

Barcelona, 9 de mayo de 2017

## Macron: primero París, después Berlín

*Bruno Colmant, director de Análisis Macro en Bank Degroof Petercam*

---

**¿Qué consecuencias tendrá la elección de Emmanuel Macron sobre el presupuesto europeo? Durante su primera visita al extranjero el nuevo presidente francés visitará Alemania. Después de conquistar Berlín, ¿será capaz de seducir Berlín?**

Una vez elegido Macron, toda la articulación de la lógica presupuestaria europea se verá afectada. De hecho, la zona euro se encuentra constreñida por tratados que exigen una vuelta rápida al equilibrio presupuestario y un desendeudamiento estructural de los estados para cumplir con los criterios de Maastricht, es decir, que el endeudamiento público se sitúe en cerca del 60% del PIB. Sin embargo, estos objetivos son poco realistas, teniendo en cuenta el débil crecimiento previsible de la economía y el envejecimiento de la población, que contribuye además a este menor crecimiento.

Con un punto de vista keynesiano, es necesario revisar estas exigencias presupuestarias a las que Macron tampoco se suscribe dado que él se limita a respetar el límite de un déficit presupuestario que no excede un 3% del PIB, frente a un retorno al equilibrio.

Por tanto, ¿cuál es el resultado de esta dinámica?

Sin suficiente crecimiento ni inflación, habrá que acostumbrarse a un nivel de endeudamiento importante que solo unos bajos tipos de interés pueden aliviar. Estos tipos de interés bajos serán impuestos por los estados a través de una canalización más o menos coercitiva del ahorro público hacia la suscripción de deuda pública a través de los balances de los bancos y de las compañías de seguros de vida. Pero en los países más frágiles, como Italia o Portugal, la deuda pública constituirá en un determinado momento tal problema que es probable que se produzca una reestructuración.