



## Crisis en Zona Euro: Problemas estructurales, abuso del Estado de Bienestar y exceso de gasto público

La Zona Euro está enfrentando en la actualidad el mayor desafío económico y político desde su fundación. A pesar que las características de la crisis europea difieren de país en país, es posible identificar en todos los casos más críticos patrones comunes que explican los desequilibrios que están en el origen de las dificultades que enfrenta esta unión monetaria. Si bien existen factores coyunturales, como la propia crisis financiera internacional que han generado presiones de mayor gasto público, los desequilibrios que se observan en la mayoría de las economías de la Zona Euro están directamente relacionados con falencias de carácter estructural.

Entre las principales causas de la actual crisis se encuentran el desarrollo de estados de bienestar con beneficios y garantías desproporcionados para el tamaño de las economías, las amplias diferencias en los niveles de competitividad de los países de la Zona Euro y la falta de un marco institucional común que haga compatible la unión monetaria con una coordinación más estricta de las políticas fiscales dentro de este grupo de naciones. La crisis financiera internacional y la positiva presión de los mercados han hecho que estos problemas salgan a la luz con más fuerza, a pesar de que su origen se relaciona más con fallas estructurales de larga data que con el ciclo económico coyuntural actual.

**Si bien existen factores coyunturales como la propia crisis financiera internacional que han generado presiones de mayor gasto público, los desequilibrios que se observan en la mayoría de las economías de la Zona Euro están directamente relacionados con falencias de carácter estructural.**

### La urgente reforma a los estados de bienestar

Parte importante de las presiones fiscales en los países europeos están directamente relacionadas con la evolución que han seguido los sistemas de

protección social en las últimas tres décadas en dicho continente. Los Estados Europeos han avanzado hacia niveles más amplios de coberturas en todos los aspectos de la política social. Esto ha aumentado las necesidades de financiamiento de los estados, presionando hacia mayores grados de apalancamiento financiero. Países con marcos institucionales y normativos más avanzados, como Alemania, han logrado compatibilizar de mejor forma el desarrollo de una economía competitiva con políticas sociales amplias pero focalizadas y sujetas a mayores estándares de eficiencia y eficacia. Sin embargo, la falta de capacidad institucional y la desproporción entre el nivel de cobertura garantizada y el tamaño de las economías, terminó por convertir los estados de bienestar de Grecia, Portugal y España en un conjunto de prestaciones muchas veces capturadas por fuerzas políticas pseudo progresistas o grupos de interés o agrupaciones corporativas.

Uno de los aspectos de los estados de bienestar que mayores presiones fiscales genera son los sistemas de pensiones. Tal como sucedía en Chile antes de la reforma (de capitalización individual) de 1981, existen en países como Francia, España, Grecia y Portugal múltiples regímenes de jubilación, con características y garantías específicas según sea el tipo de profesión, el lugar de trabajo o el sindicato al que pertenezca cada empleado. Mientras que en la mayoría de los países la edad oficial de jubilación es de 65 años, en la práctica existen múltiples vías por medio de las cuales es posible acceder a recibir una pensión incluso con menos de 60 años. Mientras que en Dinamarca y Suiza casi el 80% de la población entre 55 y 59 años es laboralmente activa, en España, Italia y Grecia esa cifra llega apenas a un 46%, 34% y 51% respectivamente. Entre los países de la Zona Euro, existen además amplias divergencias en sus edades promedio de jubilación. En Alemania esta cifra es de 61.3 años, mientras que en Francia es de 58.8 años y en Grecia de poco menos de 60 años.

Las presiones a las que son sometidos los aparatos fiscales de países europeos son también apreciables en el Índice de Libertad Económica elaborado año a año por la Heritage Foundation. En el segmento de "Libertad Fiscal", que mide los costos que enfrentan las empresas dada la estructura tributaria de un país, son muchas las naciones europeas que se encuentran en una posición incluso peor que países como Argentina, Brasil o Chile. En este indicador, que va desde 0 a 100 (en donde 100 representa máxima libertad fiscal), Grecia recibe 65.9 puntos, España 58.1 puntos y Francia 51.9 Puntos. En contraste, Chile se ubica muy por encima en el ranking, con 77.5 puntos. Incluso países como Brasil y Argentina, alcanzan puntajes de 68,4 y 69.5 respectivamente.

La reforma a los estados de bienestar urge como una medida indispensable para asegurar el éxito de los planes de ajuste fiscal que se han estado anunciado a raíz de la crisis de la deuda soberana. De todas formas, el poder de los grupos de interés, acostumbrados tras décadas de recibir amplios beneficios, dificultará cualquier intento de reforma. Este es uno de los principales riesgos que enfrentan los planes de austeridad fiscal de países como Grecia y España.

