

España reduce su deuda pública sólo por el crecimiento económico

El gasto creciente en intereses amenaza esta dinámica que no exige esfuerzo fiscal

ALEJANDRA OLCESE MADRID
Después de una escalada sin precedentes con motivo de la crisis del covid-19, la deuda pública en España ha descendido en los últimos cinco años en casi 20 puntos porcentuales hasta situarse a cierre de 2025 en el 100,7% del PIB, un descenso que no responde a que el nivel de deuda haya bajado, sino que a el PIB (la economía) ha crecido, lo que impulsa a la baja la ratio. Se trata de una dinámica que permite al Gobierno presumir de una reducción de la deuda pública en términos de PIB, a pesar de que en términos absolutos el volumen de deuda se ha disparado en 351.309 millones de euros en el último lustro, hasta los 1,69 billones, lo que supone que el país debe más de lo que vale toda su economía.

Esta situación se produce desde el año 2013. El país venía de un aumento récord en el nivel de deuda desde 2007, cuando el estallido de la crisis financiera obligó al Estado a emitir pasivo para intentar mantener la actividad. La ratio pasó del 35,7% del PIB en ese ejercicio al 104,4% en 2014. Los cinco años siguientes sirvieron para contener la ratio y dejarla por debajo del cien en 2019, en el 97,78%, pero el estallido de la pandemia desbarató la senda de ajuste. El Gobierno, en línea con el resto países europeos, decidió incrementar su nivel de deuda para hacer frente a los efectos económicos de la pandemia, lo

que disparó la ratio hasta el 119,3% en un sólo año, 2020. El crecimiento económico ha permitido desde entonces ir corrigiéndolo poco a poco, si bien los expertos ya advierten de que el aumento del coste de la deuda podría frenar esta mecánica.

«La ratio de deuda pública sobre PIB ha retomado una senda descendente tras el repunte de la pandemia, impulsada principalmente por el crecimiento nominal de la actividad. Sin embargo, el aumento del coste de financiación comienza a reducir este efecto favorable. En un entorno de tipos más elevados, la estabilización de la deuda dependerá cada vez más de la generación de superávits primarios y de la disciplina fiscal», advierte BBVA Research en su último *Observatorio Fiscal*.

No se trata, por tanto, de que el descenso siga descansando sobre una mejora del denominador, sino que será necesario que el Gobierno lleve a cabo una consolidación fiscal, es decir, una reducción del déficit público, haciendo que los ingresos *casen* mejor con los gastos.

Hay que tener en cuenta, además, que el país afronta crecientes necesidades de gasto, derivadas del envejecimiento de la población (lo que tensiona el gasto en pensiones, saludo o dependencia, entre otras partidas), del aumento del gasto en defensa o de la necesidad de mantener un nivel mínimo de inversión. Mejorar la eficiencia



Carlos Cuerpo, vicepresidente primero y ministro de Economía. GABRIEL LUENGAS / E. P.

del gasto es complicado en un entorno de fragmentación política que dificulta la adopción de reformas, mientras que los ingresos públicos ya exhiben niveles récords.

Según BBVA, el país necesita alcanzar superávits primarios (es decir, que sus ingresos superen a los gastos si no se tienen en cuenta los intereses de la deuda) mayores al 1% del PIB de forma sostenida, condición *sine qua non* además para cumplir con las reglas fiscales. España ha

alcanzado en 2025 por primera vez el equilibrio primario después de casi dos décadas y se trata de un objetivo que superaría lo alcanzado en fases expansivas anteriores, «lo que pone de manifiesto la elevada exigencia del proceso de consolidación que queda por delante».

BBVA estima que la deuda pública baje este ejercicio al 97,6% del PIB y en 2027, al 96%, mientras que pronostica un incremento de los gastos en intereses al 2,5% del PIB este año

y 2,6%, el próximo. El Banco de España se muestra algo menos optimista, ya que pronostica que la deuda pública se quedará en el 99,2% este año y baje al 98,1% el próximo, según sus últimas Proyecciones.

Pese a este descenso moderado esperado para los próximos ejercicios, la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) ya ha advertido de que la deuda volverá a aumentar. «Bajo un escenario de políticas sin cambios, la deuda pública disminuiría ligeramente hasta 2028, pero posteriormente volvería a aumentar hasta situarse en torno al 108% del PIB en 2036, en un contexto de déficits persistentes y mayor gasto asociado al envejecimiento. A largo plazo, el análisis concluye que los riesgos para la sostenibilidad fiscal se sitúan en un nivel medio, aunque requerirán un esfuerzo fiscal relevante. En concreto, el análisis estima que sería necesario mejorar el saldo primario estructural en 5,3 puntos del PIB para estabilizar la deuda a largo plazo, principalmente por el aumento del gasto en pensiones, sanidad y cuidados de larga duración. Asimismo, sería necesario un ajuste de 4,8 puntos del PIB para reducir la deuda hasta el 60% del PIB en 2070», recoge la Autoridad en su último Observatorio, de marzo. «Aunque la trayectoria reciente de la deuda ha sido favorable, mantener su sostenibilidad a medio y largo plazo requerirá esfuerzos fiscales adicionales en un contexto de cambios demográficos, nuevas necesidades de gasto y un entorno macrofinanciero más incierto».