

REUTERS/YIORGOS KARAHALIS



¿Austeritat o creixement?

Les polítiques d'austeritat no solament no van en contra del creixement, sinó que són l'única via perquè s'arribi a un creixement durador als països amb desequilibris més forts. Però per evitar que a curt termini portin a una espiral recessiva, és imprescindible que es complementin amb una política monetària prou acomodaticia i una menor contracció fiscal als països amb finances públiques sòlides.

Després de les decisions del consell europeu del 9 de desembre, s'ha accentuat el debat sobre la política econòmica d'austeritat que s'està imposant a tota la zona euro sota els auspicis d'Alemanya. A més, la incertesa dels últims mesos, juntament amb decisions errònies de política econòmica com la recapitalització bancària o el qüestionament públic del deute sobirà d'alguns països, estan provocant un estancament econòmic.

En aquestes condicions, s'alcen moltes veus contràries a la línia d'ortodòxia fiscal preconitzada tant des de Berlín com des de Frankfurt. El risc és que l'austeritat enfonsi en una espiral perversa els països europeus que tenen un deute sota pressió i que, a més a més, aplicada de manera simultània en molts països, la disciplina pressupostària incideixi negativament en el creixement del conjunt, dificultant així el compliment dels objectius de déficit públic que es pretenen assolir.

No obstant, en molts fòrums es critica la política d'austeritat des de la creença que la millor manera de reduir el déficit públic és mitjançant el creixement, abans que amb retallades en la despesa o augmentos en els impostos. S'argumenta que aquestes polítiques retreuen el consum i, per tant, el ritme d'activitat.

Aquesta tesi és, no obstant, poc precisa, i per

Els països del sud d'Europa han de passar per un període de creixement basat en la generació d'ingressos i no en la despesa finançada amb crèdit internacional

tant poc útil com a recomanació per a la política econòmica. Qui argumenti que per reduir el déficit públic la millor estratègia és que l'economia creixi, ha d'aclarir a la seva audiència com tindrà lloc aquest creixement, i molt especialment com es finançarà.

La situació no és pas la mateixa en totes les economies. En algunes, l'elevat déficit públic i la ràpida acumulació de deute públic coexisteixen amb un nivell d'endeutament privat molt alt i amb uns déficits per compte corrent enquistats. És el cas dels Estats Units, per una banda, i de la perifèria mediterrània de la zona euro, per l'altra. ¿Poden aquests països solucionar el seu problema de déficit creixent? Sens dubte, però no mitjançant un creixement que augmenti els seus nivells de deute! Dit d'una altra manera, no a través del recurs a la despesa interna finançada des de l'exterior.

El cas dels Estats Units és, naturalment, especial, donat el paper que juga el dòlar internacionalment i la possibilitat de finançar el creixement mitjançant l'emissió de moneda. Però fins i tot als EUA, l'estratègia de gastar per sortir de la recessió, i de passada reduir el déficit, està sent qüestionada pels principals tenidors de deute americà, les autoritats xineses. D'una manera molt directa, signe dels temps que vivim, aquestes han requerit als EUA rigor en l'administració de les seves polítiques monetàries i fiscals. En definitiva, els americans, a diferència dels països endeutats del sud d'Europa, podrien fugir cap endavant, generar artificialment creixement, i després reduir el seu deute via inflació.

Productivitat i competitivitat

Però no sembla que els seus creditors ho hagin de permetre i, encara que potser amb menys urgències que al sud d'Europa, hauran de sortir de la crisi de deute amb un creixement basat en l'oferta. És a dir, en la productivitat i la competitivitat de les seves empreses i no en l'estímul de la demanda per part de les autoritats. Es tracta de l'única via possible per al sud d'Europa. Un creixement d'oferta, que ha de ser compatible amb l'austeritat pública i privada per, d'aquesta manera, reduir la prima de risc que asfixia l'economia i anar corregint gradualment els desequilibris financers. És a dir, després de molts anys de viure per sobre de les seves possibilitats, aquests països han de passar per un període de creixement basat en la generació d'ingressos i no en la despesa finançada amb crèdit internacional.

La resta de països de l'eurozona s'enfronten també a elevats i creixents nivells de deute públic, però no són tan acusats i es donen en un context general d'equilibri, per no dir de clar superàvit, del finançament del país. Aquí sí que el ritme de consolidació fiscal pot i ha de ser atenuat, i idealment s'hauria de compaginar amb una expansió de la despesa privada, per d'aquesta manera contribuir a reforçar la demanda del conjunt de la zona euro i a una progressiva reconducció fins a nivells més sostenibles dels desequilibris de pagaments en el si de la unió monetària. Aquesta política és tècnicament factible, no en va el conjunt de l'eurozona té una posició de finances públiques i de compte corrent relativament sanejat. El problema és, naturalment, d'ordre polític, ja que -amb l'excepció del Banc Central Europeu-, no hi ha institucions europees que executin aquesta política coordinada, i els països membres de la zona en posició de superàvit tenen pocs incentius a expandir la seva demanda interna unilateralment.

En definitiva, la crisi de deute que castiga els països de l'eurozona com a seqüela de la Gran Recessió comporta inevitablement polítiques d'austeritat. Aquestes polítiques no solament no són contràries al creixement. Són l'única via sòlida perquè s'arribi a un creixement que sigui durador als països amb més desequilibris. No obstant, per evitar que a curt termini portin a una espiral recessiva, és imprescindible que es complementin amb una política monetària prou acomodaticia i a una menor contracció fiscal als països amb unes finances públiques més sòlides.

Jordi GUAL



Economista en cap de La Caixa.
Doctor en Economia per la Universitat de Califòrnia, Berkeley. Professor extraordinari del IESE, subdirector general de La Caixa i doctor associat de l'Institut d'Anàlisi Econòmica (CSIC, Barcelona)