

NOTA DE PRENSA
18/11/2019

LA DEUDA PÚBLICA SE HA ESTABILIZADO EN NIVELES MÁXIMOS A PESAR DEL FUERTE CRECIMIENTO NOMINAL DE LA ECONOMÍA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

- En el Observatorio de Deuda, la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIREF) señala que el crecimiento ha contribuido a reducir la deuda en 18 puntos, pero los factores fiscales estructurales prácticamente han neutralizado el efecto
- Constata que la fuerte caída y aplanamiento de la curva de tipos de interés en el último lustro ha permitido que la ratio de deuda no haya continuado creciendo entre 2014-2019
- Afirma que la mejora en las condiciones de financiación observada en el último año debido al cambio en las expectativas del mercado generará un espacio fiscal en el medio plazo que debería ser compatible con la corrección del déficit estructural y la reducción en la ratio de deuda. Hacia 2023, la carga de intereses se reduciría hasta 1,7% del PIB, generando un ahorro de 0,7 puntos del PIB con respecto a 2018
- La AIREF estima que, si no hay cambios en las expectativas en el mercado de deuda soberana y la política monetaria se mantiene, la deuda podría estabilizarse en el entorno del 60% del PIB en 15 años
- En cambio, si las condiciones de financiación convergen lentamente o promedios históricos y la política monetaria tiende a la normalización en los próximos diez años, la deuda se mantendrá en el 90% en 2050, aunque la política fiscal se oriente a lograr equilibrios presupuestarios
- Además, si la política fiscal no contribuye a mejorar el déficit estructural y se mantiene el actual saldo primario, la deuda podría superar el 130% en 2050

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIREF) publicó hoy en su página web el último Observatorio de Deuda, en el que constata que la ratio deuda de las AAPP se situó en el 97,7% en el tercer trimestre de 2019 y lleva cinco años en torno a valores no vistos desde principios de siglo pasado (100% del PIB) a



pesar del fuerte crecimiento nominal de la economía española en los últimos años. Este crecimiento ha contribuido a reducir la ratio en 18 puntos de PIB, pero los factores fiscales prácticamente han neutralizado dicho efecto.

En el Observatorio de Deuda, la AIReF señala que la contribución fiscal ha sido negativa a pesar de la fuerte caída y aplanamiento visto en la curva de tipos de interés de la deuda soberana, que se ha traducido en una sustancial reducción en el coste de financiación del Tesoro Público. En comparación con 2014, el ahorro anual es superior a 10.000 millones de euros.

Solo en el último año, la caída observada en los tipos de interés implicaría una reducción adicional en la carga de intereses y hacia 2023 la carga se reduciría hasta el 1,7% del PIB, generando un ahorro de 0,7 puntos del PIB respecto a 2018. Según la institución, este espacio fiscal adicional debería ser compatible con la corrección del déficit fiscal estructural y la reducción en la ratio de deuda. Sin embargo, en el medio plazo, tanto las proyecciones del Gobierno como las de la AIReF apuntan a una ligera reducción de la ratio debido, principalmente, a la falta de corrección de los déficits presupuestarios estructurales.

En el Observatorio, la AIReF señala que la intensificación del tono acomodaticio de la política monetaria y la reintroducción del programa de expansión cuantitativa del BCE ha supuesto en el último año una reducción sustancial de los tipos de interés de la deuda soberana del área del euro para todos plazos, que se ha trasladado a las expectativas de financiación.

Si no hay cambios en las actuales expectativas en el mercado de deuda soberana y la política monetaria se mantiene inalterada, la AIReF estima que a ratio de deuda podría reducirse casi 20 puntos en 2050 y llegar al 60% del PIB. Además, se limitaría la dinámica explosiva proyectada a partir de mediados de la década del 30, permitiendo a la Administración Central absorber gran parte del déficit proyectado en el sistema de pensiones.

Sin embargo, la institución cree importante tener en cuenta que pequeñas variaciones en el tipo de interés tienen un gran impacto y considera que suponer que se mantendrá durante 30 años la política monetaria actual no es prudente. Por eso, en un escenario más realista asume que a partir del año 2023 habrá un paulatino proceso de normalización que durará hasta 2028. Esto implicaría una paulatina convergencia a tipos de interés implícitos que se estabilizarían en el promedio histórico de la unión monetaria (1999-2018).

Según la AIReF, este cambio impactaría significativamente en la deuda, implicando un aumento de más de 25 puntos del PIB con respecto al escenario que supone el mantenimiento de las actuales condiciones de financiación. Si, además, la política fiscal no estuviese orientada a corregir el déficit estructural y se mantuviera el saldo primario previsto para 2019, la dinámica de la deuda se volvería creciente, estando por encima de los 130 puntos del PIB hacia 2050.

A nivel subsector CCAA, la AIReF estima que el riesgo de sostenibilidad sigue siendo ligeramente alto y no se proyecta que el conjunto de las comunidades logre el nivel de referencia del 13% antes de 2034. Con respecto al Observatorio de Deuda anterior, solo



se observa un ligero cambio en Extremadura, donde el riesgo pasa a ser ligeramente alto, puesto que el empeoramiento en las proyecciones de déficit a medio plazo implica que la ratio de deuda no disminuya por debajo de los valores observados en 2018 hasta finales de 2021.

A nivel individual, la situación es muy diversa y en los próximos 30 años no se proyecta una convergencia en este sentido. La AIReF estima que, si no hay una mejora estructural y se mantienen los saldos primarios previstos para 2019, solo 4 comunidades lograrían alcanzar una ratio de deuda del 13% en los próximos 10 años. El resto, salvo Galicia, no lo haría antes de 2050. El riesgo para la sostenibilidad financiera en Valencia, Cataluña, Castilla-La Mancha y Murcia es muy alto y se necesitarían más de 100 días de trabajo para pagar la deuda autonómica.

Sin embargo, la introducción en 2012 de los mecanismos extraordinarios de financiación (FFCCAA) ha supuesto un alivio considerable en la carga de intereses de muchas comunidades. Esta mejoraría en las condiciones de financiación, junto a una evolución más favorable de los saldos presupuestarios, parece estar permitiendo a muchas comunidades (en donde el riesgo de sostenibilidad no es muy alto) volver gradualmente a la financiación en el mercado de deuda de largo a plazo.