

FOCUS · L'ajust fiscal de la perifèria: la història interminable

Malgrat els esforços dels últims anys, l'ajust fiscal dels països de la perifèria encara no ha acabat, però algunes xifres fan pensar que ja està molt avançat. Ara que els vents bufen a favor i que aquests països ja no estan al punt de mira dels mercats, avaluem si les polítiques que han anunciat que duran a terme el 2017 són les adequades o si, en canvi, la política fiscal s'ha relaxat sense la pressió del mercat.

Diverses xifres destaquen quan s'analitza l'evolució prevista del dèficit públic del conjunt de països de la perifèria: sembla que tant la velocitat del ritme d'ajust com el nivell que assolirà mereixen una valoració positiva. Així, el 2017, els diferents governs dels països perifèrics esperen reduir el dèficit públic com a percentatge del PIB en 0,8 p. p. de mitjana, un ritme similar al dels últims anys. I, si es compleixen aquestes previsions, l'any vinent, al conjunt de països de la perifèria, es consolidarà el superàvit primari, en concret en el +0,9% del PIB (el +0,4% el 2016). A més a més, el deute públic es reduirà lleugerament, del 119,9% del PIB el 2016 al 119,3% el 2017.

No obstant això, per fer una valoració una mica més completa de l'ajust previst, cal relacionar-lo amb el context econòmic que s'espera i avaluar-ne la composició i la credibilitat.

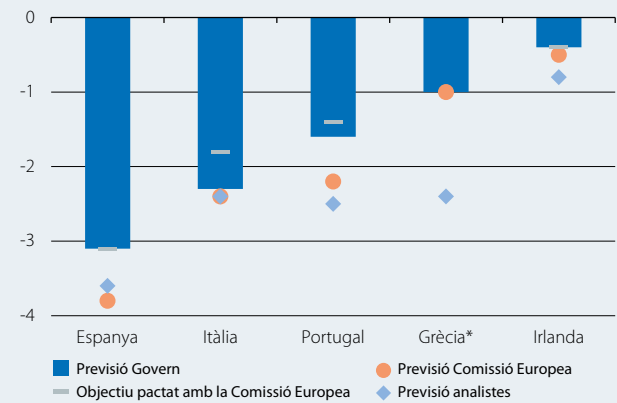
Quan es té en compte l'entorn en què està previst que es dugui a terme l'ajust, es posa de manifest que es produirà, en gran part, gràcies al creixement econòmic.¹ Així, tant a Irlanda com a Portugal i a Espanya, els respectius Govern esperen que la política fiscal sigui gairebé neutra. A Itàlia, en canvi, el Govern té previst dur a terme una política fiscal expansiva i reduir el superàvit estructural primari en 0,8 p. p.

La valoració positiva inicial es matisa encara més quan s'analitza la composició de l'ajust anunciat. Pel costat de la despesa, es continua plantejant un augment de l'eficiència de l'Administració pública, amb més o menys intensitat en funció del país i amb diferents mesures. No obstant això, aquest ha estat un plantejament recurrent en els últims anys, i l'èxit ha estat limitat. Pel costat dels ingressos, en general, una part de l'augment de la recaptació es confia a la reducció de l'economia submergida (una estratègia recurrent en els últims anys i que, amb alguna excepció, també ha tingut un èxit limitat).

La falta de credibilitat de diverses de les mesures plantejades es reflecteix en la desconfiança que, segons diferents analistes, generen les previsions de reducció del dèficit de les autoritats de cada país. D'entrada, destaca que, a diversos països, els pressupostos presentats preveuen un objectiu de dèficit superior a l'objectiu acordat amb Brussel·les. Però la desviació prevista pels analistes encara és, de mitjana, superior i anticipa que l'any vinent la política fiscal pot ser lleugerament laxa als països de la perifèria.

Saldo fiscal

(% del PIB)



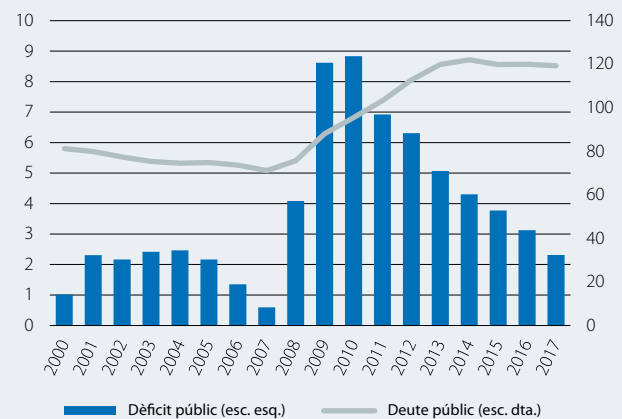
Nota: * No es disposa de l'objectiu de Grècia, ja que es pacta el saldo primari.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea i de Bloomberg.

Dèficit públic i deute públic a la perifèria

(% del PIB)

(% del PIB)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

1. La reducció dels costos financers prevista és també notable i és deguda, sobretot, a la política monetària acomodaticia del BCE.