LA VANGUARDIA

Fecha: 18/02/2010
Sección: ECONOMIA
Páginas: 54

TRIBUNA

Jordi Gual

Economista jefe de La Caixa y profesor de Iese

Ajustar el cinturón

En la Unión Europea se vive un serio debate sobre la situación fiscal de algunos países de la zona euro, especialmente Grecia. Los problemas tienen su origen en el repentino deterioro de sus parámetros fiscales. La inquietud es comprensible puesto que, al formar parte de una unión monetaria, las dificultades de un país pueden poner en cuestión la solidez de la moneda compartida.

Es difícil pensar que Grecia sea el verdadero problema. Su déficit es un 12,7% de su PIB, pero sólo un 0,3% del PIB de la zona euro. Lo que los mercados penalizan es la falta de mecanismos para que los países con menor rigor fiscal introduzcan verdaderas medidas de ahorro. Puesto que la devaluación es imposible, es tentador para estos países recurrir a la ayuda exterior antes que afrontar las dificultades políticas internas. Si este apoyo no se concede y no se realizan los ajustes necesarios, el país puede verse obligado a posponer el pago de su deuda. Esto es lo que los mercados incorporan a la prima de riesgo de la deuda griega.

Frente a esta tesitura, ¿tienen sentido los programas de exigente contención fiscal que se han propuesto? ¿No corren el riesgo estos programas de provocar una mayor contracción de la economía al retirar aceleradamente los estímulos públicos cuando la demanda privada aún es muy débil? Para que estos programas sean efectivos se han de cumplir cuatro condiciones. La primera es que han de ser viables, en el sentido de basarse en unos supuestos conservadores sobre la evolución del crecimiento económico y los tipos de interés; en segundo lugar, se han de fundamentar más en el recorte del gasto que en la subida de impuestos; tercero, tienen que ser políticamente creíbles; y cuarto, se han de llevar a cabo en momentos excepcionales: momentos en los que la prima de riesgo-país es objeto de fuertes presiones al alza. En estas circunstancias el programa de estabilización, en lugar de tener un efecto contractivo, comporta un efecto de expansión ya que la eliminación de las presiones en la prima de riesgo facilita el ajuste presupuestario (disminuyendo la carga de la deuda), y genera un entorno favorecedor de los flujos privados de consumo e inversión que puede reanimar la economía.

> ¿Tiene sentido un drástico rigor fiscal cuando la coyuntura aún es débil?

En el caso español, el plan que ha presentado el Gobierno es factible técnicamente, incluso si el escenario de crecimiento fuera algo menos favorable. Se concentra razonablemente en el gasto, aunque será preciso comprobar que los recortes se llevan a cabo en el gasto menos productivo. Y, aunque dubitativamente, ha sido anunciado en el momento oportuno, cuando los mercados ya empezaban a amenazar con una escalada de la prima de riesgo. Para evitar tener que introducir planes mucho más duros, como ha hecho Irlanda o tendrá que hacer Grecia ya que en ambos países la prima de riesgo se ha disparado, será necesario que el programa se ejecute con rigor y prontitud. Es decir, que sea políticamente creíble.