

Economía Global

Deuda y reglas fiscales en Europa

El País (España)

Javier Castro / Miguel Jiménez

Los debates económicos en Europa están muy centrados en estos momentos en las consecuencias de la guerra en Ucrania, el eventual embargo de la energía rusa y los altos niveles de inflación, que van a llevar a mayores tipos de interés desde mediados de este año. Pero estas urgencias no deben hacernos olvidar otro problema precedente, consecuencia en parte de la pandemia: los altos niveles de deuda pública acumulados desde 2020 y la necesidad de reducirla. Esto nos lleva al debate sobre las reglas fiscales sobre las cuentas nacionales, más allá de que Europa apruebe instrumentos de financiación comunes para afrontar los grandes retos estratégicos que se avecinan.

La deuda pública de la eurozona creció del 85% al 96% del PIB entre 2019 y 2021, pero la heterogeneidad por países y los niveles son muy elevados en algunos de ellos. Es cierto que los Gobiernos están presentando sus planes de estabilidad en Bruselas, con objetivos ambiciosos de reducción, ayudados por la recuperación que, de momento, sigue en marcha, por unos altos niveles de inflación que expanden el PIB nominal, y por unos tipos de interés a largo plazo que, a pesar de estar al alza, son aún bajos y tardarán tiempo en trasladarse al coste medio de la deuda. Así, la deuda pública de Italia debería bajar del 151% del PIB al 141% en 2025 según los planes oficiales, y la de España pasaría del 118% al 110%.

En paralelo a estos planes, la Unión Europea ha retomado una consulta lanzada a principios de 2020 para la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), que se aplazó durante la pandemia. El PEC es criticado habitualmente por ser demasiado complejo, basarse en conceptos no observables directamente (como los déficits estructurales) y, en los últimos años, por generar ajustes presupuestarios bruscos en períodos de recesión. En estos momentos su aplicación está suspendida por la circunstancia excepcional de la pandemia, y es posible que no se retome hasta 2024.

Mientras tanto, las propuestas que hay sobre la mesa desde distintas instituciones o think tanks apuntan en general a diferentes versiones de una regla de gasto -que no se pueda aumentar el ratio de gasto sobre PIB salvo que se financie con impuestos-, lo que tiene la ventaja de la transparencia y permitiría suavizar en los primeros años la senda de reducción de deuda desde los altos niveles actuales, así como asegurar una política fiscal prudente durante las expansiones. El debate irá tomando forma en los próximos meses y será una oportunidad para clarificar las posturas sobre unas reglas fiscales que, con sus excepciones e interferencias políticas, han generado mucha desconfianza entre países europeos en los últimos años.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

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
bbvarresearch@bbva.com www.bbvarresearch.com