

Close

## THE CONVERSATION

Rigor académico, oficio periodístico



Sede del Banco Central Europeo en Frankfurt, Alemania. Shutterstock / muratart

# ¿Cancelar la deuda pública en la Eurozona? Se puede, pero no se quiere

2 marzo 2021 20:34 CET

Hace pocas semanas, un grupo de reconocidos economistas dirigieron una propuesta al Banco Central Europeo. En ella, apelaban a la reestructuración de la deuda pública de los países de la Eurozona y planteaban la necesidad de que el BCE les condone la deuda pública (o la canjee por deuda perpetua). A cambio, los Estados se comprometerían a invertir los recursos liberados en políticas de reconstrucción ecológica y social.

A pesar de la rápida negativa tanto del BCE como de las autoridades españolas, esta es una propuesta legítima y sostenible. Pero esa negativa es coherente con lo que realmente es la Eurozona: un mercado cuyo principal objetivo es la libre circulación de mercancías, dinero y trabajadores, junto con la estabilidad monetaria.

En la Eurozona, la defensa a ultranza de la moneda única por parte del BCE se ha convertido en una camisa de fuerza para el propio bienestar de los ciudadanos. Recortes y austeridad no son más que el resultado de una Eurozona cuya construcción se asienta sobre unos pilares que no hacen más que profundizar las diferencias estructurales entre los propios países de la zona.

### Autor



#### Gemma Cairó i Céspedes

Doctora en Economía, especialidad Economía Internacional y Desarrollo, Universitat de Barcelona

## Una crisis con múltiples aristas

No cabe duda de la enorme importancia de esta misiva a favor de la cancelación de la deuda. Se trata de una alerta que nos remite, en primer lugar, a la preocupación por la situación que atraviesan tanto Europa como el mundo, así como por el futuro que nos espera.

Como anunció el Banco Mundial, estamos ante la peor crisis desde la Segunda Guerra Mundial, la que ha afectado a más países desde 1870 y ha provocado un impacto cuyas cicatrices llevará décadas superar.

Nos enfrentamos a una crisis con múltiples aristas, que comprende un *shock* sanitario, perturbaciones económicas internas, el derrumbe de la demanda externa, cambios de sentido de los flujos de capital y el colapso de los precios de las materias primas. Por otra parte, esta alerta anticipa lo que puede ocurrir en un futuro cercano.

¿Qué ocurrirá cuando el BCE tenga que colocar la deuda en los mercados? Que la desconfianza de los inversores en los pagos futuros incremente tanto los tipos de interés que ello implique una carga financiera excesiva para los Estados.

¿Qué ocurrirá cuando, en un par de años quizás, se retomen las condiciones del plan de estabilidad (que establece los límites de déficit en el 3% y que el peso de la deuda sobre el PIB no pueda sobrepasar el 60%)? Que, de nuevo, habrá austeridad, reducción del gasto público, recortes en las prestaciones sociales, caídas salariales.

## El peligro de profundizar la crisis

La experiencia histórica muestra claros ejemplos de los impactos negativos sobre el bienestar derivados de las crisis de la deuda, como lo fue la *década perdida* de América Latina en los años ochenta o el ajuste ante la crisis financiera del Sudeste asiático a finales de los noventa del siglo pasado.

A su vez, históricamente se ha demostrado que la forma más rápida de liberar recursos públicos es mediante la reestructuración o cancelación de la deuda pública. Así lo demuestran casos como los de México 1919, Alemania 1953, Ecuador 2008 o Islandia 2009, que ya sea por impago, reestructuración o canje de la deuda pública tuvieron una salida válida, ya que imponer la forma habitual de pago en tiempos de crisis no hace más que profundizarlas.

Si bien se ha planteado de manera recurrente la necesaria aplicación de moratorias al pago de la deuda de los países emergentes y en desarrollo, esa realidad se impone cada vez más también en los países ricos. En su momento ya se valoraron los efectos económicos de la suspensión del pago de la deuda, y la salida del euro, para los países del sur de Europa.

Ahora, en tiempos de covid-19, encontramos argumentos para justificar jurídicamente la suspensión unilateral del pago de la deuda.

## ¿De dónde viene esta deuda?

La propuesta es legítima. Y es así porque gran parte de la deuda podría considerarse ilegítima. En primer lugar, porque el monto ingente de deuda de la Eurozona (que ya supera el 100% del PIB de la Unión) se remonta a los programas de rescate (con dinero público) de bancos (privados) que por sus malas prácticas desembocaron en una crisis financiera cuyo coste nos tocó pagar a la mayoría.

Y en segundo lugar, porque casi la mitad del incremento de la deuda de esta última década son intereses. Intereses que pagan los Gobiernos (con dinero público) a los bancos privados que han comprado los títulos con los fondos que reciben del propio BCE a coste prácticamente nulo. Este es el gran negocio bancario de la deuda pública.

En relación con su legalidad, si bien es cierto que el Tratado de la Unión Europea prohíbe explícitamente al BCE financiar a los Gobiernos, en ningún lugar aparece explícitamente que la reestructuración de la deuda no sea posible. Ello sin olvidar que el BCE ya está financiando a los Estados por otras vías, a través de la compra de títulos de deuda pública de los países en los mercados secundarios.

Por otro lado, la propuesta es sostenible. Los miedos inflacionarios de la monetización de la deuda que podrían implicar la cancelación parecen relativamente infundados. Cuando el BCE ha levantado la obligatoriedad de mantener los límites del déficit público en el 3% del PIB hemos comprobado que la inflación se ha mantenido baja. Y es que la dureza de la contracción actual difícilmente conllevará presiones inflacionarias, por mucho que se adopten medidas de relajación monetaria.

Además, teniendo en cuenta que los principales tenedores de la deuda pública son los bancos centrales y el BCE (dos tercios en el caso de la deuda española) condonar la deuda **no generaría grandes perjuicios a los inversores**, que de hecho son bancos privados financiados por el BCE.

## **Unión fiscal, ¿para cuándo?**


No hay voluntad política para cancelar la deuda porque no existe la voluntad de construir una Europa unificada fiscalmente con una única arca pública. Ya hemos visto las enormes reticencias de países como Alemania, junto con otros nórdicos, a favor de la mutualización de la deuda, a pesar de algunas tímidas excepciones como ha sido la aprobación del Plan de rescate.

Cabe mencionar que los 750.000 millones de euros con el que está dotado el plan para la reconstrucción representan el 5% del PIB europeo y se estima que las pérdidas a causa de la pandemia equivalen al 15% del PIB. Pero el problema no es solo que los recursos disponibles estén lejos de cubrir las necesidades, sino a dónde se dirigirán estos recursos.

Y es que tampoco hay la voluntad de construir una Europa más sostenible ecológica y socialmente, en la medida en que el plan de rescate sigue apostando por un modelo productivista de corte neoliberal. Serán las grandes empresas de sectores tradicionales las principales beneficiarias.

Por otra parte, este plan irá acompañado de una fuerte condicionalidad de la Comisión Europea sobre los países, que se traducirá principalmente en recortes en gasto fiscal que afectarán directamente al bienestar de la población.

En Europa llueve sobre mojado.

 crisis Unión Europea euro libre mercado déficit PIB deuda pública UE Banco Central Europeo  
unión fiscal gasto público eurozona BCE impago plan de recuperación