

**Economía Global****Italia de nuevo**

Expansión (España)

**Miguel Jiménez**

La economía italiana ha vuelto a ser foco de atención en las últimas semanas por los riesgos que puede entrañar su política fiscal, y por el ruido que generan las propuestas de algo que se puede parecer a una moneda paralela. Las tensiones que hubo entre el Gobierno italiano y Bruselas en el mes de diciembre están volviendo a resurgir.

En aquel momento, la discusión se centraba sobre el objetivo de déficit público para 2019, y se saldó con un acuerdo salomónico con una cifra del 2% del PIB (2,04% para rebajar todo lo posible), que estaba a medio camino de los compromisos precedentes de Italia con la Comisión Europea y las propuestas del nuevo Gobierno. El presupuesto permitió poner en marcha con cierto retraso las medidas estrella de estímulo fiscal defendidas sobre todo por el Movimiento Cinco Estrellas (M5E): una ampliación de la jubilación anticipada (revirtiendo en parte las reformas precedentes que elevaban la edad de jubilación efectiva) y una renta para la ciudadanía, que en realidad era un subsidio de desempleo extendido. Se dejaban de lado las propuestas de la Liga, centradas en recortes de impuestos.

Desde entonces se ha conocido que Italia había entrado en recesión, de la que ha salido tímidamente en el primer trimestre del año, y el panorama del comercio y la economía global no termina de mejorar, lo que ha llevado a nuevas previsiones de déficit público para este año más negativas (-2,5% del PIB) por parte del Gobierno y de la Comisión Europea. Además, la Comisión ha advertido que el déficit se puede disparar al 3,5% si no se toman medidas adicionales, como la subida del IVA que lleva años en la recámara y que el actual Gobierno rechaza de plano. Esto, junto al aumento de la deuda pública en 2018 por encima de lo previsto (132% del PIB en 2018) empieza a poner nerviosos a parte de los inversores y ha llevado a la Comisión a tomar los primeros pasos para sancionar a Italia. Aunque, probablemente, cualquier decisión al respecto no se tome hasta el otoño, dado que las autoridades europeas están más centradas ahora en poner en marcha los nuevos nombramientos.

A estos problemas se añaden las propuestas fiscales más recientes para 2020 de la coalición gubernamental. El líder de la Liga ha resucitado su propuesta estrella de implementar un tipo único en el IRPF del 15% para las rentas por debajo de 50.000 euros (con un coste reconocido cercano al 2% del PIB), añadiendo otras iniciativas de gasto defendidas por el M5E, en una nueva entente entre los líderes de ambos partidos tras un período largo de desencuentros.

Por último, la propuesta de mini-letras del Tesoro (mini-Bots en la jerga de la deuda italiana) como instrumento de pago a proveedores por parte del sector público ha vuelto a tomar vuelo, con la idea de que podría convertirse en una moneda paralela que permitiese una eventual salida del euro. A pesar de que ha sido desestimada por el ministro de Finanzas, que está jugando junto al primer ministro el papel de la prudencia fiscal frente a los dos poderosos vicepresidentes, los mini-Bots no dejan de evocar el espectro de la ruptura del euro.

El debate de mayor activismo fiscal para complementar a una política monetaria con menor capacidad de fuego está resurgiendo, no sólo en Estados Unidos, sino también en Europa. Lo menciona Blanchard recientemente, e incluso lo ha sacado a colación Mario Draghi esta semana. Pero todos sus defensores señalan que la política fiscal debe activarse en los países que tengan margen fiscal, e Italia carece de él. Y las propuestas del Gobierno italiano no atacan los problemas principales de su economía, que son fundamentalmente de oferta. La OCDE cita como prioridades en su último informe sobre Italia la necesidad de reformas en el ámbito de la competencia, el sistema judicial, y el tamaño y la eficiencia del sector público. Y recuerda que el nivel de productividad por trabajador está al mismo nivel del año 2000, y su PIB per cápita un 15% por debajo de antes de la crisis. Nada o muy poco de esto se soluciona con instrumentos fiscales como los anunciados.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

