

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?

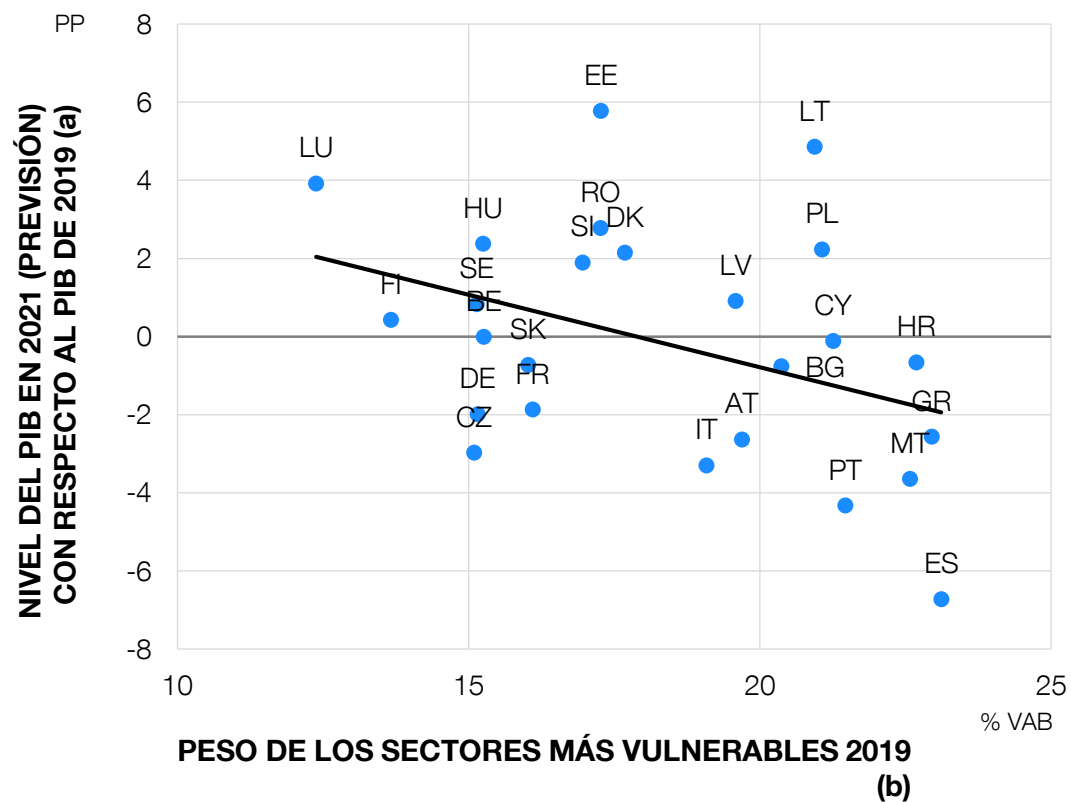
13 de enero de 2022

*Traducción al español de la presentación original en inglés

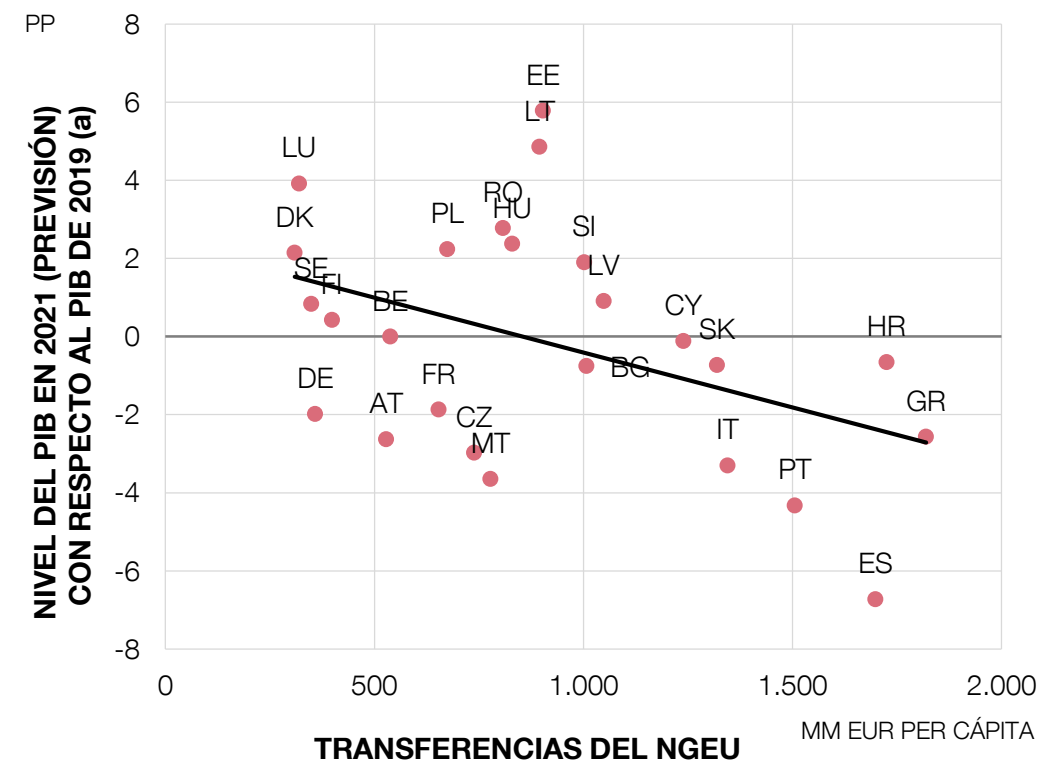


