



## **Estonia: Ejemplo de rigurosidad fiscal para la Unión Europea**

Estonia entró a formar parte de la Unión Europea en 2004 con el compromiso de adoptar la moneda única tan pronto como fuese posible. El plan era integrarse a la Zona Euro en el 2007 junto a Eslovenia. Llegado el momento, el gobierno se retractó y retrasó la integración hasta el año siguiente para hacerlo con la entrada de Eslovaquia. Pero Estonia seguía sin cumplir los requisitos de inflación, que rondaban el 7%. Su economía, recalentada por un rápido crecimiento (un promedio del 9,5% entre el 2000 y el 2007), todavía no estaba preparada para entrar. Por lo tanto, se dio un último plazo para el 2011, fecha en la que no se había previsto ningún ingreso adicional.

El 1 de enero del 2011, Estonia se unió a la Zona Euro en medio de un fortalecimiento de la recuperación de la economía, específicamente en las exportaciones.

Estonia tiene la distinción de ser el país de la Unión Europea, además de Suecia, cuyo déficit fiscal no supera el límite de Maastricht (3%) y uno de los menos endeudados de Europa, lo cual lo deja en un muy buen pie para enfrentar los constantes desafíos y volatilidad de la economía europea y global, siendo un ejemplo de rigurosidad y estabilidad fiscal.

### **Crecimiento de la Economía de Estonia**

Desde el 2010 el país ha emprendido una senda de recuperación. Estonia ha logrado de nuevo la calificación "A" de las agencias de rating y goza de crédito pleno en los mercados. La recuperación está siendo sorprendente e inesperada por muchos economistas, la producción industrial ha crecido un 31% en el último año y las exportaciones se han disparado un 54% en el año 2010.

**Después de haber adoptado con éxito el euro, Estonia se enfrenta ahora al reto de garantizar que su recuperación impulsada por las exportaciones, siga siendo sostenible, por lo menos, en el corto plazo.**

Los ajustes externos de Estonia han contribuido con algunas mejoras en la competitividad. El cambio de la cuenta corriente de balanza de pagos, de un déficit en el 2008 a un superávit en el tercer trimestre del 2010, se ha debido principalmente a una notable mejora de la balanza comercial. A raíz de una fuerte contracción de las exportaciones y las importaciones en el 2009, las primeras han aumentado en consonancia con la actividad comercial de los socios nórdicos en los tres primeros trimestres del 2010, pero estas últimas (importaciones) se recuperaron de forma menos acentuada.

Los principales socios comerciales de Estonia son Finlandia, Suecia y Alemania. Las exportaciones se espera que continúen aumentando reflejo de la fuerte actividad económica en los principales socios comerciales de Estonia. Sin embargo, la deuda de los hogares es alta, así como el lento progreso en la reducción del desempleo gravita al final en la demanda interna, que se espera que permanezca estable o con bajo crecimiento.

En relación a los aumentos de precios, se produjo un alza cerca a un 2,75% en el 2010, lo cual se proyecta cerca de un 4% en el 2011. A la luz de la evolución de precios y salarios, las proyecciones de inflación siguen siendo objeto de gran incertidumbre, pero, en general, la inflación subyacente debería mantenerse moderada a lo largo del 2011 y aumentar en promedio hasta llegar a un 3,5% a fines de este año, ya que refleja principalmente los efectos de base de la desinflación a principios del 2010.

Un control estricto del gasto y los ingresos, explican el buen resultado fiscal, el cual es mejor de lo esperado en el 2010. El déficit fiscal se proyecta que ha caído, siendo efectivamente más bajo de lo previsto en el presupuesto del 2010, llegando finalmente a un 1% de déficit fiscal para ese año. El gasto del gobierno central se ha mantenido cerca de los niveles presupuestarios, incluso cerca de las elecciones generales. Los ingresos se han visto reforzados por la venta única de derechos de emisión de CO2 (alrededor del 1% del PIB) y, en menor medida, por la recuperación en curso. La deuda bruta se reducirá a cerca del 7% del PIB, una de las relaciones más bajas de la Unión Europea.

Las autoridades de Estonia coinciden en que aunque las perspectivas de crecimiento han mejorado, los riesgos han aumentado. Señalan que la actividad económica siguió siendo dependiente del crecimiento de los socios comerciales y se percibe cierta preocupación sobre la sostenibilidad de la actividad económica de estos últimos. Por esta razón es tan importante la diversificación de los socios comerciales, para disminuir substancialmente esta dependencia.