## **Los problemas de competitividad y sus efectos sobre el nivel de endeudamiento de las economías**

Otro de los problemas que arrastra Europa es el importante diferencial que existe entre los países en materia de competitividad. Un primer síntoma de esto último se observa al analizar las cifras de los saldos de cuenta corriente de las economías europeas. Mientras que Alemania muestra sostenidos superávits en su saldo de cuenta corriente, países como España, Portugal, Grecia e Irlanda tienen permanentes déficits, los que se mantienen independientemente de las fluctuaciones propias del ciclo económico. Al respecto, es el caso de Grecia el que mayor preocupación genera a simple vista. Entre 2007 y 2009 la República Helénica presentó un déficit promedio en su saldo de cuenta corriente del 13,4% del PIB, dando cuenta del gran nivel de gasto y de la existencia de anomalías en la forma en que este país se relaciona con el resto de las economías con las que interactúa, todos los cuales son miembros de una unión monetaria.

Una variable relevante que se debe considerar cuando se observan desequilibrios externos en un país, es el nivel de competitividad que posee su economía. Es esperable que los países con altos niveles de competitividad tengan mayores ventajas para colocar sus productos en los mercados internacionales, convirtiéndose así en potencias exportadoras. Por otra parte, un déficit en términos de competitividad hace más difícil la inserción internacional de una economía. Típicamente, los países han utilizado en el pasado la política cambiaria como un fusible frente a desequilibrios en materia de competitividad con sus socios comerciales. Este instrumento permite mantener los equilibrios externos en niveles razonables a pesar de poseer, por ejemplo, costos laborales más altos que hacen menos competitiva a una economía. Dado que en la Zona Euro el instrumento de política cambiaria deja de ser válido, las economías deben interactuar asumiendo los efectos que provocan las amplias diferencias que se dan en materia de competitividad.

En este ámbito, las diferencias entre Alemania y el resto de las naciones europeas son abismantes. Hasta hace muy poco tiempo, este último país era la principal potencia exportadora del mundo, puesto que cedió recién el 2009 a China. Utilizando medidas como la productividad total de factores o los niveles de inversión en innovación, investigación y desarrollo, Alemania supera ampliamente a sus pares europeos. Esta situación es refrendada además por el Índice de Competitividad Global, elaborado por el Foro Económico Mundial. En su edición 2009-2010, este indicador muestra a Alemania en el séptimo puesto entre 133 economías. Más atrás en el ranking aparecen Irlanda en el puesto 25, España en el puesto 33, Portugal en el lugar 43 e Italia ocupando apenas el lugar 48. Estos últimos cuatro países son incluso superados por naciones como Chile, Malasia y República Checa. Aún más lejano en este ranking se ubica Grecia, sólo en el puesto número 71. Al medir la competitividad a partir de un amplio rango de factores, que van desde el marco institucional de un país hasta su disponibilidad de capital humano, este indicador permite dar cuenta de las dramáticas diferencias que se observan en esta materia

entre los propios miembros de la Zona Euro.

Como es de esperar, niveles de competitividad tan disímiles generan frecuentemente desequilibrios en los indicadores que miden la interacción de una economía con el resto del mundo. En el caso particular de la Zona Euro, tanto Grecia como Portugal, España, Irlanda e Italia mantienen importantes déficits en su saldo de cuenta corriente con Alemania. Dado que los países menos competitivos deben endeudarse para poder adquirir los productos que necesitan desde sus pares en mejor posición para competir a nivel internacional, se van generando crecientes presiones de aumento en los niveles de endeudamiento. En el caso de la Zona Euro, Grecia, por nombrar sólo un ejemplo, entró en un espiral de aumento sostenido en sus niveles de deuda. Dadas las bajas tasas de interés que primaron en los mercados durante gran parte de la década pasada, los países pudieron continuar endeudándose para sostener sus niveles de gasto conforme la competitividad se iba deteriorando paulatinamente. Si bien no es la única variable que explica la crisis que atraviesa Europa, el problema del diferencial en los niveles de competitividad permite comprender cómo una característica estructural de la Zona Euro va generando permanentes incentivos para que los países aumenten sus niveles de endeudamiento y pierdan así la necesaria prudencia que debe existir en el manejo de los equilibrios macroeconómicos de un país.

