

3''. Trump i les regles fiscals de l'eurozona

1. Regles fiscals i pertorbacions del sector exterior

- El següent exemple il·lustra la inconviència d'adoptar regles fiscals (fixar límits absoluts o relatius al dèficit públic) quan es produeix alguna pertorbació significativa del sector exterior.
- El punt *a* de la Fig. 1 representa la situació inicial de l'economia. En primer lloc, hi ha una regla fiscal que exigeix no superar el dèficit públic *y*. En segon lloc, el pla agregat del sector privat es concreta en assolir un superàvit igual a *x*. En aquestes circumstàncies, el govern aprofita el marge de dèficit fins a límit i incorre en un dèficit públic igual a *y*. El resultat de la identitat de saldos és que hi ha superàvit exterior igual a *z* i l'economia se situa en el punt *a*.

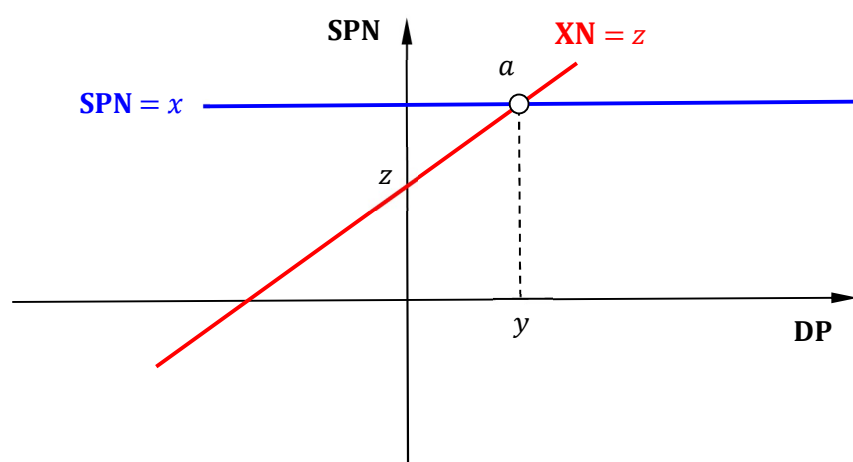


Fig. 1. Situació inicial de l'economia: superàvit privat, superàvit exterior i dèficit públic

- A continuació es produeix un xoc sobre el sector exterior. En concret, per a reduir el seu dèficit exterior, la resta del món estableix aranzels sobre els béns que provenen de l'economia.
- La mesura aranzelària resulta tan exitosa que ara el dèficit exterior de la resta del món esdevé superàvit. La Fig. 2 mostra la situació des de la perspectiva de l'economia: es pot interpretar que l'aranzel desplaça la recta d'exportacions netes cap a la dreta fins a assolir un valor negatiu, com ara $-v$. La recta verda representa la nova recta rellevant d'exportacions netes.
- El xoc extern crea un dilema: acceptar més endeutament privat o acceptar més endeutament públic. D'una banda, si el respecte a la regla fiscal té prioritat, l'economia acabaria en el punt *b* de la Fig. 2, on el sector privat, en termes nets, ha hagut de desacumular actius financers i, el més important, no ha aconseguit el superàvit d'*x*. Per tant, complir amb el límit de dèficit públic ha forçat el sector privat a obtenir un superàvit inferior al planejat.
- De l'altra, la doctrina socioeconòmica (neoliberalisme) que defensa l'adopció de regles fiscals avala l'adopció sobre la base ideològica que el sector públic no hauria d'interferir en els plans econòmics del sector privat. Per consegüent, el principi últim que avala les regles fiscals exigiria permetre el sector privat aconseguir el superàvit *x*. En aquest cas, si el respecte a la voluntat del sector privat té prioritat, l'economia se situaria en el punt *c* de la Fig. 3, on el sector públic incompleix la regla fiscal de no superar el volum de dèficit *y*.

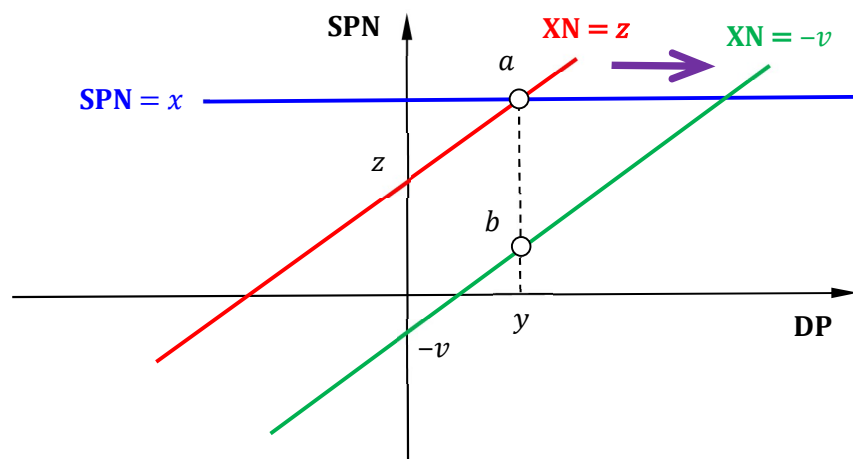


Fig. 2. Situació posterior de l'economia si es respecta la regla fiscal

- En el punt c de la Fig. 3 el dèficit públic és $y' > y$, de manera que s'evidencia el dilema: la pertorbació exterior (que s'ha traduït en una reducció del superàvit exterior inicial) ja no permet que tant el sector privat com el públic compleixin els seus plans. Respectar el pla d'aconseguir superàvit del sector privat comporta violar la regla fiscal; respectar la regla fiscal implica impedir al sector privat assolir el seu objectiu.

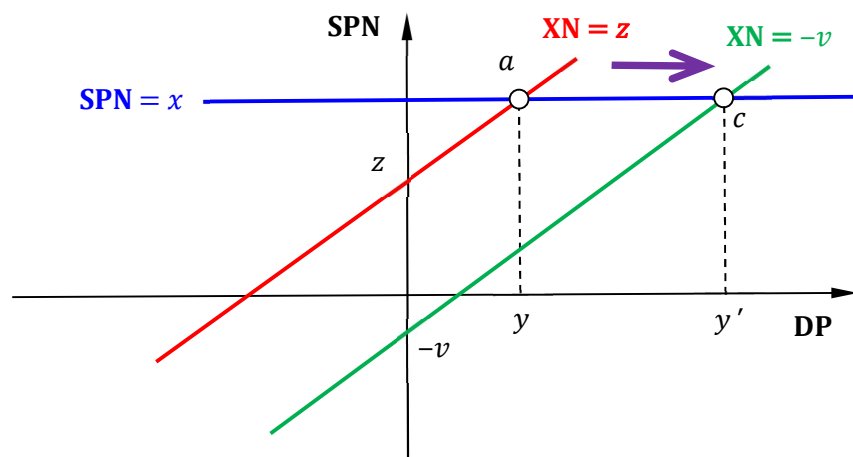


Fig. 3. Situació posterior de l'economia si es respecta el pla del sector privat

- Des de la perspectiva ortodoxa (la que defensa les regles fiscals) sembla que el mal menor és incomplir la regla fiscal. Però llavors la pregunta és perquè adoptar-la en primer lloc si tan fàcilment raons exògenes poden portar al seu incompliment. És intel·ligent d'imposar-se regles el compliment de les quals no depèn d'un mateix?