### **Reformas y políticas realizadas por Estonia para salir de la crisis**

El gobierno liberal de Andrus Ansip, elegido el año 2005, reaccionó rápidamente ante la crisis financiera y en el 2008 aprobó un plan de ajuste que recogía un amplio recorte de gasto público y el aumento de ciertos impuestos como el IVA y los que gravan el tabaco, el alcohol o la gasolina. Además aprobó una reforma laboral que flexibilizó este mercado. Los ajustes llegaron también al mismo gobierno, donde los

ministros disminuyeron su sueldo en un 20%, justo el doble de lo que estaba ocurriendo en el sector privado. El resultado fue una depresión inmediata y muy dolorosa, pero corta. Estonia pagó los excesos crediticios cometidos en la etapa muy expansiva de la economía de manera drástica, durante un año.

El gobierno ha implementado una serie de medidas centradas en la formación y la educación de los trabajadores desempleados y presentó un programa de vales para ayudar a los jóvenes a completar sus estudios terciarios. El uso intensivo de los fondos estructurales de la Unión Europea ha mejorado el desempleo profesional, y en programas de formación de empleo. En este sentido, la explotación de sinergias entre estos programas, así como los posibles beneficios de eficiencia y el continuo enfoque en el aprendizaje permanente y la enseñanza de idiomas, pueden mejorar aún más la eficiencia del sistema educativo para apoyar las necesidades de la economía y reforzar el trabajo y la movilidad, incluso a nivel geográfico. Las mejoras necesarias en infraestructura requerirán, también, el uso continuado de los fondos estructurales de la Unión Europea.

Además se implementó una reforma al mercado laboral, que tiene por objeto aplicar el enfoque de la "flexiguridad", la coordinación de la legislación laboral y el derecho privado, y hacer el marco legislativo más transparente. También tuvo por objeto regular las nuevas formas de trabajo (como el trabajo temporal o el teletrabajo), reducir las cargas administrativas, aumentar la flexibilidad en el mercado laboral aumentando la protección social de los grupos más vulnerables de los trabajadores y la mejora de los trabajadores a la adaptabilidad a los cambios estructurales.

Estonia también introdujo una ley que entró en vigor en abril pasado, destinada a facilitar la reestructuración de las obligaciones de la deuda de personas físicas (incluido los empresarios) que tienen dificultades en los pagos. La ley prevé una reestructuración caso por caso de todos los pasivos y no prevé el uso de fondos públicos. Los prestatarios que enfrentan dificultades de pago de la deuda pueden evitar la quiebra formal de petición a través de la reestructuración. Esto implica la presentación de un plan de reestructuración a los acreedores delineando los ajustes propuestos (como la extensión de los vencimientos o una reducción en las solicitudes) para restaurar la solvencia. Si bien la ley alienta acuerdo entre las partes, sus procedimientos dependen en gran medida del tribunal. Todos los créditos garantizados (equivalente al valor de la garantía real) pueden ser reestructurados con el consentimiento de los acreedores garantizados. Para las deudas no garantizadas, sin embargo, el tribunal tiene la facultad de anular las decisiones de los acreedores.

En todos los casos, los tribunales tienen la tarea de supervisar la aplicación de los planes de reestructuración, que puede ser un reto para los pares de Estonia en términos de cumplimiento de los contratos.

En este sentido, la experiencia de Estonia con la ley de reestructuración presentada el año pasado, podría proporcionar lecciones útiles a las personas jurídicas. En concreto, hay pruebas de los retrasos en el procesamiento de peticiones, quizás debido a la entrada, de muchos antecedentes financieros limitados en tribunales ad

hoc. La especialización en materia de insolvencia se ha producido sólo en las grandes Cortes. Los deudores también pueden ser reacios a presentar la reestructuración (y también la quiebra), posiblemente debido a una serie de factores, entre ellos, altos cargos de asesoramiento u otros costos.

A pesar de la crisis económica y la aplicación de duras medidas de austeridad, el gobierno de coalición de Ansip amplió su mayoría en el parlamento en las elecciones generales de principios de marzo recién pasado. Se aprecia un fuerte y claro voto de confianza para la prudencia fiscal y la continuidad de las políticas públicas.

