



ESPAÑA: Avances en la definición de una estrategia de ajuste fiscal y de competitividad económica.

El pasado viernes 28 de mayo la agencia clasificadora de riesgo Fitch redujo su clasificación para la deuda soberana de España de AAA a AA+. Esta modificación se produjo sólo un día después de que el parlamento español aprobara, por un escaso margen, el proyecto de ajuste fiscal propuesto por el gobierno. A diferencia de las degradaciones anteriores en la clasificación de riesgo que había sufrido España, Fitch argumentó que su decisión se fundamentaba en las menores perspectivas de crecimiento para la economía española como consecuencia del proceso de ajuste fiscal que el gobierno intenta llevar adelante. De esta forma, el mercado estaría reconociendo que España puede superar los problemas que enfrenta, pero que para hacerlo debe pagar un costo importante en términos de crecimiento.

Con todo, persisten aún dudas sobre la eficacia con que será implementado el plan de ajuste y sobre la real posibilidad de que se implementen las reformas necesarias para superar, más allá del desequilibrio fiscal actual, los problemas estructurales y de competitividad de la economía española que pueden poner trabas al crecimiento económico futuro como elemento fundamental para reducir el desequilibrio fiscal y el endeudamiento público.

DETALLES DEL PLAN DE AUSTERIDAD FISCAL

El jueves 27 de mayo el parlamento español aprobó, por apenas un voto, el plan de austeridad fiscal presentado por el Presidente del Gobierno Español, José Luis Rodríguez Zapatero. En concreto, la estrategia formulada por las autoridades

**El mercado estaría reconociendo
que España puede superar los
problemas que enfrenta, pero que
para hacerlo debe pagar un costo
importante en términos de
crecimiento.**

españolas prevé recortes en el gasto público por US\$ 18 billones en un plazo de dos años. Más allá de los montos involucrados, la importancia del plan radica en que pone de manifiesto una voluntad política clara del gobierno español para hacer frente a los desequilibrios macroeconómicos del país. A pesar de la urgente necesidad de una medida como la anunciada, existían a nivel internacional serias dudas respecto a la voluntad que tendría el gobierno para asumir los costos políticos de reducir muchos de los beneficios sociales implementados precisamente durante la gestión de la actual administración. En este sentido, el ajuste fiscal anunciado representa un drástico giro en la política del Presidente Rodríguez Zapatero, por cuanto el discurso que ha guiado su gestión y mediante el cual ganó la elección de 2008, ha estado basado en la estructuración en un estado de bienestar más potente para España, con mayores garantías en todos los ámbitos de la política social. Este cambio de rumbo amenaza con infringir un duro golpe al capital político del actual jefe de gobierno español.

La posesión interna de elementos prudentes cercanos al gobierno y la salida del competente ministro de Finanzas anterior, Pedro Solbes, no fueron suficientes para moderar la fuerte propensión al gasto del gobierno socialista español. La nueva Ministra de Finanzas Elena Salgado, siguiendo obsecuentemente las instrucciones del presidente del gobierno español, ha llevado a la economía española a una situación de alto riesgo de contagio.

La presión internacional ha sido un elemento clave para que España se haya decidido a aceptar un ajuste cuyos montos, metas y plazos resulten creíbles para los mercados. Tanto el Presidente Obama como las autoridades de los organismos internacionales y, en particular, de la Unión Europea, han manifestado que la única salida de la crisis española pasa por lo que el Fondo Monetario Internacional ha denominado "reformas urgentes y decisivas", en el sentido de que puedan modificar el carácter estructural de muchos de los problemas que enfrenta la economía española en la actualidad. En definitiva, el gobierno español debía responder mostrando una voluntad política clara al paquete de rescate por US\$ 750 billones diseñado por la Unión Europea. Ante este escenario, no quedó más alternativa que aceptar que el gobierno tendrá que asumir fuertes costos políticos hasta las próximas elecciones del año 2012.

El plan aprobado por el parlamento considera una reducción del déficit fiscal, que el 2009 alcanzó un 11,2% del PIB, a un 3% del PIB para finales del año 2013. Por el lado del gasto, el gobierno ha debido recurrir a recortes presupuestarios en prácticamente todos los ministerios, dando además marcha atrás en muchas de las políticas sociales que habían marcado la gestión de la actual administración. Durante 2010, se espera ahorrar € 5.000 millones, mientras que dicha cifra subiría a € 10.000 millones el 2011. El mayor foco de ahorro estará puesto en una reducción de las inversiones en obras públicas, estimada en € 6.045 millones en los próximos dos años, afectando proyectos en el ámbito del transporte interurbano y de la infraestructura portuaria principalmente. Por otra parte, los empleados públicos sufrirán un recorte salarial del orden del 5% en 2010, congelando además los salarios el año 2011. Esta medida incluye tanto a la administración central del Estado como a los órganos municipales y regionales de España. Junto con esto

último, los miembros del gobierno verán reducidos sus salarios en un 15%, lo que se espera sea replicado por las autoridades de los gobiernos regionales y del poder judicial.

