



Reino Unido: El Desafío de la Estabilidad Fiscal

A mediados del presente año, el laborismo, ya debilitado bajo la conducción del Primer Ministro Gordon Brown, dejó el Gobierno británico. Luego de más de una década en el poder, dio paso a la nueva administración conservadora-liberal demócrata liderada por David Cameron. Esta nueva administración, además de la importante labor que implicará emprender el crecimiento perdido por la crisis económica, deberá tomar como uno de sus principales desafíos la reconstrucción de unas finanzas públicas sumamente deterioradas por la crisis, así como por las políticas públicas de los últimos años del Gobierno laborista.

El déficit fiscal del año 2009 alcanzó el 8,3% y la deuda total del Estado llegó a representar casi el 70% del PIB británico. Si bien el ex Primer Ministro, Gordon Brown, entregó una economía que empezaba a mostrar algunas señales de recuperación, como, por ejemplo, un PIB en ligera alza y un tímido aumento en el consumo privado, lo cierto es que el alto nivel de endeudamiento del Estado británico, así como el progresivo aumento del gasto público durante los últimos años, anticipaban importantes problemas a mediano plazo si no se tomaban las medidas correctivas necesarias.

La nueva administración, con gran coraje político, se ha comprometido a llevar adelante estos desafíos, con los riesgos inherentes que implican. Pero los ya anunciados recortes presupuestarios, así como diversas alzas de impuestos, no sólo siembran incertidumbre por la aún débil recuperación de la economía británica, sino también por el futuro del panorama político, dada la impopularidad de muchas de estas reformas, si no tienen un desenlace positivo.

La economía británica, en general, ha venido mostrando indicadores de recuperación durante el último año y las proyecciones permiten esperar una continuación de este proceso. Sin embargo, el crónico y elevado déficit fiscal, así como el alto nivel de endeudamiento público, generan dudas sobre la solvencia del Estado británico.

El Nuevo Gobierno ha Asumido una Economía en Débil Recuperación con Fuerte Desequilibrio Fiscal

La economía británica sufrió una importante contracción entre finales del año 2008 y el año 2009 que, de manera acumulada, llegó a involucrar una caída en el PIB en torno al 5%, acompañado, principalmente, de una fuerte caída en la inversión privada y un descenso, aunque menor, del consumo de los hogares. No obstante, ya a partir del cuarto trimestre del 2009 se comenzaron a ver ciertas señales de recuperación, como aumentos en el consumo privado, la producción industrial y una fuerte recuperación del sector externo, que había sufrido importantes caídas en su actividad durante los primeros trimestres del año.

Pese a las positivas señales desde el mundo privado, en cuanto a consumo privado y producción industrial, parte importante de la recuperación que se vive en el Reino Unido desde finales del año 2009, está relacionado con el importante rol que asumió la inversión pública en este contexto. En efecto, mientras la inversión privada cayó en un 19,4% durante el año 2009, la inversión pública se expandió en un 14,1% durante el mismo periodo. De manera mucho más moderada, el consumo del Gobierno creció en un 1,2%, mientras el consumo de los hogares se contrajo en un 3,3%, mostrándose, de esta forma, el importante rol asumido por el Estado durante la crisis y que ha permitido que el Reino Unido vaya dejando atrás la recesión. Sin embargo, esta recuperación ha profundizado problemas importantes de la economía británica, como su elevado nivel de endeudamiento público que, para el año 2009, alcanzó el 68,5% del PIB y sigue una creciente tendencia al alza, así como el ya crónico déficit del Estado, que llegó a representar un 8,3% del PIB durante el mismo año. Todo esto en medio de un contexto europeo de fuerte incertidumbre con respecto a la solvencia de varios Estados de la Unión.

Una Ambiciosa Reforma Fiscal

A mediados del año 2010, el actual Gobierno de David Cameron se propuso un ambicioso plan de reformas con miras a atajar el problema de la deuda pública en el largo plazo. Sus metas concretas se refieren a llevar el balance fiscal a déficits en torno al 2% hacia el periodo 2014-2015, así como hacer caer el nivel de deuda pública a un valor cercano al 60% del PIB, más de 16 puntos por debajo del nivel de endeudamiento de un 76,7% que se espera al finalizar el año 2010. Sin embargo, las reformas necesarias para alcanzar estas metas no están exentas de polémica y se espera un difícil camino durante su aplicación.