Después de haber consolidado su posición, la coalición de gobierno decidió permanecer en un curso económico prudente, mientras que el apoyo popular dio grandes señales de una estabilidad duradera en la política de Estonia.

### **Proyecciones y Conclusiones**

La proyección de crecimiento de Estonia es moderada, siendo de un 3,3% para este año. Sin embargo, el déficit fiscal de un 1% en el 2010 y de un 1,3% para el 2011, es envidiable para otras economías del Báltico y de toda la Unión Europea. También se prevén alzas en el consumo interno del país, apoyado en el fuerte comercio exterior, y existen ya altas expectativas de un retorno definitivo a la senda del crecimiento más robusto.

Después de haber adoptado con éxito el euro, Estonia se enfrenta ahora al reto de garantizar que su recuperación impulsada por las exportaciones, siga siendo sostenible, por lo menos, en el corto plazo.


Cumplir con los límites generales del gasto público este año, reafirma el compromiso de las autoridades de una gestión macroeconómica prudente, y mejora aún más su credibilidad como nuevo miembro de la Zona Euro.

Mejorar la competitividad externa será fundamental para el crecimiento sostenible de Estonia. Los aumentos salariales superaron las ganancias de productividad durante el auge, además de la pérdida de competitividad, traducido en una expansión desequilibrada del sector de bienes no transables (en particular, en bienes de la construcción). Para obtener un crecimiento sostenible, sin embargo, será necesario aumentar la tecnología, la calidad y la diversificación de los destinos de las exportaciones.

La iniciativa de crear un entorno propicio para la inversión extranjera directa, en sectores con potencial de exportación y el valor añadido representa un paso más en esa dirección y, potencialmente, puede proporcionar acceso a la tecnología y los mercados mediante integración vertical y horizontal. Del mismo modo, el programa para mejorar el acceso al financiamiento para impulsar la inversión en estas áreas estratégicas puede contribuir al desarrollo de un alto valor agregado en las exportaciones y de esta forma, atacar el desempleo existente.

Cuadro Nº 1

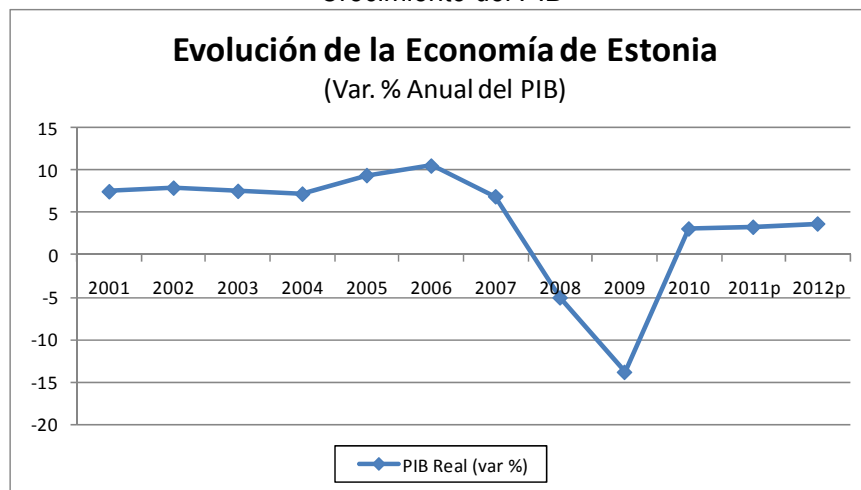
## Indicadores Económicos de Estonia

 Estonia	2005	2006	2007	2008	2009	2010p	2011p
PIB Real (var %)	9,4	10,6	6,9	-5,1	-13,9	3,1	3,3
Demanda Interna (var %)	14,9	24,0	19,0	-4,5	-23,5	2,0	7,13
Consumo Privado (var %)	13,8	19,4	16,7	2,8	-19,2	0,0	5,9
Inversión (var %)	19,9	34,3	13,2	-15,4	-35,1	-9,7	15,7
Balanza comercial (EUR Bill.)	-0,7	-1,4	-1,7	-0,7	0,8	1,0	1,1
Exportaciones (EUR Bill.)	8,7	9,7	10,7	11,5	9,0	11,3	12,3
Importaciones (EUR Bill.)	9,4	11,1	12,4	12,2	8,1	10,4	11,2
Cuenta Corriente (% del PIB)	-10,0	-15,3	-17,2	-9,7	4,5	3,6	3,3
Inflación (%dic/dic)	3,6	5,1	9,6	7,0	-1,7	5,4	3,5
Balance Fiscal (% del PIB)	1,6	2,3	2,6	-2,7	-1,7	-1,0	-1,3

