

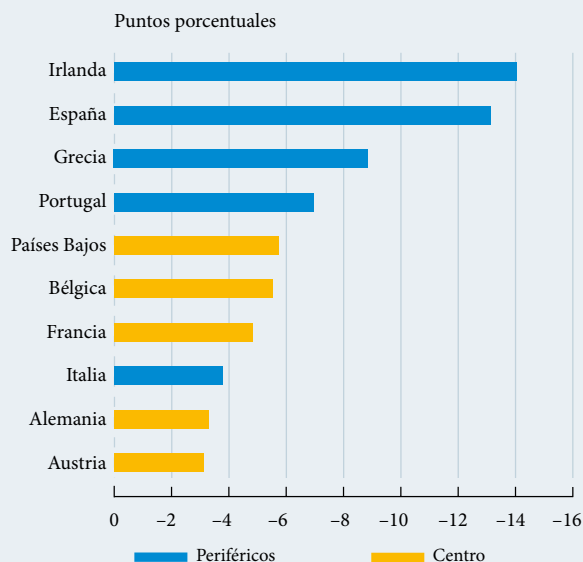
Consolidación fiscal de la periferia: reequilibrio en marcha

Las cuentas públicas de los países europeos parecían solventes antes de que estallara la crisis *financiera global* en 2007. El tiempo, sin embargo, ha puesto en evidencia que ello no era así. Una muestra de ello son los quince procedimientos de déficit excesivo (PDE) que fueron abiertos por la Comisión Europea entre febrero de 2009 y mayo de 2010 por incumplimiento de los criterios de Maastricht, que fijan un objetivo de déficit público máximo del 3% del PIB. Un hecho, hasta cierto punto, razonable dada la magnitud de la recesión que se produjo.

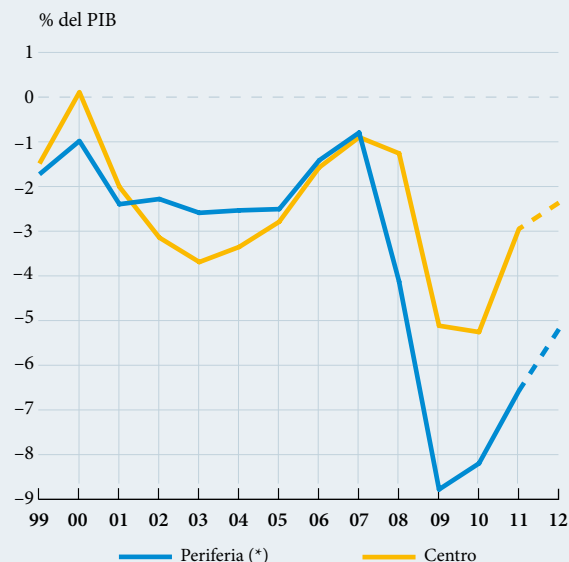
Sin embargo, las dificultades que algunos países han tenido para enderezar las cuentas públicas, notablemente en los países llamados de la periferia, pusieron de manifiesto que el modelo de financiación público no era sostenible en muchos países de la eurozona. Para lograr reconducir las finanzas públicas era necesario emprender reformas de gran calado. La dificultad radica en que las reformas estructurales requieren amplios consensos sociales, difíciles de conseguir en tiempos de crisis y, además, sus resultados no son inmediatos. Las consecuencias de todo ello son bien conocidas, la peor crisis económica y social en Europa en décadas. La urgencia de la situación, sin embargo, hizo que tanto a nivel europeo como en cada país, se adoptaran numerosas y profundas reformas. En medio de tantas noticias negativas, es importante resaltar que se están empezando a obtener los primeros resultados.

TRAS EL DETERIORO DEL DÉFICIT PÚBLICO, LOS PAÍSES PERIFÉRICOS AVANZAN EN EL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN FISCAL

Variación del saldo público entre 2007 y 2009



Déficit público promedio



NOTA: (*) Véase la nota (1) al pie de esta página.

FUENTE: Comisión Europea.

Empecemos por el principio. El aumento del déficit público entre 2007 y 2009 fue especialmente intenso en los países periféricos. Como muestra el gráfico anterior, Irlanda y España encabezaron la lista de países con un mayor deterioro del saldo público durante este periodo, con caídas de 14,0 y 13,1 puntos porcentuales respectivamente. El incremento del desequilibrio fiscal en Grecia y Portugal también fue importante, aunque más contenido, de 8,8 y 7,0 puntos porcentuales en cada país. Solamente el déficit italiano presentó un comportamiento similar a la media de los principales países del centro, con crecimientos de 3,8 y 4,1 puntos porcentuales respectivamente.

Pero más allá del impacto inicial de la crisis sobre las cuentas públicas, lo que alimentó la desconfianza respecto a la capacidad de consolidación fiscal de la periferia fueron las dificultades iniciales para reconducir el deterioro de las finanzas públicas. La escasa reducción del déficit público que se produjo en 2010, menos de un punto porcentual en el conjunto de los países periféricos, sumada al incumplimiento generalizado de los objetivos de déficit en 2011, dio motivos para recelar de la capacidad de ajustar las cuentas públicas en estos países.⁽¹⁾ De hecho, a diferencia de lo ocurrido en los países del centro, ninguno de los países de la periferia, a excepción de Italia, ha logrado cumplir con la exigente senda de consolidación fiscal marcada en sus PDE. Las consiguientes revisiones del proceso de ajuste no hicieron más que avivar las reticencias de los inversores respecto a la capacidad de estos países para poder estabilizar la deuda pública en niveles sostenibles.

