

EuropeG publica su *Policy Brief* nº 9 sobre "Recuperación y persistencia de fragilidades: deuda interna y sector exterior en España 2013-2016"

“ESPAÑA DEBE HACER FRENTE A UNA DEUDA EXTERIOR DEL 90% DEL PIB Y REFINANCIAR PASIVOS EXTERIORES EXIGIBLES POR VALOR DE 1,7 BILLONES DE EUROS”

El *think tank*, dirigido por Antoni Castells, remarca que “comprender las razones de la modificación de la percepción de la solvencia de España es imprescindible para evaluar la fortaleza y las perspectivas de la recuperación”

- **El crecimiento de PIB español y la creación de empleo solo son signos de aparente solidez económica, pero esconden debilidades relevantes como la necesidad de reconducir su abultada deuda neta exterior y, también, la reducción de los pasivos exteriores exigibles**
- **España continúa expuesta a cambios de la confianza exterior sobre nuestra capacidad de pago**
- **La política económica debe reorientarse hacia la mejora de la productividad y del sector exterior**
- **En el ámbito interno, las necesidades de desapalancamiento de los sectores privados no financieros pueden estimarse en el rango del 20/30% del PIB, mientras que los niveles de deuda del sector público se alejan cada vez más del objetivo del 60 % del PIB que marca la UE**

El crecimiento del PIB y la creación de empleo no apuntalan una salida sólida de la recuperación de la economía española, que todavía debe hacer frente a importantes debilidades como son la reconducción de su abultada deuda neta exterior (90% del PIB) y la reducción de los pasivos exteriores exigibles (1,7 billones de euros). Esta es la conclusión del *Policy Brief* número 9 que acaba de publicar el *think tank* EuropeG y que ha sido presentado en Madrid por su director Antoni Castells junto con los profesores fundadores: Josep Oliver, Emilio Ontiveros, Martí Parellada y Gemma García.

El *Policy Brief* número 9 EuropeG ha sido elaborado en base a un primer estudio realizado por el profesor Josep Oliver. Bajo el título "Recuperación y persistencia de fragilidades: deuda interna y sector exterior en España 2013-2016" trata de evaluar con profundidad los factores

que subyacen a la recuperación de la economía española e identificar hasta qué punto ésta tiene bases sólidas.

Las principales conclusiones de este análisis indican que "el principal reto que afronta la economía española es el de la reconducción de su abultada deuda neta exterior y, también, la reducción de los pasivos exteriores exigibles."

En concreto, indica que, a pesar de la aparente recuperación económica, "se mantiene como fragilidad más substantiva, la elevada deuda neta exterior". También explica que: "a finales del primer trimestre de 2016, ésta se mantiene en registros superiores al 90 % del PIB, muy alejada del 35 % del PIB que exige la CE."

El análisis de EuropeG también concluye que "tampoco se ha reducido en la economía española el volumen de pasivos exteriores exigibles (1,7 billones en 2015), que precisan de una continuada refinanciación en un rango que oscila entre los 200 y los 300 millones de euros/año".

Por ello concluye este *Policy Brief* que "España continúa expuesta a cambios de la confianza exterior sobre nuestra capacidad de pago".

Por su parte, "en el ámbito interno, las necesidades de desapalancamiento de los sectores privados no financieros pueden estimarse en el rango del 20 % y el 30 % del PIB, mientras que los niveles de deuda del sector público se alejan cada vez más del objetivo del 60 % del PIB que marca la UE."

Tal y como explican los profesores que integran EuropeG "ambos endeudamientos mostraron su relevancia en el duro episodio de súbita parada y reversión de las entradas de capital, que tuvo lugar entre verano de 2011 y otoño de 2012. Entonces, el país quedó en una situación comprometida, incapaz, sin ayuda exterior, de hacer frente a la sangría de capitales. Sin la política de estabilización y de reformas estructurales, con sus efectos contractivos sobre el crecimiento a corto plazo, no hubiera sido posible restaurar la confianza y, con ella, el flujo de capitales preciso para la refinanciación exterior", reconocen.

España, dependiente del contexto internacional

Por otro lado, "en estos últimos años, se han reconducido algunos de sus desequilibrios más problemáticos y otros están en la dirección adecuada para resituarlos en valores aceptables", aseguran.

"No obstante estos indudables éxitos, y ciñéndonos a los aspectos analizados en este *Policy Brief*, no pueden olvidarse ni el contexto exterior en el que ha tenido lugar esta mejora, ni la continuidad de algunos de sus aspectos más relevantes", se reconoce en el documento

En él, los analistas del *think tank* resaltan que: "respecto de los vientos de cola procedentes del exterior, hay que recordar que la recuperación ha tenido lugar en el contexto de una política monetaria que, además de permitir una fácil financiación de la abultada deuda (interna y externa), ha aislado el país de tensiones externas, que no han estado ausentes del panorama internacional."

El BCE ha tenido éxito en aislar a España de turbulencias exteriores, reconoce EuropeG. Pero incluso con esa capacidad, las primas de riesgo, que habían alcanzado un mínimo en torno a los 100 puntos básicos (enero de 2015), han vuelto a repuntar y, tras el Brexit, llegaron a

alcanzar transitoriamente los 190 puntos. "Un recordatorio de los límites que tiene la política monetaria", puntualizan desde EuropeG.

Además, continua el *Policy Brief*, "una política fiscal expansiva también ayuda a comprender la mejora observada desde 2014". El aumento del déficit, sin embargo, apenas ha presionado sobre los costes de financiación de España, por la agresiva política del BCE que, desde que comenzó su programa de compra de activos (marzo de 2015), ha adquirido ya unos 80 mm de bonos públicos, a la que ha sumado en los últimos meses la adquisición de deuda privada.

En suma, "unas condiciones de financiación internas y externas insólitamente favorables, a lo que hay que sumar los efectos de la política del BCE sobre el tipo de cambio y unos precios del petróleo no vistos desde hace una década. Este conjunto de factores ayuda a comprender parte de la mejora experimentada los últimos tres años. Pero, al mismo tiempo, muestra los límites del crecimiento actual", aseguran desde EuropeG.

Sobre EuropeG

EuropeG nace el año 2011 en el marco de la Fundación Institut d'Economia de Barcelona (IEB) con vocación de contribuir a la creación y divulgación de opinión cualificada sobre temas que sean considerados especialmente relevantes en el ámbito de la economía y la orientación de la política económica en España y Europa. El objetivo es analizar y ofrecer propuestas a los actores relevantes en los ámbitos institucional, económico, social y político. Para esta función se nutre de la investigación realizada por centros de investigación y por departamentos universitarios, así como de las aportaciones de sus miembros. EuropeG pretende establecerse como puente, riguroso y con un elevado capital de credibilidad y prestigio, entre el mundo académico y la opinión pública, con el objetivo de contribuir a crear consensos básicos y transversales en los temas en los que intervenga y aspira a ejercer una tarea de liderazgo en el terreno del pensamiento.

Los miembros de EuropeG son:

- **Antoni Castells** (Director), Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, es Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Barcelona
- **Josep Oliver**, Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Barcelona, es catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Autónoma de Barcelona
- **Emilio Ontiveros**, Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid, es catedrático de Economía de la Empresa de la Universidad Autónoma de Madrid
- **Martí Parellada**, Doctor en Ciencias Económicas y catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Barcelona
- **Gemma García** (coordinadora), Doctora con premio extraordinario en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, es profesora de Economía Aplicada en dicha universidad