

RESUMEN EJECUTIVO

El G20 acuerda reducir el déficit público a la mitad en 2013.

Las principales potencias europeas presentan sus planes de austeridad.

El Consejo Europeo también toma medidas para reducir la incertidumbre...

El ajuste fiscal, protagonista

La incertidumbre generada por la crisis de la deuda soberana de la eurozona ha determinado buena parte de la actualidad económica en los últimos meses. Las iniciativas institucionales europeas han conseguido paliar algo las tensiones. Tanto el Banco Central Europeo (BCE) como el Ecofin (Consejo de ministros de Economía y Finanzas de la Unión Europea) han adoptado medidas eficaces frente a la crisis. En la reunión del G20, celebrada a finales de junio, los líderes de las principales economías han lanzado una señal clara, al adoptar el firme compromiso de reducir el déficit público a la mitad en 2013.

Pero donde la actividad política está siendo más intensa es en el epicentro de la crisis de la deuda: la eurozona. El mes pasado se aprobó el Mecanismo Europeo de Estabilización, que junto con la aportación del Fondo Monetario Internacional, pone a disposición de los países con problemas de liquidez 750.000 millones de euros. Este acuerdo ha sido clave para reducir algo las tensiones en los mercados. Las políticas nacionales de contención del déficit público que se han ido anunciando posteriormente también han sido muy importantes. Después de conocer las de España, Portugal y Grecia, este mes han sido las grandes potencias europeas las que se han sumado a la corriente de contención fiscal.

Uno de los planes más esperados y cuantiosos ha sido el alemán, que ha levantado tanta expectación como controversia. El paquete presentado por la canciller alemana Angela Merkel prevé que las arcas pú-

blicas ahorren cerca de 80.000 millones de euros entre 2011 y 2014. El paquete afecta a la gran mayoría de partidas del gasto público, con la excepción de educación e investigación. Estas medidas permitirán reducir progresivamente el déficit público hasta el 3% del producto interior bruto (PIB), en 2013 y situar el déficit público estructural de la economía alemana por debajo del 0,35% a partir de 2016, una exigencia recientemente incluida en la Constitución. El problema de estas medidas es, según sus detractores, que no estimulan la demanda interna de Alemania, con lo que difícilmente la tradicional locomotora europea podrá a corto plazo tomar el liderazgo económico que tanto se le reclama.

El camino tomado por el resto de potencias europeas es similar. El paquete anunciado por David Cameron era también muy esperado, pues el déficit del Reino Unido ha escalado hasta el 11% del PIB. El nuevo primer ministro espera reducir esta cifra hasta el 1,1% del PIB en los próximos cinco años con el ahorro de unos 50.000 millones de euros anuales mediante reducciones del gasto público, fundamentalmente. Francia, que prevé reducir el déficit en 100.000 millones de euros en tres años, lo hará con una contribución similar del gasto y los ingresos presupuestarios. El plan presentado por Italia es más modesto, 24.000 millones de euros entre 2011 y 2012, a pesar de ostentar uno de los mayores niveles de endeudamiento público de la eurozona.

Otro ejemplo de la intensidad con la que está trabajando la maquinaria política europea son los acuerdos alcanzados por el Consejo Europeo. Los jefes de Estado y de

Gobierno de los distintos países miembros pactaron la introducción de un nuevo impuesto en el sector financiero cuya recaudación será destinada a la creación de un fondo que permita afrontar futuras crisis financieras con más seguridad. Además, también se acordó la publicación de las pruebas de estrés para los principales bancos de la eurozona y la mejora de las normas de disciplina presupuestaria y de vigilancia macroeconómica de la región.

Todo ello ha contribuido a reducir las tensiones en los mercados financieros internacionales, pero la situación todavía está lejos de normalizarse. De hecho, la inestabilidad ha continuado siendo la tónica dominante durante las últimas semanas, con una incipiente, pero esperanzadora, mejoría en la segunda quincena de junio. El principal foco de tensión sigue siendo la crisis de la deuda soberana en la eurozona, pero también contribuyen factores como las sorpresas negativas en algunos indicadores de actividad económica en Estados Unidos, la perspectiva de endurecimiento de la política monetaria en diversos países emergentes y el incesante, en ocasiones confuso, flujo de noticias respecto a la reforma de la regulación financiera.

En Estados Unidos, después de un primer trimestre de fuerte crecimiento, la recuperación se sigue asentando, pero se refuerza la convicción de que la expansión alcanzará tasas de crecimiento modestas. Los indicadores de las últimas semanas apuntan a un escenario de menor crecimiento del que hacían suponer los datos del primer trimestre. Así, aumentan los riesgos deflacionistas y de un mantenimiento de la demanda agregada más débil de lo esperado. Las empresas no financieras siguen constituyendo el punto más fuerte de la expansión, apoyadas en un notable incremento de los beneficios empresariales en el primer trimestre y en un nivel de sentimiento empresarial que se mantiene en cotas propias de etapas de expansión robusta.

El desglose del PIB del primer trimestre de la eurozona también ha contribuido a moderar el tono optimista. La razón es que las dos fuerzas que impulsaron el crecimiento del segundo trimestre fueron la acumulación de existencias y el alza del consumo público. El ritmo de recuperación del consumo privado y la inversión, los pilares sobre los que se debe asentar la recuperación, se mantiene muy débil.