### **Los problemas de una escasa coordinación fiscal**

Un tercer factor que explica el desarrollo de la crisis en Europa, es la falta de un mecanismo institucional a nivel de la Zona Euro que permita coordinar de manera efectiva la política fiscal de los distintos Estados miembros. Por ahora, los miembros de la Unión Europea están sometidos a la regla del Tratado de Maastricht, que impone un tope máximo para el déficit fiscal del 3% del PIB. El problema es que ante un escenario internacional muy volátil, una norma poco flexible, como la que fija el mencionado acuerdo, es rápidamente violada por los distintos países. De hecho, en el contexto de países que cuentan con sistemas de seguridad social desarrollados, gran parte de la respuesta fiscal contra cíclica en el caso de una crisis se produce de manera automática, por la vía de mecanismos como los seguros de desempleo o los subsidios a la contratación. Por este motivo, la Zona Euro requiere una institucionalidad que reconozca la interdependencia que existe entre las políticas fiscales de los distintos Estados miembros.

De cierta forma, este es el camino que se ha tomado cuando se diseña un paquete de rescate financiero para las economías más vulnerables, quedando ellas sujetas al cumplimiento de estándares en su política fiscal que serán fiscalizados por el resto de los países que conforman la Zona Euro. En la práctica, los Estados europeos han asumido una posición en la que son solidariamente responsables de los posibles desequilibrios que puedan surgir de manera doméstica en alguno de los Estados miembros. Esta garantía va de la mano con la posibilidad de exigir el cumplimiento de mejores estándares en la política fiscal de cada país. De facto, y saltándose toda la discusión que ha habido en los últimos años referente a la conveniencia de avanzar hacia una unión fiscal en Europa, la Zona Euro ha decidido

que no puede estar disponible para dejar que alguno de sus miembros caiga en cesación de pagos. Simplemente el riesgo, para la Unión Monetaria y sus miembros, sería demasiado alto.

Si es que efectivamente la manera en que han reaccionado las autoridades de la Zona Euro en esta crisis sienta un precedente para posibles escenarios de crisis futuras, será necesario desarrollar un marco institucional que otorgue mayores certezas respecto a los deberes y derechos que adquieren los distintos Estados miembros al momento de ingresar a la unión monetaria europea. En definitiva, el avance hacia la estructuración de un federalismo europeo debe ir de la mano con una clara definición de los roles de cada uno de los actores que participan en las decisiones. De lo contrario, los problemas de riesgo moral asociados al reciente paquete de rescate financiero pueden terminar afectando la estabilidad económica y financiera del conjunto o al proceso de recuperación económica.

### **Proyecciones y conclusiones**

Para que la Zona Euro pueda retomar un crecimiento sostenido de su economía deberá solucionar primero los problemas internos que aquejan a varios de sus miembros. Muchas de estas soluciones pasan por lograr reformar la estructura mediante la cual ha funcionado hasta ahora la unión monetaria, desarrollando mecanismos institucionales que permitan que los países se hagan responsables frente a sus pares de la gestión de una política fiscal prudente.


Si bien aquí se han mencionado tres grandes desafíos que enfrenta la Zona Euro, es importante considerar hasta qué punto factores de política interna han influido en el irresponsable manejo fiscal. Un caso paradigmático es España: el Presidente Rodríguez Zapatero ganó su segundo mandato con un discurso basado en la idea de ampliar y profundizar el estado de bienestar español. Sin embargo, a menos de 2 años de dicha elección, el propio gobierno deberá echar marcha atrás en una serie de políticas sociales que formaban parte del programa de gobierno y que a poco andar demostraron ser insostenibles en términos fiscales. En este sentido, el cuestionamiento no debe dirigirse únicamente a las macro instituciones de la Zona Euro, sino también a las propias fuerzas políticas, principalmente el modelo económico y social de la Social Democracia Europea, que durante los últimos años impulsaron las medidas que terminaron por deteriorar más rápidamente los fundamentos macroeconómicos de los países de la región.

Si los planes de austeridad fiscal cumplen con los objetivos que se han trazado, se podrá ir recuperando paulatinamente el equilibrio en el plano fiscal en la región. Luego de haberse contraído un 4.1% en 2009, se espera que el PIB de la Zona Euro crezca un 1.0% en términos reales el 2010. La recuperación de la economía global favorecerá de manera diferenciada a los países de la Zona Euro: Alemania y Francia, economías con un mayor potencial exportador, podrán percibir los beneficios de la recuperación del intercambio comercial. Por su parte, naciones como Grecia y España percibirán por segundo año consecutivo una contracción en su PIB. La posibilidad de ambos países de entrar en una fase sostenible de

recuperación, dependerá de la capacidad que tengan para realizar los ajustes necesarios que permitan sentar las bases de la recuperación sobre fundamentos macroeconómicos más estables. Por ahora, no existen evidencias de que los planes de ajuste anunciados vayan a ser implementados con la consistencia, profundidad y celeridad que se requiere.

