

Presentación del Informe “Europa Watch” del Servicio de Estudios de BBVA

## **“La política fiscal expansiva y la reducción de tipos al 1,5% ayudarán a aliviar la recesión en Europa en 2009”**

- La crisis financiera no ha tenido un impacto claro en Europa hasta después del verano, pero la situación se ha precipitado rápidamente desde septiembre y la zona Euro se encuentra técnicamente en recesión
- El entorno recesivo continuará durante la mayor parte del año próximo. Para 2008 se espera un crecimiento de alrededor del 1%, que bajaría a una media de -0,9% en 2009, mientras que en 2010 sería ligeramente positivo
- Además del impacto financiero, la economía europea se verá afectada por un menor crecimiento global, tanto a nivel de los socios comerciales más importantes de la zona (Estados Unidos, Reino Unido, Europa del Este), como, en menor medida, de los países emergentes de Asia y América
- Las bajadas de tipos del BCE, aunque han llegado tarde, son bienvenidas, y se espera que continúen hasta el 1,5%, nivel que alcanzarían en el segundo trimestre de 2009
- Dada la capacidad relativamente menor de la política monetaria para afectar a la actividad en el actual contexto de crisis financiera, el papel de la política fiscal discrecional cobra mayor importancia. Según el Servicio de Estudios de BBVA, un déficit público adicional de un 1% del PIB puede generar un crecimiento mayor del PIB en 1,2 puntos porcentuales
- Para que este estímulo fiscal pueda sacar a Europa de la recesión es necesario que las medidas estén bien diseñadas: que sean temporales para no dañar la situación presupuestaria a largo plazo, que estén adecuadamente enfocadas para que generen gasto de hogares y empresas, y que se implementen rápidamente. Sin estas condiciones, la efectividad se vería muy reducida

**El Servicio de Estudios de BBVA afirmó hoy que la zona euro continuará bajo el impacto de la crisis financiera en 2009, pero se verá favorecida por las políticas fiscales y la reducción de tipos. La Eurozona se ha visto afectada fuertemente por la crisis de los mercados financieros desde finales de 2007, aunque la situación negativa se ha precipitado a partir del verano. La crisis de los mercados, junto a un entorno más negativo del resto de los países avanzados y, en menor medida, de los emergentes, hace que se revisen a la baja las previsiones de crecimiento para 2009 hasta -0,9%, con cifras ligeramente positivas en 2010. Se espera que los tipos de interés de referencia del BCE bajen hasta un 1,5%, aunque, en un contexto de crisis financiera y de menor traslación de las bajadas a los tipos de interés finales, el papel de la política fiscal se hace mucho más relevante. En este sentido, el Servicio de Estudios de BBVA calcula que un 1% más de déficit público en la zona Euro podría mejorar el crecimiento del PIB en 1,2 puntos porcentuales, si las medidas son temporales, están bien enfocadas y llegan a implementarse a tiempo.**

Toda esta información se recoge en una nueva edición del informe “Europa Watch”, que elabora el Servicio de Estudios de BBVA y que ha sido presentado hoy por el Economista Jefe para Europa del Grupo, Miguel Jiménez.

En los últimos meses, la crisis financiera se ha recrudecido, y sus efectos sobre la economía europea se han hecho más aparentes, aunque la situación ya era delicada desde principios de año.

La gravedad de los problemas financieros más que compensa el efecto benéfico de la evolución de precios de las materias primas y del tipo de cambio del euro frente al dólar, que antes del verano eran dos amenazas importantes, y que ahora se han revertido.

Sin embargo, el entorno internacional ha empeorado, con recesión prevista en los países avanzados que son socios comerciales de la zona Euro (como Estados Unidos y Reino Unido), y un crecimiento más moderado en la mayoría de los países emergentes, lo que está afectando a la confianza de los agentes y a las exportaciones de la zona.

### **Previsiones para la zona Euro**

De este modo, la zona Euro se encuentra en recesión, al haber registrado tasas de crecimiento ligeramente negativas (-0,2%) durante el segundo y tercer trimestre del año. Para el cuarto trimestre, se espera una caída de la producción mayor, de alrededor de medio punto del PIB en tasas trimestrales.

Más a medio plazo, se espera que la situación continúe en tono recesivo durante la mayor parte del año 2009, lo que dará lugar a un crecimiento medio del PIB de -0.9%

para 2009, tras cerrar 2008 en el +1%. La recuperación de la fase recesiva será relativamente lenta, y se espera crecimiento moderadamente positivo para 2010 (+0,3%).

### **Reacción del Banco Central Europeo**

Las dos bajadas de los tipos de interés de referencia de 50 puntos básicos por parte del BCE son bienvenidas, aunque han llegado tarde, ya que hasta muy recientemente el sesgo del banco central estaba dirigido a evitar los riesgos de inflación, e incluso se produjo una subida de tipos en el mes de julio. Los riesgos inflacionistas se han revelado inocuos, en un contexto de reducción de la actividad y de caída de los precios del petróleo, y se espera que la inflación de la zona sea de un 1,4% de media en 2009, tocando brevemente valores por debajo del 1% a mitad de año.

Para los próximos meses, se esperan bajadas adicionales de tipos por parte del BCE, empezando en la reunión de esta misma semana, y terminando en niveles del 1,5% en el segundo trimestre de 2009.

Sin embargo, el alto nivel de diferenciales en los mercados interbancarios, y la posibilidad de restricciones de crédito debida al necesario proceso de desapalancamiento, hacen que las bajadas de tipos no se vayan a trasladar completamente a los agentes de la economía, y requieren la contribución de otros instrumentos de política económica.

### **Papel de la política fiscal**

Por ello, la política fiscal discrecional toma un papel muy relevante en la actual coyuntura, tal y como ponen de manifiesto los distintos planes de acción fiscal que están aprobando últimamente las instituciones y los gobiernos europeos. El Servicio de Estudios calcula que una expansión fiscal de un 1% del PIB tendría en la zona Euro un impacto de un 1,2% sobre el crecimiento de la zona.

Para ello, sin embargo, es necesario que las políticas fiscales adicionales estén bien diseñadas. En concreto, sería deseable que tuviesen un carácter temporal, para no afectar a la situación financiera de los Estados a medio y largo plazo; que se concretasen en medidas con el mayor impacto posible sobre el gasto a corto plazo, y que llegasen a tiempo. Sin estas condiciones, existe un riesgo importante de que las medidas no sean efectivas para aliviar la situación recesiva de la economía europea.