

Escenaris d'ajustament de l'economia catalana enfrent de la crisi

Joan Ramon Rovira, *director del Gabinet d'Estudis Econòmics de la
Cambra de Comerç, Indústria i Navegació de Barcelona*

Abstract

The aim of this presentation is to contemplate future scenarios for the Catalan economy, taking the year 2009 as our point of departure, while considering the triple perspective of the short, medium and long terms. Our approach places special emphasis on the distinction among the short-term changes, which represent deviations in relation to the long-term growth trend; the structural variations that signify gradual changes in the long-term growth trend; and the relation between cycle and trend. The short term (2010 horizon) was characterised by the recession phase of the cycle and the initial corrections of the imbalances that had accumulated during the expansion phase (real estate bubble, foreign deficit, excessive debt). Particularly worthy of note was the beginning of the adjustment in the financial sector, along with the decreased difference between savings and investment rates and the intense destruction of jobs. In the medium term (2015 horizon), we can anticipate a phase of recovery and the constitution of a new growth trend, determined by a competitive position in relation to foreign markets. The key to guaranteeing competitiveness is the increase in salaries on average, in proportion to productivity. In the long term (2030 horizon), we can foresee that the Catalan economy will project itself towards the expansion phase of a new economic cycle, hinged on an underlying trend primarily determined by the growth of productivity. In turn, the sustainable increases in long-term productivity depend on the combined accumulation of physical, human, social, technological and institutional capital within the framework of a business fabric rich in synergies and capable of generating increasingly greater yields on the production investment.

Resum

L'objectiu de l'exposició és plantejar escenaris de futur per a l'economia catalana, prenent com a punt de partida l'any 2009, amb la triple perspectiva del curt, mitjà i llarg termini. L'enfocament adoptat fa especial èmfasi a distingir els canvis cíclics a curt termini, que representen desviacions respecte de la tendència de creixement a llarg termini, dels canvis estructurals que impliquen canvis graduals en la tendència de creixement a llarg termini i, en tercer lloc, de la relació entre cicle i tendència. A curt termini (horitzó 2010) domina la fase recessiva del cicle i comença la correcció dels desequilibris acumulats durant la fase expansiva (bombolla immobiliària, dèficit exterior, endeutament excessiu). Destaquen, especialment, el principi de l'ajustament al sector financer, l'escurçament de la diferència entre les taxes d'estalvi i d'inversió i la intensa destrucció d'ocupació. A mitjà termini (horitzó 2015) es pot preveure una fase de recuperació i configuració d'una nova tendència de creixement, condicionada per la posició competitiva amb l'exterior. La clau per garantir la competitivitat és que els salaris augmen-

tin, de mitjana, en línia amb la productivitat. A llarg termini (horitzó 2030) es pot visualitzar que l'economia catalana es projecta cap a la fase expansiva d'un nou cicle econòmic, al voltant d'una tendència de fons determinada, principalment, pel creixement de la productivitat. Al seu torn, els augments de productivitat sostenibles a llarg termini depenen de l'acumulació conjunta de capital físic, humà, social, tecnològic i institucional en el marc d'un teixit empresarial ric en sinergies i capaç de generar rendiments creixents a la inversió productiva.

La «narrativa» de la crisi explica interpretacions dels principals actors i activitats presents en l'escenari econòmic i social: la crisi té culpables (l'avarícia, la regulació, la política monetària...) i la creença estesa que per sortir de la crisi cal canviar el model productiu i fer reformes estructurals. És necessari recordar que la idea d'un creixement indefinidament equilibrat i sostenible és un mite. El creixement és sempre cíclic, i les causes dels cicles són inherents a la naturalesa del sistema econòmic. Les expansions generen els desequilibris que porten a la recessió, que al seu torn serveixen per corregir els desequilibris acumulats i posar les bases de la recuperació.

Voler canviar d'un salt el model productiu és una il·lusió. Els canvis de pes relatiu dels diferents sectors econòmics són lents i graduals. La principal font de canvi estructural és la transformació progressiva del teixit econòmic existent. L'esperança que les reformes estructurals ens ajudaran a sortir de la crisi és una veritat a mitges. Probablement la majoria de reformes estructurals tindran impacte a mitjà i llarg termini, però poden tenir efectes positius sobre la confiança a curt termini.