IMPACTO ECONÓMICO DE LA PANDEMIA DE COVID-19

ESTRUCTURA PRODUCTIVA



RECURSOS DEL NGEU



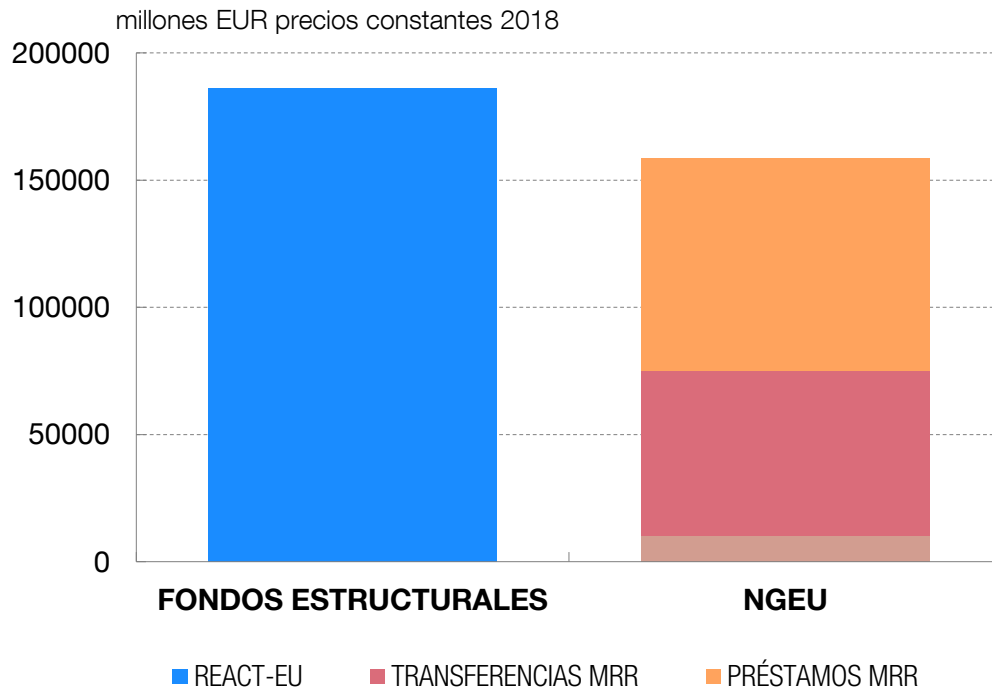
Fuentes: Eurostat y Comisión Europea.

(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.