En 2012, sin embargo, tenemos ya numerosas pruebas de que en la periferia se están haciendo importantes esfuerzos. El déficit se habrá reducido entre 2010 y 2012, de acuerdo con las previsiones de la Comisión Europea (CE),

(1) Por disponibilidad de datos, se analizan 9 de los 17 países de la zona del euro. El centro está integrado por Finlandia, Francia, Alemania y Bélgica, y la periferia por Grecia, Irlanda, Italia, Portugal y España. El criterio para asignar los países en un grupo u otro se basa en su posición de superávit o déficit, respectivamente, en la balanza por cuenta corriente.

cerca de 4 puntos porcentuales del PIB. Concretamente, los países periféricos cerrarán 2012 con un déficit público, en promedio, cercano al 5% del PIB, solo dos puntos porcentuales por encima del límite fijado en los criterios de Maastricht.

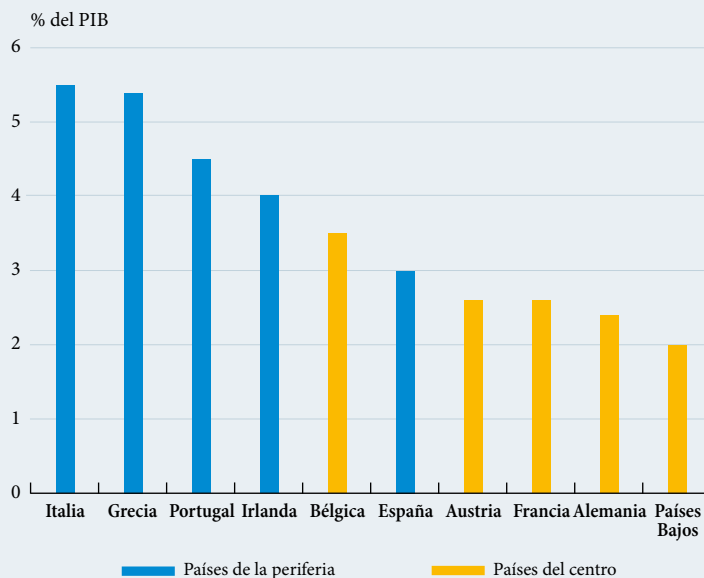
En este sentido, es importante remarcar que el esfuerzo fiscal que los países periféricos han tenido que hacer ha sido muy superior a los del centro. No solo han reducido el déficit público en 1 punto porcentual más durante este lapso de tiempo, sino que lo han hecho en unas condiciones económicas mucho más adversas. El PIB de los países de la periferia habrá caído un 0,4% entre 2010 y 2012 en términos nominales, de acuerdo con las previsiones de la CE, mientras que en los países del centro habrá aumentado en un 5,5%. Ello no solo hace que automáticamente el déficit como porcentaje del PIB sea superior (por el efecto de tener un denominador menor), sino que en un contexto de recesión el esfuerzo fiscal que un país tiene que hacer para reducir el déficit es superior. La caída de la actividad reduce la capacidad recaudatoria y, al mismo tiempo, aumenta el gasto por mayor demanda de prestaciones sociales.

Un segundo obstáculo al que se han tenido que enfrentar los países periféricos es al fuerte incremento del gasto en intereses de la deuda. Este aumento responde, en parte, al mayor endeudamiento público. Según las previsiones de la CE, la deuda pública en 2012 habrá aumentado hasta el 115,3% del PIB en la periferia, 40 puntos porcentuales por encima del nivel de 2007. Por otro lado, las tensiones financieras en los mercados de deuda soberana europea han provocado un intenso aumento de los costes de financiación. Fruto de todo ello, el gasto en intereses de la deuda habrá superado el 4% del PIB en todos los países de la periferia en 2012, exceptuando España que se queda en el 3%. En los países del centro, en cambio, esta cifra es significativamente menor.

En definitiva, la periferia europea ya puede, finalmente, demostrar con hechos los efectos de los ajustes que está llevando a cabo. La comunidad inversora internacional, por lo tanto, es de esperar que gradualmente vaya ganando

LOS PAÍSES DE LA PERIFERIA SOPORTAN UNA MAYOR CARGA DE INTERESES EN 2012

Gasto en el pago de intereses



FUENTE: Comisión Europea.

do confianza en la solvencia de la deuda de estos países, lo que debería traducirse en una reapertura también gradual de los mercados y en menores costes de financiación. Ello también debería facilitar el proceso de refundación de la Unión Económica y Monetaria ya que quitará argumentos a los más desconfiados en la capacidad de integración de la periferia a los estándares del centro. Eso sí, el proceso de ajuste no ha terminado. Los países de la periferia se encuentran en una situación muy vulnerable y difícilmente podrían afrontar con garantías un nuevo *shock* económico. El proceso de reequilibrio de su economía sigue siendo tan necesario como urgente y debe ir acompañado por la estabilidad económica y política del conjunto de la eurozona, al tiempo que se avanza en las reformas institucionales de la unión monetaria.

*Este recuadro ha sido elaborado por Joan Daniel Pina y Oriol Aspachs
Departamento de Economía Europea, Área de Estudios y Análisis Económico, "la Caixa"*