

EL IMPACTO ASIMÉTRICO DE LA PANDEMIA EN LA UE: EL PAPEL DE LOS RECURSOS DEL NGEU*

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

BANCO EUROPEO DE INVERSIONES
CONFERENCIA ECONÓMICA ANUAL
PANEL III: ASYMMETRIC IMPACTS – ARE EUROPE'S ECONOMIES CONVERGING OR
DIVERGING?

13 de enero de 2022

*Traducción al español de la presentación original en inglés

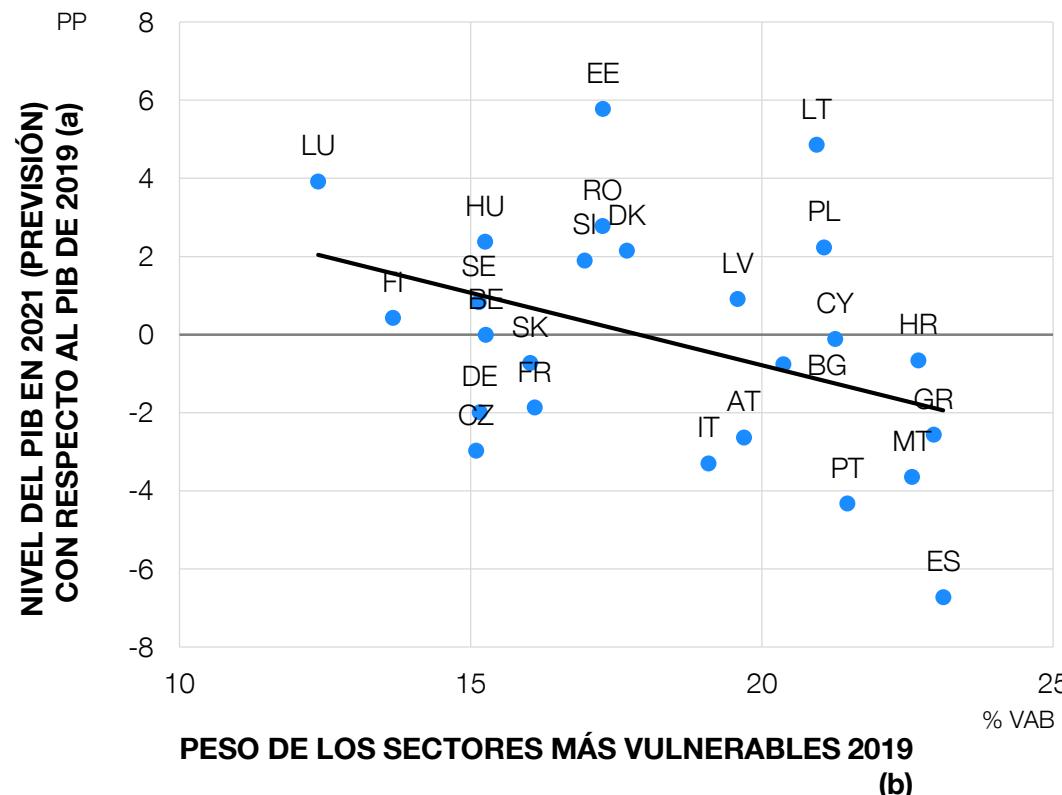


LA PANDEMIA CAUSÓ DIVERGENCIAS ECONÓMICAS NOTABLES EN LA UNIÓN EUROPEA

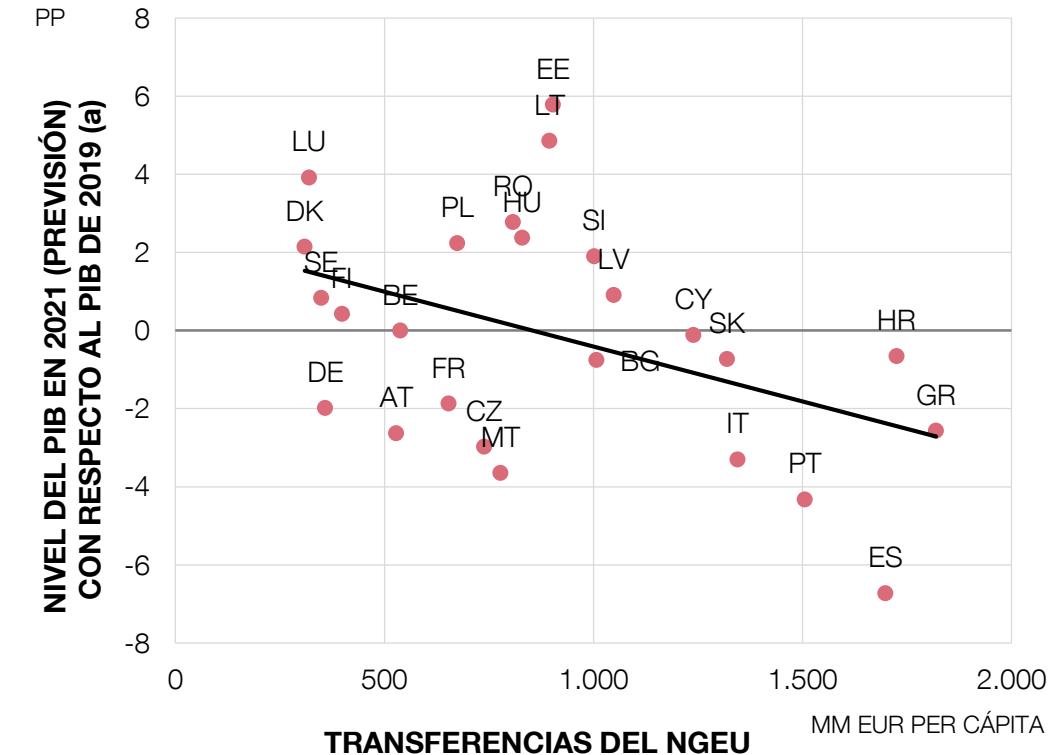
EL PROGRAMA NGEU PODRÍA MITIGARLAS

IMPACTO ECONÓMICO DE LA PANDEMIA DE COVID-19

ESTRUCTURA PRODUCTIVA



RECURSOS DEL NGEU



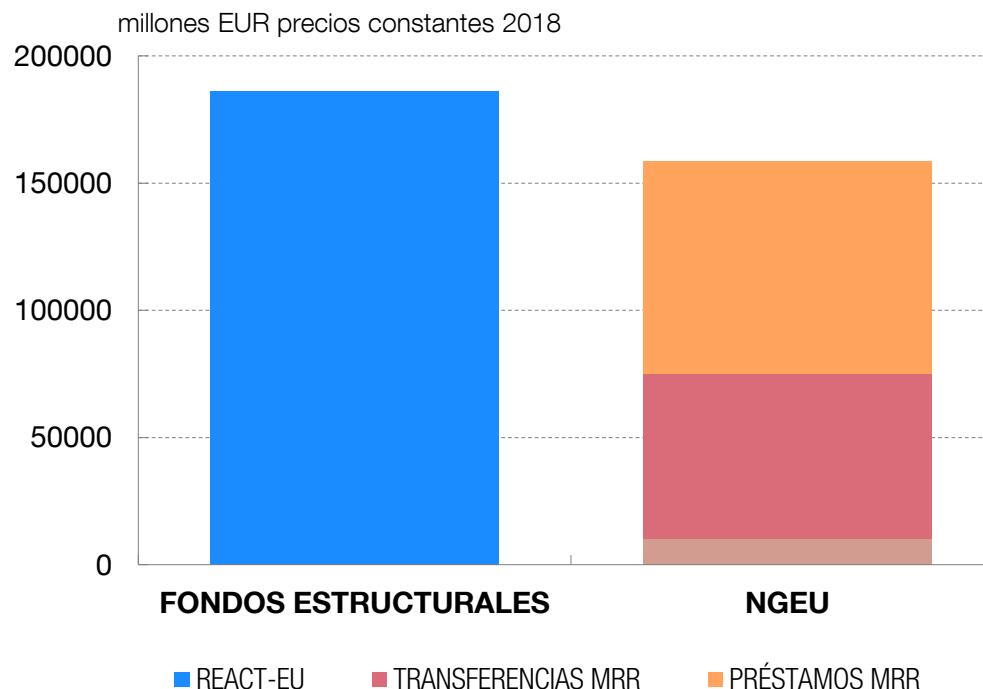
Fuentes: Eurostat y Comisión Europea.

