

Estudio Prospectivo Anual independiente sobre el Crecimiento 2013

ECLM-IMK-OFCE

Nota de síntesis

Cuatro años después del inicio de la gran recesión, la zona del euro continúa en crisis. El PIB y el PIB por habitante se encuentran por debajo de su nivel anterior a la crisis. En septiembre de 2012, la tasa de desempleo alcanzó un nivel de récord histórico del 11,6 % de la población activa, el reflejo más dramático de la desesperación social de larga data que produce la gran recesión. La sostenibilidad de la deuda pública es la principal preocupación de los Gobiernos nacionales, la Comisión Europea y los mercados financieros, pero los amplios y sucesivos programas de consolidación fiscal han demostrado ser incapaces de atajar este problema. Hasta el momento, la afirmación de que la austeridad era la única estrategia posible para salir de este callejón sin salida había sido la piedra angular del mensaje de los políticos a los ciudadanos europeos. Pero esta afirmación se basa en un diagnóstico falso, conforme al cual la crisis tiene su origen en el derroche fiscal de los Estados miembros. En el conjunto de la zona del euro, la política fiscal no es el origen del problema. Los altos niveles de déficit y endeudamiento constituían una reacción necesaria de los Gobiernos, que se enfrentaban a la peor recesión desde la Segunda Guerra Mundial. La respuesta fiscal ha sido satisfactoria en dos aspectos: detuvo el proceso de recesión y desaceleró la crisis financiera. Como consecuencia, produjo una aguda subida de la deuda pública en todos los países de la zona del euro.

En circunstancias normales, la sostenibilidad de la deuda pública es un asunto a largo plazo, mientras que el desempleo y el crecimiento son materias a abordar a corto plazo. Con todo, los Estados miembros y la Comisión Europea invirtieron sus prioridades por temor a una presunta subida inminente de los tipos de interés y bajo las restricciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, aunque no se había completado la transición a circunstancias más normales. Esta elección refleja en parte los conocidos escollos del marco institucional de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Pero también refleja una visión dogmática en la que la política fiscal no es capaz de gestionar la demanda y, por ello, debe restringirse y limitarse el

ámbito de las administraciones públicas. Esta ideología ha llevado a los Estados miembros a implantar una austeridad fiscal masiva durante los malos tiempos.

Como ya ha quedado claro, esta estrategia es profundamente errónea. Los países de la zona del euro, especialmente los países del sur de Europa, han llevado a cabo una consolidación precipitada y mal planificada. Las medidas de austeridad han alcanzado una dimensión como nunca se había observado en la historia de la política fiscal. El cambio acumulado en la estrategia presupuestaria de Grecia entre 2010 y 2012 asciende a 18 puntos del PIB. En los casos de Portugal, España e Italia, ha alcanzado respectivamente 7,5, 6,5 y 4,8 puntos del PIB. La consolidación se ha convertido rápidamente en consolidación sincronizada, provocando efectos negativos en toda la zona del euro y amplificando los efectos de su primera oleada. A su vez, la reducción del crecimiento económico hace que la sostenibilidad de la deuda pública sea cada vez menos probable. De este modo, la austeridad ha estado claramente abocada al fracaso, ya que, hasta ahora, el camino hacia la reducción del déficit público ha sido decepcionante en cuanto a los objetivos iniciales definidos por los Estados miembros y la Comisión.

Desde la primavera de 2011, el desempleo en la UE-27 y en la zona del euro ha aumentado rápidamente, y solo el año pasado creció en 2 millones de personas. El desempleo juvenil también ha aumentado drásticamente durante la crisis. En el segundo trimestre de 2012, 9,2 millones de jóvenes de entre 15 y 29 años estaban desempleados, lo que corresponde al 17,7 % de esa franja de edad de la población activa, y constituye el 36,7 % de todos los desempleados de la UE-27. El desempleo juvenil ha aumentado más drásticamente que la tasa de desempleo total en el seno de la UE. Las mismas tendencias se observan para los trabajadores con poca cualificación. Ya se sabe, por experiencias del pasado, que una vez que el desempleo aumenta hasta un nivel alto, tiene tendencia a permanecer así en los años siguientes. Esto se conoce con el nombre de persistencia. Junto con el aumento del desempleo, los primeros síntomas que muestran que va a seguir siendo alto en los próximos años ya son visibles. En el segundo trimestre de 2012, casi 11 millones de personas en la UE llevaban desempleadas un año o más. En el último año, el desempleo de larga duración ha aumentado en 1,4 millones de personas en la UE-27, y en 1,2 millones en la zona del euro.