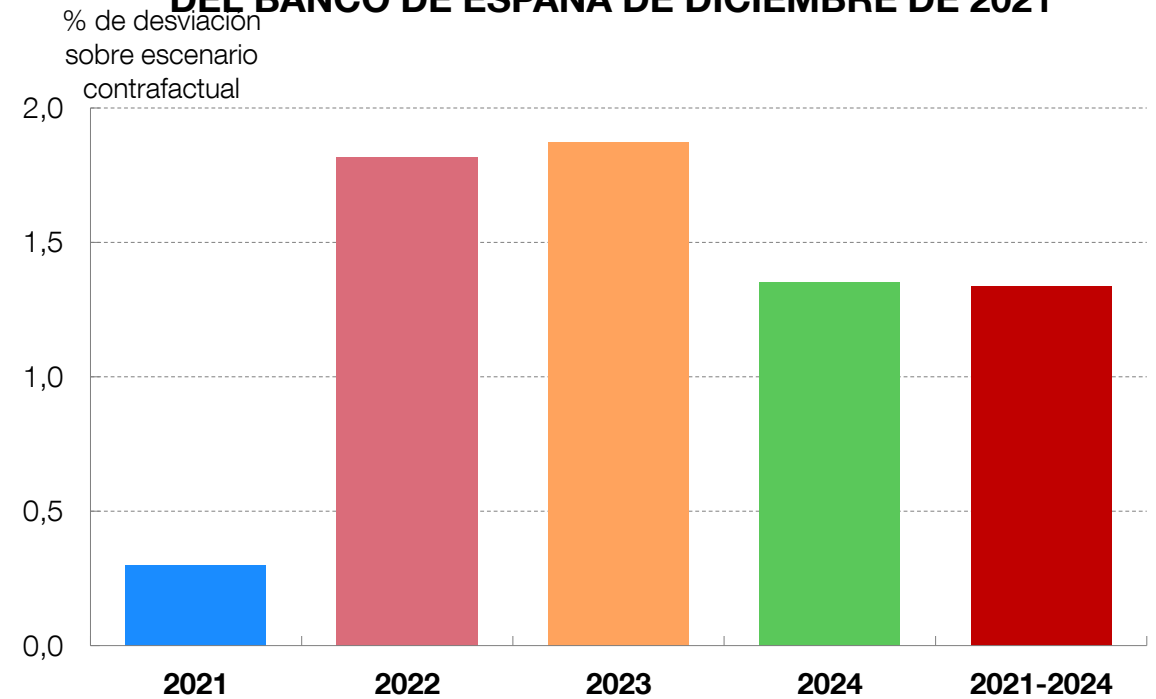
- **El NGEU proporciona un volumen de recursos nunca visto, similar al importe de los fondos estructurales que España ha recibido en las últimas tres décadas. En torno al 2% del PIB cada año, durante seis años (si se solicitan íntegramente).**

COMPARACIÓN ENTRE NGEU Y FONDOS ESTRUCTURALES EN ESPAÑA



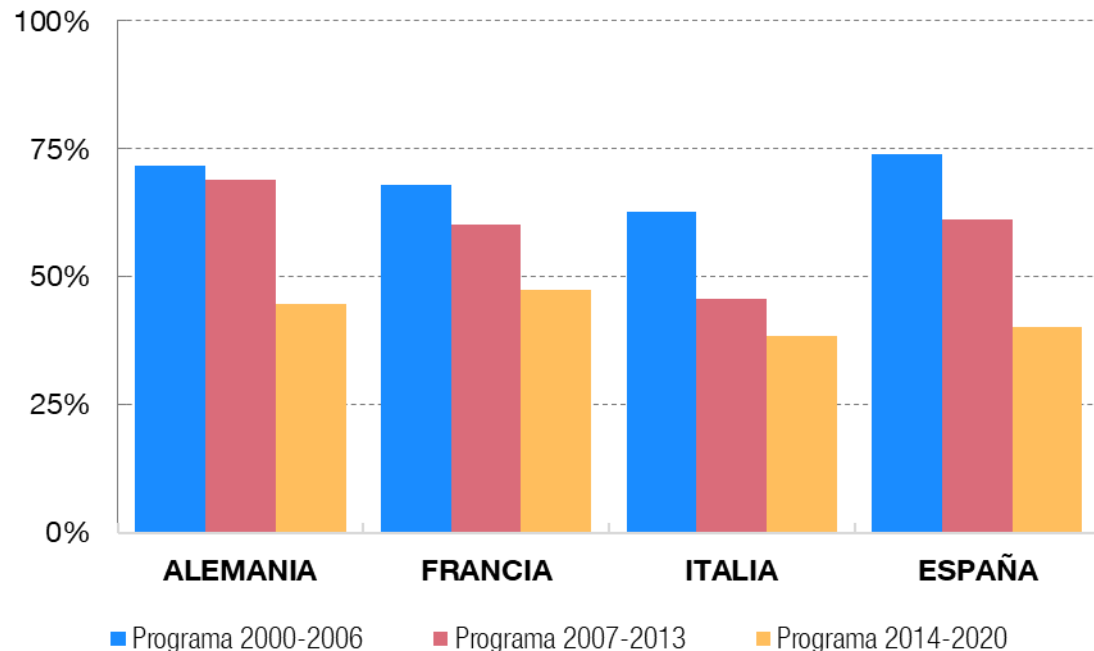
Fuente: Comisión Europea.

