

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Mayo 31 de 2011

Crisis internacional, ajuste fiscal y competitividad

En otras ocasiones hemos comentado cómo la crisis financiera internacional (2007-2009) ha mutado hacia una crisis fiscal (2010-2011) de grandes proporciones en el mundo desarrollado. En el caso particular de la Zona-euro, la relación deuda/PIB pasó de 66% en 2007 a 85% en 2010 y se presume que pronto bordeará el 100% (ver *Comentario Económico del día* 28 de abril de 2011). La mayor tensión se siente actualmente en la llamada “periferia” (Grecia, Irlanda y Portugal). Esta situación amenaza la estabilidad macroeconómica de España e Italia, países con potencial de generar riesgo sistémico. La prueba de fuego ocurrirá en las próximas semanas, cuando se sabe que Grecia ha incumplido sus compromisos con el FMI (pudiéndose retrasar el giro de US\$12,000 millones), lo cual requeriría un nuevo salvataje a manos de la Unión Europea (UE).

Recordemos que, en mayo de 2010, Grecia ya había recibido apoyos por US\$147.000 millones. Unos meses más tarde, Irlanda requirió dineros para recapitalización bancaria por US\$113.000 millones, cifra equivalente al 30% de su PIB. Finalmente, en mayo de 2011, Portugal tuvo que entrar a un programa con el FMI y la UE para acceder a US\$100.000 millones, ante el fracaso de su “asomada” a los mercados privados internacionales.

El problema actual es que los mercados privados presienten una “reestructuración forzada” de la deuda soberana de los países de la “periferia”, siendo inminente el caso de Grecia. Los precios implícitos del “rolling” de esas deudas conllevan tasas de interés en el rango 15%-25% anual en los horizontes de 2-10 años, lo cual es claramente insostenible. Mientras el BCE (liderado por Alemania) dice oponerse a dicha reestructuración, la calificación de la deuda griega continúa cayendo a niveles cercanos a los de “cesación de pagos” y con “perspectivas negativas”.

Nadie dice que sea fácil salir de la perversa espiral ajuste fiscal-recesión. Por ejemplo, Grecia sufrió una contracción de 4.5% en su PIB-real durante 2010 y, además, superó en más de 2 puntos del PIB la meta de déficit fiscal del 8.1%. Ello elevó su relación deuda/PIB a la “impagable” cifra de 142% frente a un valor esperado de no más de 130% (ver gráfico adjunto). Su tabla salvadora podría estar en la aceleración de privatizaciones por valor de US\$72,000 millones.

Continúa

CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Somos  AVAL

 Somos
Banco AV Villas

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

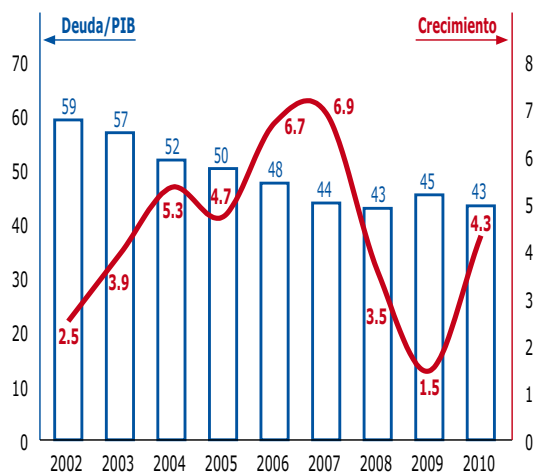
Literatura reciente ha venido enfatizando la importancia de combinar esos ajustes macro-fiscales con reformas micro encaminadas a mejorar la competitividad, incluyendo flexibilización del mercado laboral y mejoras en infraestructura. Se ha sugerido también la eliminación de incentivos tributarios erróneos que tan sólo sirven la supervivencia de empresas con muy baja productividad (ver Lora y Pagés, 2010, “*Face to Face with Productivity*”).

Todo esto aplica a una Grecia con elevada rigidez laboral, reflejada en elevados salarios públicos frente a los privados y generosos beneficios pensionales. Parte de ello se empezó a corregir con el ajuste de 2010. Sin embargo, ello no ha evitado en el corto plazo la contracción del producto. Inclusive se pronostica que en 2011 se experimentaría otra caída del 3% en el PIB-real.

En Colombia el apremio no proviene tanto de la deuda pública (43% del PIB), sino de la urgencia de contener los gastos contingentes de la seguridad social y, además, de acelerar los ajustes micro que permitirían mejorar nuestra competitividad (ver *Comentario Económico del Día* 15 de febrero de 2011). En materia laboral ya son conocidos los estragos que causan los sobre-costos parafiscales del 60% sobre el salario de contratación: baja competitividad y elevada informalidad laboral. En materia pensional, los elevados subsidios del régimen de prima media están acelerando la migración del régimen privado hacia el público, lo cual podría elevar el pasivo pensional del actual 118% del PIB hacia un 160%.

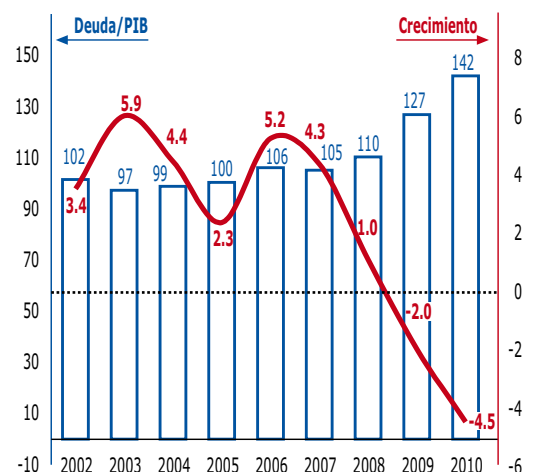
Por último, el alarmante rezago en infraestructura impone serias trabas a nuestro crecimiento. El BID ha reportado que Colombia muestra sobrecostos de transporte del 16%; el “*Doing Business*” del Banco Mundial nos ubica en el puesto 137 (entre 183) en materia de costos de exportación por contenedor (duplicando su costo frente Chile y Perú). Es entonces evidente que los lastres micro no dejarán despegar nuestra economía para alcanzar tasas del 6% de crecimiento en el corto plazo (2011-2012). Esperemos que esta admonición de combinar ajuste fiscal con reformas micro cale entre nuestra dirigencia, afortunadamente hoy tecnocrática.

Gráfico 1. Colombia: crecimiento y deuda pública (%)



Fuente: cálculos Anif con base en FMI, Dane y MHCP.

Gráfico 2. Grecia: crecimiento y deuda pública (%)



Fuente: cálculos Anif con base en FMI, Dane y MHCP.