

NOTA DE PRENSA
16/04/2019

LA AIReF CONSIDERA PROBABLE QUE LA DEUDA SIGA DISMINUYENDO LENTAMENTE Y PERMANEZCA POR ENCIMA DEL 90% DEL PIB EN LOS PRÓXIMOS AÑOS

- En un contexto de recuperación cíclica, el crecimiento del PIB nominal ha contribuido a reducir la ratio de deuda en 14,8 puntos en los últimos 4 años. Este efecto ha sido compensado casi en su totalidad por los déficits primarios observados, reduciéndose la ratio de deuda solo 3,2 puntos desde el máximo registrado en 2014.
- La institución estima en un 25% la probabilidad de que la ratio no se reduzca, o incluso aumente, en los próximos años.
- En esta edición, la AIReF ha simulado el efecto de un shock macroeconómico y demográfico de carácter permanente (como el observado en Japón durante los años 90), que volvería la deuda creciente a partir del 2035, llegando a superar los 125 puntos del PIB hacia 2050.
- Respecto del escenario normativo de AIReF, en el escenario de japonización la mayor parte del incremento adicional en la deuda se explicaría por el peor comportamiento de la población en edad de trabajar y un mercado laboral menos dinámico, que generaría menor crecimiento económico y presiones inflacionarias más contenidas, además de un deterioro del saldo de la Seguridad Social y un aumento en la carga de intereses.
- Las CCAA siguen teniendo una ratio de deuda muy elevada, casi dos veces superior al máximo nivel de referencia legal del 13% del PIB, y un riesgo de sostenibilidad ligeramente alto. Sin embargo, la situación es heterogénea a nivel individual, identificándose un riesgo muy alto en cuatro CCAA.
- En el subsector CCLL, la continua acumulación de depósitos debido a la existencia de saldos estructurales positivos ha provocado que, en el cuarto trimestre de 2018, por primera vez la ratio de deuda neta de depósitos bancarios se volviese negativa. Se espera que dicha tendencia continúe durante 2019.



La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal publicó hoy en su página web el último Observatorio de Deuda, en el que constata que la ratio de deuda de las AAPP siguió disminuyendo lentamente a finales de 2018. La AIReF estima probable que esta situación continúe en los próximos años, situándose la ratio en el escenario normativo de AIReF por encima del 90% en los próximos años, y con una probabilidad de que no se reduzca en torno a un 25%.

En el Observatorio de Deuda, la AIReF recuerda que, a finales de 2018 la ratio deuda sobre PIB se situó en el 97,2%, lo que supone una reducción de 3,2 puntos sobre el máximo registrado en 2014 (y a casi 37 puntos del nivel de referencia legal del 60%). En dicho periodo, la contribución del crecimiento del PIB a la reducción de la ratio de deuda ha sido de 14,8 puntos.

Desde 2014, el déficit de las AAPP ha disminuido 3,4 puntos, hasta situarse en el 2,6% del PIB en 2018. Según la AIReF, dicha reducción se debe, en gran medida, a una mejora cíclica (en torno a 3 puntos del PIB), no observándose prácticamente disminución del componente estructural del déficit en este periodo.

Desde el año 2014, la contribución del crecimiento a la reducción de la ratio de deuda ha sido similar en promedio al registrado durante la anterior fase expansiva (-3,7 puntos anuales). Sin embargo, en el último caso la ratio se contrajo 2,7 puntos por año, mientras que desde 2014 solo lo ha hecho 0,8 puntos por año.

En el medio plazo, la AIReF espera una reducción lenta de la ratio de deuda, llegando en el escenario normativo en torno al 91% en los próximos 4 años. Sin embargo, la probabilidad de que no se reduzca en dicho periodo se estima cercana al 25%.

En dicho escenario normativo que ya planteó la AIReF en la anterior edición del Observatorio, una política fiscal orientada a conducir la ratio de deuda de cada subsector a su nivel de referencia implicaría una estabilización de esta por debajo del 75%. Este escenario implica generar saldos primarios muy exigentes con respecto al último cuarto de siglo.