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



Fuente: Banco de España. Diciembre de 2021.

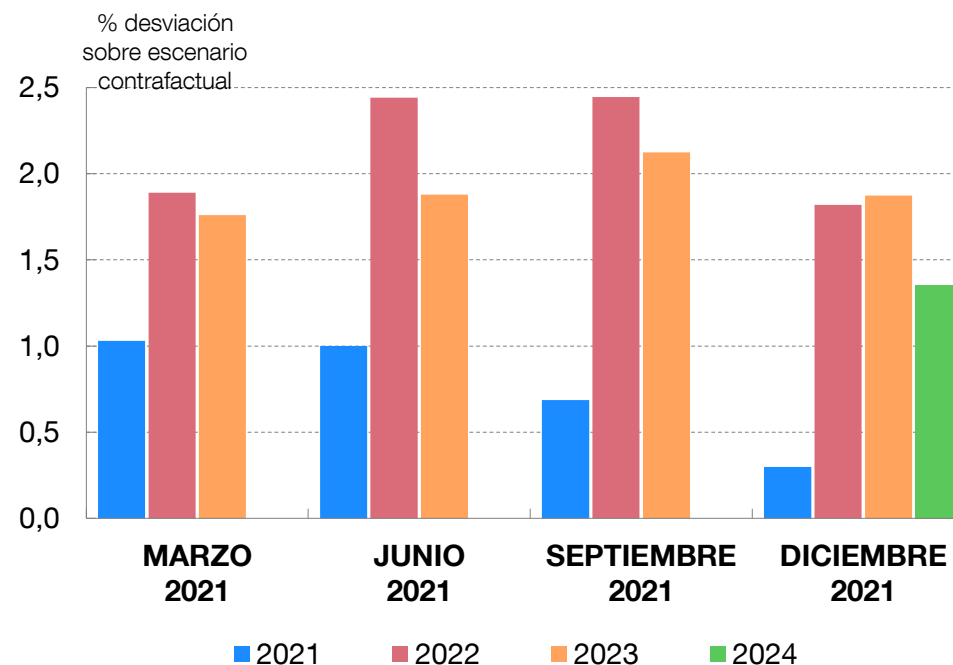
USO DE FONDOS DE LA UE - PERSPECTIVA HISTÓRICA AL FINAL DEL HORIZONTE PRESUPUESTARIO (a)