(a) PIB de 2021 previsto en las previsiones económicas del otoño de 2021 de la Comisión Europea.

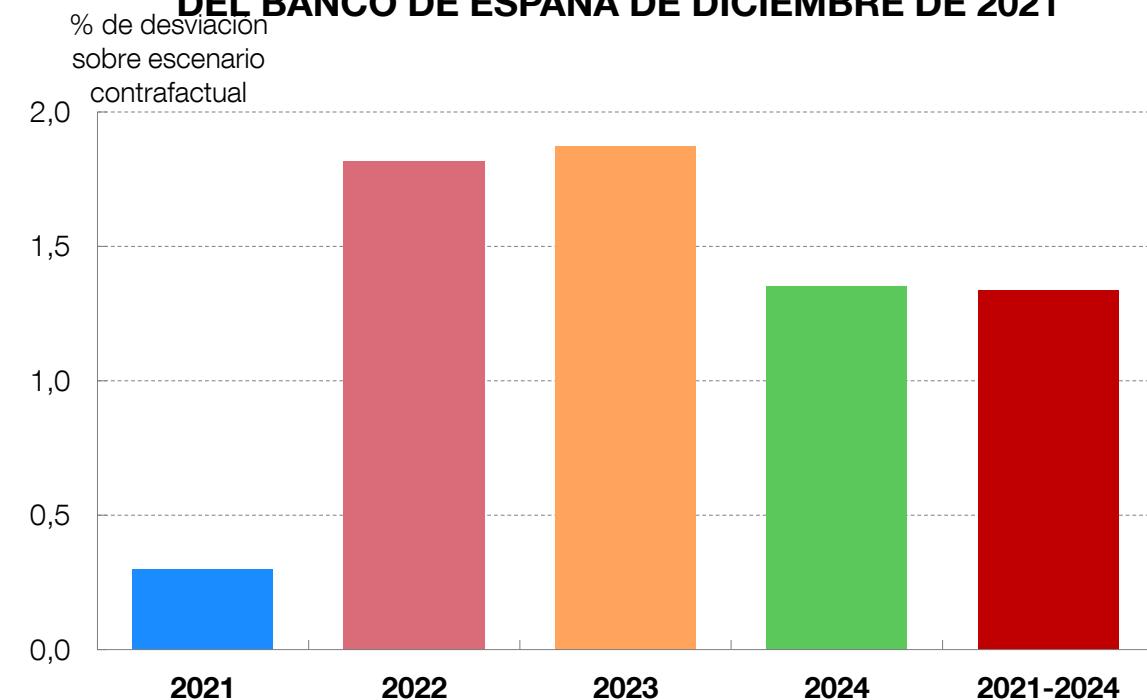
(b) Calculado como la proporción del VAB nominal correspondiente a los sectores de alojamiento y hostelería (I), actividades artísticas y recreativas (R), y otros servicios personales (S) sobre el conjunto de la economía..

- El NGEU proporciona un volumen de recursos nunca visto, similar al importe de los fondos estructurales que España ha recibido en las últimas tres décadas. En torno al 2% del PIB cada año, durante seis años (si se solicitan íntegramente).**

COMPARACIÓN ENTRE NGEU Y FONDOS ESTRUCTURALES EN ESPAÑA



EFFECTO DE LOS GASTOS DEL NGEU SOBRE EL PIB ESPAÑOL, PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DEL BANCO DE ESPAÑA DE DICIEMBRE DE 2021



Fuente: Comisión Europea.

Fuente: Banco de España. Diciembre de 2021.

