

LA AIReF ADVIERTE DEL ELEVADO NIVEL DE DEUDA Y LA POSICIÓN DE GRAN VULNERABILIDAD EN LA QUE SE HAN SITUADO LAS FINANZAS PÚBLICAS

- **La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) publica el Observatorio de Deuda, en el que analiza la evolución reciente de la deuda pública y su posible evolución futura**
- **Señala que en el primer trimestre de 2021 la deuda pública ha seguido creciendo con intensidad, al sumar 47.126 millones de euros y elevar la ratio a un nuevo máximo en el 125,2% del PIB**
- **Considera que las finanzas públicas están en una posición de gran vulnerabilidad, en un entorno de financiación inmejorable fuertemente ligado a las políticas del Banco Central Europeo**
- **La institución afirma que el rebote esperado de la actividad económica permite proyectar una reducción en la ratio de 7,6 puntos para el año 2024, hasta el 112,4% del PIB**
- **Ve el mayor gasto en pensiones derivado del envejecimiento y el posible endurecimiento de las condiciones de financiación como principales riesgos para la sostenibilidad de las finanzas a medio y largo plazo**

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) ha publicado hoy en su página web el último Observatorio de Deuda, en el que analiza la evolución reciente de la deuda pública y su posible evolución futura, examinando los principales riesgos y retos para la sostenibilidad de las finanzas públicas. En dicho Observatorio, la AIReF advierte del elevado nivel de deuda pública y sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en una posición de gran vulnerabilidad.

En el Observatorio, la AIReF repasa de nuevo el efecto de la COVID-19 en la economía a lo largo de estos meses. La pandemia de la COVID-19 desencadenó en el año 2020 una crisis económica a nivel mundial que ha causado un deterioro de las cuentas públicas y un aumento en los ratios de deuda pública sin precedentes, con una contracción del PIB mundial superior al 3% y un déficit público que registró valores superiores al 10% del PIB en un gran número de economías.

En España, la ratio de deuda sobre PIB se situó en el 120% en 2020, lo que supone un incremento de 24,5 puntos respecto al nivel del año anterior. La fuerte caída del PIB contribuyó con 10,5 puntos a este aumento, mientras que el déficit público sumó otros 11 puntos. Adicionalmente, la reclasificación de la deuda de la Sareb añadió 34.145 millones de euros. Por subsectores, la Administración Central y los Fondos de la Seguridad Social asumieron la mayor parte del incremento de 2020 (21 puntos).

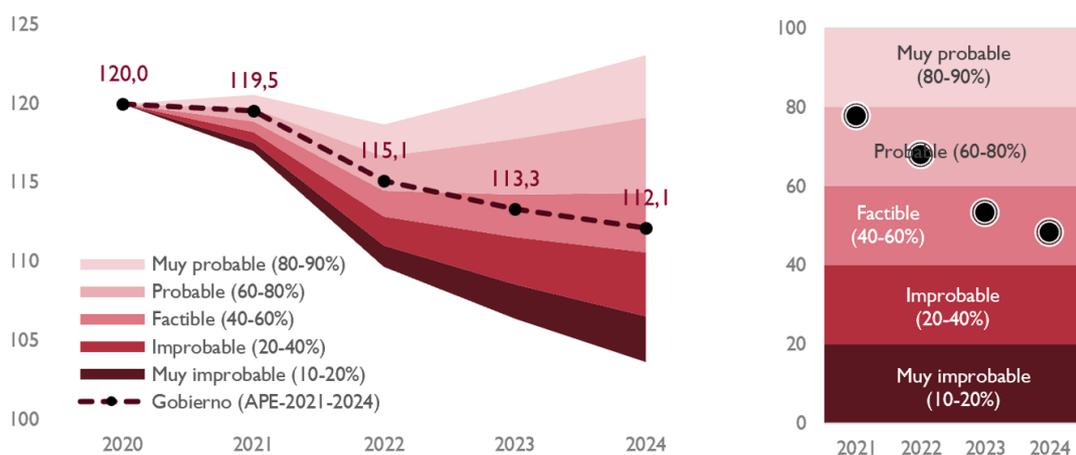
En el Observatorio, la AIReF constata que, en el primer trimestre de 2021, la deuda pública siguió creciendo con intensidad, al sumar 47.126 millones de euros y alcanzar los 1,393 billones en total. Esto ha supuesto un incremento de la ratio de deuda de 5,2 puntos respecto al cierre de 2020, hasta un nuevo máximo del 125,2% del PIB. Sin embargo, el rebote de la actividad económica esperado en los próximos trimestres indica que posiblemente se haya alcanzado un techo en el corto plazo.

Según la AIReF, el importante aumento del stock de deuda pública legado de esta crisis sumado a un elevado nivel de partida sitúa la sostenibilidad de las finanzas públicas en una posición de gran vulnerabilidad, en un entorno de financiación inmejorable. A pesar del aumento de las necesidades de financiación, el coste efectivo de financiación de la deuda de las Administraciones Públicas ha seguido disminuyendo, lo que ha permitido reducir el gasto en intereses tanto en valor absoluto como en porcentaje sobre el PIB.

De cara al futuro, la AIReF considera que el rebote esperado de la actividad impulsada por el Plan de Recuperación Transformación y Resiliencia (PRTR), la mejoría del componente cíclico del saldo público y la paulatina desaparición de las medidas relacionadas con la pandemia permiten proyectar una reducción de la deuda de 7,6 puntos para 2024, de forma que la ratio se situará en el 112,4% del PIB.