Una de las primeras medidas anunciadas por el Gobierno fue un nuevo aumento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) de un 17,5% a un 20%, siguiendo la tendencia del último tiempo, donde este impuesto ya había subido de un 15% a un 17,5%. No obstante, ese último cambio había sido una marcha atrás de un descenso anterior utilizado como política fiscal expansiva durante la crisis, a diferencia del aumento actual, que se pronostica como un aumento permanente con el fin de aumentar la recaudación tributaria. En esta misma línea, se plantea un aumento, aún no

determinado, del impuesto a la renta de las personas.

Por el lado de las empresas, se ha propuesto que el impuesto a las ganancias del capital suba 10 puntos, pasando del actual 18% a un 28%, de manera de no aumentar la recaudación sólo vía los consumidores. Sin embargo, también se planea una reducción, aún no determinada, del impuesto a los ingresos corporativos, de manera de no desincentivar la actividad privada.

La actual reforma planteada por el Gobierno británico no sólo se ha enfocado en los débiles ingresos fiscales, sino también en el alto nivel de gasto al que se han acostumbrado las últimas administraciones. En este sentido, se ha planteado una reducción paulatina del gasto fiscal en casi todas sus áreas durante los próximos cuatro años, de forma de lograr una reducción real de un 25% de los gastos durante ese periodo. El Sistema Nacional de Salud (NHS) y los gastos de Ayuda Internacional serían los únicos ítems del presupuesto que no se verían enfrentados a esa exigencia. Se ha planteado que la partida más afectada será la de inversión pública, que se espera se reduzca en un tercio de aquí al 2014; de hecho, se estima que para el año 2011, sufrirá una contracción de un 12,5%.

Todas las medidas apuntan a disminuir el actual déficit fiscal, así como los altos niveles de deuda pública. Se estima que, de resultar este tipo de medidas, para 2011 se podrían ver algunos resultados, como una ligera reducción del déficit fiscal, que pasaría del 7,9% pronosticado para 2010, a un 6,2% estimado para 2011. De igual forma, el gasto público mostraría su menor expansión en años y disminuiría su preponderancia en el PIB desde un 46,6% a un 45,2%, así como también se podría vislumbrar un crecimiento de la deuda pública a un ritmo menor que los conocidos durante los últimos años. Sin embargo, estos importantes logros macroeconómicos también generan temor por su posible impacto en otras áreas de la economía.

La economía británica está saliendo progresivamente de la crisis mundial, pero aún no hay certeza sobre la solidez de este crecimiento. Si bien el PIB, así como la demanda interna y el comercio exterior han mostrado señales de recuperación, aún no han alcanzado a recuperar sus niveles previos a la crisis. En este sentido, la importante inyección de recursos fiscales a la economía durante el año 2010 ha sido un factor relevante en los números azules que muestran los indicadores británicos y hay cierta desconfianza con los efectos que podría tener el plan de reducción de gasto en un contexto de debilidad como el que se vive actualmente.

Lo que se espera que suceda es una moderación en el actual ritmo de la recuperación económica, dado el carácter evidentemente contractivo que tiene una reducción de gastos y un aumento de impuestos. En lo que no hay certeza, es en qué tan profunda será esta moderación o si, en un caso extremo, esta moderación tomará la forma de una ligera recesión en el corto plazo. Como medida de apoyo, se considera que es recomendable que el Banco central británico continúe con sus políticas de bajas tasas de interés, a modo de inyectar dinamismo en la economía, como complemento lógico macroeconómico, en un contexto de políticas fiscales contractivas.

Otra posible consecuencia indeseada de la reforma fiscal es la que se relaciona con el impacto que tienen los subsidios estatales en el nivel de consumo de los hogares de más escasos recursos del Reino Unido. Una posible contracción del gasto social, eventualmente, podría traer una importante reducción del consumo privado en determinados sectores sociales, lo que podría traer consecuencias negativas no sólo desde el punto de vista de la recuperación económica, sino también un importante rechazo a las reformas en proceso. Debido a esto, es recomendable que los recortes fiscales se produzcan en otras áreas, y se evite, al menos de momento, este tipo de medidas.

