

DRAGHI-SCHÄUBLE: DUES VISIONS SOBRE LA POLÍTICA ECONÒMICA QUE CONVÉ A LA ZONA EURO



Antoni Castells

PRESIDENT DEL CONSELL ASSESSOR DE LA FUNDACIÓ CATALUNYA EUROPA

Les recents i insòlites crítiques del ministre de finances de la RFA, Wolfgang Schäuble, al president del BCE, Mario Draghi, han aixecat una apreciable polseguera, de la qual en podríem extreure algunes lliçons d'interès. De manera, que encara que només sigui per aquest fet, tenen un aspecte positiu. Primer de tot, cal recordar que Schäuble feia la política monetària fortament expansiva impulsada pel BCE directament responsable de l'ascens del partit anti-europeu Alternativa per Alemanya. La raó, segons el ministre alemany, és que aquesta política ha conduït a uns tipus d'interès extraordinàriament baixos, que perjudiquen els nombrosos estalviadors alemanys. La primera qüestió a comentar és que no deixa de ser sorprenent i revelador que sigui precisament el responsable de finances del país que ha fet de la independència dels bancs centrals una qüestió sacrosanta el que es manifesti en aquest sentit. La segona és que les declaracions de Schäuble han provocat un allau de reaccions favorables a Draghi, a tot arreu i especialment a la mateixa Alemanya. Entre elles, les dels principals instituts

de recerca d'aquest país i també, i això és notícia vistes les freqüents discrepàncies que ha manifestat en relació a la política del BCE, la del president del Bundesbank, Jens Weidmann. I val la pena subratllar que aquestes declaracions no solament han demanat respecte a la independència del BCE, com era obligat i previsible, sinó que també han donat suport a la política monetària laxa i expansiva que aquest està adoptant.

Tot això ja és prou important i positiu. Però ja que s'ha encetat amb una certa força i a un cert nivell, la discussió sobre quines són les polítiques més apropiades per sortir definitivament de la crisi a la zona euro, ara caldria demanar que s'intentés anar realment al fons de la qüestió. Que no ens quedéssim només en l'epidermis (això ja s'ha evitat no limitant les crítiques al respecte a la independència), ni tampoc en les zones estrictament subcutànies, que és el que pot passar si tot es limita a avalar la política monetària del BCE. Perquè la qüestió de fons és que no n'hi ha prou amb la política monetària i cal adoptar també una política fiscal molt més decidida i activa per promoure el creixement i l'ocupació. Aquest és el tema cabdal i aquell en el que la posició de les autoritats alemanyes és més intransigent, tossuda i oposada a qualsevol tipus d'actuació en aquest terreny. I això en contra de l'opinió de la gran majoria d'experts i de les institucions internacionals (el FMI no es cansa de repetir-ho) i del que ens ensenya l'experiència d'altres països, com Estats Units i el Regne Unit, durant la Gran Recessió (per no parlar del que ens diu la història, amb el cas emblemàtic de la Gran Depressió dels

Perquè la qüestió de fons és que no n'hi ha prou amb la política monetària i cal adoptar també una política fiscal molt més decidida i activa per promoure el creixement i l'ocupació.

anys trenta del segle passat). Només cal recordar que a la darrera reunió del G-20 no es va poder adoptar una resolució recomanant la utilització de polítiques fiscals expansives, precisament per l'oposició de la RFA.

Ben Bernanke apunta exactament en aquesta direcció en una entrevista recent publicada al diari El País (17 d'abril de 2016). Val la pena destacar-ne alguns punts summament interessants. En primer lloc, subratlla els dos errors comesos per la UE (en concret, per la zona euro): haver començat massa tard a aplicar una política monetària decididament expansiva (baixar al màxim els tipus d'interès i adoptar mesures d'expansió quantitativa, QE), i haver persistit en adoptar una política fiscal contractiva, que ha estat totalment contraproduent i no ha fet més que agreujar la recessió. En segon lloc, la importància de la unió fiscal. Als Estats Units hi ha una moneda única, però també un govern federal que adopta una política fiscal pensant en el conjunt de la unió. A Europa tenim una moneda única i dinou autoritats fiscals, dinou polítiques fiscals i dinou deutes sobirans. En tercer lloc, aquesta política fiscal expansiva només es pot aplicar, i només és efectiva, si es fa a nivell de la zona euro, i per part d'aquells països que tenen marge fiscal. És a dir, no poden fer-ho aquells, com Espanya, que han de reduir el dèficit públic. I en quart lloc, Bernanke recorda que quan l'any 2010 la FED va començar les polítiques d'expansió monetària quantitativa, els líders republicans (Bernanke era republicà i es va donar de baixa) van adreçar una carta a la Reserva Federal, reclamant que no ho fes, perquè provocaria un augment de la inflació, l'enfonsament del dòlar i bombolles d'actius. Han passat cinc anys i mig i no s'ha produït cap d'aquests pronòstics desastrosos. Com es comenta a la mateixa entrevista, sembla que les autoritats alemanyes són, pel que fa a aquest punt, els 'republicans' d'Europa.

A aquestes alçades, està clar que a la zona euro no sortirem del tot de la crisi ni emprendrem de forma vigorosa una senda de creixement i de creació d'ocupació només amb una política monetària expansiva (i, encara, per la fermesa de Draghi, i en contra de l'opinió dominant a Alemanya), una política fiscal inoperant (i fins fa molt poc, contractiva) i reformes estructurals. Com va assenyalar Draghi a

El 'mix' de política econòmica a la zona euro s'ha de fonamentar en tres potes: política monetària, política fiscal (les dues expansives, és clar) i reformes estructurals per millorar la competitivitat

Jackson Hole el 22 d'agost de 2014 (un discurs que suposa un punt d'inflexió pel que fa al reconeixement de la necessitat de dur a terme una política fiscal expansiva), el 'mix' de política econòmica a la zona euro s'ha de fonamentar en tres potes: política monetària, política fiscal (les dues expansives, és clar) i reformes estructurals per millorar la competitivitat. Aquestes darreres són necessàries, certament, però no suficients. Són necessàries perquè la Gran Recessió ha provocat una caiguda del PIB potencial en molts països, i perquè la zona euro no és sostenible si es produeixen divergències de competitivitat entre els països perifèrics i els països centrals com les que es van anar acumulant al llarg dels seixanta. I no podem ignorar que, tots aquests problemes tenen lloc en un context de fons caracteritzat per una desacceleració important del creixement de la productivitat i una gran atonia de la inversió productiva (malgrat els tipus d'interès tan baixos) i un envelliment molt gran de la població.

Però, a la vegada, són necessàries polítiques expansives que estimulin la demanda, perquè el PIB real està encara lluny del potencial. És a dir, hi ha una elevada taxa de desocupació i recursos productius subutilitzats. I quan la política monetària ha esgotat gairebé el seu recorregut (amb els tipus d'interès a zero o negatius i polítiques molt agressives d'expansió quantitativa, només queda la creació directa de diner, l'helicòpter de Friedman), és necessària la política fiscal. Com demana Draghi, la zona euro ha de revisar a fons les seves polítiques macroeconòmiques.