Uno de los puntos más importantes del plan de ajuste fiscal viene dado por el congelamiento de las pensiones para el año 2011. El gobierno estima que con esta medida podrá ahorrar € 1.500 millones, afectando de paso a unos 6 millones de pensionados. Otros ahorros provendrán de un reordenamiento presupuestario en el ámbito de la salud pública, la reducción de los fondos destinados a ayuda para el desarrollo en otros países, la eliminación del bono por hijo nacido y ajustes a nivel de las administraciones comunales y regionales. El gobierno eliminará también la llamada “deducción de 400 euros”, una de las principales promesas de campaña del actual mandatario español, y que consideraba el pago de € 400 en efectivo a cada contribuyente español. Desde su implementación en 2008, el costo de esta política fue de € 5.700 millones anuales, los que acumulados representan más de dos tercios de los recursos que el gobierno espera ahorrar con el plan de ajuste fiscal.

Este un ejemplo claro de la orientación que habían tomado las políticas públicas en España en el período previo a la crisis, con una expansión desproporcionada y sin ningún criterio de focalización del gasto público en programas sociales. Finalmente, el Presidente Rodríguez Zapatero ha debido reconocer que su idea de fortalecer el Estado de Bienestar estuvo en el origen de muchas de las presiones fiscales que provocaron el dramático deterioro del balance fiscal entre 2007 y 2009.

En el plano de los ingresos fiscales, se producirá un alza en el IVA y en el tramo de mayores ingresos del impuesto a la renta. Solo con la primera medida, se espera recaudar € 5.000 millones extra durante este año, aunque el principal efecto en el aumento de la recaudación debería observarse recién en 2011. No es un detalle menor el hecho de que el plan del gobierno se haya aprobado con apenas un voto a favor de diferencia en el parlamento español. Esto da cuenta de cómo la crisis económica ha derivado en una mayor confrontación de las fuerzas políticas, lo que hace dudar de la capacidad que tendrá la actual administración para llevar adelante su agenda en los próximos dos años, considerando que no cuenta con una mayoría clara en el poder legislativo. Esto podría agravarse si se materializan los paros que ya se han anunciado en respuesta a los ajustes fiscales.

MEDIDAS AÚN INSUFICIENTES

Tal como en el caso de los otros países europeos que enfrentan una crisis económica derivada de sus desequilibrios fiscales, las medidas de ajuste fiscal anunciadas por España son extremadamente necesarias, pero a la vez insuficientes para retomar una senda de crecimiento. De hecho, la estrategia del gobierno se basa en supuestos relativamente optimistas respecto al crecimiento que presentará España tanto en el 2010 como en los próximos 3 años. Para elaborar el plan de austeridad fiscal, el Ministerio de Economía y Hacienda español se sustentó en una proyección de expansión del PIB de un -0.3% en 2010 y un 1.3% en 2011. Basta contrastar esto con las proyecciones recientemente publicadas por la OCDE, de un

crecimiento del -0.7% y un 0.9% en 2010 y 2011 respectivamente, para que surjan dudas respecto a los flujos de recaudación fiscal que percibirá efectivamente el estado español durante los próximos años.

El escenario de crecimiento económico de la economía de España podría mejorar si se implementaran reformas que aumentaran la competitividad de la economía. En último término, es clave comprender que la actual crisis por la que atraviesa la península ibérica en su conjunto, no es fruto de un problema de ciclo económico, sino que mayormente es un problema de carácter estructural. En esta línea, existe una alta expectativa por conocer los pasos que dará el gobierno español en la definición de una agenda insoslayable que permita que el país mejore sus niveles de competitividad.

Uno de los aspectos más relevantes en esta materia viene dado por el mercado laboral. A tal punto han llegado las rigideces en este mercado, que en un documento publicado el 24 de mayo pasado el FMI llegó a declarar que “el mercado laboral en España no funciona”, solicitando de manera urgente una reforma radical que disminuya la escasa flexibilidad laboral que deben enfrentar las empresas españolas. De paso, el FMI propuso que el gobierno español reduzca las indemnizaciones por despido y modifique el sistema mediante el cual se dan las negociaciones colectivas con los sindicatos. Como resultado de la fuerte presión internacional, el gobierno español ha estado en las últimas semanas diseñando un proyecto que flexibilizaría, en parte, el mercado laboral. La intención original de consensuar un proyecto junto con las uniones sindicales y los gremios empresariales parece haber fracasado, debido a la oposición de los trabajadores a continuar negociando con el gobierno tras el anuncio de los recortes salariales que forman parte del plan de ajuste fiscal. Ante esto, el gobierno deberá ahora sacar adelante el proyecto de reforma sin los apoyos que había esperado de parte de la sociedad civil, con el consecuente aumento en el riesgo de que la reforma al mercado laboral quede entrampada en la discusión parlamentaria.