A falta de un plan de consolidación a medio plazo, la institución cree que el crecimiento será el principal factor en la reducción y estabilización de la deuda. Por otro lado, el entorno de bajos tipos de interés ayudará a la contención, mientras que los amplios déficits primarios proyectados seguirán empujando en la dirección opuesta. Por subsectores, la mayor reducción de la deuda se registrará en la Administración Central y los Fondos de la Seguridad Social. En este escenario, la AIReF considera factible la proyección de deuda incluida por el Gobierno en la Actualización del Programa de Estabilidad (APE) para 2024.

Previsiones de deuda (%PIB) y probabilidad de alcanzar una ratio igual o menor a la proyectada por el Gobierno en la APE 2021-2024



Fuente: Gobierno y AIReF

Riesgos para la sostenibilidad

En el Observatorio, la AIReF también constata que la pandemia ha agudizado los desafíos asociados a los altos niveles de endeudamiento público, cuya sostenibilidad futura está fuertemente ligada a las políticas del Banco Central Europeo. Según la AIReF, la retirada de los instrumentos no convencionales de política monetaria y la reducción de la deuda soberana del balance del BCE puede suponer un reto importante no exento de riesgos, como un posible repunte de los tipos de interés o el regreso de parte de la base inversora residente.

La institución considera que el alto nivel de endeudamiento representa, además, un elevado riesgo al alza del gasto público. Según las simulaciones de AIReF, un incremento de tipos de 100 puntos básicos supondría un gasto adicional acumulado en intereses en 2024 superior a 15.000 millones, por encima del impacto estimado de las nuevas medidas de ingresos previstas en APE o el coste del Ingreso Mínimo Vital en ese periodo.

Además, los altos niveles de deuda pública implican que, cuando se haya superado la crisis, deberán diseñarse planes de consolidación que generen una reducción sostenida de la ratio de deuda hasta niveles más prudentes. El mantenimiento de un déficit estructural similar al proyectado para 2024, esto es, entre el 3,5 y 4,5% del PIB, estabilizaría la ratio de deuda en niveles entre el 110 y 130% del PIB. Una reducción gradual y sostenida del déficit público hacia el equilibrio estructural generaría una senda de reducción de la ratio de deuda, situándola en los niveles previos a la pandemia a lo largo de la próxima década.

En este sentido, la institución afirma que la expectativa actual de un entorno duradero de tipos de interés bajos ofrece un mayor margen de maniobra en el diseño de dicha estrategia y permite abordar la vuelta al equilibrio presupuestario estructural de una manera gradual y no lesiva para el crecimiento.

Además, en el medio y largo plazo, un mayor crecimiento de la economía permitiría generar mayor espacio fiscal. Según simulaciones de AIReF, un mayor crecimiento potencial asociado a la combinación de más inversión en capital público y reformas que incrementen el desempeño potencial de la economía puede llegar a suponer una disminución de la deuda en el largo plazo de entre 10 y 20 puntos.

Entre los riesgos, la AIReF sitúa también el eventual repunte de los tipos de interés, que puede generar rápidamente una dinámica creciente de la ratio de deuda, que para no volverse insostenible debería ser compensada con ajustes fiscales adicionales. Por otro lado, y aunque existe un riesgo significativo de ejecución de parte de las Líneas de Avales COVID19, la institución considera que el impacto de la materialización de estos pasivos contingentes en la deuda es limitado y no pone en peligro su sostenibilidad.

Finalmente, la AIReF considera que el aumento proyectado del gasto en pensiones es uno de los principales riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en el medio plazo. Si este incremento no es compensado con ingresos adicionales, conllevará un aumento significativo del endeudamiento desde unos niveles históricamente elevados. En el escenario base de evolución del gasto en pensiones sobre PIB de la AIReF, la deuda pública alcanzaría el 165% del PIB en 2050.

Riesgos regionales

Las previsiones de AIReF proyectan una reducción acumulada de la deuda regional de 2,1 puntos de PIB para 2024, situándose la ratio del subsector para ese año en el 25%, gracias al elevado crecimiento económico estimado para los próximos. En contraposición, se prevé un deterioro importante del saldo autonómico en 2022, que llevaría en 2024 a una necesidad de financiación superior a la de antes de la crisis.

La disminución será desigual en las distintas CCAA. En los próximos años se prevé que tanto País Vasco como Canarias se sitúen en el nivel de referencia del 13%, mientras que Madrid y Navarra estarían en valores cercanos a ese nivel. Con una ratio de deuda cercana al 50% de su PIB, la Comunitat Valenciana se situaría como la comunidad con la posición de más vulnerabilidad.

La AIReF considera que la contención y estabilización de la ratio de deuda autonómica exigirá una convergencia al equilibrio presupuestario en el futuro, aunque será esencial que la senda de ajuste sea adecuada para no comprometer el crecimiento en el corto y largo plazo. Bajo un escenario de corrección del déficit primario se recuperaría de nuevo el nivel de deuda (23,7%) registrado a finales del año 2019 a finales de esta década. En contraste con los escenarios proyectados por la AIReF previos a la crisis donde el límite de referencia legal del 13% se alcanzaba en torno al año 2035, tras la crisis se retrasa en unos 15 años el momento en que el subsector alcanza dicho límite.