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



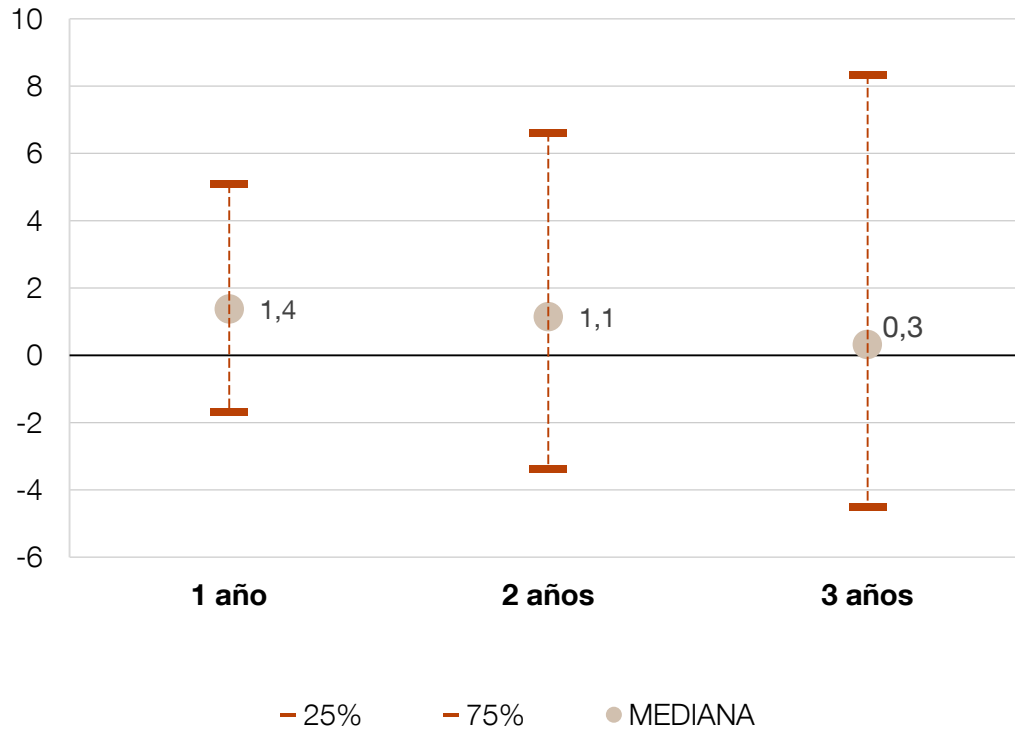
Fuente: Banco de España.

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.

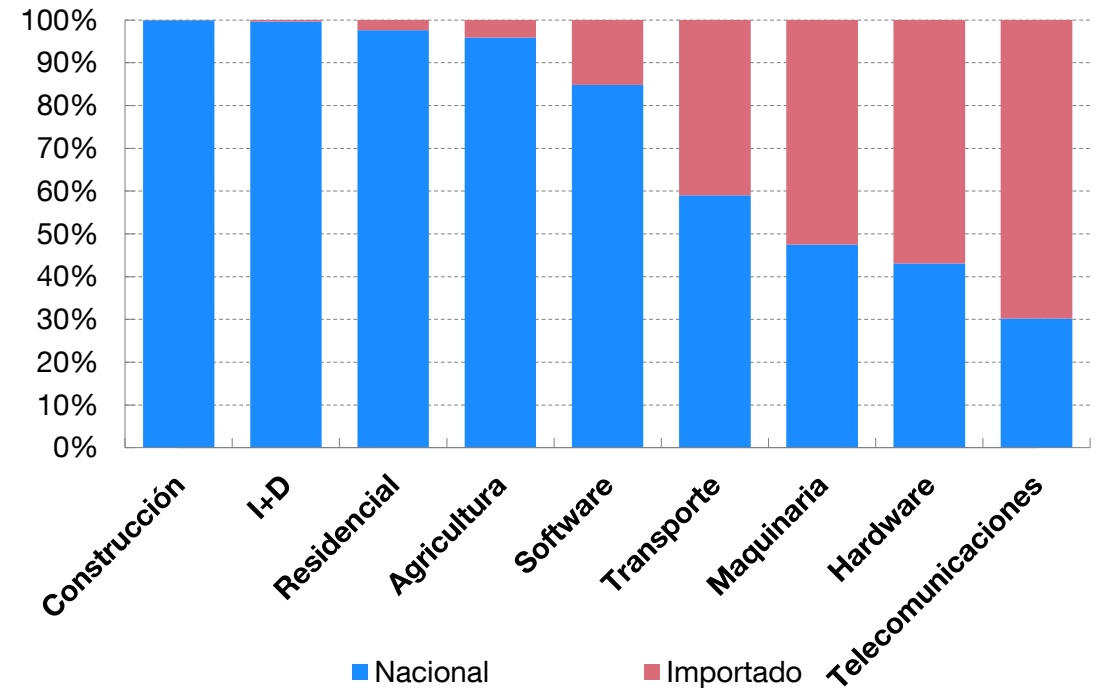
- Elevada incertidumbre sobre la magnitud del efecto multiplicador: los multiplicadores fiscales pueden diferir en función del uso, la composición, la complementariedad con la inversión privada, la adicionalidad, etc.
- La concentración sectorial puede agravar los cuellos de botella en determinados sectores 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).