Como resultado de este desempleo de larga duración, se reduce el tamaño efectivo de la población activa, lo que provoca en última instancia un nivel más alto de desempleo estructural. Esto dificultará aún más la generación de crecimiento y el saneamiento de las finanzas públicas a medio plazo en la UE. Además del efecto que el desempleo de larga

duración tenga sobre el crecimiento potencial y las finanzas públicas, también puede causar mayor pobreza, porque los subsidios por desempleo se acabarán antes de lo esperado. De este modo, el desempleo de larga duración también puede convertirse en un grave problema social para la sociedad europea. Dada nuestra previsión de desempleo para la UE y la zona del euro, calculamos que el desempleo de larga duración puede alcanzar, para finales de 2013, los 12 millones de personas en la UE y los 9 millones en la zona del euro.

Lo más llamativo es que las consecuencias de la consolidación mal planificada podrían y deberían haberse previsto. En lugar de eso, se han subestimado en gran medida. Se ha pasado por alto la cantidad, cada vez mayor, de pruebas teóricas y prácticas, según las cuales el tamaño de los multiplicadores fiscales se magnifica en una situación frágil. En concreto, mientras que en circunstancias normales —cuando la brecha de producción se aproxima a cero— una reducción de un punto en el PIB del déficit estructural reduce la actividad entre un 0,5 y un 1 % (este es el multiplicador fiscal), este efecto sobrepasa el 1,5 % en circunstancias difíciles, y puede incluso alcanzar el 2 % si el clima económico es de recesión severa. Todos los factores conocidos por generar multiplicadores más altos de lo normal —recesión, política monetaria de límite cero, devaluación sin compensación, austeridad entre los principales socios comerciales— se daban en la zona del euro.

La recuperación que se había observado desde finales de 2009 se detuvo. La zona del euro entró de nuevo en recesión en el tercer trimestre de 2011, y no se espera que la situación mejore: se prevé que el PIB disminuya en un 0,4 % en 2012 y de nuevo en un 0,3 % en 2013. Italia, España, Portugal y Grecia parecen hundirse en una depresión sin fin. El desempleo ha alcanzado cifras récord en la zona del euro, y especialmente en España, Grecia, Portugal e Irlanda. La confianza de los hogares, las empresas no financieras y los mercados financieros se ha hundido de nuevo. Los tipos de interés no han retrocedido y los Gobiernos de los países del sur aún se enfrentan a primas de riesgo insostenibles sobre sus tipos de interés, a pesar de algunas iniciativas políticas, mientras que Alemania, Austria o Francia disfrutaban de tipos de interés históricamente bajos.

En lugar de centrarse en el déficit público, es necesario abordar la causa subyacente de la crisis. La zona del euro sufrió en un principio una crisis de la balanza de pagos, debido a la acumulación de los actuales desequilibrios de cuentas entre sus miembros. Cuando los flujos financieros tuvieron necesidad de financiación, estos desequilibrios agotaron los recursos y la crisis se arraigó en forma de crisis de liquidez. Se deberían haber realizado esfuerzos para ajustar los salarios nominales y los precios de modo equilibrado, con un daño mínimo a la

demanda, el rendimiento y el empleo. En lugar de eso, se buscó la salvación en la austeridad generalizada, que redujo la demanda, los salarios y los precios, y aumentó el desempleo.