Dentro del gasto social, también es importante considerar la evolución que están teniendo los desembolsos del Servicio Nacional de Salud (NHS) debido al cambio demográfico de la población británica. Aunque el sistema británico es uno de los sistemas de salud de menor costo (medido como gasto en salud como total del PIB) dentro de la Unión Europea, se está viendo enfrentado a un progresivo aumento en los gastos producto del envejecimiento de la población. Se espera que este tipo de gastos, específicamente el 4% del PIB dentro de los próximos cuatro años y que el 75% de esta cifra, esté representada por costos del sistema estatal. Será un desafío importante para los próximos años el poder compatibilizar una política fiscal austera junto con un crecimiento constante de los requerimientos de salud de la población en un marco de un seguro estatal de salud, como lo es el NHS, lo que, potencialmente, podría abrir la puerta para futuras reformas al sistema de salud británico.

Proyecciones y Conclusiones

Se espera que el PIB británico muestre una expansión de un 1,7% durante 2010 y de un 2% durante el año 2011. En ambos casos, la demanda interna jugaría un rol clave al expandirse en un 1,2% y un 1,4% respectivamente, incidiendo principalmente en ella la inversión, con una expansión de un 1,5% para 2010 y un valor estimado de un 3,7% para el año 2011.


Se estima que el sector externo finalice el año 2010 con una fuerte recuperación, luego de las caídas vistas entre los años 2007 y 2009. En este sentido, se proyecta que las exportaciones se expandan en un 12,5% durante 2010 y un 9% hacia finales del año 2011. Sin embargo, incluso en este escenario, los envíos al extranjero no lograrán recuperarse a los niveles vistos antes de la crisis. En el caso de las importaciones, la recuperación proyectada para los años 2010 y 2011, tampoco logrará devolverlas a sus niveles previos a la crisis, aunque también se espera una recuperación relevante de los montos transados.

La economía británica, en general, ha venido mostrando indicadores de recuperación durante el último año y las proyecciones permiten esperar una continuación de este proceso. Sin embargo, el crónico y elevado déficit fiscal, así como el alto nivel de endeudamiento público, generan dudas sobre la solvencia del Estado británico. En este sentido, las drásticas reformas fiscales que pretende llevar a cabo la actual administración dan luces con respecto a este tema. Sin embargo,

un proceso de reducción del gasto demasiado drástico también podría poner en duda la débil recuperación económica mostrada por el Reino Unido en los últimos meses. El Gobierno de David Cameron deberá enfrentar este desafío y evitar caer en la tentación del continuismo, que podría llevar a la insolvencia fiscal, así como una meta estricta de excesiva austeridad, que podría arriesgar el crecimiento británico de los próximos años. Un elemento fundamental en el éxito de la estrategia de recuperación económica y consolidación fiscal, será la respuesta del crecimiento de la economía británica en los próximos años.