Fuente: FMI, JP Morgan y Eurostat

Gráfico Nº 1

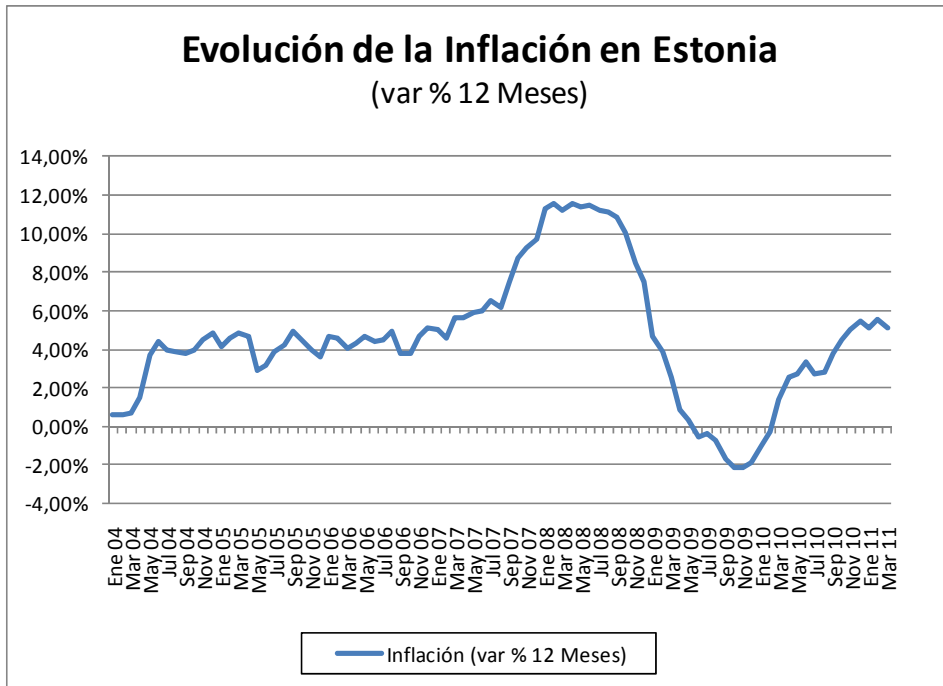
## Crecimiento del PIB



Fuente: FMI

Gráfico Nº 2

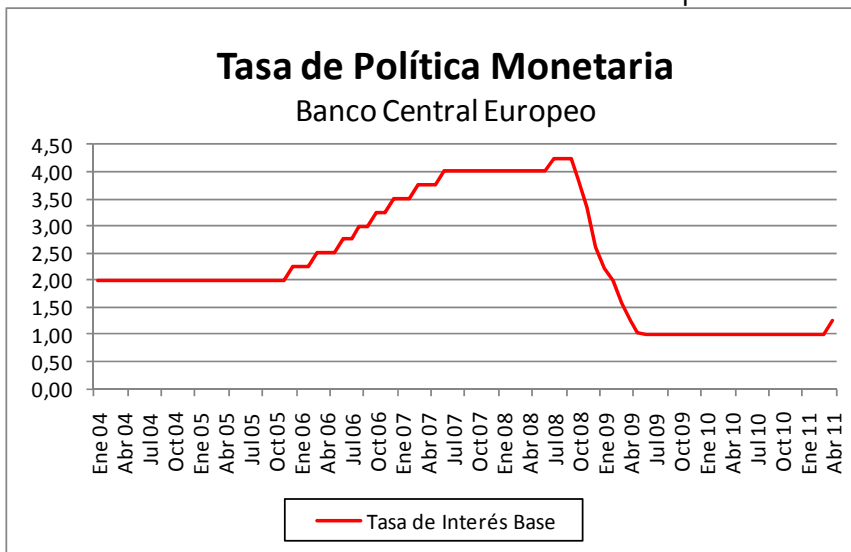
**Inflación en Estonia**



Fuente: Eurostat

Gráfico Nº 3

**Tasa de Política Monetaria en la Unión Europea**



Fuente: Banco Central Europeo

Cuadro Nº 2

### Proyecciones de la Tasa de Interés de Política Monetaria de la Unión Europea

Actual	Jun 11	Sep 11	Dic 11	Mar 12	Jun 12
1,25	1,25	1,50	1,75	2,00	2,25

\*Refi Rate

Fuente: JP Morgan.

