alça progressiva del tipus de referència. Els bancs centrals no acostumen a adoptar aquesta mesura, que habitualment té efectes força directes sobre l'activitat econòmica, fins que la situació de creixement econòmic no és prou dinàmica i duradora, de manera que sigui obvi que s'opera en situacions properes a la plena capacitat de l'economia.

Pel que fa a la política fiscal, aquí la resposta pot variar. De manera bastant automàtica, el que aquesta etapa d'acceleració de la fase expansiva del cicle comporta per a les finances públiques és un augment dels ingressos fiscals (les recaptacions de la majoria de figures impositives estan molt vinculades a

Nota

És a dir, estem plantejant un canvi simultani tant en el numerador (nombre d'aturats) com en el denominador (nombre d'actius) de la taxa d'atur. Si la reducció d'aturats no és gaire intensa, el creixement de la població activa pot acabar comportant una variació mínima de la taxa d'atur.

Nota

Com es controla la liquiditat en una economia? Un banc central té diversos mecanismes per a injectar o retirar liquiditat en una economia. Un de molt directe és l'anomenat *coeficient de reserves*.

l'evolució del cicle) i una caiguda de les despeses (per exemple, la despesa en concepte de subsidi d'atur comença a reduir-se). Això, si no s'adopten mesures addicionals, comporta que el dèficit públic tendeixi a reduir-se.

En aquest punt el govern pot plantejar-se quina orientació respecte al cicle vol donar a la seva política econòmica. La manera més ortodoxa de concebre la qüestió és considerar que la política fiscal ha de ser contracíclica. És a dir, que ha d'ajudar a remuntar l'activitat econòmica en les fases descendents del cicle i contribuir a frenar l'excés de dinamisme en les fases ascendents del cicle (especialment, quan l'economia s'acosta a la zona de màxims). Així, per exemple, en aquesta etapa d'acceleració, podria ser convenient reduir la despesa pública corrent i congelar algunes inversions no crítiques per a evitar tensionar encara més l'ús de recursos productius que comencen a operar en graus elevats.

L'últim dels aspectes que revisarem és el que es refereix al sector exterior. A mesura que la demanda interior de béns de consum, d'inversió, etc. augmenti, les empreses tractaran de cercar en els mercats exteriors allò que els productors nacionals comencen a tenir problemes per a proveir. El resultat és que les importacions tendeixen a créixer de manera apreciable. Pel que fa a les exportacions, els seus determinants principals continuen essent exògens al cicle: si els mercats de destinació estan experimentant una expansió, les exportacions creixeran.

Tot i això, el canvi de les condicions macroeconòmiques que aquesta etapa del cicle comporta pot erosionar la capacitat exportadora de l'economia. Per exemple, si les tensions inflacionistes són clarament superiors a les que experimenten altres economies, podria ser que les empreses exportadores perdessin competitivitat. També podria succeir que la situació macroeconòmica ajudés a apreciar la moneda. Una situació força habitual és que la pujada del tipus d'interès nacional sigui diferencialment forta respecte al tipus d'interès d'altres economies. Això pot comportar que els capitals de caire més especulatiu puguin obtenir un rendiment diferencial de comprar la divisa nacional, encarrant-la. En aquesta situació, l'apreciació de la moneda provoca que els preus d'exportació, expressats en moneda nacional, siguin més cars, cosa que bé força a disminuir els preus (la qual cosa afecta negativament els resultats econòmics de les empreses exportadores) o a perdre quota en els mercats exteriors.

Nota

Tanmateix, aquesta directriu general sovint no es porta a terme per motius extraeconòmics, com ara la proximitat d'eleccions. Aquesta dinàmica és la que es coneix com a cicle politicoeconòmic.

En resum, en l'etapa d'acceleració de la fase expansiva del cicle, observarem un creixement econòmic positiu i en acceleració; un avenç clar de la inversió; una millora incipient de la creació d'ocupació (amb una taxa d'atur que tot just comença a reduir-se); un creixement de la inflació més apreciable; una política monetària que, tot i ser laxa, comença a canviar d'orientació; una reducció del dèficit públic i un creixement més sostingut de les importacions.

c) Fase de transició d'expansió a descens (o etapa en zona de màxims)

Aquesta fase és característica dels moments de maduresa del cicle econòmic. Començarem a presentar l'evolució típica de l'economia en la fase de transició amb el recurs a l'evolució de l'empresa hipotètica que hem fet en les etapes anteriors. En aquesta fase l'empresa ha d'atendre creixements addicionals de les comandes amb una situació de pràctica plena utilització de la seva capacitat instal·lada. A banda, les noves incorporacions de treballadors es fan en una situació de competència salarial més acusada. En aquesta situació, és probable que l'empresa es plantegi si és idoni tornar a augmentar la capacitat instal·lada mitjançant noves inversions. Cal recordar que, típicament, la inversió depèn de dues variables clau, la demanda que l'empresa espera dels seus productes i el cost de finançar la inversió. Com després veurem, en aquesta etapa en zona de màxims el tipus d'interès tendeix a augmentar. Si les expectatives de demanda no són gaire clares (i per experiència l'empresa pot entendre que el cicle és en zona de màxims), l'empresa pot deixar d'invertir o fer-ho a ritmes molt més lents.