Cuadro Nº 1

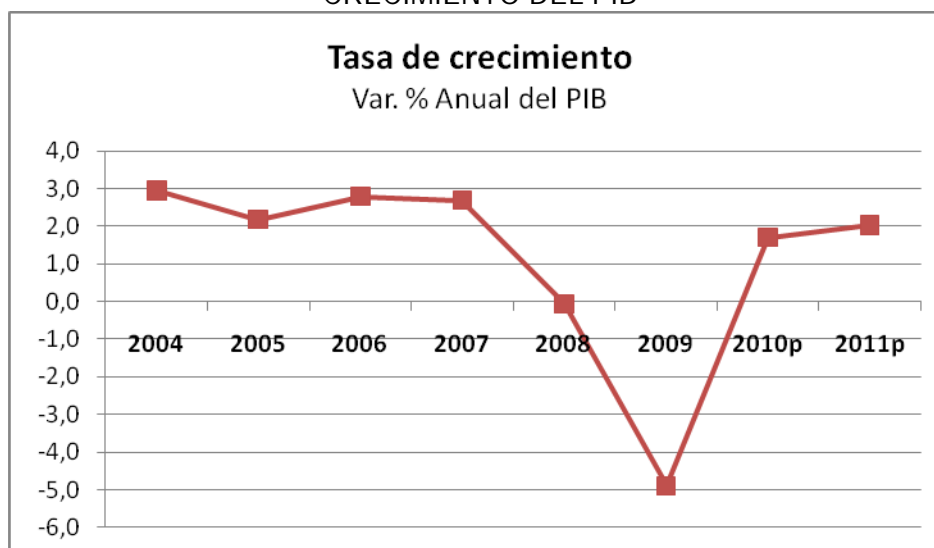
INDICADORES ECONÓMICOS DEL REINO UNIDO

 Reino Unido	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010p	2011p
PIB Real (var %)	3,0	2,2	2,8	2,7	-0,1	-4,9	1,7	2,0
Demanda Interna (var %)	3,5	2,1	2,5	3,1	-0,8	-5,5	1,2	1,4
Consumo Privado (var %)	3,1	2,2	1,8	2,2	0,4	-3,3	1,0	1,6
Inversión (var %)	5,1	2,4	6,4	7,8	-5,0	-15,1	1,5	3,7
Balanza comercial (Euro \$ Mill.)	-47867,9	-62660,1	-60928,9	-62769,9	-47420,5	-37124,9	-45872,2	-47944,4
Exportaciones (Euro \$ Mill.)	447640,9	483758,4	554509,8	546516,4	531100,9	433473,6	487465,3	531286,9
Importaciones (Euro \$ Mill.)	495508,8	546418,5	615438,7	609286,3	578521,4	470598,5	533337,5	579231,3
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2,1	-2,6	-3,4	-2,6	-1,6	-1,1	-2,2	-2,0
Inflación (%dic/dic)	1,4	2,1	2,8	2,0	3,9	2,1	2,6	2,5
Balance Fiscal (% del PIB)	-3,3	-3,1	-2,7	-3,1	-5,6	-8,3	-7,9	-6,2

Fuentes: EuroStat, FMI, JPMorgan.

Gráfico Nº 1

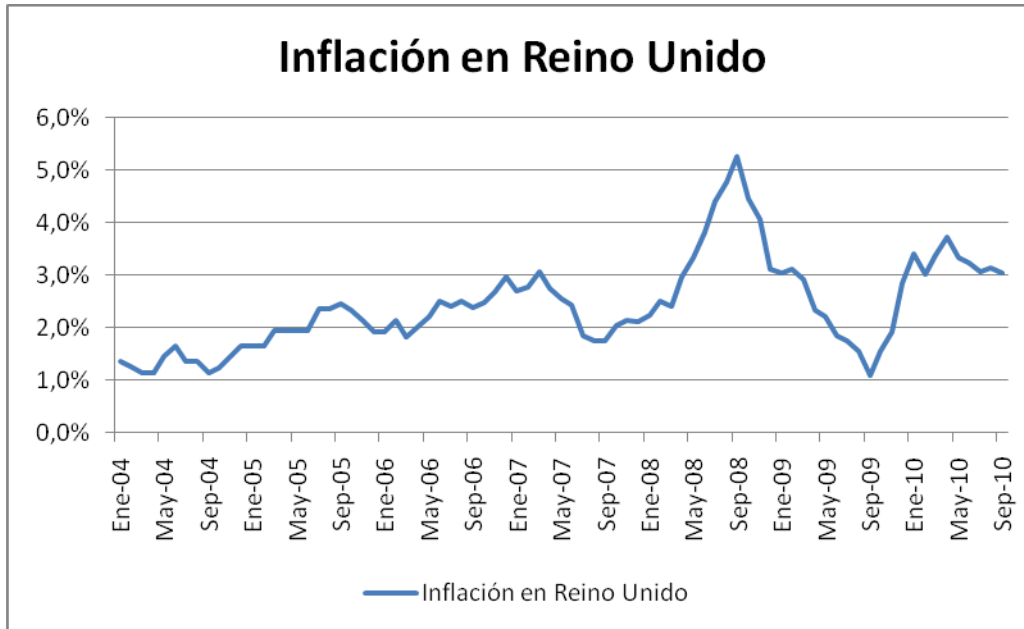
CRECIMIENTO DEL PIB



Fuentes: FMI, JPMorgan.