El sistema financiero español es otro de los mercados que requiere con urgencia una reforma dadas sus gravísimas fallas. Se ha llegado a caracterizarlo como un duopolio complementado por un conjunto de cajas de ahorro totalmente politizadas. Las cajas de ahorro, con importante presencia a nivel regional, operan bajo un marco legal que ha facilitado la creación de la burbuja inmobiliaria española. Son precisamente estas entidades las que arrastran los mayores desequilibrios en sus balances dentro del sistema financiero español, contribuyendo con ello a aumentar los niveles de riesgo sistémico en el país. El FMI ha sugerido que las cajas de ahorro deben tener la posibilidad de convertir su capital social en acciones, para mejorar de esta manera los niveles de transparencia del mercado. A su vez, se ha propuesto que se eliminen las restricciones a las fusiones que pesan sobre estas instituciones financieras, las que a través de mecanismos de este tipo podrían aumentar sus niveles de solvencia. Estas reformas deberían ir de la mano con una disminución de las influencias políticas que pesan sobre las cajas de ahorro, y que inciden directamente en la calidad de su gestión. Como se observa, estas propuestas van en la línea de poder hacer que las cajas dispongan de la mayor cantidad de opciones posibles para captar capital externo, de manera que puedan

mejorar así su situación financiera. El Banco de España ya ha estado tomando medidas al respecto, permitiendo la fusión de algunas cajas de ahorro y obligando a otras a cerrar sus operaciones por problemas de solvencia.

Otra situación que deberá abordar el gobierno español es el de una reforma al sistema de pensiones. El propio Presidente Rodríguez Zapatero propuso hace cuatro meses vincular de mejor manera la edad de jubilación a la expectativa de vida, retrasando en algunos años la edad actual en la que los trabajadores pueden optar al retiro. Desde que se propuso, este proyecto no ha fructificado, principalmente por la escasa voluntad política demostrada por el gobierno para avanzar en un proceso de reformas que reduzca el déficit estructural con que opera actualmente el sistema de pensiones español. Si bien no existen luces respecto a que este tema pueda volver a entrar en la agenda a corto plazo, es posible que nuevamente las presiones tanto de la Unión Europea como de otros organismos internacionales impulsen al gobierno a llevar adelante esta reforma.

PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA


La gestión de la crisis económica española se podría volver más difícil dado el panorama político que enfrenta el gobierno del Presidente Rodríguez Zapatero, con un descontrol político y social. Dentro de su propia coalición han surgido críticas respecto a un plan de ajuste que propone medidas que van en una dirección completamente contraria a lo que el propio presidente había señalado durante su última campaña. En este sentido, la presión que pueda provenir desde el exterior seguirá siendo imprescindible para darle mayor legitimidad a medidas que se destacan por ser ampliamente impopulares. En términos de apoyo popular, las encuestas ya han comenzado a evidenciar el desgaste que está sufriendo la figura del presidente del gobierno español, quien ha pasado a ubicarse 10 puntos por debajo del nivel de apoyo que muestra el líder de la oposición, Mariano Rajoy. A diferencia de lo que sucede en Portugal, en donde el plan de estabilidad fiscal recibió el apoyo unánime de la oposición, en España esta ha tomado una posición crítica de las medidas adoptadas por el gobierno. Esto último es también un factor de riesgo adicional para las futuras medidas que se deban implementar en el proceso de estabilización de la crisis económica.

A pesar de sus problemas internos, España se beneficiaría en parte de las mejores perspectivas de crecimiento para la economía internacional si se controla la crisis europea. En este sentido, luego de haber experimentado una caída de un 3.8% del PIB el 2009, este año la economía española se contraerá en torno al 0.7%. A pesar de la incertidumbre respecto al avance que tendrán las medidas de ajuste fiscal, tanto la OCDE como el propio gobierno español coinciden en proyectar un déficit fiscal cercano al 9.3% del PIB. Las autoridades españolas confían en que la senda de crecimiento que han mostrado las exportaciones desde mediados de 2009 seguirá el mismo curso a mediano plazo. Si el crecimiento de las exportaciones se traduce en un mejoramiento del saldo de cuenta corriente de España, se podría reducir la necesidad de financiamiento externo de la economía. Esto contribuiría a recobrar parte de los equilibrios perdidos en los últimos años.

Por último, España deberá enfrentar en las próximas semanas el desafío de legitimar su plan de austeridad fiscal en las instancias oficiales de la Unión Europea y la Zona Euro. El 7 de junio se realizará una cumbre de las principales autoridades de la Zona Euro, en la que el gobierno español deberá demostrar que cuenta con una estrategia clara y políticamente viable para superar la crisis. Esto mismo deberá refrendarlo el 8 de junio en la reunión del ECOFIN, la cumbre de Ministros de Economía y Finanzas de la Unión Europea. En tanto, el 17 de junio se realizará la última reunión del Consejo Europeo bajo la presidencia pro tempore española de la Unión Europea. En dicha cita está prevista la aprobación de la estrategia económica “Europa 2020”, que pretende definir los principales objetivos de la organización en materia de políticas sociales, fiscales, ambientales y de crecimiento sostenible. El éxito de este plan estará sujeto al compromiso que muestren precisamente países como España en términos de retomar los equilibrios macroeconómicos y superar las graves trabas a la competitividad internacional.

