



Artícle Genèric

---

# Propostes per mutualitzar el deute dels països a la zona de l'euro

Contingut disponible en  
Anglès Espanyol

---

La crisi que, durant els últims anys, ha assotat la zona de l'euro ha posat de manifest importants mancances en el seu disseny institucional. En aquest context cal emmarcar, i destacar, els recents avanços cap a la unió bancària i el major control que la CE exerceix ara sobre la política econòmica de cada país. Un altre flanc que, durant els últims anys, ha suscitat un intens debat és la conveniència de dissenyar mecanismes per mutualitzar el deute públic dels diferents països de la zona de l'euro, sobretot quan encara persisteixen importants diferències en el cost del deute. Recentment, la CE ha publicat un estudi que analitza a fons el tema.

En concret, al juliol de l'any passat, la CE va constituir un grup de deu economistes perquè analitzessin amb deteniment els possibles avantatges, riscos, requeriments i obstacles a l'hora de substituir parcialment l'emissió de deute públic a nivell

nacional per deute emès conjuntament pels diferents països de la zona de l'euro.<sup>1</sup> La CE va encarregar l'estudi de dos mecanismes, un per a l'emissió de deute a llarg termini i un altre per a l'emissió de deute a curt termini. En l'informe publicat, el grup d'experts deixa molt clar que la decisió d'implementar-los és estrictament política

i que l'anàlisi duta a terme és estrictament tècnica. De tota manera, en diversos casos, els autors fan notar que existeixen importants discrepàncies entre ells.

Per al deute a llarg termini, es pren com a referència la proposta del German Council of Economic Experts, també coneguda com Debt Redemption Fund and Pact (DRF/P). Aquest mecanisme consta de dos elements: (i) un fons al qual els països amb un nivell de deute públic superior al 60% del PIB transfereixen la part del seu deute superior a aquest llindar. La càrrega del deute del fons seria assumida per tots els països de la zona de l'euro i es repartiria en funció del PIB. (ii) Un marc normatiu dissenyat per assegurar que tots els països que transfereixen una part del deute al fons adoptin les mesures necessàries per sanejar els comptes públics. Aquest fons és concebut com a temporal, ja que cal utilitzar-lo només durant el lapse de temps que s'estimi necessari perquè els països participants puguin situar de nou el deute per sota del 60% del PIB.

Per a l'emissió conjunta de deute públic a curt termini, coneguda com eurobills, es considera l'emissió de deute fins a dos anys. Així mateix, s'analitza el cas en què el límit màxim de deute que cada país pugui emetre de forma compartida via eurobills sigui del 30% del seu deute total. El principal objectiu de l'emissió d'eurobills seria la creació d'un instrument segur i líquid que, en la mesura que no s'utilitzi la màxima capacitat d'emissió, hauria de facilitar als països més febles l'accés als mercats en moments de més volatilitat.

Entre els autors hi ha discrepàncies sobre l'abast que aquestes mesures poden arribar a tenir, però sembla

que hi ha un ampli consens a l'hora d'afirmar que el seu èxit depèn de l'efectivitat de les mesures de governança. En aquest sentit, s'emfatitza que el marc a disposició de la CE per controlar la política econòmica de cada país és molt recent i que encara cal provar-ne l'efectivitat. És per això que es considera prudent

disposar d'un lapse de temps més ampli per poder assegurar que aquest marc funciona abans de discutir noves ampliacions. Es creu que aquest requisit és imprescindible per implementar amb èxit instruments de mutualització del deute públic.

1. «Expert Group on Debt Redemption Fund and Eurobills», Final Report, 31 de març de 2014.

