

## FMI / Los países con deuda pública elevada deberán rebajarla para poder afrontar una posible recesión

**En su *Fiscal Monitor*, el FMI presenta un escenario de enfriamiento económico en el que las ratios de deuda se mantienen en valores bastante elevados en un número significativo de países. Esto representa un riesgo adicional si se produce un tensionamiento significativo de las condiciones financieras, que elevaría el coste de la deuda y obligaría a desviar más recursos públicos para asumirla.**

Durante la última década, las políticas fiscales se han diseñado, en buena medida, para limitar el impacto sobre la economía del *shock* que supuso la última crisis financiera global y se dejaron en un segundo plano acometer las reformas necesarias para elevar el crecimiento potencial y adaptarse a los cambios demográficos que están por llegar (envejecimiento de la población). En consecuencia, en muchos países, el endeudamiento de su sector público se encuentra cerca de máximos, las perspectivas de crecimiento de largo plazo son muy modestas y la desigualdad ha aumentado significativamente.

El FMI insiste en que la deuda pública se mantiene en niveles bastante elevados en buena parte de las economías desarrolladas (en media, en 2018 suponía todavía casi el 104% de su PIB, frente al 107% de 2012); al tiempo que en las economías emergentes ha experimentado una fuerte subida en los últimos años (hasta un 51% del PIB en 2018, frente al 36% en 2012). Además, teniendo en cuenta que el FMI apenas ve reducciones significativas en los déficit fiscales en porcentaje del PIB, en términos agregados, las ratios de deuda se mantendrán muy estables en las economías desarrolladas y seguirán aumentando en las emergentes, donde no tocarían techo hasta, al menos, 2024. Esto implica que las necesidades de financiación seguirán siendo muy elevadas: en el caso de las economías desarrolladas superarán el 19% de su PIB y en las economías emergentes serán de casi un 10%.

Dentro de las economías desarrolladas, el FMI destaca negativamente por su elevado ratio de deuda en términos de PIB a Japón (237%); Italia (132%); Portugal (121%); EEUU (106%); Bélgica (101%), Francia (99%); España (97%); y Canadá (91,0%). Estos países afrontan unas necesidades de financiación anuales en los próximos dos años que van desde el 40% del PIB en Japón, al 10% del PIB en Canadá, pasando por el 24% en Italia, el 25% en EEUU y el 14% en Francia. Alemania destacaría positivamente: con una deuda pública inferior al 60% del PIB, afronta unas necesidades de financiación anual en torno al 3,5%.

Más allá del coste adicional que los países deberán asumir en un contexto de tensionamiento de las condiciones monetarias, el FMI estima la carga que supone el sistema público de pensiones, en un momento en que buena parte de la generación del *baby boom* comenzará a llegar a la edad de jubilación en unas sociedades cada vez más envejecidas. Los países de la UEM se verían muy afectados por este “efecto *baby boom*”, siendo Italia el caso más grave: el FMI ha estimado que el valor actual del aumento del gasto en pensiones entre 2015 y 2050 superará el 47% del PIB, lo que pone de manifiesto la necesidad de reformar el sistema. También Alemania asume un importante reto, ya que el valor actual del aumento del gasto por esta partida es casi un 40% del PIB. Por su parte, destaca que Japón verá reducida la factura del gasto en pensiones en casi un 32% del PIB, lo que llama la atención, dado el aumento en la esperanza de vida de los individuos mayores de 65 años.

En definitiva, el FMI advierte de que países como España, Francia o Italia disponen de un reducido margen de maniobra para instrumentar políticas de estímulo fiscal para impulsar el crecimiento. Diferente situación se presenta en Alemania, que podría emplear el margen fiscal del que dispone para impulsar el crecimiento: el FMI señala que podría aumentar la inversión pública y reducir la carga fiscal sobre el trabajo. Por tanto, el FMI aconseja que, de persistir la apatía económica en la UEM, la política monetaria podría complementarse con un impulso fiscal en aquellos países que cuentan con margen: “una respuesta fiscal sincronizada, aunque apropiadamente diferenciada por países, puede reforzar el impacto en la eurozona”.

## Las pensiones, uno de los retos en España

En el caso de España, el FMI señala que debe aplicar un ajuste fiscal gradual, que permita estabilizar la deuda pública a largo plazo. Sin embargo, el esfuerzo está siendo insuficiente, de modo que el déficit público apenas se corregirá este año, tres décimas hasta el 2,3% del PIB e, incluso, aumentará a partir de 2021 hasta acercarse al 3% del PIB. En consecuencia, la deuda pública se mantendrá por encima del 90% del PIB.

Dados los elevados niveles de endeudamiento y las notables necesidades de financiación del sector público, en torno al 16,5% del PIB en 2019-21 (unos 200.000 millones de euros anuales), el FMI también alerta sobre el impacto de un endurecimiento de las condiciones de financiación. A este respecto, el pago por intereses superó el pasado año los 30.000 millones de euros (2,5% del PIB) y se mantendrá los próximos años en torno a ese porcentaje.

Por lo que respecta al sistema de pensiones, el FMI apunta que, con el fin de asegurar su viabilidad futura, son necesarias medidas para compensar el incremento de gasto que supone la revalorización de las pensiones con la inflación, en un momento, además, en que comenzarán a llegar a la edad de jubilación las cohortes del baby boom.