Gráfico Nº 2

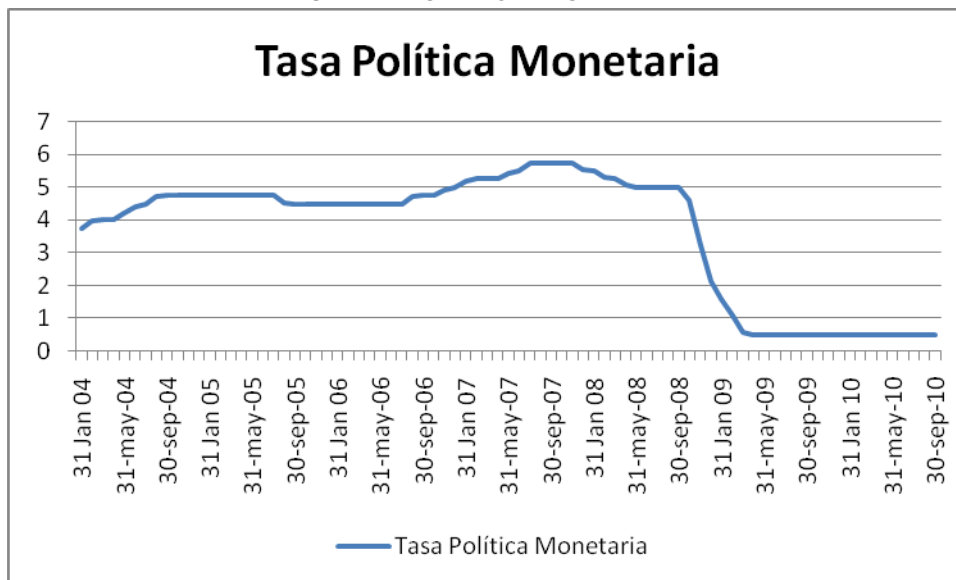
INFLACIÓN DEL REINO UNIDO



Fuente: EuroStat.

Gráfico Nº 3

TASA DE POLÍTICA MONETARIA



Fuente: Bank of England.

Cuadro Nº 2

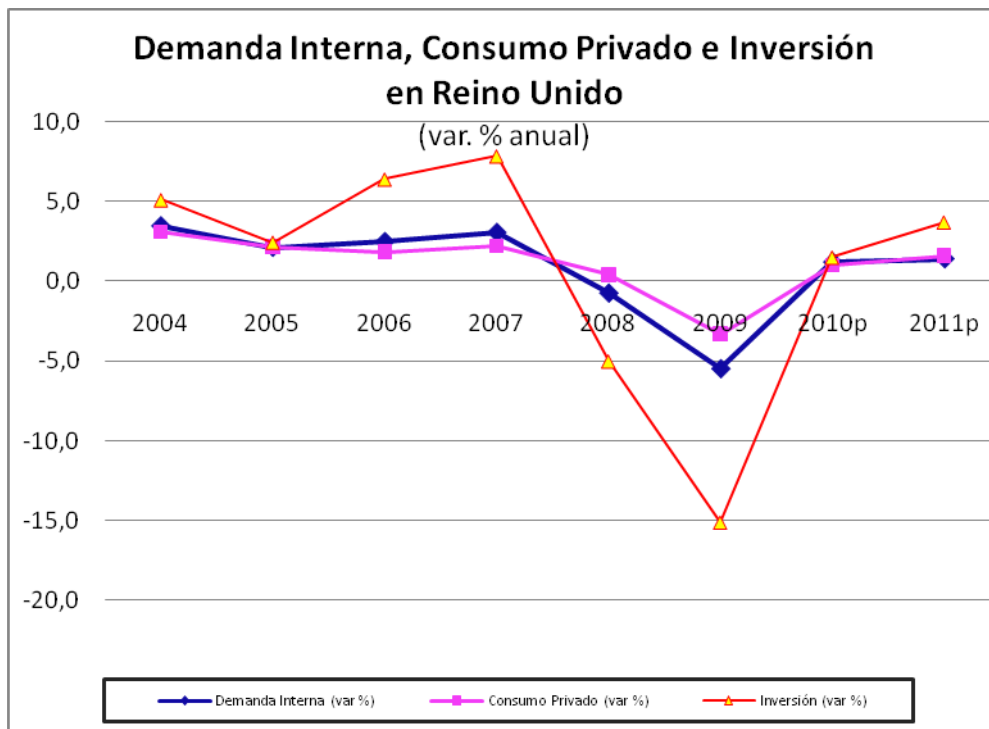
CLASIFICACIONES DE RIESGO SOBERANO

Moody's	S&P
Aaa	AAA

Fuente: Moody's, S&P.