Cuadro Nº 3

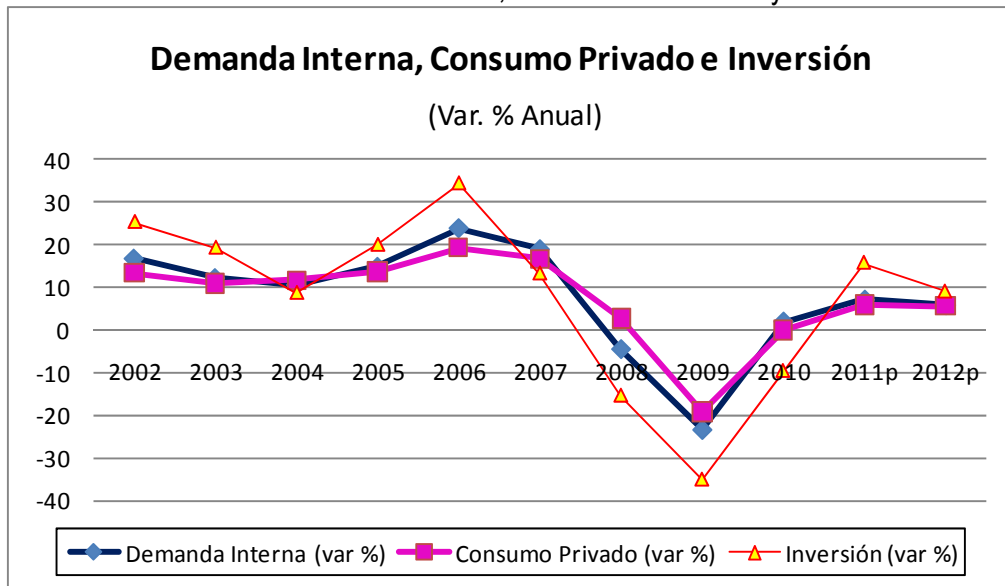
### Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
A1	A	A

Fuente: Moody's, Standard & Poors y Fitch.