Els mites, les il·lusions i les mitges veritats tenen la seva utilitat. L'objectiu d'avançar cap a un patró de creixement equilibrat i sostenible serveix per consensuar voluntats al voltant d'un projecte comú. La proposta de canviar el model productiu serveix de catalitzador per dinamitzar els sectors emergents amb un elevat potencial de creixement. Reclamar reformes en període de crisi permet aprofitar l'oportunitat per introduir mesures impopulars o que van en contra d'interessos particulars..., però si es prenen massa literalment poden portar per camins equivocats. La confiança infundada en l'estabilitat perpètua del creixement subestima el risc, propicia «l'exuberància irracional» i genera complaença en les polítiques públiques, que acaben desestabilitzant els mercats. Portada a l'extrem, la idea de canviar el model productiu pot generar expectatives frustrades en el millor dels casos, i negligir actuacions més prioritàries, en el pitjor. La crida indiscriminada a aplicar reformes estructurals com a recepta per sortir de la crisi confon les prioritats de la política econòmica a curt, mitjà i llarg termini. És important adoptar una visió realista dels ajustaments necessaris per sortir de la crisi i consolidar la recuperació, amb una perspectiva triple:

— Dels canvis cíclics a curt termini, que representen desviacions respecte de la tendència de creixement a llarg termini, i que requereixen actuacions contracícliques i estabilitzadores per part dels poders públics.

— Dels canvis estructurals, que impliquen canvis graduals en la tendència de creixement a llarg termini, i que reclamen reformes estructurals.

— De la relació entre cicle i tendència, que implica prioritzar i harmonitzar les mesures cícliques i les reformes estructurals en el mitjà termini.

L'ajustament de l'economia catalana enfront de la crisi

La delimitació entre cicle i tendència és fins a cert punt arbitrària, però permet aclarir de què parlem en cada cas. A curt termini, amb horitzó 2010, preveiem una fase recessiva del cicle, que ha de servir per corregir els desequilibris acumulats durant la fase expansiva (bombolla immobiliària, dèficit exterior, endeutament excessiu). A mitjà termini, amb horitzó 2015, es pot preveure una fase de recuperació i configuració d'una nova tendència de creixement, condicionada per la posició competitiva de l'economia catalana amb l'exterior, i a llarg termini, amb horitzó 2030, es pot imaginar que l'economia catalana es projecta cap a la fase expansiva d'un nou cicle econòmic, al voltant d'una tendència de fons determinada principalment pel creixement de la productivitat.

Ajustament a curt termini: horitzó 2010

L'ajustament ja ha començat, a gran intensitat i gran velocitat. Pel costat de l'oferta, l'ajustament al sector immobiliari està sent brutal (en pocs anys, des del 2007, l'evolució dels habitatges iniciats a Catalunya, mesurada per la taxa de variació interanual en percentatge, ha passat de positiva a negativa amb un 5 % el 2009); pel costat de la demanda, el sector exterior ha passat a tenir una contribució positiva al creixement (encara negativa el 2005, va ser positiva el 2009 amb un 1 % del PIB). Pel costat del finançament, contràriament al que va passar en el període comprès entre el 1998 i el 2008, el crèdit s'ha desaccelerat intensament. En expressió planera, ajustar-se vol dir viure dins de les pròpies possibilitats, i això afecta tant el sector financer com el no financer: l'ajustament del sector financer és condició prèvia per sortir de la crisi, i implica enfortir la capitalització de les entitats i reduir el diferencial entre crèdits i dipòsits. L'ajustament del sector financer planteja el risc d'una contracció excessiva del crèdit que ofegui la recuperació, i que les autoritats han d'evitar facilitant la reestructuració del sector. En el nivell macro, l'ajustament implica reduir significativament la diferència entre la taxa d'estalvi i la taxa d'inversió com a proporció del PIB: per al cas de l'economia espanyola en conjunt, la major part de l'ajustament es podria haver assolit ja durant el 2010, amb la reducció de les necessitats de finançament extern en sis punts percentuals del PIB. L'ajustament està provocant una forta contracció del PIB i un augment ràpid de l'atur: entre el 2009 i el 2010 el PIB acumularà una caiguda pròxima al 5 % a Espanya i a Catalunya. La taxa d'atur passarà de l'11,3 % el 2008 al 21 % el 2010 a Espanya i del 9,0 % al 19,6 % a Catalunya en el mateix període.