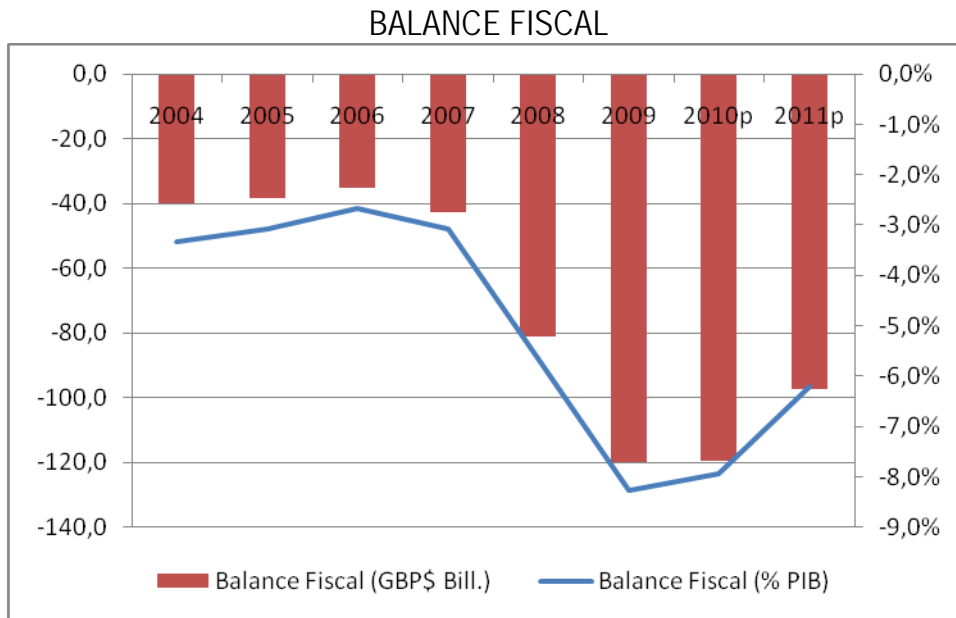
Gráfico Nº 4

EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA INTERNA, EL CONSUMO PRIVADO Y LA INVERSIÓN



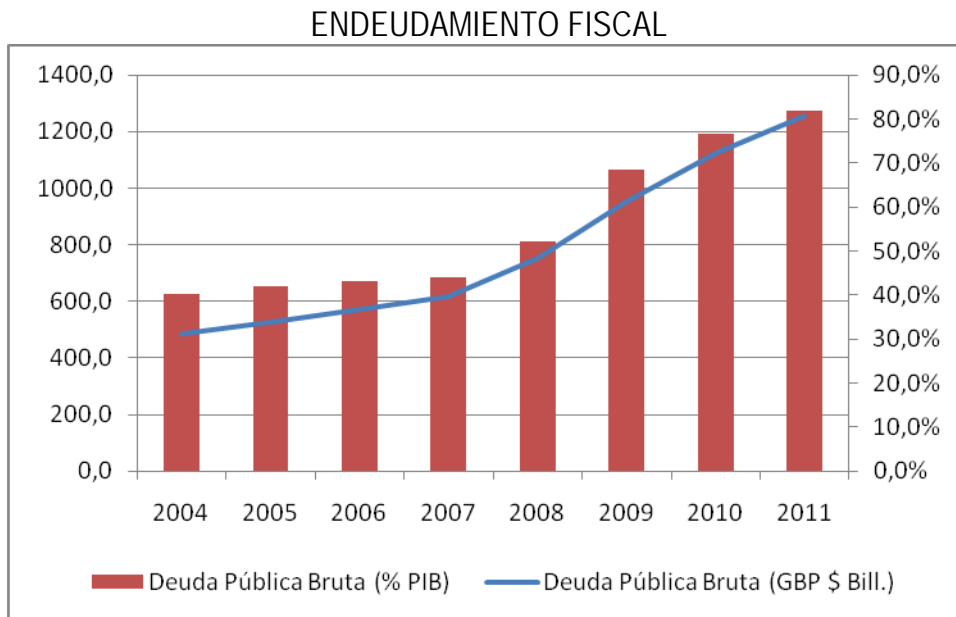
Fuente: JPMorgan, EuroStat, FMI.

Gráfico Nº 5



Fuente: FMI.