Cuadro Nº 1









### Indicadores Económicos de la Zona Euro

 Zona Euro	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010p	2011p
PIB Real (var %)	2.2	1.7	3.0	2.8	0.6	-4.1	1.0	1.5
Demanda Interna (var %)	1.7	2.0	3.0	2.3	0.6	-3.0	1.3	1.9
Consumo Privado (var %)	1.5	1.9	2.1	1.6	0.4	-0.9	0.4	1.3
Inversión (var %)	1.9	3.4	5.8	4.8	-0.7	-10.6	1.6	4.0
Balanza comercial (EUR Bill.)	122.6	59.8	23.4	-12.7	53.2	110.1	133.1	n/a
Exportaciones (EUR Bill.)	1390	1515.1	1749	2157.3	1839.5	1703.8	1969.9	n/a
Importaciones (EUR Bill.)	1267.4	1455.3	1725.6	2170	1786.3	1593.7	1836.8	n/a
Cuenta Corriente (% del PIB)	0.8	0.1	-0.1	0.1	-1.8	-0.6	0.1	0.3
Inflación (%dic/dic)	2.3	2.3	1.9	3.1	1.6	0.9	1.2	1.5
Balance Fiscal (% del PIB)	-2.9	-2.7	-2.0	-1.7	-2.6	-4.3	-4.7	-4.5

Fuentes: FMI, OCDE, Eurostat y JP Morgan.

Cuadro Nº 2

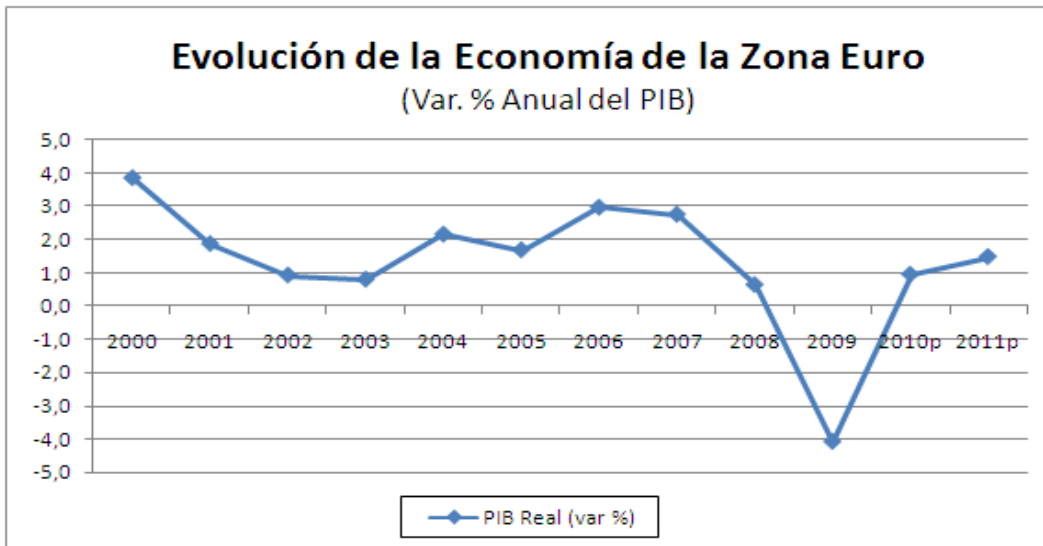
### Crecimiento del PIB en la Zona Euro (var. % anual)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010p	2011p
 Zona Euro	2.2	1.7	3.0	2.8	0.6	-4.1	1.0	1.5
 Alemania	0.7	0.9	3.4	2.6	1.0	-4.9	1.9	2.1
 España	3.3	3.6	4.0	3.6	0.9	-3.8	-0.7	0.9
 Francia	2.3	1.9	2.4	2.3	0.3	-2.5	1.7	2.1
 Irlanda	4.6	6.2	5.4	6.0	-3.0	-7.1	-0.7	3.0
 Italia	1.4	0.8	2.1	1.4	-1.3	-5.1	1.1	1.5
 Grecia	4.6	2.2	4.5	4.5	2.0	-1.9	-4.0	-2.5
 Portugal	1.5	0.9	1.4	1.9	0.0	-2.7	1.0	0.8

Fuentes: FMI, OCDE, Eurostat y JP Morgan.