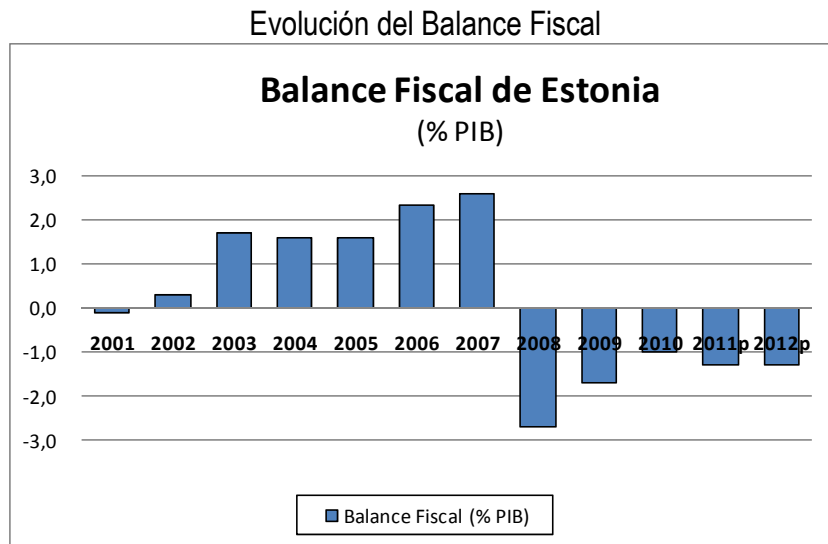
Gráfico Nº 4

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



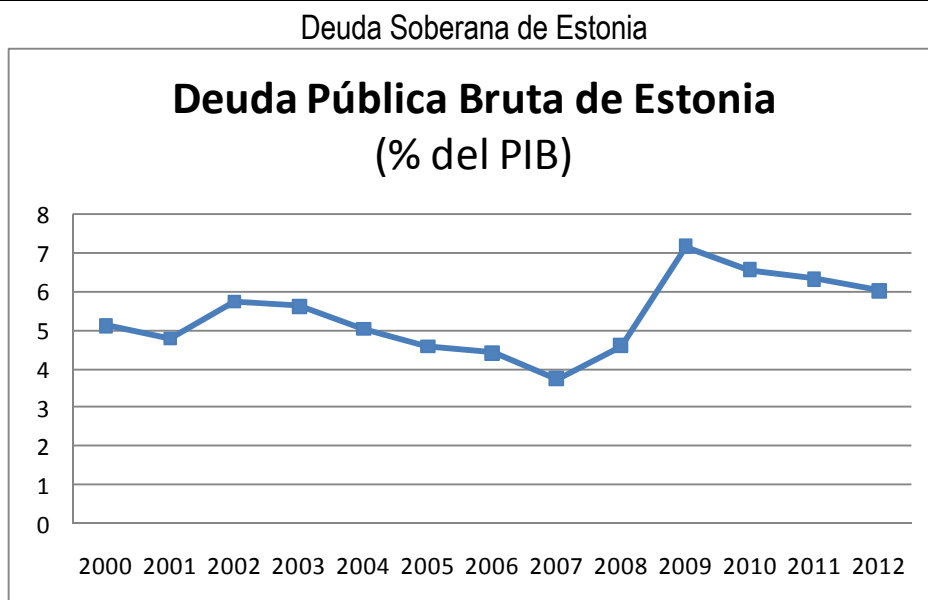
Fuente: Eurostat

Gráfico N° 5



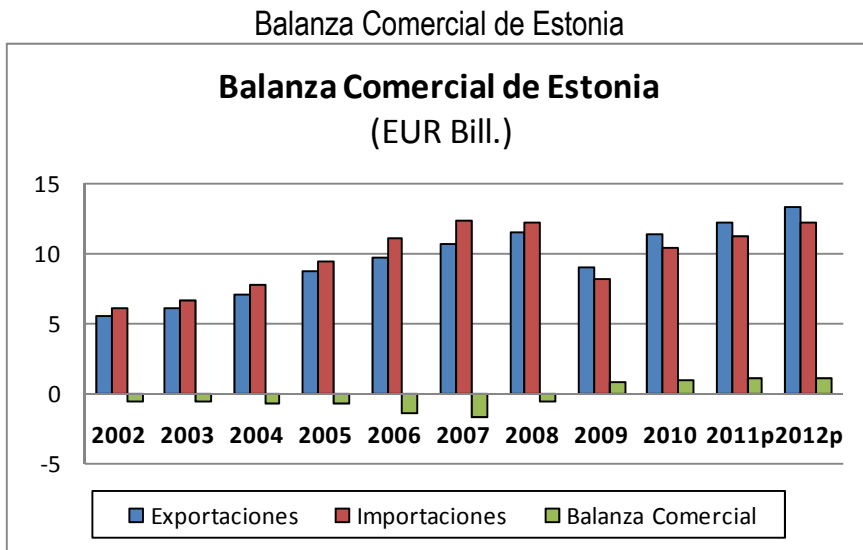
Fuente: FMI

Gráfico N° 6



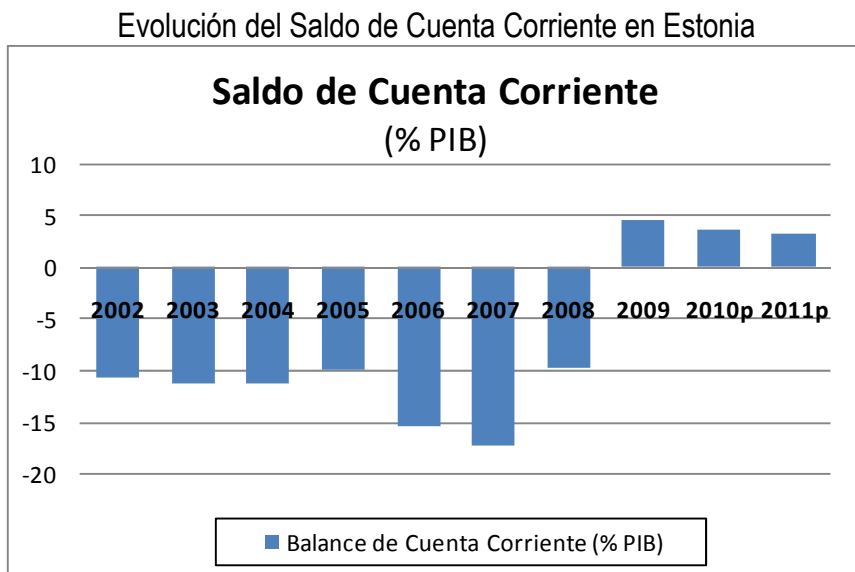
Fuente: FMI

Gráfico Nº 7



Fuente: Eurostat

Gráfico Nº 8