En essència, aquesta visió microeconòmica es reproduïx en l'àmbit agregat. En aquesta etapa, l'economia opera en un grau elevat de la capacitat productiva, tant pel que fa als factors capital com treball. Comença a ser difícil que el ritme inversor de les empreses es doni en nivells suficients per a respondre a la forta demanda existent, la qual cosa comporta que el ritme de creixement comenci a alentir-se, passant del creixement successivament superior de l'anterior fase a un creixement en desacceleració (la taxa de creixement continua essent positiva però cada període creix a un ritme inferior). L'ocupació continua creixent a nivells elevats (si bé, de manera similar del que succeeix en el cicle, però amb cert retard, aquest creixement es va desaccelerant) i la taxa d'ocupació, ara sí, es comença a reduir de manera apreciable, ja que la reducció d'aturats es dona en el context d'una població activa que ja no creix (o ho fa de manera escadussera). Les pressions d'oferta i demanda sobre els preus provoquen que la inflació creixi de manera notable.

La resposta de la política econòmica en aquesta situació hauria de tendir a frenar l'excés d'activitat. En particular, la política monetària hauria de fer-se més restrictiva, augmentant el tipus d'interès de referència de manera apreciable i moderant la provisió de liquiditat a l'economia. Per la seva part, la política fiscal es veurà condicionada per una evolució molt favorable dels ingressos (que creixeran) i de les despeses (que seran les més reduïdes del cicle). En aquest context, que té la seva plasmació en una reducció notable del dèficit públic, la decisió ortodoxa del govern seria, com ja hem comentat en l'etapa anterior, reduir l'estimulació de l'economia mitjançant un control de la despesa i de la inversió pública. Finalment, i pel que fa al sector exterior, les tendències que es poden esperar són un fort creixement de les importacions (típic dels moments més madurs del cicle) i, si les condicions macroeconòmiques es mouen en les coordenades abans esmentades en l'etapa anterior (les pressions infla-

cionistes erosionen la competitivitat exterior del país, el diferencial de tipus d'interès pressiona la divisa cap a l'apreciació, etc.), un possible alentiment de les exportacions.

En resum, en la fase de transició de l'expansió al descens (o etapa en zona de màxims), observarem un creixement econòmic clarament positiu, que ja no s'accelera; una expansió notable de la inversió i de la creació d'ocupació (amb una taxa d'atur que es comença a reduir de manera més notòria); unes tensions inflacionistes que escalen posicions; un enduriment inicial de la política monetària; una reducció apreciable del dèficit públic, i un creixement fort de les importacions.

e) Fase descendent del cicle: etapa de desacceleració

A partir d'aquest punt del cicle econòmic es produeix una inversió de les tendències que hem mencionat abans. En l'etapa de desacceleració de la fase descendent del cicle assistirem a com el creixement econòmic, tot i ser encara positiu en els moments inicials d'aquesta etapa, acaba esdevenint negatiu en els darrers períodes.

En termes empresarials, la fàbrica que ens serveix d'exemple assisteix a una davallada progressiva de les comandes. Vistes les ampliacions de capacitat i les contractacions de personal realitzades durant la fase expansiva del cicle, aquesta situació provoca un ràpid ajustament de l'activitat empresarial. La manera habitual és procedir a una estricta no-contractació de nous treballadors (és habitual el recurs en aquestes etapes a l'expressió *congelació de plantilles*), la reducció dels estocs i la paralització dels plans d'inversió.

Traslladats del pla empresarial a la dimensió agregada de l'economia, es constata com l'ajust empresarial esdevé una resposta generalitzada al canvi de les condicions de demanda. El resultat és que la inversió tendeix a aturar-se, com també l'ocupació. Atès que molts dels factors econòmics tendeixen a ser rígids (ajustar la dotació dels factors capital i treball no és mai instantani), assistim a un procés de caire progressiu, en què les inèrcies anteriors triguen a esvair-se. Així, normalment, en aquesta etapa, la inversió manté taxes de creixement positives però en desacceleració durant els moments inicials, per a passar a ser negatives al final de l'etapa. Amb cert retard, ja que en l'àmbit laboral les inèrcies són més grans a causa de les rigideses institucionals que caracteritzen el mercat de treball, l'ocupació segueix una tendència similar, de creixement a caiguda. Normalment en aquesta etapa la taxa d'atur encara és reduïda, si bé a ritmes clarament inferiors als d'etapes anteriors.

