

Bancos Centrales / Mercados Financieros

Una nueva generación de políticas para una nueva UE

Invertia, El Español (España)

Rafael Doménech

El 21 de julio el Consejo de la Unión Europea aprobó el Plan de Recuperación [Next Generation EU](#) (NGEU) por valor de 750.000 millones de euros para los próximos años. Supone el 5,4% del PIB de la UE, equivale a casi 1.700 euros per cápita, y se suma a las ayudas ya aprobadas del Mecanismo Europeo de Estabilidad, del Banco Europeo de Inversiones, y del fondo de Apoyo Temporal para Mitigar los Riesgos de Desempleo en una Emergencia (SURE), que conjuntamente suponen un 4% del PIB.

Aunque siempre es fácil especular sobre la posibilidad de un plan mejor, se trata de un muy buen acuerdo por las diez razones siguientes. Primero, el momento en el que se aprueba, tras apenas transcurridos cuatro meses desde que la pandemia golpeará a Europa y cuando ya se ha iniciado la recuperación. Segundo, porque las posiciones iniciales de los países eran bastante distantes entre sí, lo que no ha impedido que finalmente haya habido acuerdo. Tercero, ya que aprovecha la crisis para ir más allá de la reparación de sus daños con reformas y la modernización de Europa, mediante proyectos que sirvan para la transformación digital y la sostenibilidad de su economía. El nombre del plan no puede ser más apropiado: una nueva generación de políticas pensando en las futuras generaciones de europeos. Cuarto, porque los criterios de reparto de los fondos son muy redistributivos y benefician más a los países con mayores tasas de desempleo (con un 70% de peso, a desembolsar entre 2021 y 2022) y en los que la caída del PIB será más intensa como consecuencia de la crisis sanitaria y económica (el 30% restante, hasta 2023). Quinto, y como consecuencia de lo anterior, es la primera vez que la UE diseña un mecanismo de estabilización en tiempos de crisis. Aunque puede ser la semilla de un futuro mecanismo permanente de estabilización para el conjunto de la UE, va también más allá de su actuación contracíclica con la finalidad de aumentar el crecimiento potencial de Europa, particularmente entre los países que más lo necesitan.

Sexto, será la primera vez que la UE financie proyectos mediante la emisión de deuda conjunta a largo plazo, a ser pagada no antes de 2027 y no más tarde de 2058. Aunque la emisión no es solidaria y cada país solo queda expuesto en función de su peso económico, de hecho, supone una mutualización de riesgos que estuvo ausente en la anterior crisis económica, con el nefasto recuerdo de la crisis de deuda soberana. De la misma manera que la expansión cuantitativa del BCE ha pasado a convertirse en un instrumento convencional de política monetaria, con la emisión de deuda conjunta seguramente ocurrirá lo mismo, que venga para quedarse y que abra la puerta de la unión fiscal, si se aprovecha bien esta oportunidad. Séptimo, algo más de la mitad del Plan (390.000 millones) son ayudas mediante subvenciones directas en lugar de préstamos. Octavo, como es lógico con un plan que aspira a reformar y modernizar mediante transferencias, impone condiciones para otorgar estos fondos y aumentar sus efectos. Las ayudas deberán ser consistentes con las recomendaciones específicas de la UE a cada país, orientadas a fortalecer el crecimiento potencial, la creación de empleo y la resiliencia, junto con su contribución a la transición energética y su transformación digital. Noveno, por la rapidez en la concesión de las ayudas en solo tres meses. La evaluación por parte de la Comisión de los planes presentados por los países debe realizarse en un plazo de dos meses y la aprobación posterior del Consejo de la UE en cuatro semanas. Décimo y último, a diferencia de lo ocurrido en los últimos años, la aprobación de este plan supone que el BCE no está solo y la política monetaria no es la única herramienta para luchar contra la crisis. Por todas estas razones, el acuerdo supone un enorme salto en el proceso

de construcción del proyecto europeo y es una muestra de la solidaridad existente entre sus miembros y de su cohesión interna.

En la medida que España es uno de los países que potencialmente más puede beneficiarse de este plan, el acuerdo es aún más importante a nivel nacional. Las estimaciones iniciales indican que España podría llegar a recibir 149.000 millones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, lo que representa un 12,0% del PIB del país en 2019 y unos 3.200 euros per cápita. Pero la aprobación del plan es solo una condición necesaria y no suficiente para garantizar que alcance sus objetivos de reparar, reformar y modernizar la economía española debido a tres razones.

Primero, para poder disponer de estos recursos, España tendrá que presentar un buen plan nacional de recuperación y resiliencia para el periodo 2021-2023, en coherencia con las [recomendaciones específicas](#) aprobadas por el Consejo en julio y contribuir a las transiciones ecológica y digital, impulsar el crecimiento y el empleo, y reforzar la resiliencia económica y social. Este plan se revisará en 2022 y el Consejo aprobará, por mayoría cualificada y a propuesta de la Comisión, los resultados de esta evaluación, como condición necesaria para el desembolso de fondos en 2023.

