



FMI: la abultada deuda deja a los países sin margen para afrontar futuras crisis

ALERTA/ Las presiones inflacionistas y el alza del rendimiento de los bonos han disparado el coste de financiación de la deuda. El Fondo avisa a los gobiernos de que es urgente acometer ajustes fiscales, porque, cuanto más tarde, “más doloroso será”.

J. Díaz. Madrid
Desde hace casi dos décadas, el mundo sufre el efecto encadenado de una crisis tras otra (tormenta financiera, pandemia de Covid, invasión rusa de Ucrania, guerra en Irán...), obligando a los gobiernos a desplegar escudos sociales y económicos para mitigar el impacto de cada *shock*. El resultado es un endeudamiento mundial que avanza inexorable hacia el 100% del PIB en 2029-2030, algo inédito desde los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial. Y, lo que es peor, el esfuerzo ha dejado exhausto el margen fiscal de los países para afrontar futuras crisis. Así se desprende del último *Fiscal Monitor* del Fondo Monetario Internacional (FMI), que esta semana celebra sus reuniones anuales en Bangkok (Tailandia).

El Fondo dibuja un horizonte, inquietantemente próximo, en el que se está conformando la tormenta perfecta sobre las finanzas públicas internacionales: al de por sí elevado endeudamiento se han sumado en los últimos tiempos las subidas de tipos y el fuerte aumento del rendimiento de los bonos en las economías avanzadas, disparando los costes de financiación. Un cóctel aderezado por la presiones inflacionistas derivadas del conflicto en Oriente Próximo y su impacto sobre los precios energéticos, y por la creciente emisión de deuda vinculada con el desarrollo de la IA.

Las principales consecuencias de esta mayor carga financiera son un tijeretazo en la capacidad de los gobiernos para responder a futuros baches económicos, sobre todo en un contexto geopolítico en el que es indispensable elevar el gasto en Defensa y en seguridad energética, y en el que el envejecimiento de la población consume ingentes recursos públicos. Sin olvidar, tal como advierte el FMI, que también se “reduce el margen para la inversión pública y el gasto social”.

Por eso, el organismo internacional insta a los gobiernos a embribar de manera urgente sus abultados pasivos y sus crecientes desequilibrios fiscales, que enfilan este año ha-



La directora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), Kristalina Georgieva, ayer en Bangkok (Tailandia).

cia sus niveles más altos desde la pandemia de Covid. Esto es, una suerte de ultimátum para acometer un ajuste fiscal imprescindible y apremiante, porque “cuanto más tarden los países, más doloroso será”, avisó el FMI, añadiendo que demorar ese ajuste “provocaría un aumento de la carga de intereses y de las vulnerabilidades fiscales, limitaría aún más las opciones políticas y,

en última instancia, requeriría un ajuste mayor para estabilizar la deuda”.

Es decir, una bola de nieve que, de seguir engordando, se haría muy difícil de digerir. “Lo que queremos transmitir es que es urgente y tiene que ser ahora porque las condiciones han cambiado”, subrayó ayer el director del Departamento de Asuntos Fiscales del FMI, Rodrigo Valdés.

Aunque los países emergentes son, a priori, los más vulnerables, el peligro se extiende también a las economías desarrolladas. De hecho el rendimiento medio de los bonos soberanos a 10 años de los países del G7 (Alemania, Francia, Italia, Reino Unido, EEUU, Canadá y Japón) se incrementó en más de un punto porcentual entre febrero y septiembre, aupándose a su

nivel más alto en casi dos décadas. Como muestra, un botón: el FMI prevé que los pagos por intereses en EEUU pasen del 2,8% del PIB que representaban antes de la pandemia al 5,7% en 2031, un porcentaje equivalente al gasto proyectado en su Seguridad Social, su “mayor programa de prestaciones sociales”. Por eso, el FMI insiste en la necesidad de “medidas concretas

El organismo internacional pide “planes creíbles a medio plazo y supuestos realistas”

basadas en planes creíbles a medio plazo y supuestos realistas”. Unas medidas que pasan por contener el gasto, “fortalecer la gestión de la deuda”, rediseñar los sistemas tributarios (ver información adjunta) para optimizar los ingresos y robustecer “la actividad económica sin erosionar la base de recaudación”. Aunque no todas las grandes economías deben hacer lo mismo para reequilibrar el tablero internacional. De hecho, la directora gerente del FMI, Kristalina Georgieva, lo resumió ayer así: “China tiene que gastar más, Estados Unidos ahorrar más y Europa invertir más”.

Déficits y reglas fiscales

Aunque el *Fiscal Monitor* publicado ayer no ofrece un desglose por países, el informe de abril si recogía las previsiones del Fondo de aquí hasta 2031, que muestran un déficit público global del 5,2% para este año, la cota más alta desde 2020-2021, con un desfase presupuestario conjunto en la eurozona del 3,3% para 2026 y del 3,4% en 2027. Esto es, por encima del techo que fijan las reglas fiscales.

Paradojas del ciclo económico, España no es ahora el farolillo rojo de Europa. De hecho, su déficit rondará este año el 2,1%, el más bajo entre las grandes economías del bloque, frente al 3,8% de Alemania, que escalará al 4,2% en 2027 y que se mantendrá cerca del 4% hasta 2031. Francia liderará el agujero presupuestario, con un déficit del 4,9% en 2026 y del 4,8% en 2027, aunque, según el FMI, lograría adelgazarlo al 2,9% en 2031. En Italia, el desvío será del 2,8% este año, aunque, por contra, liderará el endeudamiento público, con una ratio sobre PIB del 138,4%; seguida de Francia, con un 118,4%; España, con un 98,2%, y Alemania, con un 64,6%.

Reformar la tributación para espolear el crecimiento del PIB

El FMI cree vital un rediseño de los sistemas tributarios para que fomenten el crecimiento en lugar de constreñirlo. Esto es, introducir mejoras y reformas que alumbren una fiscalidad más racional y eficiente que, a su juicio, puede impulsar el crecimiento “incluso cuando el margen fiscal es limitado”, señala el organismo multilateral en su último *Fiscal Monitor*. Por ello, aboga por restablecer la neutralidad del IVA (lo que afecta esencialmente a países emergentes), mejorar el tratamiento fiscal de los costes de inversión, fortalecer los incentivos laborales y focalizar el apoyo y los acicates fiscales sobre todo en la innovación. Así, apuesta por limitar las exenciones del IVA, mejorando los mecanismos de devolución del tributo a las empresas; por suavizar los umbrales fiscales que desincentivan el crecimiento empresarial, y por rediseñar las ayudas al empleo para que sean más eficaces. El FMI estima que una reforma de los sistemas tributarios hacia modelos más eficientes “pueden elevar el nivel del PIB en varios puntos porcentuales a largo plazo”. Por ejemplo, calcula que eliminar los aumentos en el coste del capital inducidos por los impuestos podría elevar el PIB a largo plazo entre un 2,1% y un 2,7%, mientras que acabar con las distorsiones en el IVA podría traducirse en un alza del PIB del 0,8% en las economías en desarrollo. A su vez, el rediseño de los incentivos en el mercado laboral podría elevar las tasas de empleo en 1,2 puntos porcentuales en las economías emergentes, y en 0,8 en las avanzadas. En otras palabras, “una administración tributaria más sólida puede generar mayores ingresos”, subraya el FMI.