A mesura que la capacitat productiva instal·lada de l'economia tendeix a reduir-se, que comencen a haver-hi menys pressions en el mercat de treball i que la demanda també es modera, les tensions inflacionistes comencen a re-

metre. Aquesta situació afavoreix que la política econòmica, que com dèiem abans sempre hauria de tenir una orientació contracíclica, passi de centrar-se en el control de l'excés d'activitat a tractar de moderar o pal·liar els efectes del descens de l'activitat. És probable que el banc central reverteixi la senda d'augment del tipus d'interès d'intervenció de manera progressiva (especialment quan constati que la inflació està en una via clara de reconducció) i que passi de drenar liquiditat a proveir-la. Per la seva banda, la política fiscal comença a operar amb més restriccions. Mentre que fins a aquesta etapa del cicle el dèficit públic ha tendit a reduir-se, durant la fase descendent els ingressos fiscals es reduiran a mesura que l'activitat s'afebleixi i les despeses més vinculades al cicle augmentaran, la qual cosa provocarà que el dèficit públic torni a eixamplar-se. A més a més, si s'intenta compensar la caiguda de l'activitat privada amb més despesa i inversió pública, hi ha el risc que el dèficit públic es torni excessivament elevat.

Finalment, pel que fa al sector exterior, probablement la fase descendent comportarà una reconducció del desequilibri de la fase expansiva. El retrocés de la demanda interna afavorirà que les importacions passin a créixer moderadament, primer, i a caure, després. Per la seva banda, les exportacions, de manera molt incipient, podrien començar a recuperar-se si les pressions apreciatives de la divisa nacional que s'havien produït en la fase expansiva i la pèrdua de competitivitat es moderen.

En resum, en l'etapa de desacceleració de la fase descendent del cicle, observarem un creixement econòmic que perd ritme clarament, passant a situar-se en fase de contracció al final de l'etapa; l'aturada de la inversió; una creació d'ocupació ja molt poc dinàmica (amb una taxa d'atur en reducció), que pot arribar a una primera dinàmica de destrucció d'ocupació al final de l'etapa; unes tensions inflacionistes en vies de reconducció; la relaxació de la política monetària; l'estabilització i creixement posterior del dèficit públic, i un creixement en desacceleració de les importacions.

f) Fase descendent del cicle: etapa en zona de mínims

Aquesta etapa tanca el cicle econòmic, retornant l'activitat al punt inicial (el mínim del cicle). En aquesta transició, l'empresa hipotètica ja porta un cert temps no solament sense contractar treballadors sinó acomiadant-los per a fer front a una caiguda ja molt notable de les comandes. Igualment, les seves inversions ja no arriben ni tan sols a reposar equipament que esdevé obsolet.

Traslladat a l'àmbit del conjunt de l'economia, el que s'aprecia és el PIB entra en una fase de caiguda que, a mesura que passa el temps, tendeix a fer-se més gran. Camins similars segueixen la inversió i l'ocupació (aquesta sempre una mica endarrerida respecte al cicle), mentre que la taxa d'atur augmenta. La inflació mostra nivells molt reduïts.

La política econòmica, sota el criteri més ortodox, hauria de tractar de compensar al màxim l'empitjorament econòmic mitjançant una política monetària molt laxa (noves rebaixes del tipus d'interès i provisió de liquiditat a l'economia) i una política fiscal expansiva (augment de despesa i inversió pública i possibles rebaixes fiscals). Tanmateix, aquesta darrera opció es pot veure limitada, ja que la caiguda d'ingressos fiscal i l'augment de la despesa (per motius com ara el creixement de la despesa per a finançar el subsidi de l'atur, ajuts a les famílies, etc.) provocaran que el dèficit públic augmenti notablement. En la vessant exterior, assistirem a una forta caiguda de les importacions i a un sosteniment relatiu de les exportacions (sempre que els mercats exteriors continuïn dinàmics).

En resum, en l'etapa en zona de mínims de la fase descendent del cicle, observarem la caiguda del PIB; l'aturada de la inversió; la destrucció d'ocupació (amb una taxa d'atur que torna a créixer); la reducció de la inflació; la relaxació de la política monetària; l'augment incipient del dèficit públic i el descens de les importacions.

2.2. Una aproximació formal al cicle econòmic: l'enfocament de l'NBER

L'estudi acadèmic de les fluctuacions econòmiques no es va començar a desenvolupar plenament fins a ben entrat el segle XX. La Gran Recessió, que va seguir al crac (*crash*) borsari de 1929, va provocar que les fluctuacions econòmiques, fins aleshores considerades naturals, inevitables i sense possibilitat de ser pal·liades per la política econòmica, es consideressin un objecte d'estudi prioritari. El nou pensament keynesià de l'època, que postulava la capacitat de la política econòmica per a modular les fluctuacions d'economia, requeria prèviament un instrumental analític que permetés entendre i caracteritzar les fluctuacions econòmiques.