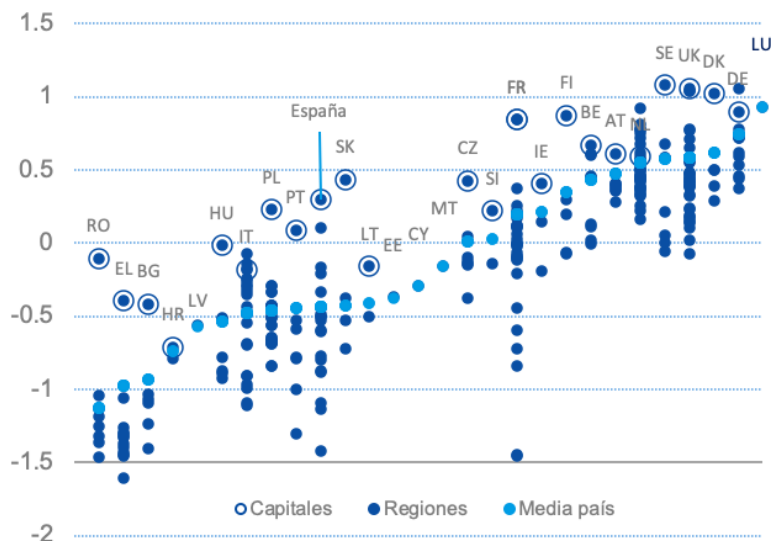
Segundo, los efectos de los recursos aprobados sobre la economía real serán mayores cuanto mayor sea el grado de ejecución de los planes, lo que es un reto enorme. Para ilustrarlo basta repasar la evidencia de los [Fondos Estructurales y de Inversión Europeos](#). A finales de 2019, con un 33% del gasto ejecutado y un 70% decidido en el sexto año de los siete del Marco Financiero Plurianual 2014-2020, España estaba a la cola con Italia. NGEU más que duplica los fondos estructurales y de inversión para España del presupuesto europeo, con una ejecución en menos de la mitad de tiempo. Tanto en su diseño como en su ejecución será crucial la colaboración público-privada entre las administraciones públicas y las empresas para que los proyectos satisfagan los criterios y alcancen los objetivos de NGEU.

Tercero, para alcanzar el objetivo de reformar y remodelar la economía española es necesario lograr que los efectos de las subvenciones durante los próximos tres años (superiores a 5,8 puntos del PIB) sean lo más duraderos posible e, incluso, permanentes. Las [estimaciones](#) para España indican que cada punto porcentual de aumento del gasto público tiene, en promedio, un efecto temporal ligeramente superior a un punto del PIB. Pero con las reformas apropiadas se pueden alargar en el tiempo estos estímulos transitorios hasta convertirlos en permanentes si producen un aumento del crecimiento potencial y una reducción de la tasa estructural de desempleo. Y para conseguir este efecto (al tiempo que se maximiza la evaluación por parte de la Comisión y del Consejo del plan que presente España), resulta más que oportuno seguir las [recomendaciones específicas](#) para nuestro país realizadas por el Consejo: reducir la temporalidad en el mercado de trabajo (especialmente por parte del sector público), mejorar el proceso de intermediación entre desempleados y vacantes (particularmente para los desempleados de larga duración y jóvenes), aumentar la eficacia de las prestaciones sociales (y, en general, de los servicios públicos) y la coordinación de las administraciones públicas, promover el emprendimiento, la digitalización y la economía social, impulsar la inversión en investigación y desarrollo (sobre todo, empresarial), fomentar el emprendimiento y las empresas emergentes y ayudarlas a crecer y aumentar su competitividad, reducir el fracaso escolar y el abandono temprano del sistema educativo (el más alto de la [UE](#)), aumentar el capital humano y las habilidades necesarias para afrontar la transformación digital, mejorar la regulación para que las empresas se beneficien de las economías de escala y de una mayor productividad, e invertir en eficiencia energética, en el uso de los recursos naturales, en sostenibilidad medioambiental y en la mejora de las infraestructuras ferroviarias para el transporte de mercancías y en interconexiones eléctricas.

Que España haga plenamente suyas estas recomendaciones y las aplique con la máxima ambición permitiría retomar la senda de convergencia con las economías más avanzadas en Europa, aumentar el crecimiento potencial y reforzar

la estabilidad presupuestaria. A largo plazo daría lugar a un enorme salto en casi todos los indicadores que determinan el crecimiento y el bienestar social. Como muestra el [Índice de Competitividad Regional Europea](#) en 2019 en el Gráfico 1, España y la mayoría de sus comunidades autónomas se encuentran lejos de los niveles de las economías europeas más avanzadas. La posición de cada región está determinada por 74 indicadores agrupados en 11 dimensiones que son relevantes para el crecimiento, desarrollo a largo plazo y bienestar: calidad institucional, estabilidad macroeconómica, infraestructuras, salud, calidad de la educación primaria y secundaria, educación superior y formación continua, eficiencia del mercado de trabajo, tamaño de mercado, preparación tecnológica, sofisticación productiva e innovación.

Gráfico 1. **ÍNDICE DE COMPETITIVIDAD REGIONAL EUROPEO, 2019.**



Fuente: Annoni y Dijkstra (2019), Comisión Europea.

En definitiva, NGEU supone un enorme avance en el proyecto europeo, una nueva generación de políticas para hacer posible una nueva UE y una oportunidad única para resolver los problemas estructurales de la economía española, converger a los países más avanzados en Europa y afrontar los retos futuros. Con las reformas adecuadas y consensos amplios para asegurar su permanencia, España podrá convertir en permanentes los efectos de las ayudas temporales que en los próximos años pueden recibirse de Europa, dejando el legado de un mayor bienestar social a futuras generaciones.

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