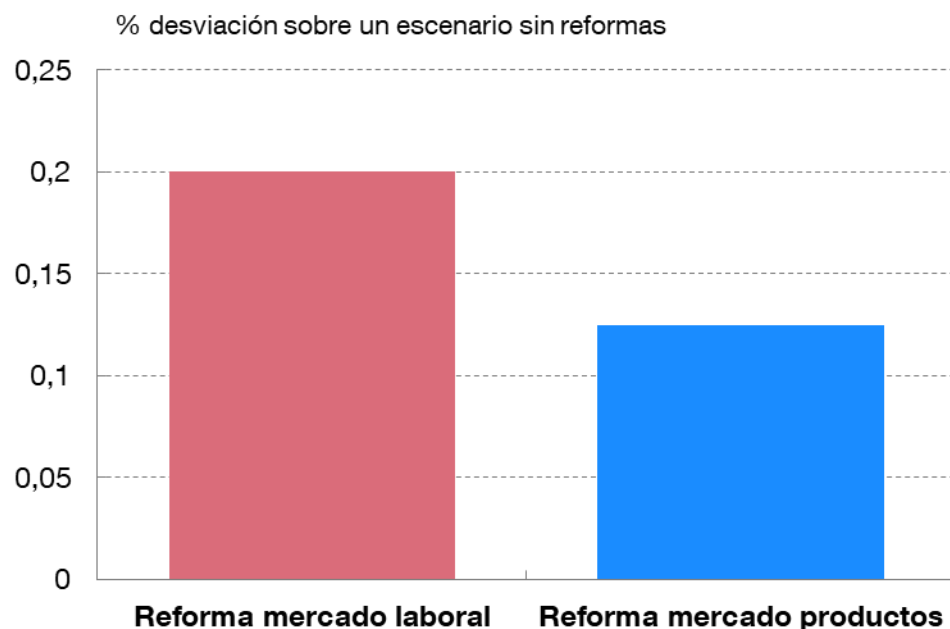
ESPAÑA - ORIGEN DEL CAPITAL DE LOS PROVEEDORES



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.