En aquest intent, dos economistes nord-americans, Arthur Burns i William Mitchell, van fer un estudi fonamental, *Measuring business cycles*, publicat el 1946. A *Measuring business cycles*, Burns i Mitchell estableixen la metodologia que esdevé estàndard per a identificar els cicles econòmics i establir-ne les fases essencials. Així mateix, en aquest estudi, Burns i Mitchell aporten la que és la definició encara avui considerada canònica del cicle econòmic:

“Els cicles econòmics són un tipus de fluctuació que es troba en l'activitat econòmica agregada de les economies que organitzen el seu treball principalment mitjançant empreses. Un cicle consta d'expansions que es donen aproximadament al mateix temps en moltes activitats econòmiques, seguides de recessions igualment generals, contraccions i recuperacions que es barregen amb la fase d'expansió del següent cicle. La seqüència de les fases és recurrent, però no periòdica”.

(Burns i Mitchell, Measuring business cycles, pàg. 3)

La metodologia de Burns i Mitchell va ser adoptada pel National Bureau of Economia Research (NBER, en les sigles en anglès), un organisme dedicat a la recerca en economia i que el mateix Mitchell va dirigir durant anys. La metodologia de l'NBER, que tot i evolucionar des de la dècada de 1940 continua en essència essent la mateixa, encara és avui la que s'utilitza als Estats Units per a identificar els cicles econòmics i datar-ne les distintes etapes.

Concretament, l'essència del mètode de l'NBER se centra a determinar els punts màxims (cims) i mínims (valls) del cicle. Un cop feta aquesta determinació serà immediat obtenir la periodificació de les etapes ascendents i descendents del cicle. Per determinar els punts en què el cicle canvia d'ascendir a descendir (o a l'inrevés), l'NBER se centra en l'evolució d'una sèrie d'indicadors mensuals que considera representatius del cicle econòmic. Quan, i seguint la lògica dels treballs de Burns i Mitchell, un seguit d'aquests indicadors coincideixen a fer un canvi en la trajectòria, l'NBER pot considerar que s'ha produït un punt d'inflexió.

Per exemple, per a determinar que era juliol de 2009 es va produir un mínim (vall) del cicle econòmic, l'NBER va fer les anàlisis següents:

1) Primer va analitzar l'evolució del producte interior brut (PIB) i de la renda interior bruta (RIB). Aquestes dades es publiquen trimestralment i, segons l'NBER, apuntaven que aquest mínim s'havia donat a mitjan 2009.

2) Tanmateix, i com que es busca poder datar el cicle per mesos, l'NBER afina aquesta periodificació mitjançant una sèrie d'indicadors mensuals. Entre d'altres, les vendes al detall i a l'engròs, la producció industrial, l'ocupació, l'enquesta de salaris, les hores treballades en l'economia o la renda personal disponible.

Alguns d'aquests es consideren indicadors avançats, és a dir, que marquen els seus punts d'inflexió abans que el cicle de l'activitat general ho faci. D'altres, contemporanis (els seus punts d'inflexió són pràcticament coincidents amb els del cicle de l'activitat). Finalment, d'altres són endarrerits (quan canvien de tendència, l'activitat agregada ja ho ha fet un temps abans).

Sabíeu que

William Mitchell va començar a estudiar els cicles econòmics ja el 1913. La Gran Depressió li va permetre que la línia de recerca iniciada vint anys abans esdevingués fonamental.

Vegeu també

Més endavant, en el mòdul 2 estudiarem amb detall quins són els indicadors principals contemporanis, avançats i endarrerits.

3) La majoria dels indicadors contemporanis apuntaven que el mínim es va produir el juny, i aquesta data quedava ratificada pels indicadors avançats i endarrerits.

Amb aquesta metodologia, l'NBER ha determinat els cicles que l'economia dels Estats Units ha experimentat des de mitjan segle xx. La informació es presenta en la taula següent. D'acord amb la datació de l'NBER, l'economia nord-americana ha experimentat des de 1854 un total de trenta-tres cicles complets. Cada un ha durat, de mitjana, 56 mesos, és a dir, poc menys de 5 anys. Aquests cicles no acostumen a ser simètrics: sempre de mitjana, la fase alcista del cicle acostuma a durar prop de 39 mesos, mentre que la fase descendent prop de 17 mesos.

