

Debt Monetization and EU Recovery Bonds

Alberto Botta, Eugenio Caverzasi i Alberto Russo

Editorial Foundation for European Progressive Studies (FEPS)

2020

Anàlisi d'informes sobre la COVID 19

Propostes, recomanacions i mesures de desconfinament

Debt Monetization and EU Recovery Bonds

Alberto Botta, Eugenio Caverzasi i Alberto Russo



DEBT MONETIZATION AND EU RECOVERY BONDS

Fighting the COVID-19 emergency and
re-launching the European economy



Summary

This policy brief highlights some peculiar characteristics, from an economic point of view, of the current Covid-19 crisis. It looks at its exogenous nature with respect to Eurozone countries, as well as at the complex mix of supply and demand shocks it entails. Given these features, the authors suggest two intertwined policy measures in order to tackle the emergency phase of the crisis and the subsequent recovery.

First, a pervasive intervention of Eurozone governments in support of business and households income in the context of the "suspended" economy that measures against the diffusion of Covid-19 have forcefully given rise. The ECB is advised to monetize all public expenditures linked to this emergency plan by purchasing public bonds in the primary market, and to subsequently write them off or exclude these issuances from the computation of public debt-to-GDP ratios. With no signs of inflationary pressures coming, the ECB intervention would avoid Eurozone governments to pile up considerably higher stocks of debts and would help to bypass the current political impasse among Eurozone Member States as to the creation and release of Eurobonds.

In the aftermath of the emergency phase, the authors suggest the implementation of a massive Europe-wide recovery plan centred on public investment addressing the long-lasting technological and environmental challenges of these years, and financed by European institutions through the issuance of European Pandemic Recovery Bonds (EPRBs).

About the authors:

Alberto Botta

Department of Economics and International
Business, University of Greenwich

Eugenio Caverzasi

Department of Economics, Università degli
Studi dell'Insubria

Alberto Russo

Universitat Jaume I and Università
Politecnica delle Marche

Abstract

Aquest *policy briefing* repassa les característiques econòmiques peculiars de la situació actual, fixant-se en la seva naturalesa exògena respecte als països de l'Eurozona i en la barreja complexa de xocs de demanda i d'oferta que implica. En base a aquestes característiques, els autors proposen dues polítiques públiques relacionades per tal d'abordar la fase d'emergència de la crisi i la fase de recuperació. En primer lloc, proposen una intervenció activa dels governs de l'Eurozona per donar suport als negocis i les famílies i la monetització del deute per part del BCE i, en segon lloc, els autors proposen la implementació d'un pla massiu de recuperació a escala Europea finançat amb l'emissió dels European Pandemic Recovery Bonds centrat en la inversió pública i que permeti abordar els reptes relacionats amb la tecnologia i el canvi climàtic.

Idees principals

L'informe fa, en primer lloc, un diagnòstic de la situació actual i del xoc econòmic que ha produït la COVID-19:

- El xoc econòmic de la Covid-19 és exogen, no depèn de la voluntat o del comportament de cap govern ni del sector privat, cosa que el diferencia fonamentalment del xoc econòmic del 2008.
- El xoc econòmic és comú i afecta de manera similar tots els països de l'Eurozona
- La crisi econòmica a què s'enfronta Europa és una barreja complexa de xocs d'oferta i de demanda.

En base a aquest diagnòstic, passa a fer dues propostes de polítiques públiques que s'haurien d'adoptar per mitigar els efectes de la crisi. La primera està enfocada a alleujar la situació en el moment actual d'emergència i la segona està pensada pel moment de recuperació de la crisi.

- Una acció d'emergència contundent per part dels governs de l'Eurozona que cobreixi els costos operatius de les empreses, sobretot de les PIMEs, i que garanteixi la renda a les llars en el context d'una economia "suspesa".
- La implementació d'un pla europeu de recuperació basat en la inversió pública i que abordi els problemes de la crisi climàtica i dels sistemes sanitaris.

El finançament per aquests dos tipus de mesures provindria de dos tipus de bons:

- Els emesos pels governs nacionals per cobrir els costos d'emergència, que hauràn de ser monetitzats plenament pel BCE per tal de crear una mena de "diner d'helicòpter" mediat que previngui qualsevol increment del deute públic relacionat amb l'emergència.
- Els *European Pandemic Recovery Bonds* (EPRB) emesos per les institucions Europees

per revifar l'economia europea just després de la crisi sanitària.

Conclusions

- No és moment de restriccions auto-imposades a la capacitat de despesa del sector públic. Cal abandonar els dogmes sobre els sistemes monetaris i adoptar una política monetària activa com la que proposa l'informe en la que el BCE creï diner que es faci servir en sectors reals de l'economia. Aquest tipus d'expansió monetària no tindrà un impacte en la inflació.
- Cal evitar un escenari a llarg termini on, un cop hagi passat l'epidèmia, els països pro-austeritat imposin aquest tipus de polítiques i es torni a caure en l'error en què es va caure el 2008.
- Hi haurà canvis estructurals inevitables a llarg termini que sacsejaran les normes fiscals i els tractats actuals i els faran inaplicables. Caldrà, doncs, una actuació coordinada i sòlida per part de tots els països de l'Eurozona. De moment, assenyala l'informe, sembla que els països no estan seguint aquest camí òptim que s'indica al document.

Accedeix a l'[informe complet](#).