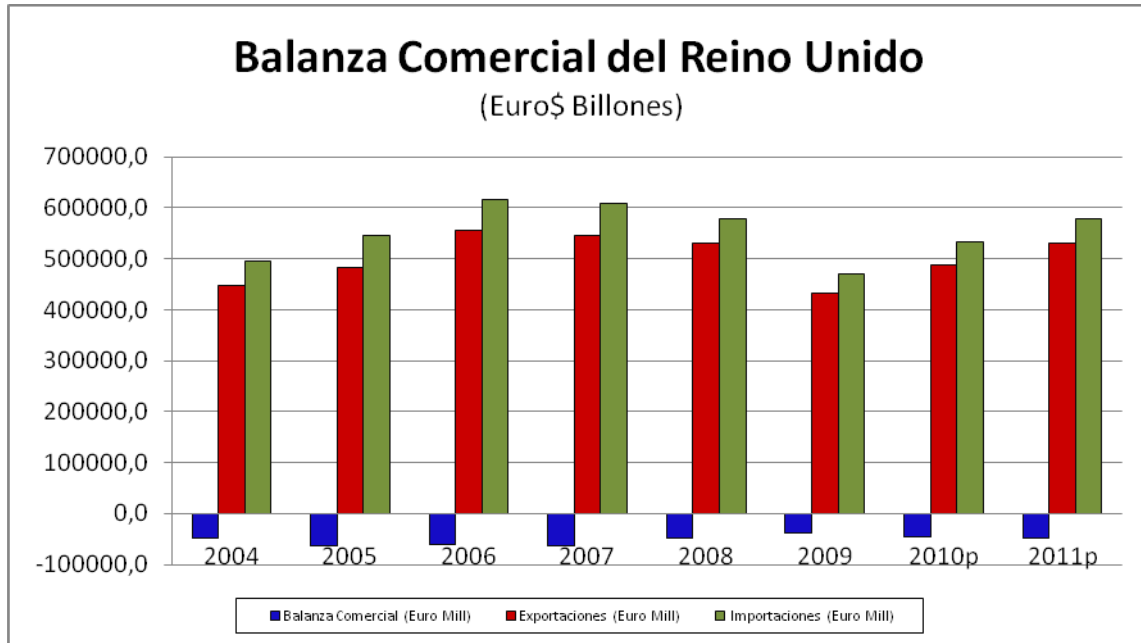
Gráfico Nº 6



Fuente: FMI.

Gráfico Nº 7

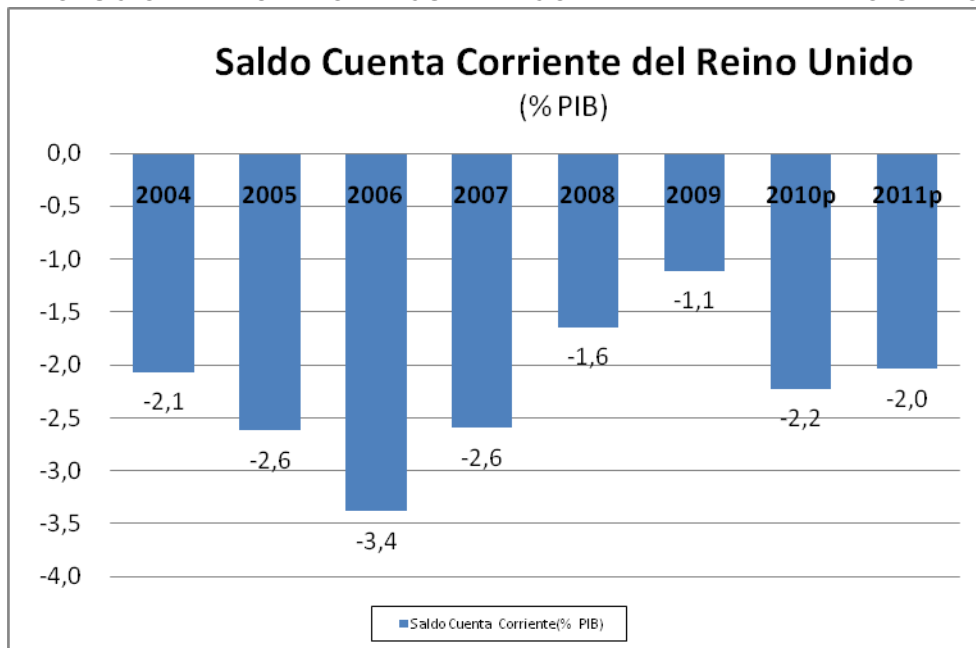
BALANZA COMERCIAL BRITÁNICA



Fuente: EuroStat.