Taula 2. Les dates del cicle econòmic dels Estats Units

| Dates de referència del cicle comercial | | Durada en mesos | | | |
|--|--------------------|-----------------|--------------------------|-------------------------|----------------------|
| Cim | Vall | Contracció | Expansió | Cicle | |
| Les dates trimestrals apareixen entre parèntesis | | Cim a vall | Vall prèvia a aquest cim | Vall des de vall prèvia | Cim des de cim previ |
| | Desembre 1854 (IV) | | | | |
| Juny 1857 (II) | Desembre 1858 (IV) | 18 | 30 | 48 | |
| Octubre 1860 (III) | Juny 1861 (III) | 8 | 22 | 30 | 40 |
| Abril 1865 (I) | Desembre 6718 (I) | 32 | 46 | 78 | 54 |
| Juny 1869 (II) | Desembre 1870 (IV) | 18 | 18 | 36 | 50 |
| Octubre 1873 (III) | Març 1879 (I) | 65 | 34 | 99 | 52 |
| Març 1882 (I) | Maig 1885 (II) | 38 | 36 | 74 | 101 |
| Març 1887 (II) | Abril 1888 (I) | 13 | 22 | 35 | 60 |
| Juliol 1890 (III) | Maig 1891 (II) | 10 | 27 | 37 | 40 |
| Gener 1893 (I) | Juny 1894 (II) | 17 | 20 | 37 | 30 |
| Desembre 1895 (VI) | Juny 1897 (II) | 18 | 18 | 36 | 35 |
| Juny 1899 (III) | Desembre 1900 (IV) | 18 | 24 | 42 | 42 |
| Setembre 1902 (VI) | Agost 1904 (III) | 23 | 21 | 44 | 39 |
| Maig 1907 (II) | Juny 1908 (II) | 13 | 33 | 46 | 56 |
| Gener 1910 (I) | Gener 1912 (IV) | 24 | 19 | 43 | 32 |
| Gener 1913 (I) | Desembre 1914 (IV) | 23 | 12 | 35 | 36 |
| Agost 1918 (III) | Març 1919 (I) | 7 | 44 | 51 | 67 |
| Gener 1920 (I) | Juliol 1921 (III) | 18 | 10 | 28 | 17 |
| Maig 1923 (II) | Juliol 1924 (III) | 14 | 22 | 36 | 40 |

Font: NBER

| Dates de referència del cicle comercial | | Durada en mesos | | | |
|--|--------------------|-----------------|--------------------------|-------------------------|----------------------|
| Cim | Vall | Contracció | Expansió | Cicle | |
| Les dates trimestrals apareixen entre parèntesis | | Cim a vall | Vall prèvia a aquest cim | Vall des de vall prèvia | Cim des de cim previ |
| Octubre 1926 (III) | Novembre 1927 (IV) | 13 | 27 | 40 | 41 |
| Agost 1929 (III) | Març 1933 (I) | 43 | 21 | 64 | 34 |
| Maig 1937 (II) | Juny 1938 (II) | 13 | 50 | 63 | 93 |
| Febrer 1945 (I) | Octubre 1945 (IV) | 8 | 80 | 88 | 93 |
| Novembre 1948 (IV) | Octubre 1949 (IV) | 11 | 37 | 48 | 45 |
| Juliol 1953 (II) | Maig 1954 (II) | 10 | 45 | 55 | 56 |
| Agost 1957 (III) | Abril 1958 (II) | 8 | 39 | 47 | 49 |
| Abril 1960 (II) | Febrer 1961 (I) | 10 | 24 | 34 | 32 |
| Desembre 1969 (IV) | Novembre 1970 (IV) | 11 | 106 | 117 | 116 |
| Novembre 1973 (IV) | Març 1975 (I) | 16 | 36 | 52 | 47 |
| Gener 1980 (I) | Juliol 1980 (III) | 6 | 58 | 64 | 74 |
| Juliol 1981 (III) | Novembre 1982 (IV) | 16 | 12 | 28 | 18 |
| Juliol 1990 (III) | Març 1991 (I) | 8 | 92 | 100 | 108 |
| Març 2001 (I) | Novembre 2001 (IV) | 8 | 120 | 128 | 128 |
| Desembre 2007 (IV) | Juny 2009 (II) | 18 | 73 | 91 | 81 |

Font: NBER

Aquest plantejament de l'NBER, tot i ser molt influent als Estats Units, no s'ha estès de manera generalitzada en d'altres economies. Problemes com ara la disponibilitat de dades en redueix l'aplicació a països que no tinguin una base estadística molt àmplia, tant en nombre d'indicadors com en cobertura temporal.

2.3. Una aproximació formal al cicle econòmic: l'enfocament de la bretxa de producció

En l'actualitat la manera de presentar el cicle econòmic es basa en el concepte de fluctuacions entorn de la tendència de l'economia de llarg termini. La idea intuïtiva és que podem pensar que a llarg termini una economia tendeix a créixer a taxes relativament estables. Una manera molt simple de concebre la qüestió és imaginar-se un país que té un creixement demogràfic estabilitzat, suposem del 3% anual durant la dècada següent. Si aquesta economia hipotètica gaudeix d'un creixement de la productivitat mitjana d'un 1% anual, el creixement a llarg termini resultant serà del 4%.