Gráfico N° 1

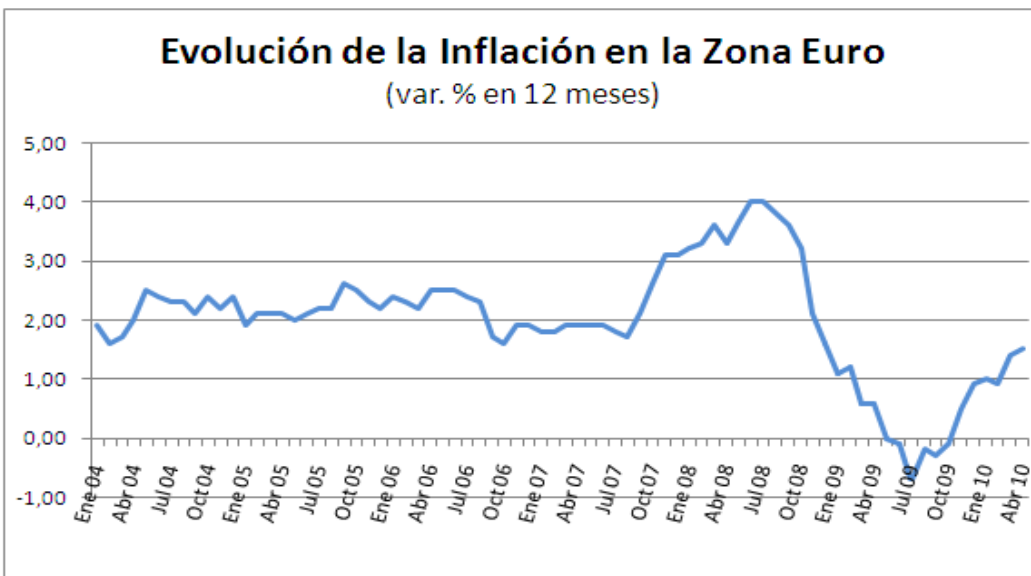
Crecimiento del PIB (var. % anual)



Fuente: FMI y JP Morgan.

Gráfico N° 2

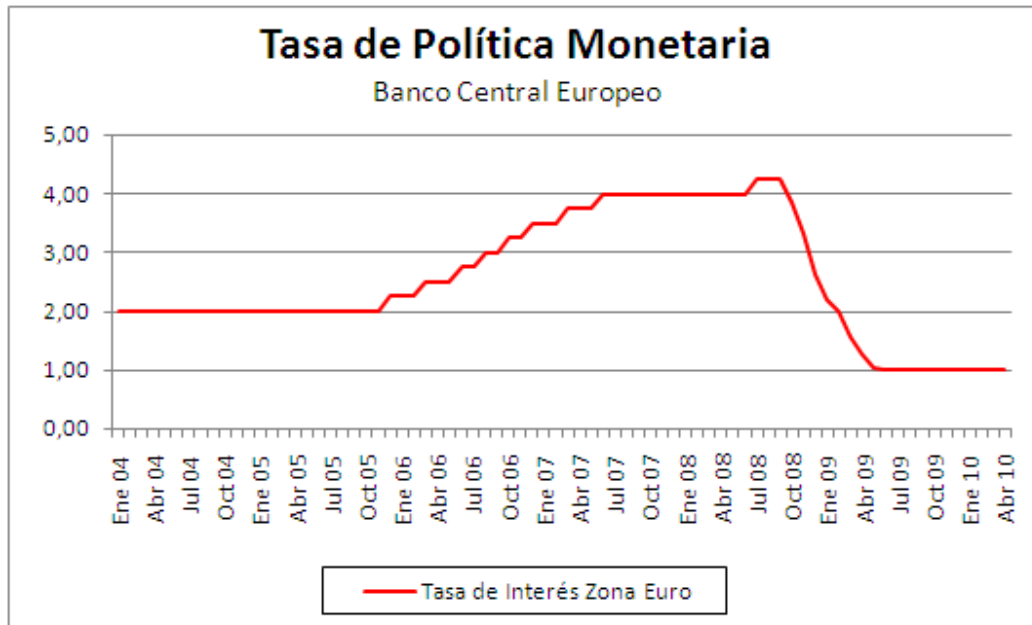
Inflación (variación % en 12 meses)



Fuente: Eurostat.

Gráfico Nº 3

Política Monetaria Zona Euro



Fuente: Banco Central Europeo.