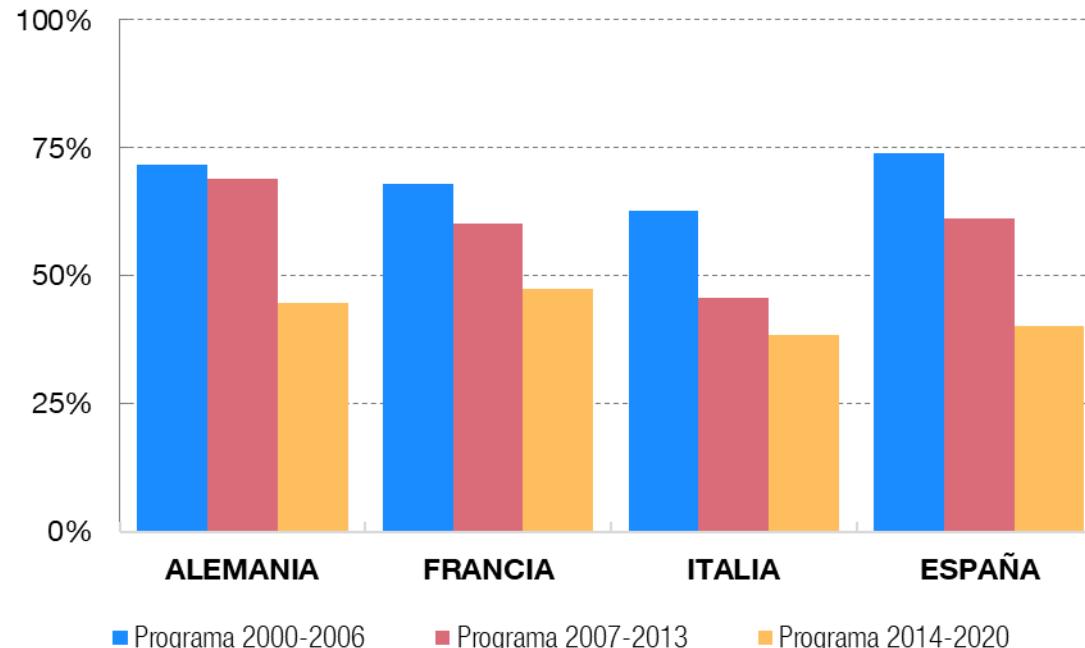
INCERTIDUMBRE SOBRE SU IMPACTO (I)

BANCO DE ESPAÑA

Eurosistema

LA CAPACIDAD DE ABSORCIÓN TOTAL ES CLAVE. EL IMPACTO A CORTO PLAZO DEPENDE LA AGILIDAD DE LA EJECUCIÓN

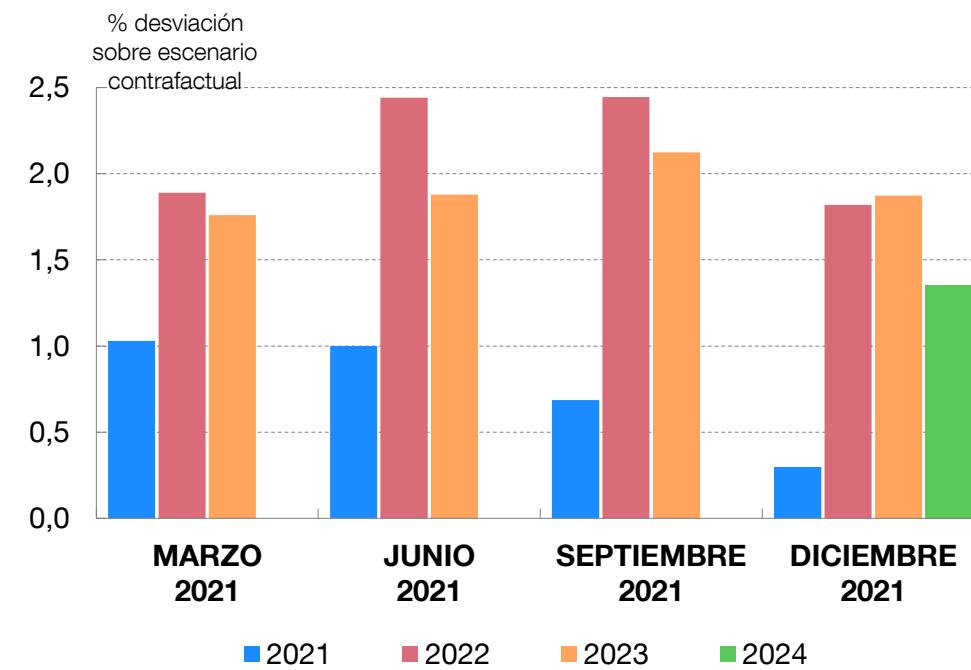
USO DE FONDOS DE LA UE - PERSPECTIVA HISTÓRICA AL FINAL DEL HORIZONTE PRESUPUESTARIO (a)



Fuente: Comisión Europea.