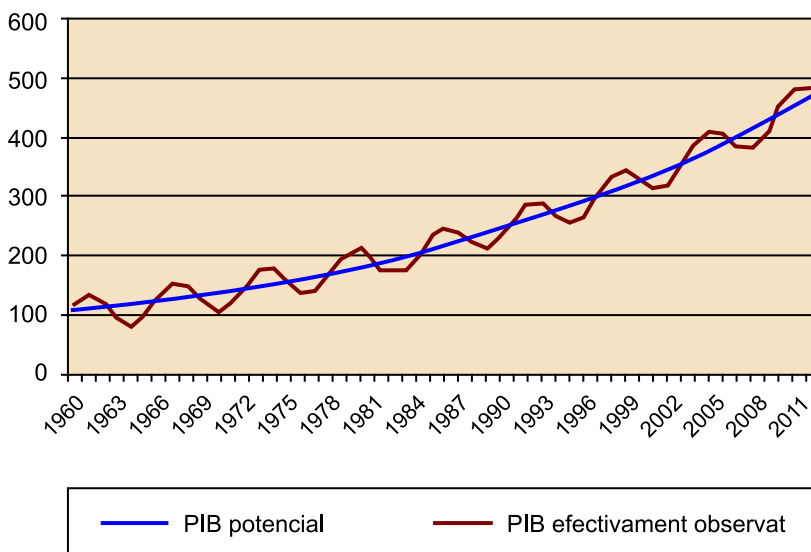
Tingueu en compte

En la realitat l'estimació del creixement a llarg termini es fa amb models econòmics. Tanmateix, i en els objectius docents de l'assignatura, l'aproximació que es presenta és correcta i suficient.

Com hem comentat abans, el que denominem *cicle econòmic* és el seguit de fluctuacions entorn de la tendència que es genera en períodes successius.

Una aproximació gràfica pot servir per a il·lustrar aquest concepte. Recuperem la nostra economia hipotètica. Primer representem el nivell del PIB tendencial, que s'obté d'aplicar la taxa de creixement potencial abans mencionada (4%). El resultat és el que es mostra en el gràfic *x* amb la línia de color blau. Com que l'economia no creix realment sempre a la taxa de llarg termini, el que en la realitat s'observa és la línia de color vermell.

Gràfic 2. PIB potencial i PIB efectivament observat



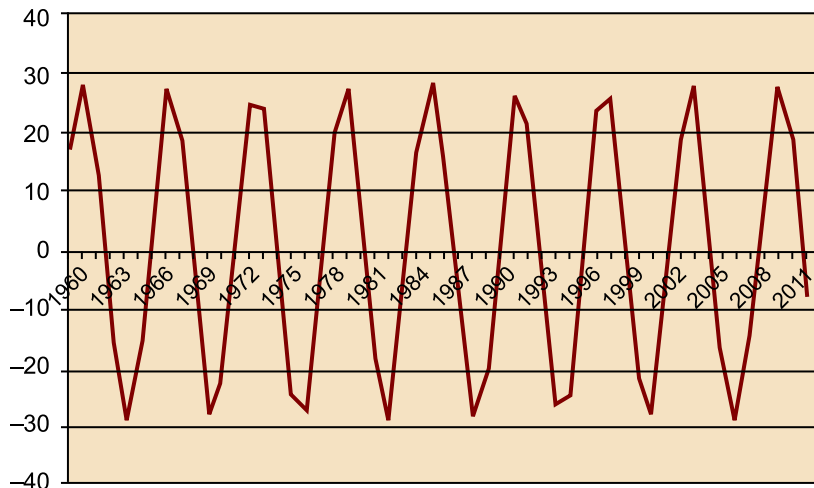
La diferència en cada moment entre el PIB efectivament observat i el PIB tendencial a llarg termini és el que s'anomena *bretxa de producció* (*output gap* en anglès). Habitualment, la manera de quantificar aquesta bretxa de producció és calcular quin percentatge representa la diferència entre el PIB observat i el PIB potencial respecte al PIB potencial.

Així, més formalment, el diferencial de producció en un moment donat (BP_t) es calcularà en funció del PIB tendencial ($PIBT_t$) i del PIB observat ($PIBO_t$) com:

$$BP_t = \frac{(PIBO_t - PIBT_t)}{PIBT_t} \times 100$$

Si representem gràficament aquest valor obtenim el resultat que es mostra en el gràfic següent:

Gràfic 3. Bretxa de producció



La bretxa de producció és la mesura més rigorosa que ens permet fer una aproximació del cycle econòmic.