Aun así, si la evolución futura de los supuestos macroeconómicos y demográficos es peor a la esperada (al estilo japonés de los años 90), la ratio de deuda dejaría de reducirse en la década del 30 y se volvería creciente, superando los 125 puntos del PIB en 2050.

En el medio plazo, la mayor parte de esta diferencia en la evolución de la ratio de deuda se explicaría por un menor crecimiento del PIB nominal. De esta manera, este shock supone un crecimiento económico de largo plazo relativamente bajo, que oscila en torno a 1% anual promedio hasta 2050. Una evolución más pesimista de la población en edad de trabajar y un mercado laboral menos dinámico generarían menor crecimiento económico y presiones inflacionarias más contenidas, como la observada en Japón desde la década del 90. A diferencia del escenario normativo de AIReF, que supone la convergencia a un nivel consistente con el objetivo de medio plazo del Banco Central



Europeo, el escenario de japonización supone una tasa de inflación menor, del orden del 1% anual promedio durante los próximos 30 años.

Aunque una inflación más baja limitaría parcialmente el crecimiento del gasto en pensiones, el peor desempeño del mercado laboral implicaría menores contribuciones a la Seguridad Social y, como consecuencia, un menor saldo primario de las AAPP (aunque todavía sensiblemente mejor que el promedio observado entre 1995 y 2018), especialmente más allá de 2030. En este escenario, hacia 2050 el empeoramiento de los saldos primarios de la Seguridad Social terminaría suponiendo unos 25 puntos adicionales en la ratio de deuda de las AAPP con respecto al escenario normativo de AIReF.

De esta manera, el aumento de las necesidades de financiación incrementaría la carga de intereses como porcentaje del PIB, que se acercaría al nivel observado en el último cuarto de siglo. A nivel global, este shock implicaría un aumento en la ratio de deuda de casi 55 puntos porcentuales con respecto al escenario normativo hacia 2050 (ver detalle en [herramienta interactiva de AIReF](#) sobre gasto en pensiones).

Riesgos regionales y locales

La principal debilidad del subsector CCAA sigue siendo una ratio de deuda muy elevada, casi dos veces superior al máximo nivel de referencia legal del 13% del PIB, y un riesgo de sostenibilidad ligeramente alto. A nivel individual, el riesgo es muy alto en Castilla-La Mancha, Cataluña, Comunidad Valenciana y Murcia, donde se necesitan más de 100 días de trabajo para repagar la deuda del gobierno regional.

En el Observatorio, la AIReF señala que disminución en la ratio de deuda de las CCAA observada en el cuarto trimestre de 2014 sigue siendo lenta, observándose incluso aumentos o invariabilidad en cinco comunidades. Bajo los supuestos del escenario normativo, se proyecta que todas las comunidades, a excepción de aquellas donde se ha identificado un riesgo muy alto, alcancen el límite de referencia antes de 2040. El conjunto del subsector lo hará en 2035. Una japonización de la economía empeoraría la situación, retrasando la llegada más allá del 2050 para las comunidades con riesgo de sostenibilidad muy alto y 7 años para el agregado del subsector CCAA.

Con respecto a finales del cuarto trimestre de 2017, la dependencia de los Fondos de Financiación a las Comunidades Autónomas (FFCAA) siguió aumentando en todas las CCAA (excepto Illes Balears y Madrid), representando estos más del 60% del total de la deuda del subsector y más del 80% en algunos casos.

Por su parte, la ratio de deuda neta de depósitos de las CCLL se volvió negativa en el cuarto trimestre de 2018 por primera vez y se espera que dicha tendencia continúe durante 2019. No obstante, existen casos particulares donde la deuda todavía es muy elevada.



ENLACES DE REFERENCIA

[Observatorio interactivo de deuda pública](#)

[Acceso al último Observatorio de deuda del 16 de abril de 2019](#)

[Análisis de sostenibilidad del Sistema de la Seguridad Social](#)

[Acceso a la Opinión sobre la Sostenibilidad de la Seguridad Social](#)

NOTAS METODOLÓGICAS

[Nota metodológica definición de escenarios](#)

[Anexo metodológico riesgos de sostenibilidad](#)