Cuadro Nº 3

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	1.00

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 4

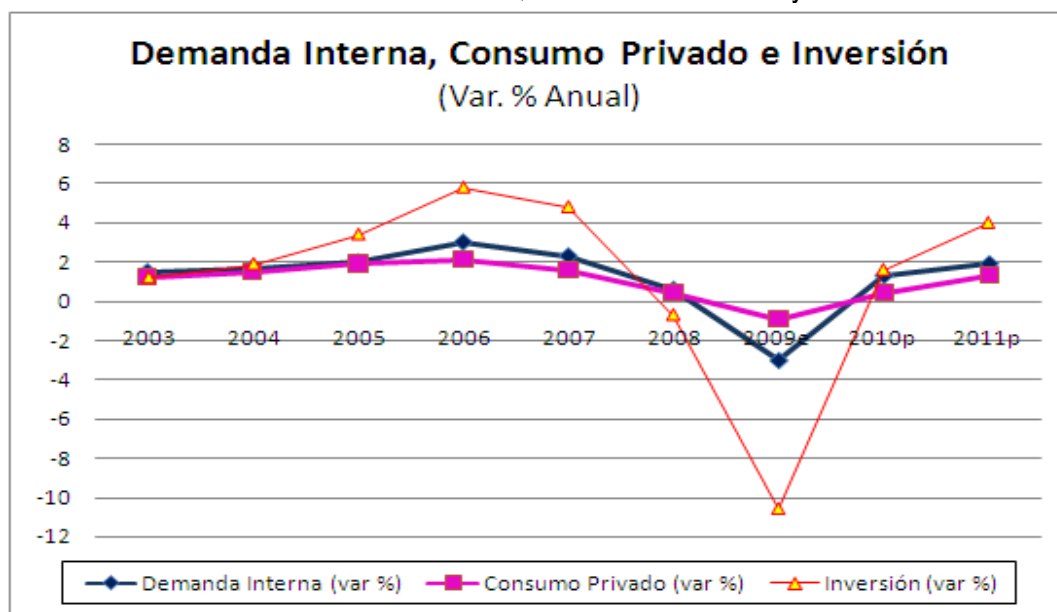
Clasificaciones de Riesgo Soberano de Zona Euro

País	Moody's	S&P	Fitch
<b>Alemania</b>	Aaa	AAA	AAA
<b>España</b>	Aaa	AA	AA+
<b>Francia</b>	Aaa	AAA	AAA
<b>Irlanda</b>	Aa1	AA	AA-
<b>Italia</b>	Aa2	A+	AA-
<b>Grecia</b>	A3	BB+	BBB-
<b>Portugal</b>	Aa2	A-	AA-

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

Gráfico Nº 4

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



Fuente: JP Morgan.

Cuadro Nº 5

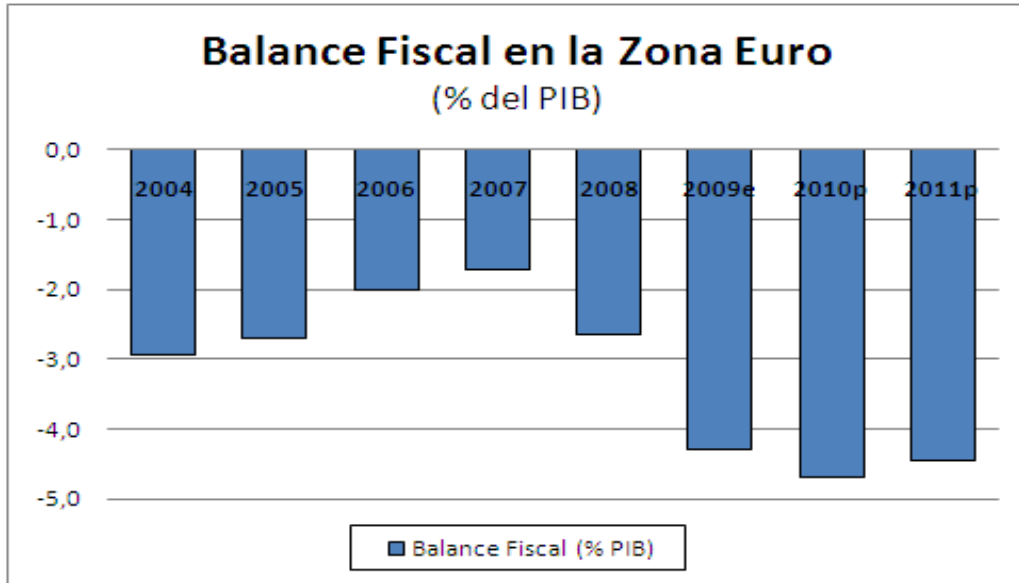
Balance Fiscal en la Zona Euro (% del PIB)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010p	2011p
<b>Zona Euro</b>	-2.9	-2.7	-2.0	-1.7	-2.6	-4.3	-4.7	-4.5
<b>Alemania</b>	-2.6	-2.2	-1.4	0.0	-0.5	-1.1	-3.8	-3.7
<b>España</b>	-0.3	1.0	2.0	1.9	-4.1	-11.2	-9.4	-7.0
<b>Francia</b>	-3.6	-3.4	-2.6	-3.1	-3.2	-4.9	-4.6	-4.5
<b>Irlanda</b>	-4.9	-5.7	-6.2	-8.1	-12.0	-10.0	-7.9	-6.8
<b>Italia</b>	-4.8	-4.6	-3.3	-2.5	-2.6	-3.9	-3.5	-3.4
<b>Grecia</b>	-8.0	-5.2	-3.9	-5.1	-11.9	-13.1	-8.9	-7.8
<b>Portugal</b>	-7.6	-9.5	-10.0	-9.4	-12.1	-9.4	-9.0	-6.5