Ara estem en condicions de definir el cycle econòmic com la seqüència de canvis en la bretxa de producció que va d'un mínim de la bretxa de producció al mínim següent. I serà a partir d'aquesta caracterització que podrem aplicar els instruments que presentarem en els propers mòduls docents.

Nota

Tot i que també es pot definir un cycle com el període que va d'un màxim al màxim següent, el més habitual és resseguir la seqüència que va de mínim a mínim.

Resum

Aquest mòdul se centra en l'estudi de diferents aspectes conceptuals que fan referència al cicle econòmic i a l'anàlisi de conjuntura.

Així, en primer lloc, s'ha precisat que l'entorn econòmic és el conjunt de circumstàncies econòmiques que envolten i condicionen l'activitat dels actors econòmics (empreses, administracions públiques, famílies, etc.). L'entorn econòmic té una forta importància en l'activitat empresarial, ja que en les etapes de bonança econòmica (amb més creixement, menys atur, més augment dels salaris, etc.) les empreses veuran com els seus resultats econòmics, tant en xifra de negoci (facturació) com en beneficis, milloren. En la situació inversa, de mala evolució econòmica, els resultats empresarials empitjoraran.

Aquest encadenament recurrent i consecutiu de fluctuacions en el nivell del PIB és el que denominem *cicle econòmic*. Més concretament, aquesta seqüència l'ordenem en un seguit de fases.

La primera, que també es coneix amb denominacions com ara *recuperació*, *expansió*, *prosperitat* o *auge*, és l'etapa alcista del cicle, aquella en què l'activitat augmenta. La segona, presentada sovint amb els noms de *crisi*, *recessió*, *depressió* o *contracció*, és aquella en què l'activitat disminueix. El punt màxim de la fase ascendent del cicle es denomina, en la terminologia habitual de l'anàlisi de conjuntura, *cim*. El punt mínim de la fase descendent del cicle es coneix com a *vall*. Un cicle complet és el que va de vall a vall (de mínim a mínim) o de cim a cim (de màxim a màxim).

Aquestes dues fases es divideixen, al seu torn, en quatre etapes.

En l'etapa inicial de la fase expansiva del cicle, observarem un creixement econòmic positiu, però reduït; un avanç moderat de la inversió i de la creació d'ocupació (amb una taxa d'atur encara relativament elevada); unes escasses tensions inflacionistes; una política monetària laxa; un manteniment del dèficit públic i un creixement reduït de les importacions.

En l'etapa d'acceleració de la fase expansiva del cicle, observarem un creixement econòmic positiu i en acceleració; un avanç clar de la inversió; una millora incipient de la creació d'ocupació (amb una taxa d'atur que tot just comença a reduir-se); un creixement de la inflació més apreciable; una política monetària que, tot i ser laxa, comença a canviar d'orientació; una reducció del dèficit públic i un creixement més sostingut de les importacions.

En la fase de transició de l'expansió al descens (o etapa en zona de màxims), observarem un creixement econòmic clarament positiu, que ja no s'accelera; una expansió notable de la inversió i de la creació d'ocupació (amb una taxa d'atur que es comença a reduir de manera més notòria); unes tensions inflacionistes que escalen posicions; un enduriment inicial de la política monetària; una reducció apreciable del dèficit públic i un creixement fort de les importacions.

Finalment, en l'etapa de desacceleració de la fase descendent del cicle, observarem un creixement econòmic que perd ritme clarament, passant a situar-se en fase de contracció al final de l'etapa; l'aturada de la inversió; una creació d'ocupació ja molt poc dinàmica (amb una taxa d'atur que es redueix), que pot arribar a una primera dinàmica de destrucció d'ocupació al final de l'etapa; unes tensions inflacionistes en vies de reconducció; la relaxació de la política monetària; l'estabilització i creixement posterior del dèficit públic, i un creixement en desacceleració de les importacions.

Feta aquesta revisió, estem en condicions de definir el cicle econòmic de manera més completa. Així, seguint Arthur Burns i William Mitchell, es pot afirmar que "els cicles econòmics són un tipus de fluctuació que es troba en l'activitat econòmica agregada de les economies que organitzen el treball principalment mitjançant empreses. Un cicle consta d'expansions que es donen aproximadament al mateix temps en moltes activitats econòmiques, seguides de recessions igualment generals, contraccions i recuperacions que es barregen amb la fase d'expansió del cicle següent. La seqüència de les fases és recurrent, però no periòdica".

Igualment, i quan tractem de definir amb més precisió el cicle econòmic, cal tenir en compte que la diferència en cada moment entre el PIB efectivament observat i el PIB tendencial a llarg termini és el que s'anomena *bretxa de producció* (*output gap* en anglès). Habitualment, la manera de quantificar aquest diferencial de producció és calcular quin percentatge representa la diferència entre el PIB observat i el PIB potencial respecte al PIB potencial. La bretxa de producció és la mesura més rigorosa que ens permet fer una aproximació del cicle econòmic.