Cuadro Nº 1

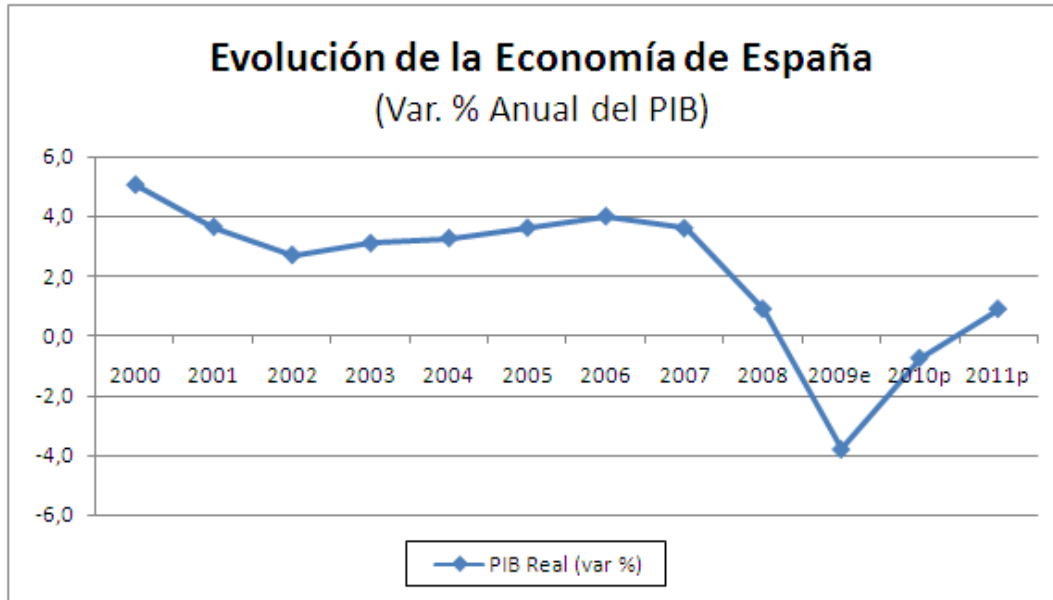
Índices Económicos de España

 España	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p	2011p
PIB Real (var %)	3.3	3.6	4.0	3.6	0.9	-3.8	-0.7	0.9
Demanda Interna (var %)	4.8	5.1	5.2	4.2	-0.5	-6.1	-1.1	0
Consumo Privado (var %)	4.2	4.2	3.8	3.6	-0.6	-4.9	0.5	1.0
Inversión (var %)	5.1	7.0	7.2	4.6	-4.4	-15.3	-5.5	-1.5
Balanza comercial (EUR Bill.)	-44.1	-66.9	-88.3	-105.4	-104.4	-62.0	-39.8	n/a
Exportaciones (EUR Bill.)	261.9	282.5	325.3	361.3	369.8	327.3	343.6	n/a
Importaciones (EUR Bill.)	306.0	349.4	413.6	466.7	474.2	389.3	383.5	n/a
Cuenta Corriente (% del PIB)	-5.3	-7.4	-9.0	-10.0	-9.7	-5.4	-4.1	-3.3
Inflación (%dic/dic)	3.3	3.7	2.7	4.3	1.5	0.4	0.8	0.6
Balance Fiscal (% del PIB)	-0.3	1.0	2.0	1.9	-4.1	-11.2	-9.4	-7.0

Fuentes: FMI, OCDE, Eurostat y Banco de España.

Gráfico Nº 1

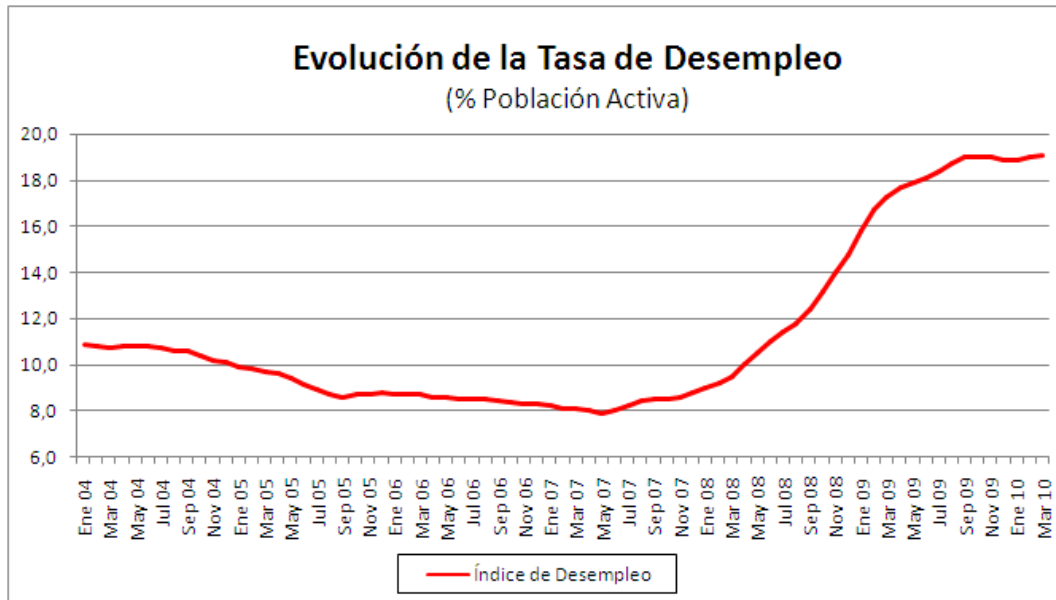
Crecimiento del PIB (var %)