El contrapunto lo siguen poniendo los principales países emergentes. Desde el crecimiento del 11,9% interanual de China en el primer trimestre de 2010 hasta el 8,6% de India, el otro gigante de la región, pasando por los avances de Singapur (15,5%), Taiwán (13,3%), Hong Kong (8,2%) y Corea (8,1%), entre otros, la recuperación se asienta en Asia emergente. Los datos más recientes de China correspondientes al mes de mayo corroboran esta recuperación. Prueba de ello la encontramos en el retomado vigor de las exportaciones y en la firmeza de la inversión. Ante este resurgir comercial y, tal vez, cediendo a las presiones norteamericanas, el pasado 19 de junio el Banco Central de China se pronunció acerca de la esperada flexibilización del tipo de cambio, anunciando una relajación de los controles que mantienen prácticamente fijo el tipo de cambio del renminbi frente al dólar. Sin embargo, deberemos esperar un tiempo antes de valorar las consecuencias de esta medida, que a primera vista no permite anticipar cambios repentinos. Lo más probable es que dé lugar a una apreciación muy gradual de la moneda china frente a la divisa americana.

La situación de la economía española sigue la estela de la recuperación de la eurozona. Después de siete trimestres de recesión, la actividad registró un crecimiento positivo en el primer trimestre de 2010. Los escasos indicadores económicos disponibles del segundo trimestre apuntan en general a la continuación de la tendencia de recupera-

...pero la situación todavía está lejos de normalizarse.

Sin embargo, los principales países emergentes continúan mostrando síntomas de fortaleza.

La economía española mantiene la expansión en el segundo trimestre.

La Comisión Europea invita a que se especifiquen más medidas de contención fiscal en España.

La reforma laboral entra en vigor y a largo plazo deberá contribuir a crear trabajo.

Avanza la reestructuración del sistema financiero y se plantean reformas en la Seguridad Social y en determinados sectores productivos.

ción. No obstante, el índice de sentimiento económico interrumpió la trayectoria de mejora en mayo, probablemente como consecuencia de la desfavorable evolución de los mercados financieros en dicho mes y de las medidas de ajuste presupuestario anunciadas por el Gobierno.

En este sentido, a mediados de junio, la Comisión Europea evaluó los planes del Gobierno español para la corrección del déficit público excesivo, junto con los presentados por otros once países europeos. Si bien consideró que las decisiones de ajuste presupuestario tomadas por el ejecutivo español para 2010 eran suficientes, invitó a que se especificaran medidas adicionales hasta un importe del 1,75% del PIB para 2011 a fin de asegurar el objetivo de alcanzar un déficit público del 6% del PIB en ese ejercicio. El volumen del recorte prescrito por la Comisión es un poco superior al definido por el Gobierno en el paquete de mayo, ya que la previsión del Gobierno español de crecimiento del PIB en 2011 se sitúa por encima de la proyección de la Comisión Europea.

Además, como complemento al paquete de ajuste presupuestario del mes de mayo de 2010, se ha anunciado que el Gobierno y algunas comunidades autónomas preparan subidas de impuestos para contribuir a la reducción del déficit público. Aunque todavía no están definidas la mayor parte de estas alzas, parece que apuntan a gravar más a las rentas altas.

En este contexto, el Fondo Monetario Internacional realizó un diagnóstico de la economía española en el que señalaba sus principales debilidades, como el mercado laboral, el desinflamiento de la burbuja inmobiliaria, el déficit presupuestario, un escaso crecimiento de la productividad y un sector bancario debilitado. Su receta, además de la consolidación fiscal, incluía reformas en el mercado laboral, en el régimen de las pensiones y en el sistema financiero.

En estos últimos meses, la política económica se ha aplicado a implementar una serie de disposiciones que tratan de hacer frente al reto de conseguir una recuperación sostenida. Así, la reforma laboral entró en vigor a finales de junio con la pretensión de reducir la dualidad del mercado laboral –la división entre asalariados con contrato fijo y asalariados con contrato temporal– y facilitar a las empresas su ajuste a las condiciones económicas, estableciendo además subsidios a la contratación de los colectivos más afectados por el desempleo. Se trata de implantar las condiciones necesarias para facilitar la inversión empresarial y, de esta forma, la creación de empleos en el momento en que las perspectivas mejoran, en una economía que ostenta un nivel de paro muy elevado.

También se ha avanzado considerablemente en otro aspecto clave: la reestructuración del sistema financiero. Así, el número de cajas de ahorros quedará reducido a menos de la mitad de las existentes al inicio del proceso, por la vía de las fusiones y también de dos intervenciones directas por parte del Banco de España. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria ha sido un elemento clave en el proceso.

El proceso de reformas no se detiene ahí, ya que se ha planteado la modificación de la normativa que atañe a las cajas de ahorros, entidades que abarcan alrededor de la mitad del sistema bancario nacional, la prolongación de la edad de jubilación, un mayor ajuste entre contribuciones y prestaciones a la Seguridad Social, la reforma del sector energético, etc. Se trata de encarrilar la economía definitivamente en el camino de la recuperación, asegurando una mejora sostenida de la productividad.

30 de junio de 2010