Activitats

Per tal que vosaltres mateixos confirmeu que els continguts fonamentals del mòdul els teniu ben integrats en els vostres coneixements, tracteu de fer les activitats docents següents:

1. Busqueu informació i reflexioneu sobre quins sectors econòmics es veuen més afectats, en teoria, pels canvis cíclics de l'economia. Una possibilitat per a respondre a la qüestió és partir de les grans empreses espanyoles, per exemple les que cotitzen en borsa i constitueixen l'índex IBEX35, i valoreu, cas a cas, si el seu negoci es veuria poc o molt afectat si l'economia entrés en recessió.
2. Busqueu informació concreta sobre una economia que us interessi i tracteu d'identificar les quatre fases del cicle explicades en el mòdul. Us recomanem que intenteu utilitzar les dades del producte interior brut dels Estats Units durant les darreres dècades, disponibles en el web de l'Oficina d'Anàlisi Estadística (Bureau of Economic Analysis, BEA, en les sigles angleses): <http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp>
3. L'estimació de la bretxa de producció és un exercici relativament complex. Per tant, el més habitual és recórrer a estimacions fetes per algun organisme d'anàlisi econòmica de referència. Un dels que proporcionen aquestes dades és l'Organització de Cooperació i Desenvolupament Econòmic (OCDE). Consulteu la informació en el seu web i feu un gràfic de la bretxa de producció d'Espanya i d'Alemanya durant el període 2008-2011. Si teniu dificultats per a trobar la informació, consulteu l'enllaç següent: http://www.oecd.org/eco/outlook/eosources-notestostatisticalannextables1-10demandandoutput.htm#t_10

Exercicis d'autoavaluació

1. Són equivalents les expressions *anàlisi de conjuntura* i *seguiment conjuntural de l'economia*?
2. Podeu mencionar les dues definicions (una de més intuïtiva, l'altra més rigorosa) de cicle econòmic que es proporcionen en el mòdul docent?
3. Enumereu i sintetitzeu les dues fases del cicle econòmic i els desenvolupaments econòmics que s'hi produeixen.
4. Definiu el concepte de bretxa de producció i relacioneu-lo amb el cicle econòmic.

Solucionari

Exercicis d'autoavaluació

1. Sí. Tant l'expressió *anàlisi de conjuntura* com *seguiment conjuntural de l'economia* fan referència a la mateixa activitat: el seguiment i estudi de les fluctuacions econòmiques a curt i mitjà termini (és a dir, en els períodes que van de 2 a 5 anys posteriors al moment present).

2. La definició intuïtiva és que denominem *cicle econòmic* l'encadenament recurrent i consecutiu de fluctuacions en el nivell del PIB. La definició més rigorosa és la que, seguint Arthur Burns i William Mitchell, afirma que "els cicles econòmics són un tipus de fluctuació que es troba en l'activitat econòmica agregada de les economies que organitzen el seu treball principalment mitjançant empreses. Un cicle consta d'expansions que es donen aproximadament al mateix temps en moltes activitats econòmiques, seguides de recessions igualment generals, contraccions i recuperacions que es barregen amb la fase d'expansió del cicle següent. La seqüència de les fases és recurrent, però no periòdica".

3. La primera, que també es coneix amb denominacions com ara *recuperació*, *expansió*, *prosperitat* o *auge*, és l'etapa alcista del cicle, aquella en què l'activitat augmenta. La segona, presentada sovint amb els noms de *crisi*, *recessió*, *depressió* o *contracció*, és aquella en què l'activitat disminueix. El punt màxim de la fase ascendent del cicle es denomina, en la terminologia habitual de l'anàlisi de conjuntura, *cim*. El punt mínim de la fase descendent del cicle es coneix com a *vall*. Un cicle complet és el que va de vall a vall (de mínim a mínim) o de cim a cim (de màxim a màxim).

4. La diferència en cada moment entre el PIB efectivament observat i el PIB tendencial a llarg termini és el que s'anomena *bretxa de producció* (*output gap* en anglès). Habitualment, la manera de quantificar aquest diferencial de producció és calcular quin percentatge representa la diferència entre el PIB observat i el PIB potencial respecte al PIB potencial. La bretxa de producció és la mesura més rigorosa que ens permet fer una aproximació del cicle econòmic.

Bibliografia

Referències generals

Garrido, R.; Fernández, J. L.; Mañas, E.; Peinado, M. L. (2003). *Análisis del entorno económico de la empresa*. Madrid: Ediciones Pirámide.

The Economist (2010). *Guide to Economic Indicators: Making Sense of Economics* (7a. ed.). Londres: John Wiley and Sons.

Bibliografia web essencial

National Bureau of Economic Research: www.nber.org/