Fuente: OCDE

Gráfico Nº 2

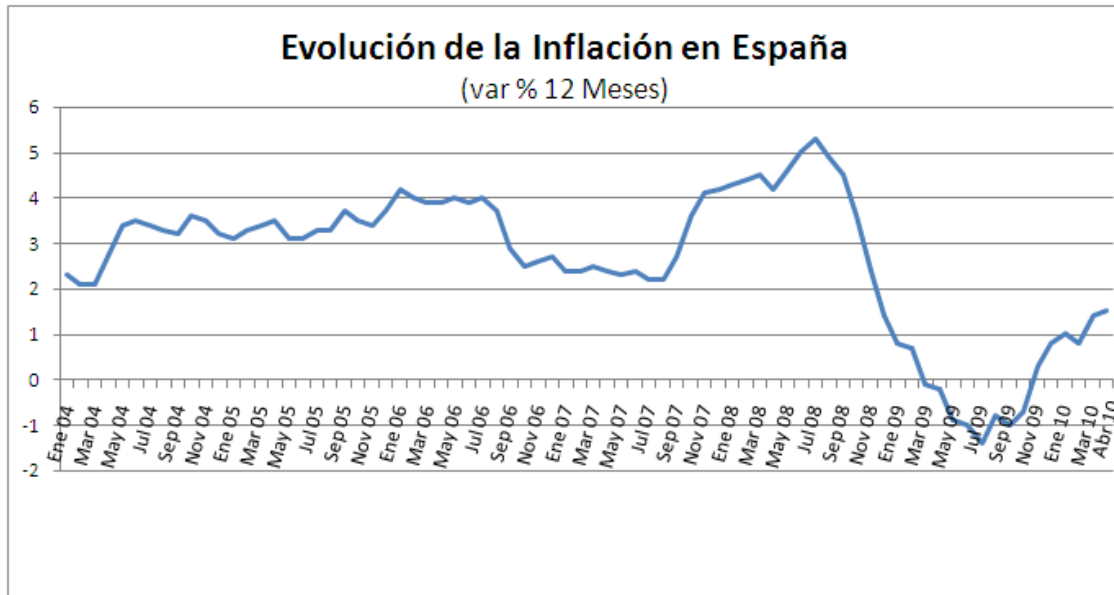
Desempleo en España



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas de España

Gráfico Nº 3

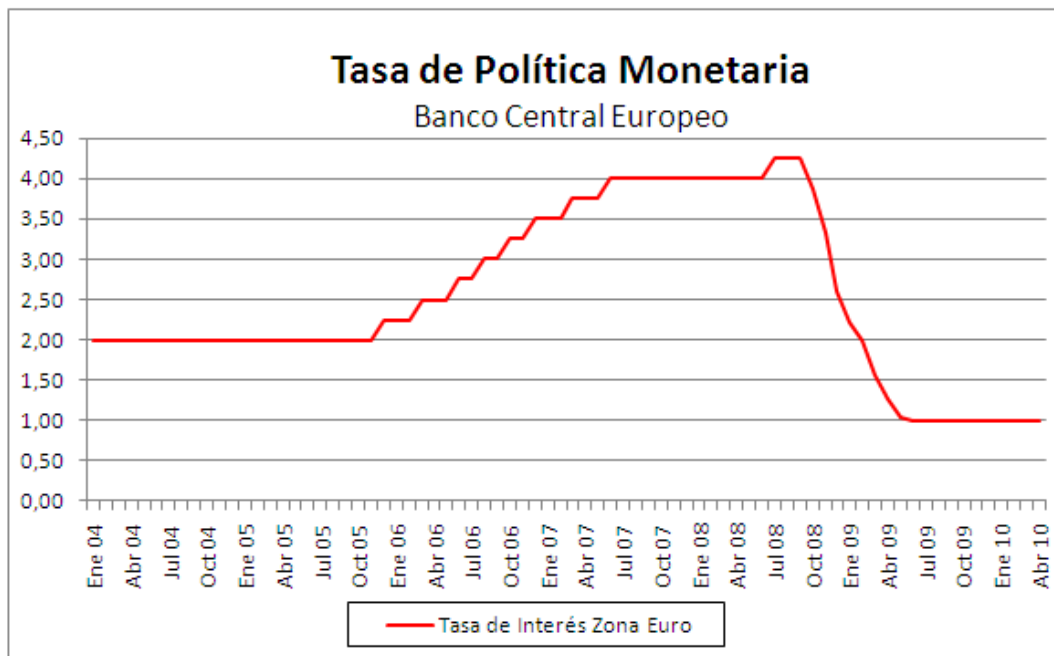
Inflación (variación % en 12 meses)



Fuente: Banco Central de España.

