



# CaixaBank

---

**Research**

Artícle Genèric

---

## Rellotge del deute públic a la zona de l'euro

Contingut disponible en  
Anglès Espanyol

---

Des del 2015, el programa de compres d'actius (QE) i la política de tipus baixos del BCE han rebaixat de forma substancial els costos de finançament dels països de la zona de l'euro. No obstant això, els nivells de deute públic continuen sent molt elevats, per damunt del 90% del PIB al conjunt de la zona de l'euro, i, quan es retirin els estímuls monetaris i els tipus d'interès augmentin, la pressió sobre les finances públiques començarà a créixer.

Atès aquest escenari, la correcció del deute cap a nivells més sostenibles és primordial. Els acords assolits amb la UE estableixen que el deute públic ha de ser inferior al 60% del PIB i que els països amb un nivell superior l'han de situar per sota d'aquest llindar en un termini màxim de 20 anys. Amb la finalitat d'analitzar

l'esforç fiscal que això pot comportar, estimem el saldo públic primari<sup>1</sup> necessari perquè el deute públic convergeixi cap a l'objectiu establert per la UE. Aquest exercici el realitzem per a l'any 2020, moment en què, presumiblement, la normalització monetària del BCE haurà començat. Per aquest motiu, utilitzem les previsions de creixement i de deute de l'FMI per al 2020 i els tipus d'interès que cal esperar atesos els fonaments macroeconòmics de cada país i la política monetària que s'espera que dugui a terme el BCE (vegeu el Focus «Cap a on aniran els tipus? El BCE i els fonaments macroeconòmics», d'aquest Informe Mensual, per a una explicació detallada de la metodologia).

D'una banda, països com Alemanya i els Països Baixos presentaran, molt probablement, un deute públic inferior al 60% del PIB el 2020 i, per tant, podran mantenir una política fiscal relativament acomodaticia.

Altres països, en canvi, haurien de dur a terme un important esforç fiscal si volen reduir el deute públic a la velocitat establerta per les regles fiscals de la UE. Per exemple, països com Bèlgica i Espanya haurien de mantenir un superàvit primari al voltant de l'1,5% del PIB i França, del 0,7%. Atès que aquests països, ara com ara, encara presenten dèficits primaris, una millora dels comptes públics mentre els vents bufen a favor pot ser d'una gran ajuda per al futur.

A Itàlia i a Portugal, l'esforç hauria de ser encara més elevat, ja que parteixen d'un nivell de deute públic relativament alt, i, en especial en el cas italià, les perspectives de creixement no són gaire esperançadores. Per a Portugal, sembla que l'FMI també és relativament conservador en les previsions de creixement. En concret, una de les variables que determina l'evolució del deute públic és la diferència entre el tipus d'interès i el creixement del PIB nominal, l'anomenat efecte bola de neu. Intuïtivament, com més elevat és el tipus d'interès, major és el creixement nominal necessari per aconseguir reduir el deute públic en percentatge del PIB. Com es pot observar al segon gràfic, per a Itàlia i per a Portugal, l'efecte bola de neu pressionaria a l'alça el deute públic el 2020. No obstant això, aquests països podran compensar l'augment dels costos de finançament i prosseguir la reducció gradual de la ràtio de deute (tot i que no podran fer-ho al ritme acordat) si mantenen el superàvit primari actual.

En definitiva, aquesta senzilla anàlisi mostra que retornar el deute públic als nivells previs a la crisi és una tasca que requereix perseverança i esforç i que serà encara més àrdua quan la política monetària es comenci a normalitzar. Tot plegat posa de manifest la importància d'adoptar mesures per augmentar el creixement potencial en diversos països europeus. La reducció del deute públic serà molt més suportable si el creixement acaba sent superior al que actualment consideren les principals institucions internacionals.

1. Saldo públic abans del pagament d'interessos.

Etiquetes

Comptes públics

Deute públic

Zona euro