Incluso si la consolidación fiscal en cierta medida era, casi con toda seguridad, una parte necesaria de una estrategia de reajuste para mitigar los excesos de algunos países, era vital que los países con un gran superávit, especialmente Alemania, tomaran medidas simétricas para estimular la demanda y garantizar un crecimiento más rápido de los salarios nominales y los precios. En lugar de eso, la carga del ajuste se trasladó a los países con déficit. Se han producido algunos avances a la hora de abordar los desequilibrios en la competencia, pero el coste ha sido enorme. La incapacidad para asegurar una respuesta equilibrada desde los países con superávit también está aumentando el excedente comercial general de la zona del euro. Es muy poco probable que esto sea una solución sostenible, ya que traslada el ajuste a los países que no pertenecen a la zona del euro, y provocará respuestas.

Hay una necesidad acuciante de iniciar un debate público sobre estos asuntos cruciales. Los políticos han ignorado en gran medida a las opiniones disidentes, incluso cuando estas se han hecho cada vez más fuertes. En este preciso momento, la Comisión Europea no debería ser la única que adoptara las decisiones sobre la actual estrategia macroeconómica para la zona del euro, dado que el nuevo marco fiscal de la UE deja a los países de la zona del euro alguna libertad de acción. En primer lugar, los países pueden aducir circunstancias excepcionales si se enfrentan a «un acontecimiento inusitado que esté fuera del control del Estado miembro afectado y que tenga una gran incidencia en la situación financiera de las administraciones públicas, o en caso de crisis económica grave en la zona del euro(...)», tal y como estipula el PEC. En segundo lugar, se puede facilitar el camino a la consolidación para aquellos países con déficits excesivos, dado que se establece que «en la Recomendación, el Consejo instará al Estado miembro a alcanzar objetivos presupuestarios anuales que, sobre la base de las previsiones subyacentes a la recomendación, permitan una mejora anual mínima equivalente al 0,5 % del PIB, como valor de referencia, del saldo presupuestario ajustado en función del ciclo, tras deducir las medidas puntuales y otras medidas de carácter temporal, con el fin de garantizar la corrección del déficit excesivo dentro del plazo establecido en la recomendación». Por supuesto, esto supone un mínimo, pero también podría verse como condición suficiente para devolver la relación déficit/PIB a la senda del 3 %, y la tasa de endeudamiento hacia el 60 %.

Por tanto, es necesario abordar una estrategia con cuatro vertientes:

Primera, retrasar y extender la consolidación fiscal dentro del respeto por las normas fiscales actuales de la UE. En lugar de las medidas de austeridad de casi 130 000 millones de euros para toda la zona del euro, una consolidación fiscal más equilibrada de 0,5 puntos del PIB, conforme a los tratados y al pacto presupuestario, daría solo para 2013 un margen concreto de maniobra de más de 85 000 millones de euros. Esta cantidad contrastaría sustancialmente con las promesas, realizadas en los Consejos Europeos de junio y octubre de 2012, de dedicar hasta el año 2020 120 000 millones de euros —aún sin presupuestar— en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Por medio del retraso y la reducción del camino de la consolidación, el crecimiento medio de la zona del euro entre 2013 y 2017 podrá mejorar en 0,7 puntos al año.

Segunda, el Banco Central Europeo (BCE) debe actuar plenamente como prestamista de última instancia para los países de la zona del euro, con el fin de aliviar a los Estados miembros de la presión del miedo que se origina en los mercados financieros. Para acabar con el pánico, la UE debe contar con un plan creíble y dejarlo bien claro a sus acreedores.

Tercera, aumentar significativamente los préstamos a cargo del Banco Europeo de Inversiones, así como otras medidas —en especial el uso de fondos estructurales y bonos de proyectos— con el fin de avanzar los objetivos de la agenda de crecimiento de la Unión Europea. Las promesas mencionadas anteriormente deben transformarse en inversiones concretas.

Cuarta, una estrecha coordinación de las políticas económicas debería tener como objetivo reducir los actuales desequilibrios de cuentas. El ajuste no debería depender únicamente de los países con déficit, Alemania y los Países Bajos también deberían tomar medidas para reducir su superávit.