Gráfico Nº 4

Política Monetaria Zona Euro



Fuente: Banco Central Europeo.

Cuadro Nº 2

Proyecciones para la Tase de Interés de la Zona Euro

Actual	Jun 10	Sep 10	Dic 10	Jun 11
1,00	1,00	1,00	1,00	1,75

Fuente: JP Morgan.

Cuadro Nº 3





Clasificaciones de Riesgo Soberano de España

Moody's	S&P	Fitch
Aaa	AA	AA+

Fuente: Moody's, S&P y Fitch.

Cuadro Nº 4

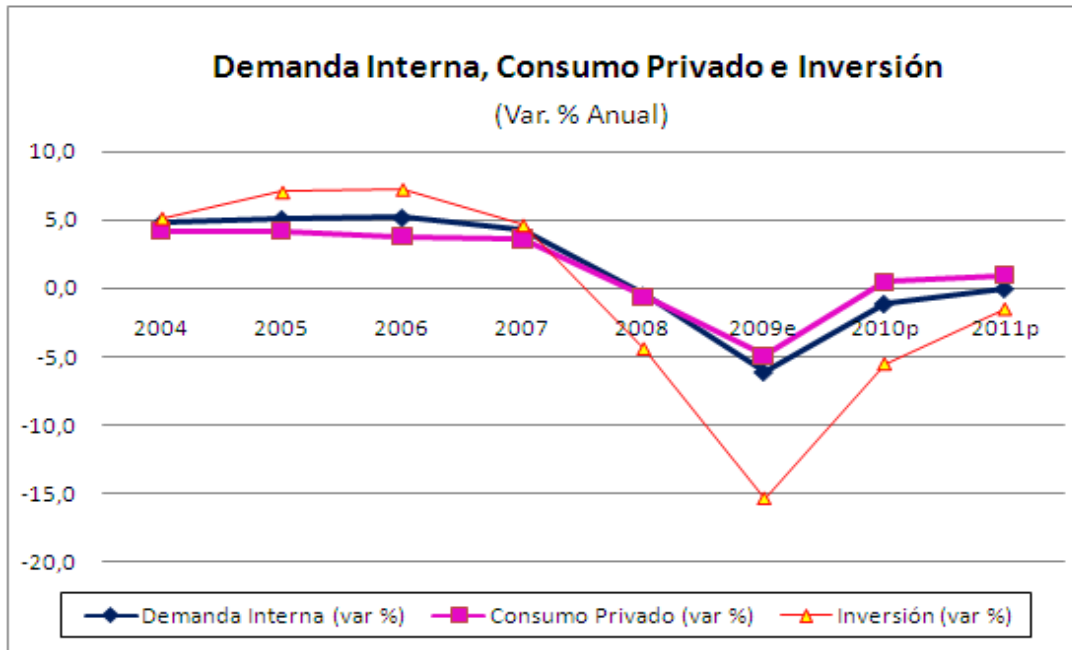
Estructura de la Deuda Pública en España, Irlanda, Grecia y Portugal.

	 España	 Irlanda	 Grecia	 Portugal
Deuda Pública (% PIB)	53.2	64.0	115.1	76.8
Doméstica (% del Total)	46.6	28.2	21.5	22.4
Extranjera (% del Total)	53.4	71.8	78.5	77.6

Fuente: Institute of International Finance. Los valores corresponden a estimaciones para diciembre de 2009 y consideran la deuda general de todo el sector público de cada país.

Gráfico Nº 5

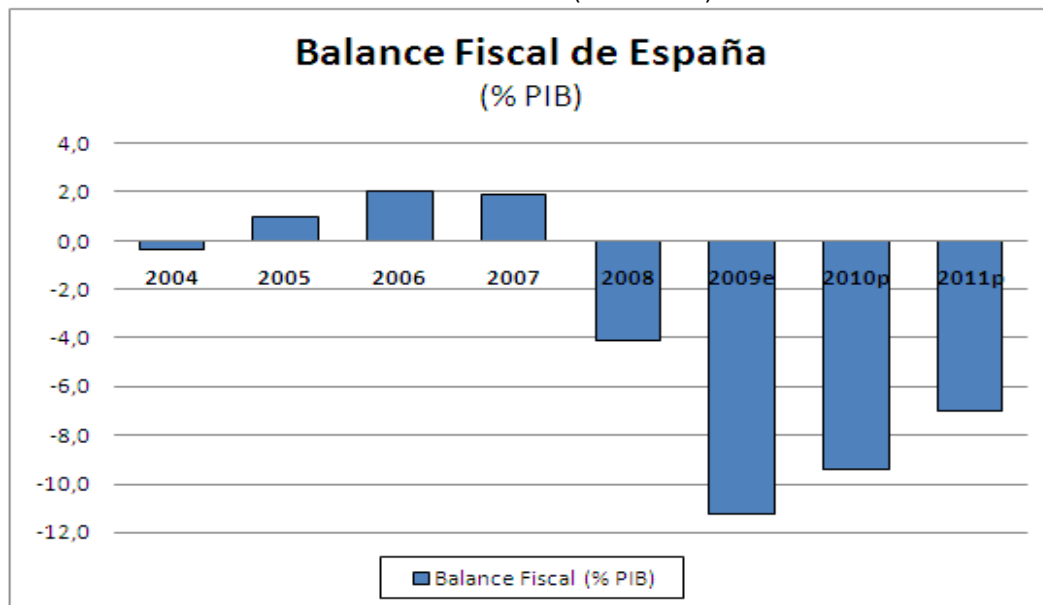
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión.