Les economies catalana i espanyola creen i destrueixen ocupació amb molta més intensitat amb relació al PIB que altres economies desenvolupades, com a resultat de la dualitat extrema del mercat laboral. La relació entre variació de l'ocupació i creixement durant els últims vint anys confirma aquesta particularitat de la nostra economia. Per al període 1988-2008 per a diferents països veiem bé aquesta diferència si comparem les taxes de variació dels ocupats i del PIB (ràtio): a Espanya és de 0,78, mentre que a altres estats europeus és més baixa (França, 0,39; Alemanya, 0,69; Itàlia, 0,49; Regne Unit, 0,23).

La política fiscal ha d'actuar contracíclicament per evitar una espiral en què la caiguda de la demanda efectiva i la revisió a la baixa de les expectatives es retroalimenten. Però no pot evitar l'ajustament. La magnitud de l'impuls fiscal sembla adequada, en la mesura que podria ser tot

just suficient per establitzar l'activitat en el punt en què la taxa d'inversió se situï en un nivell més sostenible del 23 % el 2010.

Però la composició de l'impuls provindrà més del desestalvi públic (3,4 punts percentuals de PIB el 2009 i 5,9 punts el 2010) que de la inversió pública. Fins a quin punt hi ha marge per a una política fiscal expansiva? Depèn, entre altres factors, del ritme de creixement del PIB durant la fase de recuperació. L'any 2010 el dèficit públic s'haurà situat en l'11,5 % del PIB, i el deute públic, en el 66,2 % (des del 39,4 % de l'any 2008). Suposem que, a partir del 2011 i els anys posteriors, la pressió fiscal global retorna al valor mitjà del període 1995-2004 = 38,2 %, el PIB creix a un ritme constant del 2,5 %. Per tornar a l'equilibri pressupostari d'acord amb aquests dos supòsits, caldria mantenir congelada la despesa pública en termes reals durant quatre anys (fins al 2014). Durant els anys 1996 i 1997 (pre-Maastricht), la despesa pública pràcticament es va congelar en termes reals (amb creixements del 0,4 % i del 0,1 %, respectivament). Durant els propers anys, és molt probable que l'esforç d'ajustament hagi de ser molt superior.

L'economia catalana té una posició específica en el marc de l'espanyola, en la mesura que és exportadora neta de capital a la resta d'Espanya. El dèficit amb l'estranger de Catalunya equival al 6,9 % del PIB català, però a la vegada manté un superàvit comercial amb la resta d'Espanya del 10 %, amb un saldo net amb l'exterior positiu equivalent al 3,1 % (6.700 MEUR). Cal tenir en compte el paper compensador dels fluxos fiscals.

Ajustament a mitjà termini: horitzó 2015

Estem davant d'una fase de recuperació a partir del segon semestre del 2010? El detonant haurà de ser la recuperació de l'economia i del comerç mundial. El condicionant serà la posició competitiva de l'economia catalana. Si observem els indicadors de competitivitat (costos laborals unitaris (CLU)). $CLU = WL/PY$, en què WL equival a la massa salarial i PY, al producte físic obtingut per nivell de preus (P). Preus relatius = W/P . Productivitat = Y/L , podem notar que entre el 1998 i el 2008 els CLU han augmentat el 12,8 % a l'economia espanyola amb relació a la mitjana de la zona euro (i el 20,8 % en les manufactures). D'altra banda, observant els indicadors de competitivitat (preus industrials) veiem que a Catalunya durant el període 1998-2008 l'augment ha estat de l'1,7 % amb la mitjana de la zona euro i del 6,1 % amb els països desenvolupats. A Espanya durant el mateix període l'augment ha estat significativament superior: del 10,1 % amb la mitjana de la zona euro i del 12,9 % amb els països desenvolupats.

Indicadors de competitivitat: Pel que fa a quotes de mercat, Espanya ha registrat un comportament millor que molts països europeus. En béns i serveis, la quota espanyola del total mundial ha augmentat lleugerament entre el 1995 (2,05 %) i el 2008 (2,15 %), però disminueix gradualment els últims anys. La de Catalunya s'ha estancat (0,49 % entre el 1995 i el 2008) i també segueix una evolució descendent els últims anys. A les manufactures l'evolució és similar, tant per a Catalunya com per a Espanya.

En conclusió, hi ha hagut pèrdua de competitivitat, però ha estat relativament moderada. El dèficit exterior és principalment el resultat d'un creixement excessiu de la demanda interna (i de

l'excessiva dependència energètica de l'exterior). Això implica un creixement previsible de les exportacions aproximadament en línia amb el comerç mundial de béns i serveis i un ritme de creixement a mitjà termini compatible amb l'equilibri exterior entorn del 2,5 %, sense canvis en la posició competitiva (suposant un creixement real de les exportacions de béns i serveis, equivalent a un 4 %), però insuficient per reduir la taxa d'atur: 21 % el 2010, 17 % el 2015 i 10 % el 2024 (suposant un creixement de la productivitat de l'1 % i de la població activa del 0,6 %).

