

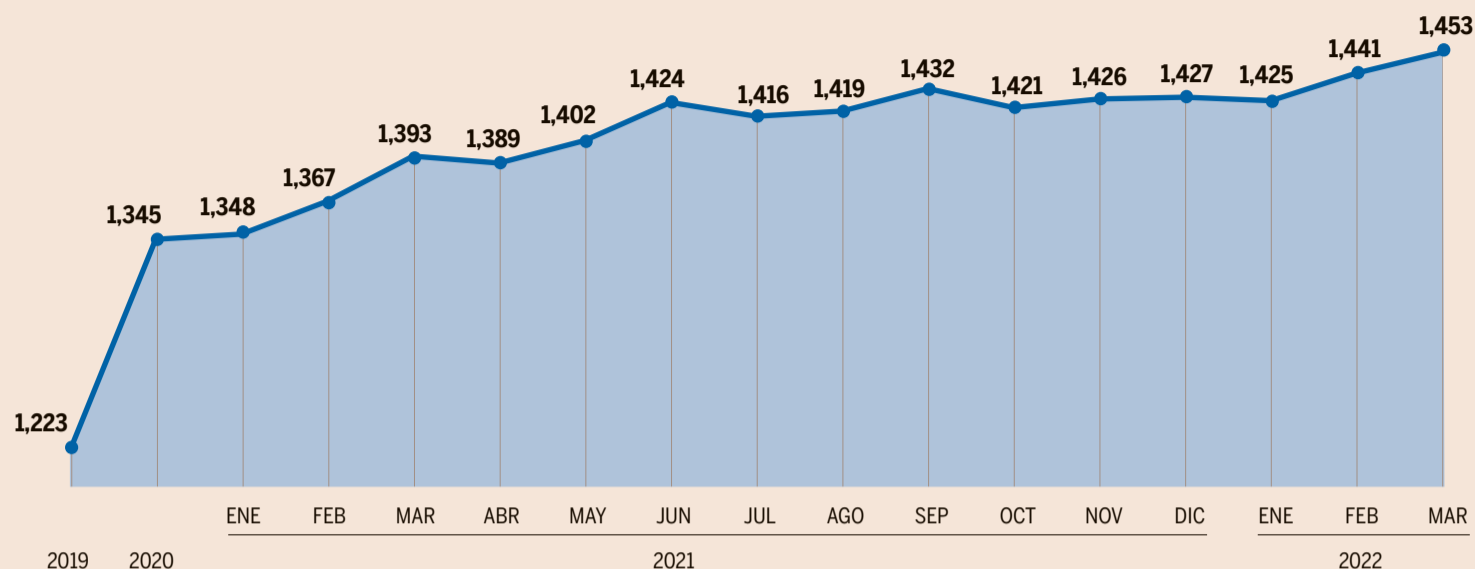
Un nuevo revés para la productividad

Un elemento que llama la atención a lo largo de los últimos años es la marcada divergencia entre el PIB y el empleo. Si bien la actividad económica se hundió con la pandemia y ha recuperado, más o menos, los niveles previos, el mercado laboral aguantó relativamente gracias a los planes para salvaguardar el empleo y ahora muestra un relativo dinamismo, especialmente comparado con el languidecimiento de la economía. Y eso, aunque puede parecer positivo desde el punto de vista de los trabajadores, también supone dos grandes riesgos, especialmente en un contexto inflacionario. El primero es la caída de la productividad, ya que cada vez hacen falta más trabajadores para producir lo mismo. En concreto, el empleo en la eurozona ha crecido un 0,5% entre abril y marzo, cuando la economía solo ha avanzado un 0,3%, y el desfase es bastante mayor a lo largo de los últimos años, dado que el aumento del número de trabajadores a lo largo de los dos últimos años ha duplicado al crecimiento económico, lo que da como resultado una caída de la productividad del 0,4% que, en circunstancias normales, estaría subiendo debido al progreso tecnológico. El segundo es que esto abre la puerta a una mayor inflación, tanto por la menor producción como por el mayor dinero en manos de la demanda y las presiones salariales derivadas del elevado número de vacantes.

de gran incertidumbre global", lo que podría llevar a una posible caída del PIB en el Viejo Continente. El principal riesgo, para Bruselas, es una disrupción en el suministro del gas que dé una nueva vuelta de tuerca a una subida de precios que ya se está trasladando cada vez más a otros productos. Esto podría afectar sobre todo al transporte, la construcción y la industria electrointensiva, y minar aún más el consumo privado, señala la Comisión.

LA DEUDA PÚBLICA, EN COTAS HISTÓRICAS

Evolución del endeudamiento de las Administraciones Públicas según el Protocolo de Déficit Excesivo. En billones de euros.



Expansión

Fuente: Banco de España

Sánchez eleva en 230.000 millones la deuda durante la pandemia

EN MÁXIMOS HISTÓRICOS/ El endeudamiento de las Administraciones Públicas bate un otro récord en marzo al superar los 1,45 billones de euros, el 117,7% del PIB.