Fuente: Eurostat y Banco de España.

Gráfico Nº 6

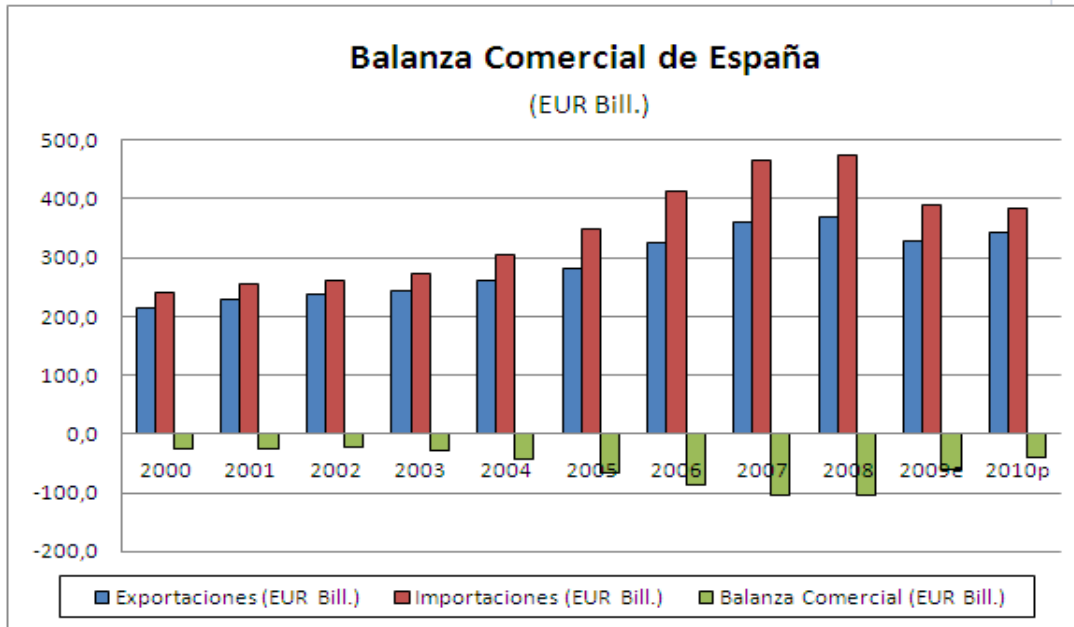
Balance Fiscal (% del PIB)



Fuente: OCDE.

Gráfico Nº 7

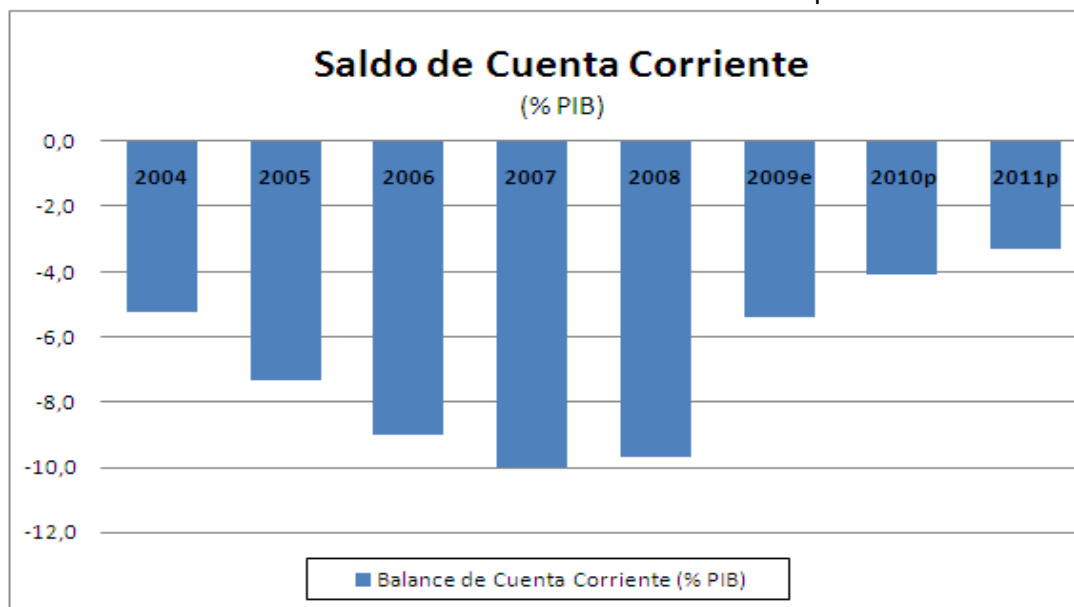
Balanza Comercial de España



Fuente: Banco de España.