(a) La tasa de absorción es la ratio entre la suma acumulada de los pagos y los compromisos de gasto acumulados hasta el séptimo año de cada programa.

EFFECTO GASTOS NGEU SOBRE PIB EN ESPAÑA PROYECCIONES MACROECONÓMICAS BANCO DE ESPAÑA



Fuente: Banco de España.

INCERTIDUMBRE SOBRE SU IMPACTO (II)

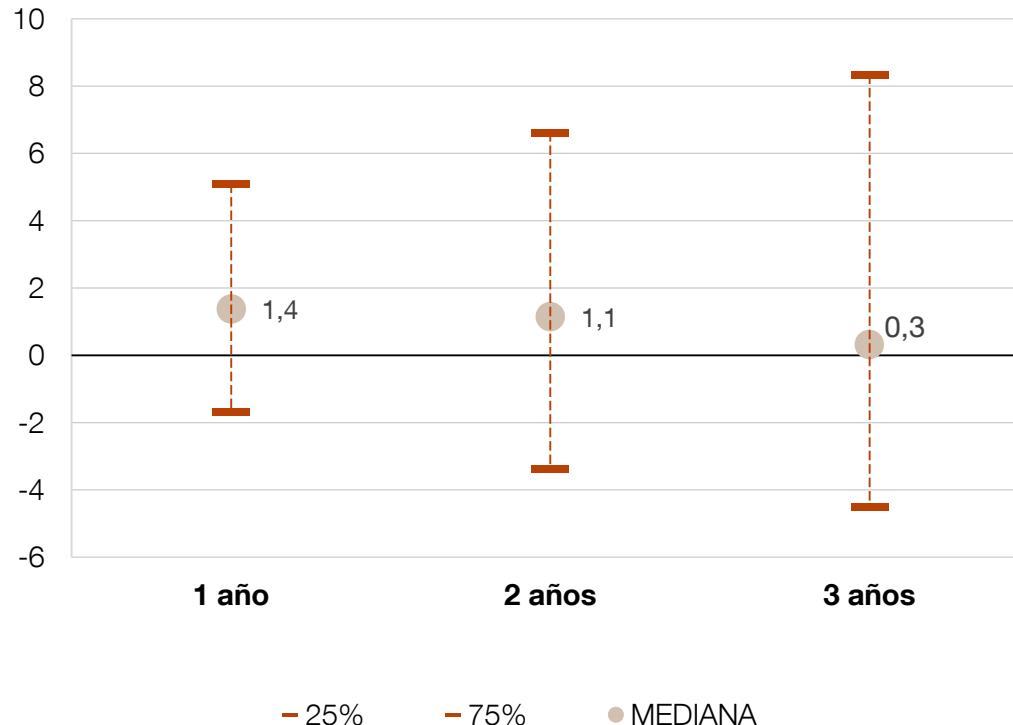
LOS MULTIPLICADORES FISCALES SON MUY HETEROGÉNEOS. LOS CUELLOS DE BOTELLA Y EFECTOS DE CONTAGIO SECTORIALES PUEDEN AFECTAR AL IMPACTO GLOBAL Y NACIONAL.