J. Díaz, Madrid

En un discurso pronunciado a principios de abril, el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, dio por iniciado el proceso de "consolidación fiscal de nuestras cuentas públicas". Lo hizo tras conocerse el dato de cierre del déficit público en 2021, que adelgazó hasta el 6,8% del PIB gracias esencialmente al efecto rebote de la economía y al aumento de los ingresos tributarios espoleados por la inflación, ya que apenas se logró reducir el déficit estructural (aquel que es independiente del ciclo económico). Y más recientemente, la vicepresidenta económica, Nadia Calviño, apuntó también en esa dirección enfatizando tanto el recorte sobrevenido del déficit como la tibia reducción del endeudamiento en 2021 en términos de PIB. Pero lo cierto es que estos mensajes no solo entran en abierta contradicción con las advertencias de organismos como el Banco de España y la Airef, que acusan al Ejecutivo de carecer de una estrategia de consolidación fiscal a medio y largo plazo, sino con las propias cifras. Y es que el endeudamiento público, lejos de reducirse, sigue batiendo récords. La deuda registró en marzo un nuevo máximo histórico por encima de los 1,45 billones de euros tras aumentar en 12.381 millones respecto

a febrero, según el avance estadístico publicado ayer por el Banco de España. Es verdad que la ratio de deuda sobre PIB se situó en el 117,7%, lejos del 125% que llegó a superar en marzo del año pasado, pero eso se debió exclusivamente al rebote económico, que ha reducido el peso relativo de la deuda sobre el producto interior bruto, porque en términos absolutos el endeudamiento se ha disparado en más de 230.500 millones de euros desde finales de 2019; esto es, antes de que el Covid tensionara al máximo una economía que ya afrontaba la crisis sanitaria con

escaso margen fiscal y que ahora carga sobre sus espaldas una monumental losa que se tardará años en digerir.

El propio Gobierno estima, en el plan de estabilidad remitido a Bruselas, que la ratio de deuda sobre PIB rondará el 109,7% en 2025; es decir, más de 14 puntos superior al dato de 2019 y casi 50 puntos por encima de lo que fijan las reglas fiscales europeas, hoy todavía en hibernación por la pandemia y cuya reactivación, prevista para 2023, pende del hilo de la guerra en Ucrania, aunque Alemania reclama darle de nuevo al interruptor cuanto antes.

Tras el ingente gasto público acometido durante el Covid, el conflicto en Europa del Este amenaza con engordar aún más la bola de nieve de la deuda ante el nuevo escudo social desplegado por el Ejecutivo de Sánchez, que sigue fiando la reducción del déficit a aspectos puramente coyunturales (crecimiento y aumento de la recaudación) en lugar de a ajustes estructurales. La semana pasada, la Airef advirtió de que, en ausencia de una verdadera hoja de ruta de consolidación fiscal, el déficit estructural, que recoge gastos permanentes como las pensiones, se atascará

en el entorno del 4% en el horizonte de 2025 e impulsará el endeudamiento público, que podría dispararse hasta niveles del 140% en dos décadas.

Una onerosa hipoteca que lastrará el futuro de las próximas generaciones y dejará al país sin margen de maniobra ante nuevas crisis. Un margen que antes de la pandemia ya era escaso y que hoy es prácticamente inexistente. De hecho, España cerró 2021 con el cuarto mayor endeudamiento público de toda la UE, un 118,4%, solo por detrás de Grecia (193,3%), Italia (150,8%) y Portugal (127,4%).

Al sobrepeso que ya de por sí soportan las finanzas públicas se suma ahora el cambio de rumbo en la política monetaria del BCE, giro forzado por las tensiones inflacionistas, que traerá consigo el final de las compras de deuda soberana y una subida de los tipos de interés que podría producirse ya en julio. Para una economía tan endeudada como la española, esto implicará una financiación cada vez más cara y una carga de intereses que hasta ahora venía reduciéndose y que a partir de ahora se incrementará. Un impacto que quizás no sea perceptible a corto plazo, pero sí a medio y largo, dejando una herencia envenenada a las futuras generaciones.

El Estado aglutina el 87,6% del endeudamiento

Aunque el dato de deuda pública avanzado ayer por el Banco de España se refiere al conjunto de las Administraciones Públicas, el verdadero artífice de ese salto cuantitativo ha sido el Estado, que acumula prácticamente nueve de cada diez euros del pasivo nacional. En concreto, la deuda del Estado escaló hasta los 1,27 billones de euros en marzo, el 87,6% del total, tras haber crecido en 12.068 millones en apenas un mes. Desde finales de 2019, su deuda se ha disparado en más de 219.000 millones, llevando su endeudamiento hasta cotas inéditas en la historia. Amén del ingente gasto acometido para mitigar los efectos económicos de la pandemia, entre ellos 38.000 millones para afrontar el coste de los ERTE y de las prestaciones para

autónomos, en este ascenso han tenido que ver también los créditos concedidos por el Estado a la Seguridad Social para garantizar el pago de las pensiones, cuya factura mensual, ligada de nuevo su revalorización al IPC, se ha disparado por encima de los 10.000 millones. Así, la deuda de la Seguridad Social se ha catapultado por encima de los 99.000 millones, 44.163 millones más que antes del Covid. La contribución de las CCAA al incremento de la deuda ha sido mucho más moderada. Entre finales de 2019 y marzo pasado, su deuda creció en poco más de 14.700 millones, hasta los 309.811 millones, mientras que los ayuntamientos no solo no la han aumentado, sino que la han reducido ligeramente en ese periodo: en 760 millones.