Fuente: FMI.

Gráfico Nº 5

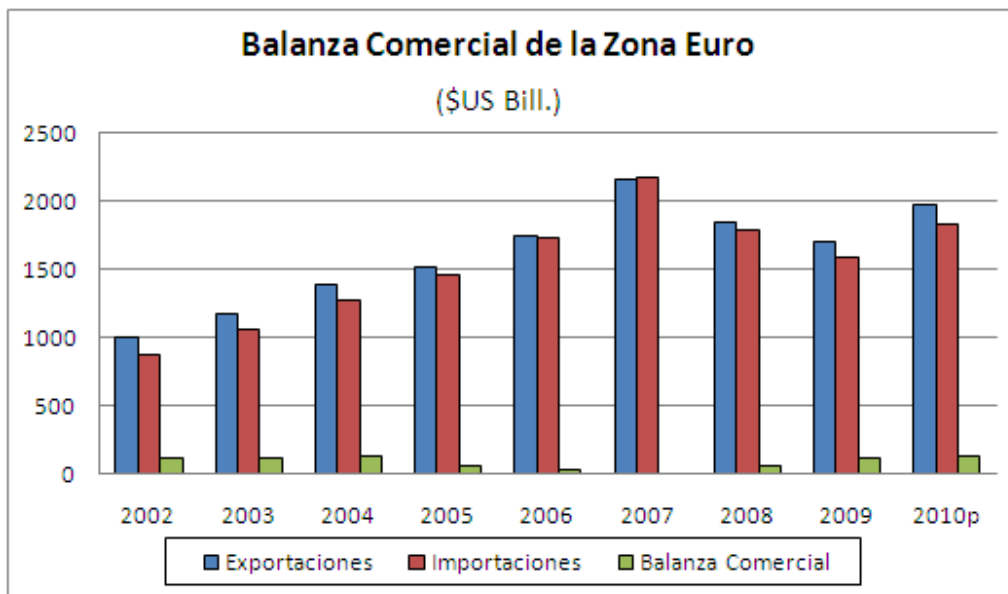
Balance Fiscal (% del PIB)



Fuente: FMI.

Gráfico Nº 6









Balanza Comercial



Fuente: JP Morgan.