Gráfico Nº 8

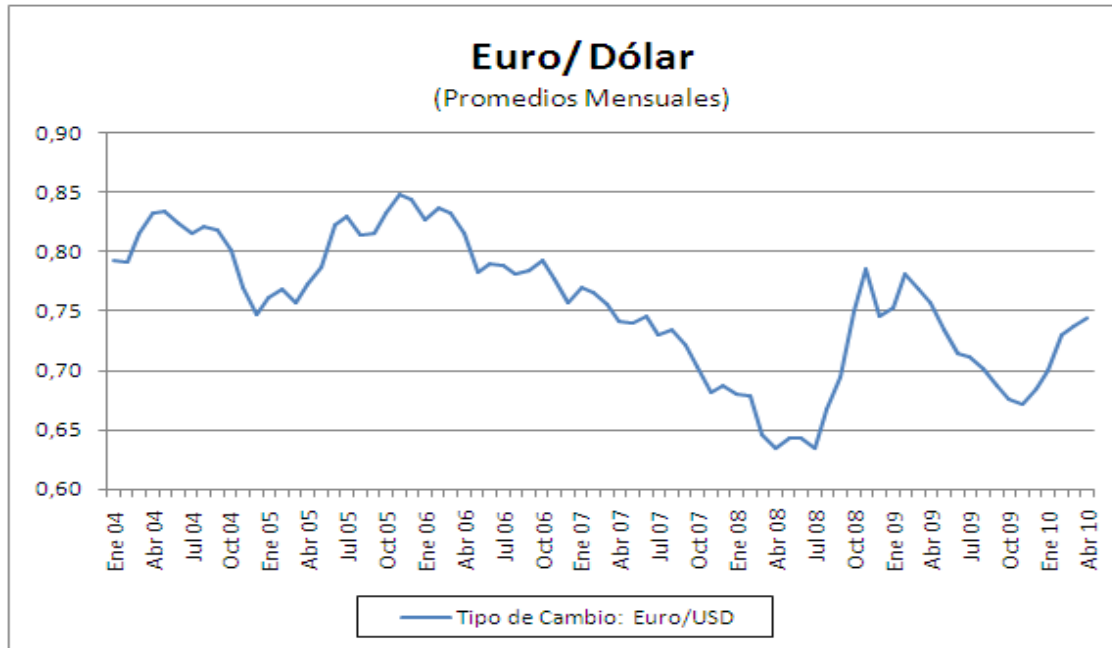
Evolución del Saldo de Cuenta Corriente en España



Fuente: OCDE.

Gráfico Nº 9

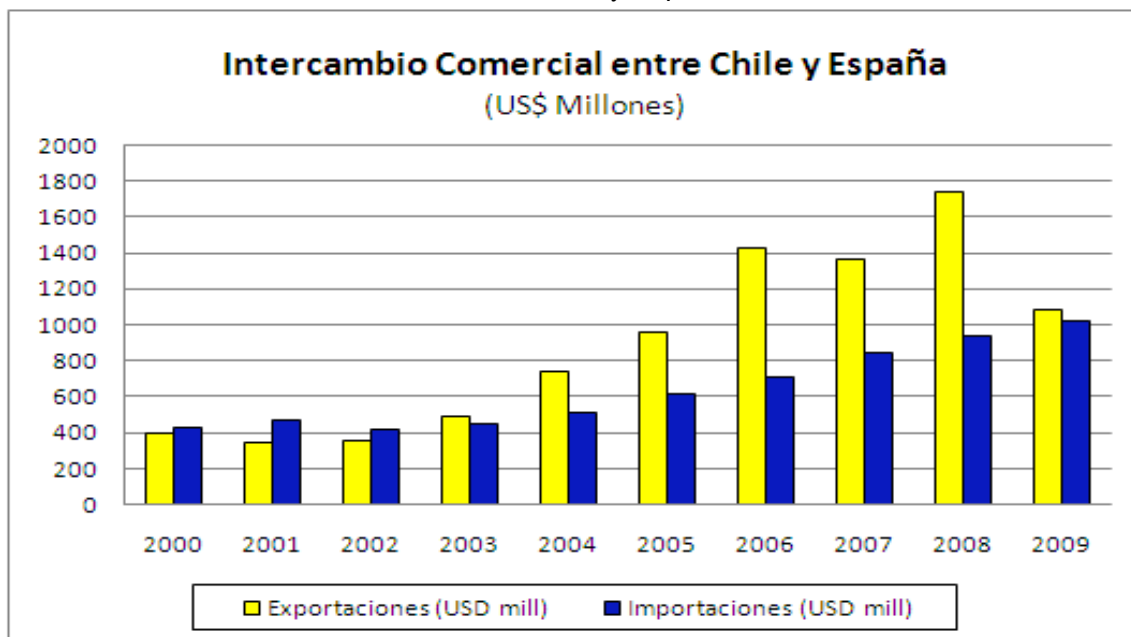
Evolución del Tipo de Cambio



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº 10

Comercio de Chile y España



Fuente: Banco Central de Chile.