BANCO DE ESPAÑA

Eurosistema

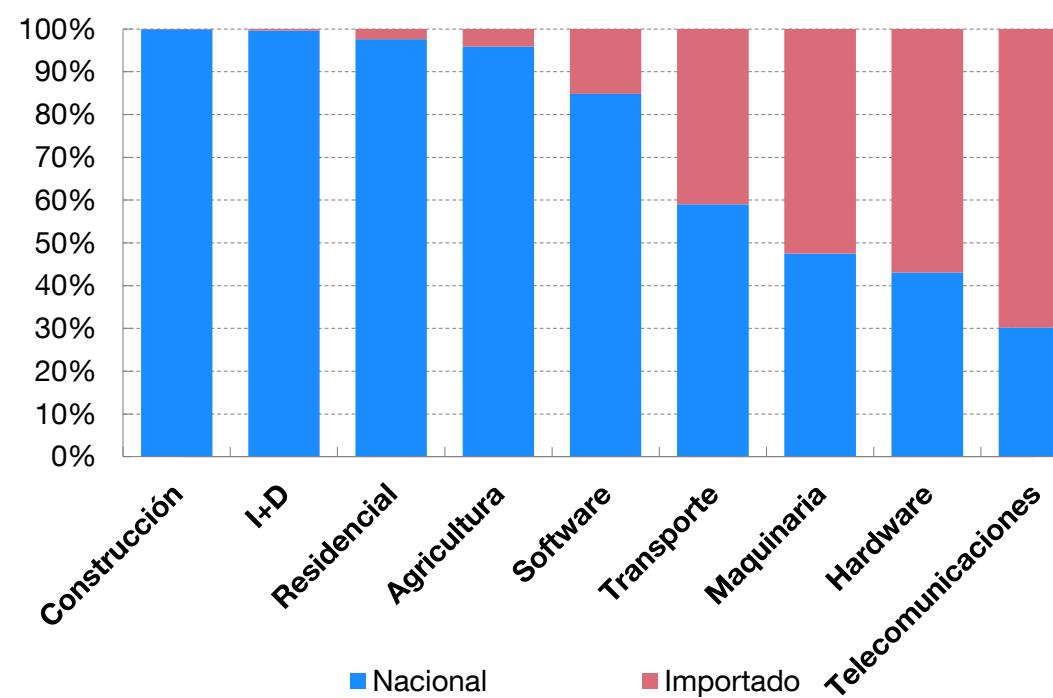
- **Elevada incertidumbre sobre la magnitud del efecto multiplicador:** los multiplicadores fiscales pueden diferir en función del uso, la composición, la complementariedad con la inversión privada, la adicionalidad, etc.
- **La concentración sectorial puede agravar los cuellos de botella en determinados sectores y países,** también en el contexto de la transición ecológica y digital, causando un impacto directo menor (mayor) en algunos países, dependiendo de su especialización sectorial.

MULTIPLICADORES FISCALES REGIONALES DE FONDOS DE LA UE



Fuente: Canova y Pappa (2021). Multiplicadores fiscales del VAB, calculados sobre la base del Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER).

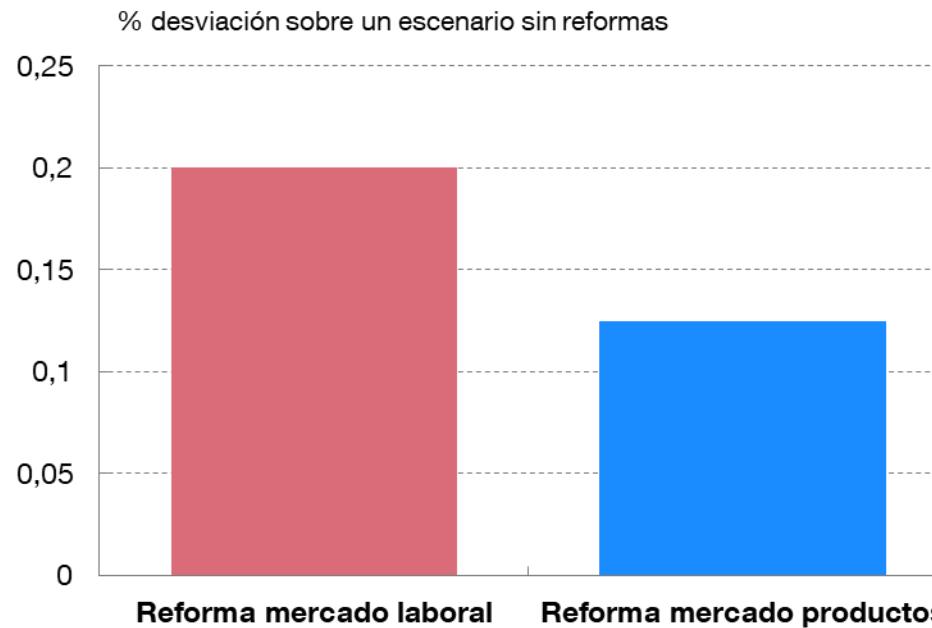
ESPAÑA - ORIGEN DEL CAPITAL DE LOS PROVEEDORES



Fuente: EU-KLEMS.