Davant d'aquest panorama, i per assolir una reducció més ràpida de l'atur, caldrà millorar la competitivitat a mitjà i llarg termini. Hi veig dues vies: reduint els costos laborals i augmentant la productivitat.

Pel que fa als problemes relacionats amb la reducció dels costos laborals, cal comentar una possible relació inversa amb la productivitat, un risc de deflació amb un augment del pes del deute en termes reals i un possible impacte negatiu sobre el consum (l'augment de l'ocupació podria compensar la reducció dels ingressos per ocupat).

Per preservar la competitivitat, és necessari un creixement dels salaris nominals en línia amb els augments de la productivitat, que és també la millor manera de garantir una evolució positiva dels salaris reals.

La clau per a un augment sostenible de la competitivitat és l'augment de la productivitat. Però les variacions en el creixement de la productivitat a curt i mitjà termini estan influenciades per factors transitoris, com els canvis en el grau d'utilització de la capacitat productiva, els augments «passius» de la productivitat i les reestructuracions empresarials i sectorials.

Ajustament a llarg termini: horitzó 2030

Els canvis permanents en la productivitat són una qüestió de llarg termini. En el llarg termini, l'economia s'ajustarà cap a una nova tendència de fons del creixement econòmic, i que té més incidència sobre el benestar de les persones que els ajustaments purament cíclics o transitoris.

L'enfocament estàndard del creixement (model de Solow) es basa en el concepte dels rendiments decreixents en l'acumulació de factors productius (capital i treball). Afirma que la taxa de creixement a llarg termini depèn de la demografia i del progrés tècnic, que es determinen al marge del sistema econòmic, i és independent de la taxa d'estalvi (que és igual a la taxa d'inversió).

Les previsions de creixement demogràfic de l'IDESCAT apunten a un creixement anual de la població a Catalunya d'entorn del 0,6 % en l'horitzó 2030 (incloent l'impacte de la immigració), però les previsions d'evolució de la immigració a llarg termini són poc fiables.

Aplicació del model estàndard al cas de l'economia catalana (progrés tècnic)

El progrés tècnic té dos components: els avenços que desplacen la frontera del coneixement, encapçalats per les economies líders, i la convergència cap a la frontera per part dels països seguidors.

El diferencial de productivitat entre la mitjana de la Unió Econòmica i Monetària (UEM) i la dels EUA suggereix que, en el cas de l'economia espanyola, hi ha un potencial important per a la segona via, i també en el cas de l'economia catalana.

Podem imaginar una situació en què el creixement en l'horitzó 2030 se situa entre l'1,5 % i el 2,5 %, el creixement demogràfic s'apropa a un 0,6 % i el creixement del progrés tècnic està entre l'1 % i el 2 %?

L'enfocament neoclàssic estàndard no és del tot satisfactori perquè els factors determinants són bàsicament exògens i perquè estan subjectes a un marge d'incertesa molt elevat. I perquè subestima el paper de la inversió com a vehicle i catalitzador del progrés tecnològic.

Tenim un enfocament alternatiu: els models de creixement endogen (amb punts de contacte amb l'enfocament clàssic dels segles XVIII i XIX: Smith, Ricardo, Stuart Mill, Marx). Possibilitat de rendiments constants o creixents en l'acumulació de factors productius. Les taxes d'estalvi i d'inversió són rellevants també a llarg termini. La clau del creixement és la inversió (l'acumulació de capital físic, humà, social, institucional i tecnològic).

Per analitzar el potencial de creixement a llarg termini, utilitzarem la fórmula de Harrod, que no suposa necessàriament rendiments decreixents a l'acumulació de capital. És útil perquè permet centrar l'atenció en el paper de l'acumulació de capital i en els factors que condicionen aquesta acumulació. Suposa que l'oferta (població, progrés tècnic) s'ajustarà a la demanda sostenible a llarg termini mitjançant la immigració i la difusió del progrés tècnic gràcies a la inversió.

La relació bàsica és: $g = (s/v) - d$, i l'ampliada, $g = [(s + f + h)/v] - d$,

on g = creixement de l'estoc de capital físic; s = taxa d'estalvi nacional; f = saldo per compte corrent amb l'estranger canviat de signe; h = saldo comercial de Catalunya amb Espanya canviat de signe; v = proporció de l'estoc de capital físic amb relació al PIB, i d = taxa de depreciació del capital físic.

