

El moment de la política fiscal

El fort augment del preu de l'energia i de diverses primeres matèries afectarà la nostra capacitat productiva i de consum. Ja ho està fent, és evident. Diguem-ho clar: el conjunt de la població europea ens hem empobrit. Com som uns grans importadors d'aquests béns, i ara són més cars, podem gastar menys en altres coses.

No solament això. L'encariment d'aquests productes afecta de manera molt diferent uns sectors i uns altres. Els més intensius en energia són els que més estan patint l'augment del seu cost. Diversos subsectors agroalimentaris també pateixen el fort augment de diverses primeres matèries clau per al seu procés productiu. També diferents tipus de llars es veuen afectats de forma molt asimètrica. Les llars amb menys ingressos dediquen el gros dels seus recursos a comprar béns bàsics, que són, precisament, els que estan augmentant més de preu.

Una vegada més, la política econòmica torna a ser clau per fer front a una situació extremadament complexa. En les dues últimes crisis, la política monetària ha jugat un paper molt important: s'han rebaixat els tipus d'interès fins a situar-los en terreny negatiu i s'han comprat grans quantitats d'actius als mercats financers.

Però, aquesta vegada, la política monetària ni pot ni ha de ser el principal instrument amb què fer front a la crisi derivada de la guerra a Ucraïna. No pot, perquè els tipus d'interès ja estan en nivells molt baixos. I tampoc pot perquè l'elevada inflació obliga els bancs centrals a actuar amb la màxima prudència. Qualsevol moviment que posi en dubte el seu compromís amb l'estabilitat de preus podria fer que el xoc inflacionista acabés sent més costós i més difícil de controlar.

Al contrari, si els bancs centrals no reaccionessin davant l'escalada de preus i donessin a entendre que toleren nivells d'inflació més elevats, anticipariem que la inflació probablement estaria per damunt de l'objectiu del BCE no solament avui, sinó també en el futur. I això posaria en risc l'ancoratge de les expectatives d'inflació i propiciaria efectes de segona ronda en forma de pressions salarials i d'augment de preus més persistents per sostenir els marges empresarials. Al final, la capacitat de compra de la població no canviaria, però passariem a moure'ns en un món amb una inflació més alta, que, molt probablement, provocaria una resposta més contundent per part del banc central per recuperar les regnes.

A més a més, la política monetària no és l'instrument més adequat per lluitar contra crisis econòmiques que afecten de manera molt diferent diferents sectors i diferents col·lectius. Quan els bancs centrals mouen els tipus d'interès, modifiquen les condicions financeres per al conjunt de la població, no per a alguns sectors o col·lectius concrets. I aquesta és, sobretot, una crisi asimètrica. Així, el protagonisme l'ha de prendre la política fiscal, que, a més d'intentar parar el cop, ha d'intentar repartir el xoc de la forma més equitativa possible entre la població.

Per tant, un principi que han de seguir les mesures que cal adoptar en aquesta crisi és que siguin granulars i focalitzades als sectors i als col·lectius més afectats. A més a més, atesos l'elevat nivell de deute públic i el caràcter transitori que esperem que tingui aquesta crisi, haurien de ser delimitades en el temps, de manera que la despesa pública no augmenti de manera estructural. De fet, seria desitjable que anessin acompanyades d'una planificació fiscal a mitjà termini per neutralitzar qualsevol dubte sobre la sostenibilitat del deute públic.

També és important que les mesures que s'adoptin intentin, en la mesura que sigui possible, que el xoc inflacionista sigui el menys persistent possible. En aquest sentit, en alguns casos, més que les mesures que compensin les llars per l'augment dels preus, poden ser preferibles les mesures delimitades que ajudin de forma directa les empreses a esmorteir el fort augment dels costos de producció. Si la pressió sobre l'augment de preus es neutralitza de forma directa, la probabilitat que es generin els anomenats efectes de segona ronda, que allarguen el xoc inflacionista, és menor. La revisió del mecanisme de fixació del preu de l'electricitat, per mitigar l'impacte que sobre ell té el preu del gas, formaria part d'aquest univers d'intervencions, tot i que no es tracta, estrictament, d'una mesura de política fiscal (és més aviat una mesura reguladora o quasifiscal).

Així, el ventall de mesures que cal considerar és molt ampli i inclou també ajustos en els tipus impositius, ajuts directes als sectors i als col·lectius més afectats, i un pacte de rendes que distribueixi tan bé com sigui possible els costos d'aquesta crisi entre la població i entre les empreses i que eviti allargar les pressions inflacionistes. El gros de les mesures aprovades pel Govern va en aquesta direcció i s'haurà d'anar ajustant en funció de l'evolució del conflicte i del seu impacte econòmic.

Més enllà de la resposta de la política econòmica a curt termini, imprescindible per esmorteir el cop, aquesta crisi ens està mostrant una font important de vulnerabilitat de la nostra economia: l'elevada dependència energètica. És peremptori accelerar al màxim el programa de transició energètica que ja s'havia dissenyat sota el paraigua dels fons NGEU, reprioritzant el calendari de la seva implementació, si és necessari, i utilitzant al màxim els fons disponibles. Tant a curt com a mitjà termini, és el moment de la política fiscal.

Oriol Aspachs
Abril 2022