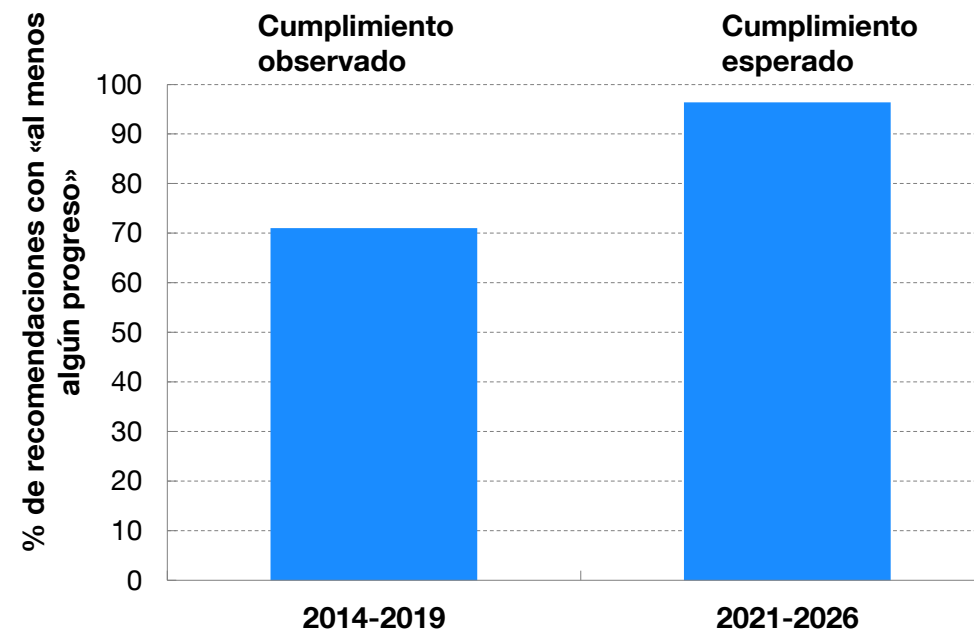
IMPACTO DE LAS REFORMAS SOBRE EL MULTIPLICADOR FISCAL DE LOS FONDOS DE LA UE



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

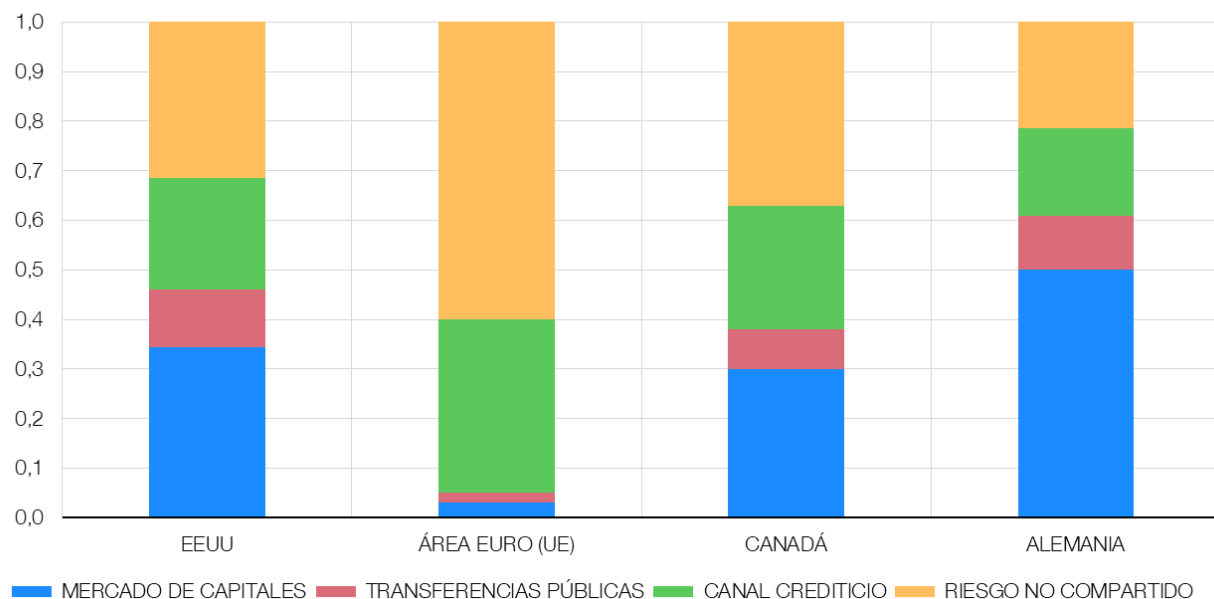


Fuente: Comisión Europea.

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

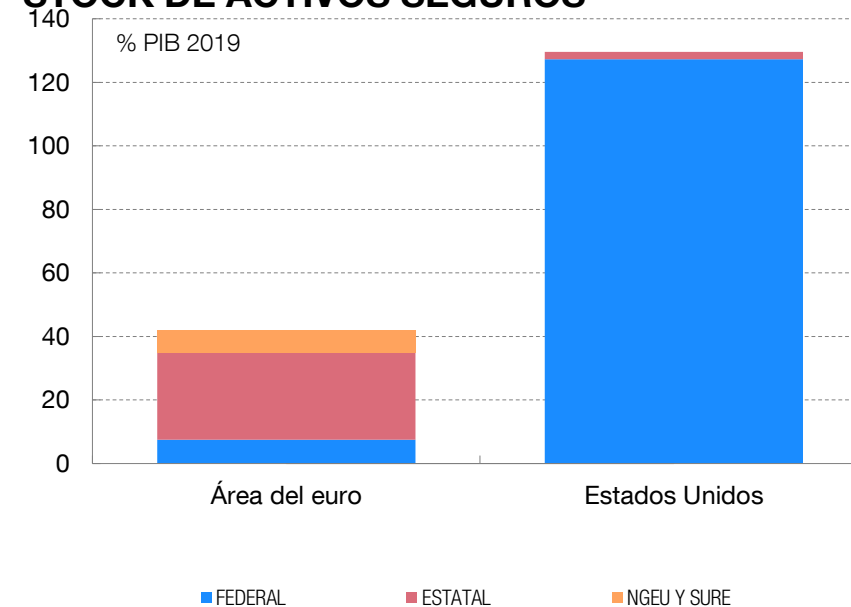
- **Mayor compartición de riesgos en la UEM, una característica habitual de uniones monetarias más avanzadas.**
- **Complementa a la política monetaria calibrando la orientación fiscal global e internalizando efectos de contagio.**
- **Un mecanismo de estabilización macro permanente debería tener capacidad 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.