- Las reformas del lado de la oferta aumentan el potencial de crecimiento y potencian el impacto del gasto fiscal.
- El cumplimiento observado de las recomendaciones específicas por país sigue siendo bajo.
- La condicionalidad del NGEU debería aprovecharse para mejorar la ejecución de reformas estructurales.

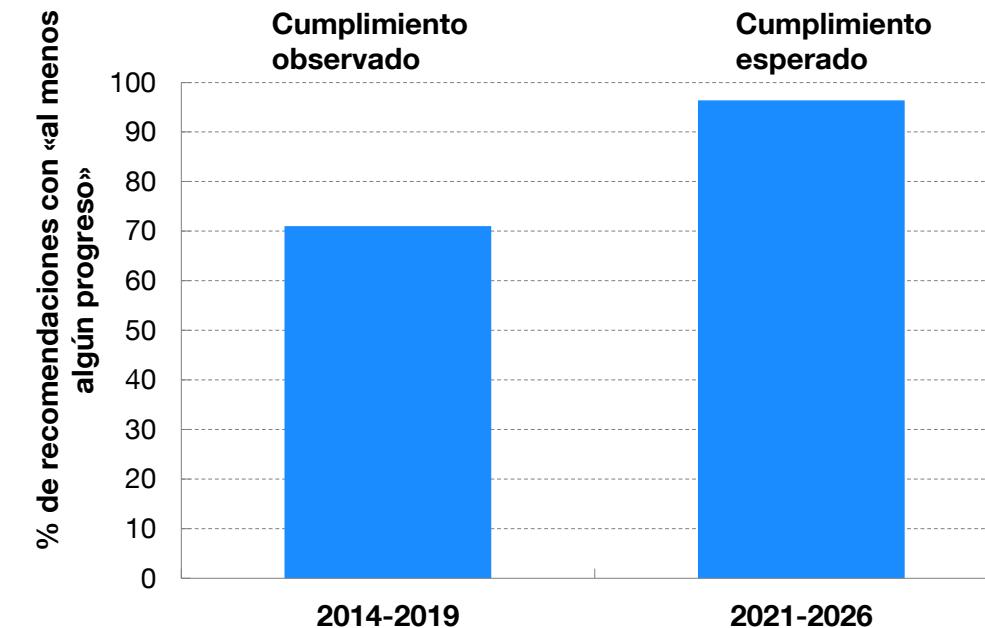
IMPACTO DE LAS REFORMAS SOBRE EL MULTIPLICADOR FISCAL DE LOS FONDOS DE LA UE



Fuente: Albrizio S. y J. F. Geli (2021).

Nota: Fondos UE se refiere a FEDER. Multiplicador: impacto transcurridos cinco años.

CUMPLIMIENTO DE RECOMENDACIONES ESPECÍFICAS POR PAÍS DE LA COMISIÓN EUROPEA



Fuente: Comisión Europea.

(a) El cumplimiento en el período 2014-2019 evalúa el grado de cumplimiento desde la adopción de las recomendaciones hasta febrero de 2020.