Gráfico Nº 8

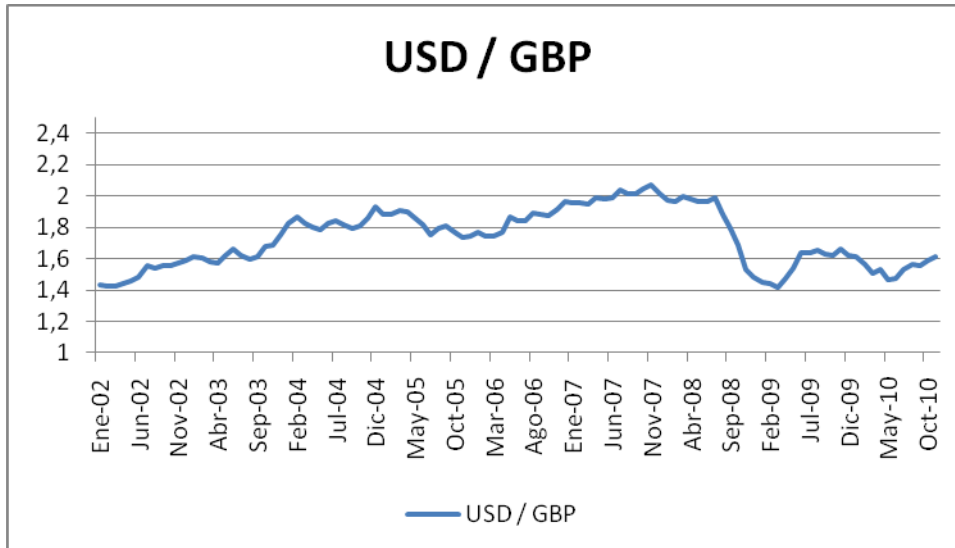
EVOLUCIÓN DEL SALDO DE CUENTA CORRIENTE EN EL REINO UNIDO



Fuente: FMI.

Gráfico Nº 9

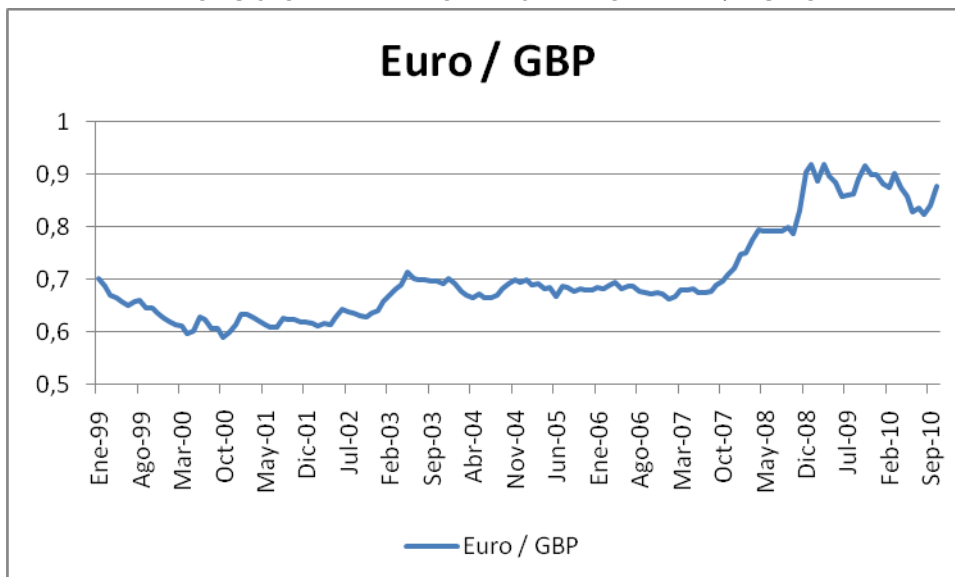
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO DÓLAR / LIBRA



Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos.

Gráfico Nº 10

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO LIBRA / EURO



Fuente: Banco Central Europeo.

Gráfico Nº 11

COMERCIO ENTRE CHILE Y EL REINO UNIDO



Fuente: Banco Central de Chile.