Fuente: FMI

Gráfico N° 9

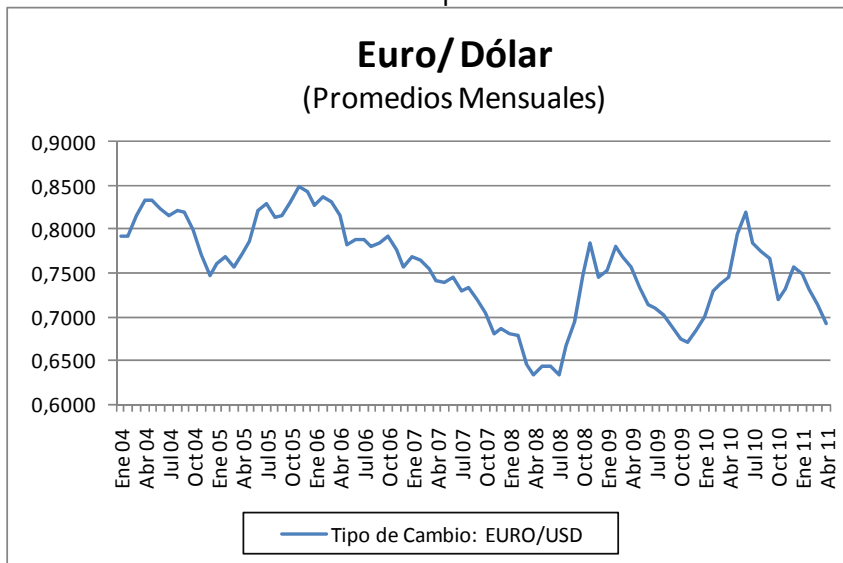
Comercio entre Chile y Estonia



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico N° 10

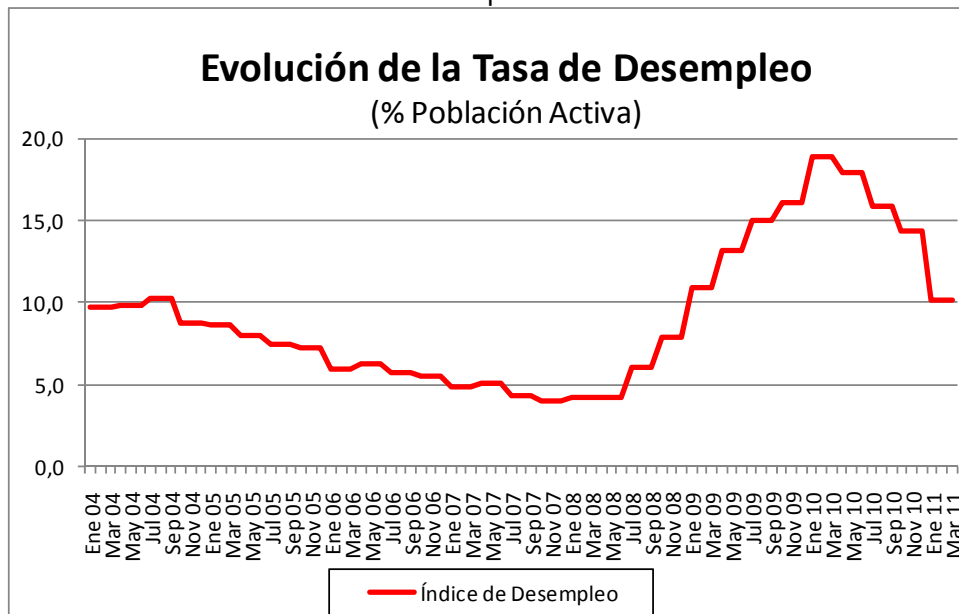
Evolución del Tipo de Cambio



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº 11

Tasa de desempleo en Estonia



Fuente: Eurostat