DE CARA AL FUTURO: SE AMPLÍA EL PAPEL DEL NGEU EN LA UEM

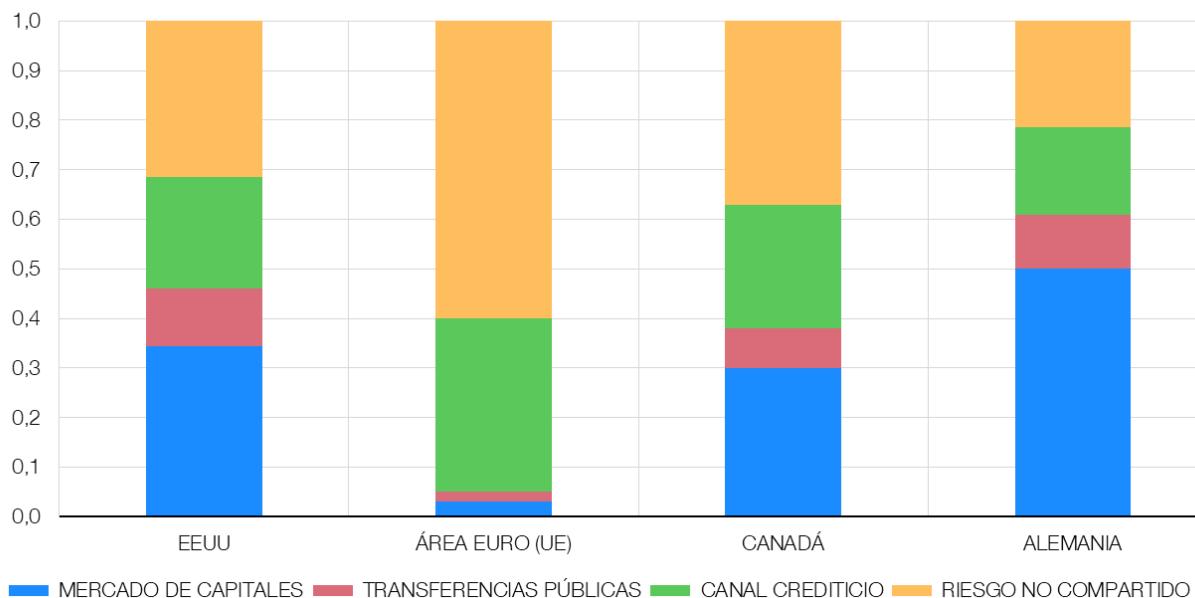
LA NECESIDAD DE UNA CAPACIDAD FISCAL PERMANENTE

BANCO DE ESPAÑA

Eurosistema

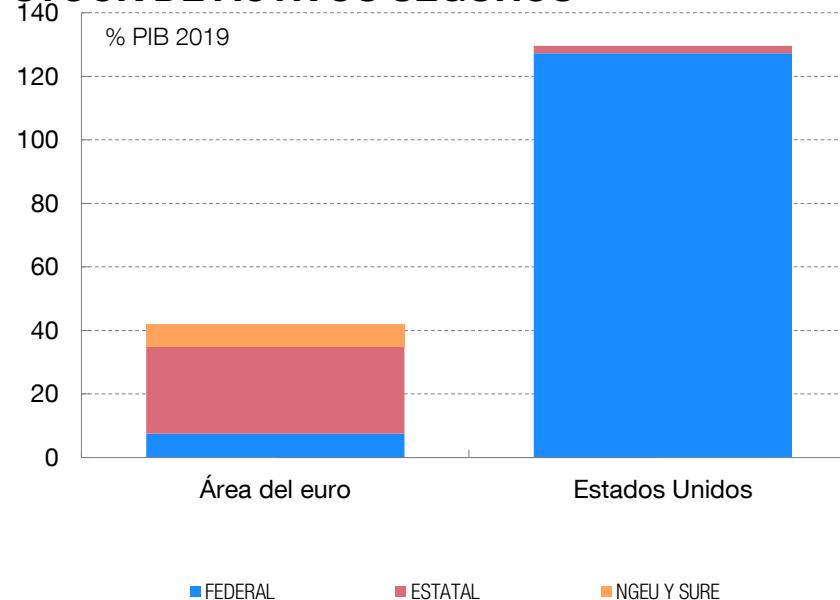
- Mayor compartición de riesgos en la UEM, una característica habitual de uniones monetarias más avanzadas.
- Complementa a la política monetaria calibrando la orientación fiscal global e internalizando efectos de contagio.
- Un mecanismo de estabilización macro permanente debería tener capacidad impositiva, un tamaño suficiente y emitir deuda.
- La emisión de deuda paneuropea contribuye a aliviar la escasez de activos seguros en euros.
- No de forma aislada, sino en el marco de la finalización de la Unión Bancaria y de la Unión de los Mercados de Capitales.

POTENCIA DE LOS CANALES DE RISK-SHARING



Fuente: Cimadomo et al (2019).

STOCK DE ACTIVOS SEGUROS



Fuentes: Comisión Europea, Eurostat y estadísticas nacionales.

Nota: Deuda pública a largo plazo. Calificación crediticia AAA/AA+ de S&P. Área del euro incluye DE, NE, AT, FI y LU.