

Economía

Los fantasmas de la deuda y el déficit público acechan España tras haber esquivado la recesión

A un año de la reactivación de las reglas fiscales europeas, la deuda se eleva al 115%

PEPE GARCÍA
MADRID

La economía española ha aminorado la recesión, como ratificó el Instituto Nacional de Estadística (INE) el pasado viernes. El crecimiento del último trimestre fue del 0,2% y 2022 cerró con un aumento del PIB del 5,5%. A corto plazo, la economía funciona, pero no todo está dicho. La incertidumbre seguirá presente en España, que tendrá que combatir el deterioro de otras variables ligadas entre sí: la deuda y el déficit público, que volverán a estar controladas por la Comisión Europea en 2024 con la reactivación de las reglas fiscales.

España ha aumentado su deuda un 80% en los últimos 15 años. A este problema, sistémico en los países del sur de Europa, se le sumó la pandemia. En 2020 la economía se contrajo un 11,3% y aumentó de manera sustancial el gasto público para hacer frente a las necesidades de la pandemia. España, junto a Canadá y Estados Unidos, registraron los mayores aumentos de los países industrializados, de su gasto social frente al PIB tanto en 2019 y 2020, según apunta la OCDE.

Cuando todo apuntaba a que la pandemia había terminado, la guerra de Ucrania y la crisis energética empeoraron el panorama. España ha desembolsado más de 45.000 millones de euros en ayudas para paliar la crisis entre 2021 y 2022, más de un 3% del PIB, como afirmó el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, en sede parlamentaria. El resultado de todo lo anterior es una deuda que está rondando el 116% del PIB, según datos del Banco de España. Según las estimaciones de la Aifre, el déficit estructural alcanzará cifras próximas al 4% en 2025, lo que supone 6 déci-

mas más desde la pandemia, sin medidas correctoras.

Los analistas creen que los grandes esfuerzos financieros han sido necesarios para evitar el colapso de la economía, pero también son un gran desembolso que agudiza la capacidad del Estado de volver a hacer frente a eventualidades futuras. "A día de hoy, prácticamente nos hemos quedado sin margen de actuación. Las cuentas públicas estarán preparadas para hacer frente a situaciones de shock si tienen espacio fiscal, que cada vez es más reducido", explica María Jesús Valdemoro, *lecturer* de IESE Business School.

Deuda, ¿y qué?

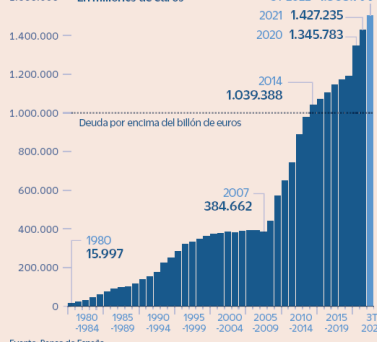
La deuda elevada de España es un problema en dos sentidos, como explica Diego Martínez, profesor de la Universidad Pablo de Olavide e investigador asociado a Fedea. "Genera dudas sobre la credibilidad de los Gobiernos a medio y largo plazo y hace más complicado que los Gobiernos consigan financiación, lo que va en detrimento de otras políticas, como educación o sanidad". Por otra parte, si una economía está endeudada hay que aumentar ingresos para pagarla y la vía más común para hacerlo es a través de impuestos, concluye Martínez.

Hay factores coyunturales que aminoran los efectos nocivos de la deuda, como la inflación. Los ingresos del Estado se encuentran en máximos históricos y la Administración proyecta terminar el año con una recaudación de 244.000 millones de euros, frente a los 223.385 millones que se ingresaron vía impuestos en el año 2021, merced al aumento de precios. Valdemoro advierte de que estos efectos, aunque beneficiosos, son coyunturales: "El aumento de la

Deuda del conjunto de las Administraciones públicas

Datos según el protocolo de déficit excesivo (PDE)

1.600.000 — En millones de euros



Fuente: Banco de España

Contención del gasto público

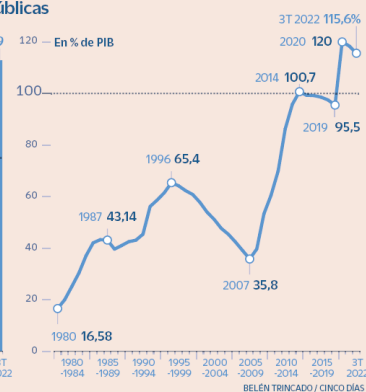
► **200% de deuda.** Japón alcanzó el 216% de deuda sobre el PIB en 2020, pero no existen riesgos aparentes de la quiebra del país nipón por tener su economía endeudada en dos veces lo que produce en un año. Sin embargo, la comparación con España es pernicioso. Japón, explica Mongay, es una economía independiente y endeudada consigo mismo; España, por el contrario, es dependiente del Eurosistema que, además, posee el 33% de la deuda española, según el Tesoro.

► **Europa.** El problema del gasto es generalizado: Alemania, que llevaba en superávit desde mediados de 2013, encadena 10 trimestres de déficit desde la pandemia, aunque con prácticamente la mitad de deuda que España.

inflación no consolida las finanzas públicas", e indica que es necesario enfocarse sobre la deuda estructural, no sobre ingresos extraordinarios.

Beneficios coyunturales

La coyuntura ayuda en el corto plazo, incluso pese a la subida de tipos de interés que afecta negativamente a los intereses que se pagan de la deuda. Ya se empieza a notar: España captó la semana pasada 13.000 millones en un bono a 10 años con un cupón del 3,15%, el más alto desde 2014, mientras que el año pasado, un cupón similar se situó en el 0,7%. Sin embargo, los esfuerzos acometidos en ejercicios pasados para ampliar la vida media de la cartera de deuda sirven de blindaje ante el alza de tipos. Además, reducen las necesidades de refinanciación, España se sigue beneficiando del efecto sustitución de emisiones hechas a precios más altos. Aunque los cupones de las nuevas operaciones hayan aumentado, estos continúan por debajo del precio



de algunas referencias que siguen en circulación.

Restar deuda

Reducir el déficit pasa por aminorar gastos o aumentar ingresos. La cuestión fundamental es la de despejar dudas sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas. "Eso no significa que España tenga que tener el año que viene un déficit cero, pero sí, que el Gobierno tenga un plan a medio plazo en que haya ingresos constantes que financien el gasto permanente", advierte Carlos Martínez Mongay, ex director general adjunto de economía de la Comisión Europea.

El pasado noviembre, la Comisión propuso una modificación de las reglas fiscales europeas, que se-

guirán en pausa hasta 2024. La senda seguirá encaminada a conseguir establecer la deuda en el 60% del PIB y que el déficit no supere el 3%, pero las formas serán distintas. La reforma busca aliviar el corsé sobre las finanzas públicas que imponían los modelos anteriores, además de fomentar los consensos entre los Estados miembros, la Comisión y las autoridades fiscales. De aprobarse esta reforma, la cuestión será "qué plan adopta España sobre sus ingresos y sus gastos en los próximos años para que la deuda no aumente. Una vez que no exista necesidad de endeudamiento, la deuda se reducirá por el crecimiento económico", indica Mongay.

La ONU alertaba en una reciente publicación que no es momento de volver a la austeridad fiscal. En el corto plazo, España está a salvo de los peligros de la deuda, sin embargo, los expertos consultados concuerdan en que es el momento de consolidar las cuentas públicas para evitar males en el medio y largo plazo.

La deuda sube un 80% en 15 años y el déficit estructural se sitúa entre el 3% y el 4%