



Carlos Cuerpo comparecía ante la Comisión de Economía, Comercio y Empresa del Congreso el 24 de febrero en Madrid. FERNANDO SÁNCHEZ (EP)

España plantea un modelo de eurobonos por cinco billones sin compartir riesgos

El Tesoro presenta hoy en el Eurogrupo los detalles del proyecto europeo

NURIA SALOBRAL
PABLO MARTÍN SIMÓN
Madrid
El ataque de EE UU e Israel sobre Irán ha estallado también sobre la política europea. La amenaza de una nueva ola inflacionista ante un alza del petróleo agrava el de-

safío estructural al que el club europeo debe hacer frente. La Unión Europea ya afronta el reto de impulsar su economía y la necesidad de ganar autonomía energética y armamentística y de no quedarse atrás en la carrera tecnológica. Y para ello va a necesitar en los próximos años un enorme volumen de financiación, al menos de 1,3 billones de euros al año, según avanzó Mario Draghi en noviembre. La cifra inicial de 800.000 millones de euros estimada en septiembre de 2024, cuando el expresidente del BCE presentó su plan de mejora de la competitividad de

la UE, se ha quedado pequeña. Y la UE no cuenta aún con un activo seguro lo bastante atractivo como para garantizarse en el mercado de capitales la financiación al precio más barato posible. La emisión de eurobonos es la fórmula por la que apuesta España y a favor de la que se ha pronunciado también el BCE. En concreto, el departamento que dirige Carlos Cuerpo defiende la creación de un vehículo de emisiones lanzado por la Comisión Europea que alcance un tamaño de unos cinco billones de euros, en el plazo de cuatro o cinco años, y a través del que los países del euro podrían resolver parte de sus necesidades de financiación, sin necesidad de mutualizar la deuda y, por tanto, de compartir los riesgos de esas emisiones. “Europa necesita un activo común que sirva de referencia. Estamos ante la oportunidad de impulsar un activo seguro”, señalan fuentes del Ministerio de Economía. La propuesta contempla la ampliación de las emisiones que ya realiza la Comisión Europea y

“Europa necesita un activo común que sirva de referencia”, afirma Economía

Las inversiones en defensa, energía o tecnología están detrás de la propuesta

su extensión en el tiempo. Bruselas ya realiza de forma periódica emisiones de bonos, respaldadas por el presupuesto comunitario, con las que financia el programa de proyectos de seguridad y compra de armas (SAFE), las ayudas que se van a conceder a Ucrania en 2026 y 2027 y, sobre todo, el programa Next Generation. En total, la Comisión tiene en circulación bonos por más de 750.000 millones de euros. Un volumen que queda aún lejos de la liquidez necesaria para ser considerados un activo de referencia, como la deuda soberana alemana, y

que tienen fecha de caducidad, lo que limita que se incorpore a las carteras de los grandes inversores internacionales. Ante esas carencias, el BCE pidió a los líderes europeos en febrero “un activo de referencia común, altamente líquido y seguro en toda la zona del euro que mejore la oferta de garantías de alta calidad, manteniendo al mismo tiempo los incentivos adecuados para unas políticas fiscales prudentes”. Un activo soberano para la zona euro requiere tamaño y los cinco billones serían un volumen adecuado para garantizar el interés del inversor internacional. Es la cifra que recoge la propuesta presentada en mayo por los economistas Olivier Blanchard y Ángel Ubide, y que plantea la emisión de eurobonos equivalentes al 25% del PIB europeo. Lejos, todavía, de los 30 billones de dólares de Estados Unidos. “La Comisión Europea ha demostrado que tiene capacidad de acceso al mercado y tiene un *rating* triple A. Pero se está financiando más caro que otros países con triple A porque hay incertidumbre acerca de sus planes de emisión futuros”, añaden en Economía. La propuesta es que la Comisión asuma de forma centralizada la emisión correspondiente a una parte de las necesidades de los países para canalizarla después a cada uno de ellos, con un ahorro en costes de financiación que Economía estima en miles de millones al año. Los mayores emisores europeos suman un volumen de deuda soberana en circulación por ocho billones de euros, de los que más de 2,5 billones corresponden a Alemania y en torno a un billón a España. Pero se trata de una emisión fragmentada. Con el diseño de activo seguro que propone España, la UE asumiría una parte de su necesidad de financiación soberana y cada país que se sumara a la iniciativa, el resto. “De esta forma se controla el riesgo moral y, si hay desviaciones presupuestarias, la parte que hay que financiar con las emisiones nacionales sería lógicamente más cara”, añaden desde Economía.