Cuadro Nº 6

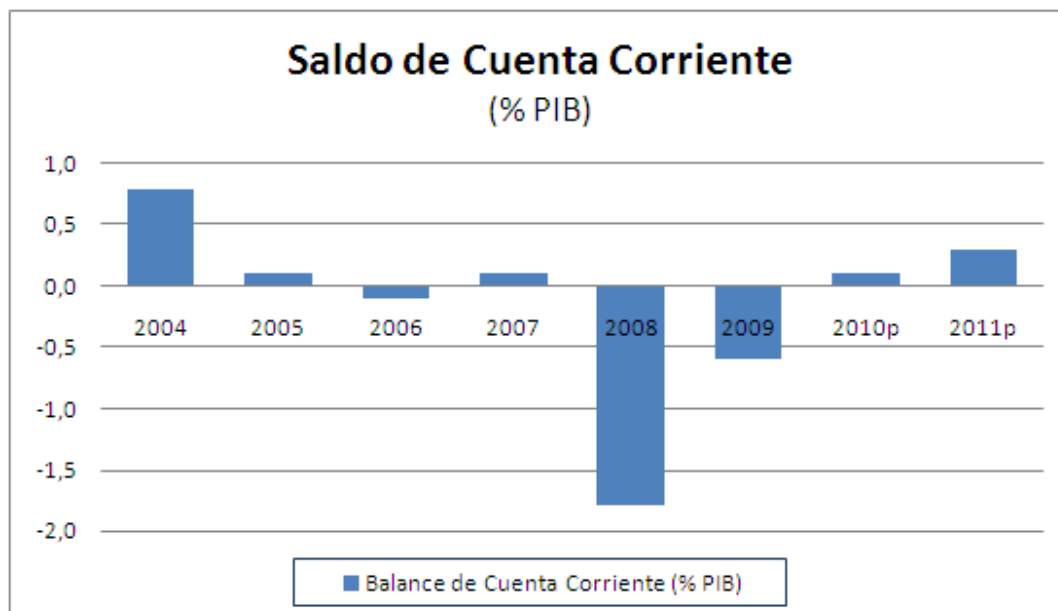
Saldos de Cuenta Corriente en la Zona Euro (% del PIB)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010p	2011p
 <b>Zona Euro</b>	0.8	0.1	-0.1	0.1	-1.8	-0.6	0.1	0.3
 <b>Alemania</b>	4.7	5.1	6.5	7.6	6.7	4.8	5.5	5.6
 <b>España</b>	-5.3	-7.4	-9.0	-10.0	-9.7	-5.4	-4.1	-3.3
 <b>Francia</b>	0.6	-0.4	-0.5	-1.0	-2.3	-1.5	-1.9	-1.8
 <b>Irlanda</b>	-0.6	-3.5	-3.6	-5.3	-5.2	-2.9	0.4	-0.1
 <b>Italia</b>	-0.9	-1.7	-2.6	-2.4	-3.4	-3.4	-2.8	-2.7
 <b>Grecia</b>	-5.8	-7.5	-11.3	-14.4	-14.6	-11.2	-9.7	-8.1
 <b>Portugal</b>	-7.6	-9.5	-10.0	-9.4	-12.1	-10.1	-9.0	-10.2

Fuente: JP Morgan.

Gráfico Nº 7

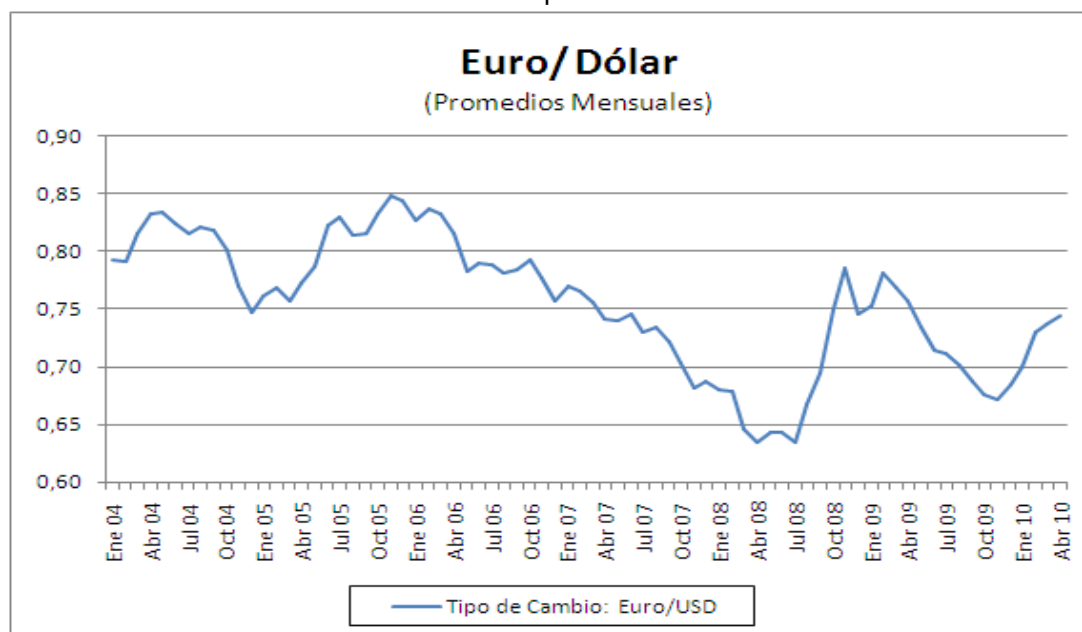
Evolución del Saldo de Cuenta Corriente en la Zona Euro



Fuente: JP Morgan.

Gráfico N° 8

Evolución del Tipo de Cambio



Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro N° 7

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

	España	Irlanda	Grecia	Portugal
<b>Deuda Pública (% PIB)</b>	<b>53.2</b>	<b>64.0</b>	<b>115.1</b>	<b>76.8</b>
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 9

Comercio de Chile y la Unión Europea



Fuente: Banco Central de Chile.