La g de Harrod expressa la taxa de creixement de l'estoc de capital i representa la tendència de fons del creixement econòmic. La taxa anual de creixement del PIB fluctua al voltant d'aquesta tendència (en el cas de l'economia dels EUA i la del Japó).

L'aplicació de la fórmula de Harrod a l'economia espanyola il·lustra la importància del finançament exterior per sostenir taxes de creixement tendencials elevades.

Amb dèficit exterior del 7 % i la resta de variables amb valor 2008, tenim: $g = [(s + f)/v] - d = [(0,20 + 0,07)/3,2] - 0,048 = 0,036$. Amb un saldo exterior del 3 % i la resta de variables amb valor del 2008, tenim: $g = [(s + f + h)/v] - d = [(0,20 + 0,03)/3,2] - 0,048 = 0,024$. El valor de v és el corresponent a l'economia espanyola l'any 2008 segons la base de dades macroeconòmiques AMECO de la Comissió Europea i està calculat a preus constants, mentre que, en el cas de l'economia catalana, l'estalvi intern més important queda compensat per la transferència de capital a la resta d'Espanya.

Amb dèficit amb l'estranger del 7 %, superàvit comercial amb la resta d'Espanya del 10 % i taxa d'estalvi del 30 %, tenim: $g = [(s + f + h) / v] - d = [(0,30 + 0,07 - 0,10) / 3,2] - 0,048 = 0,036$. Amb saldo exterior del 3 % i la resta de variables amb valor del 2008, tenim: $g = [(s + f + h) / v] - d = [(0,30 + 0,03 - 0,10) / 3,2] - 0,048 = 0,024$. El valor de v a l'economia catalana el 2008 és molt similar al de l'economia espanyola, segons la sèrie d'estoc de capital per comunitats autònomes de l'Institut Valencià d'Investigacions Econòmiques (IVIE).

Conclusió: la correcció del desequilibri exterior implicarà una reducció significativa de la taxa potencial de creixement, llevat que la taxa d'estalvi domèstic augmenti o es produeixin canvis estructurals que millorin la productivitat del capital físic: $s = 0,2$ i $f = 0,03$ són valors plausibles a llarg termini per a l'economia espanyola. Això és poc marge per aquesta via. També $s = 0,3$ i $h = 0,1$ són valors raonables per a l'economia catalana tenint en compte la magnitud dels fluxos fiscals interterritorials. El valor $d = 0,048$ podria augmentar gradualment, difícilment reduir-se.

La potencialitat està en (la inversa de) la productivitat del capital, v . Si $v = 2,9$ (valor del 1995) per comptes de 3,2, tenim: $g = [(s + f) / v] - d = [(0,20 + 0,03) / 2,9] - 0,048 = 0,031$ per a l'economia espanyola, i $g = [(s + f + h) / v] - d = [(0,30 + 0,03 - 0,10) / 2,9] - 0,048 = 0,031$ per a l'economia catalana.

En comparativa internacional, els patrons de creixement «progressius» a llarg termini estan associats amb una evolució tendencial a la baixa de v , i a la inversa en el cas de patrons de creixement «regressius».

L'economia del Japó mostra una trajectòria tendencialment decreixent de la productivitat del capital (augment de v) des del principi dels anys vuitanta del segle passat; l'economia alemanya, una evolució força estable, i l'americana, una evolució en general positiva fins al final dels anys noranta, en què es torna clarament regressiva (equivalent a un descens tendencial de la productivitat del capital). Algunes petites economies europees són exemples d'un canvi d'orientació positiu en la productivitat del capital: Irlanda, des del final dels anys vuitanta, i Finlàndia, des del principi dels anys noranta. Dinamarca, en canvi, segueix una trajectòria progressiva més gradual i estable. Espanya, Itàlia i Portugal presenten trajectòries tendencialment descendents de la productivitat del capital una vegada finalitzat el *boom* dels seixanta i principi dels setanta.

Els principals determinants de v són a curt termini, les variacions en el grau d'utilització de la capacitat productiva; a mitjà termini, l'elecció de mètodes de producció més o menys intensius en capital o treball; a llarg termini, els canvis estructurals en l'economia, en la mesura que determinen el signe dels rendiments (decreixents, constants o creixents) a l'acumulació de capital.

En el cas de les economies catalana i espanyola a curt termini, la taxa d'inversió caurà, però la taxa de creixement de l'estoc de capital es desaccelerará menys que la caiguda del PIB, i v augmentarà (baixarà el grau d'utilització de la capacitat productiva),

A mitjà termini és possible reduir la intensitat de capital del procés productiu, amb efectes favorables sobre la taxa d'ocupació incidint sobre el cost relatiu del factor treball, però al cost d'una productivitat marginal del treball més reduïda (en absència de progrés tècnic).

A llarg termini el valor de v dependrà de l'eficiència i de la direcció del canvi estructural en l'economia. Les reformes estructurals haurien de crear un marc favorable a les inversions amb potencial de rendiments constants i creixents.

Pel que fa a la dimensió sectorial, els canvis en l'estructura sectorial són lents i graduals. En el cas de Catalunya, hi ha un pes petit dels sectors emergents, malgrat un gran potencial de creixement. El canvi estructural dependrà bàsicament de la transformació progressiva dins dels principals sectors econòmics, mitjançant la redefinició dels models de negoci i la difusió de tecnologies transversals (TIC, biotecnologies).

Quant a les polítiques de reforma, el principal incentiu a la cerca de rendiments constants i creixents és la competència, entesa en el sentit dinàmic que estimula la innovació i els guanys d'eficiència, no en el sentit estàtic que la vincula a la dimensió empresarial. En un context de rendiments constants o creixents, els límits a la dimensió empresarial els posa el mercat, no la tecnologia. L'augment de la dimensió empresarial pot ser sinònim d'augment d'eficiència. Les polítiques de reforma han de buscar el punt d'equilibri entre la necessitat de fomentar la competència i les oportunitats per augmentar l'eficiència mitjançant augments de la dimensió empresarial.

Consideració dels mercats de béns, serveis, treball i capital

Un exemple del difícil equilibri entre competència, dimensió i eficiència en els mercats de béns i serveis es veu en els diferents criteris amb què s'aborden les reformes en el sector de la distribució comercial, de les telecomunicacions i de l'energia. En el mercat de treball els problemes de competència, dimensió i eficiència afecten l'àmbit de la negociació col·lectiva, on es tracta de trobar un difícil equilibri entre centralització i descentralització. Finalment, el sector financer afrontarà també els propers anys una profunda reestructuració que portarà el debat sobre el marc regulador al terreny de la dimensió, la competència i l'eficiència.

Els canvis estructurals són part de la història d'un país. Van tenir lloc en el passat i seguiran en el futur. L'economia catalana té un gran potencial de transformació que també és herència del passat i que, entre altres actius, inclou una elevada diversificació del teixit productiu, ric en sinèrgies, fruit d'una cultura empresarial amb arrels profundes, i una situació geogràfica favorable entre la Mediterrània i el cor d'Europa.

Per construir una visió de futur per a l'economia catalana, cal partir del teixit econòmic existent i aprofitar-ne el potencial, amb dos eixos vertebradors. D'una banda, trobem un eix *hard*, intensiu en actius físics i tangibles, vertebrat al voltant d'una filera que connecta les manufactures i el turisme amb el transport, la logística i la distribució comercial, i que es ramifica també cap a la construcció. Situada estratègicament a la riba occidental de la Mediterrània, Catalunya té capacitat per ser un pol logístic, industrial i turístic de primer ordre entre l'Àsia emergent i el cor d'Europa. De l'altra banda, un eix *soft*, més intensiu en actius intangibles, centrat en la filera d'activitats que vincula les universitats i els centres de recerca amb les indústries culturals, audiovisuals i de la comunicació, i amb els serveis professionals, i també dirigit a les persones amb perfil intensiu en talent i creativitat, com el disseny, l'enginyeria i l'arquitectura, però també la medi-

cina o l'educació especialitzada. En aquest sentit, Catalunya —amb la ciutat de Barcelona al capdavant— ja fa temps que està escalant posicions en el rànquing de països i ciutats que tenen entre els seus actius principals un marc social, urbà i cultural procliu a la creativitat.

Conclusió general

La principal reserva de rendiments constants i creixents està en l'acumulació conjunta de capital físic, humà, tecnològic i social en el marc d'un teixit empresarial ric en sinergies, on els diferents factors productius són més complementaris que substitutius. Però els cicles no desapareixeran. La propera fase expansiva també generarà desequilibris que, en el millor dels casos, es podran només moderar mitjançant unes estratègies empresarials i unes polítiques públiques que esperem que hagin après del passat, però que mai no podran preveure el futur amb prou certesa.