



El Puerto de Valencia, a principios de mes. MÓNICA TORRES

La deuda externa cae a mínimos no vistos desde antes de la Gran Recesión

España se ha quitado de encima en los últimos tres años casi 200.000 millones de euros y el nivel de endeudamiento neto es del 53% del PIB, el más bajo desde 2006

DENISSE LÓPEZ
Madrid

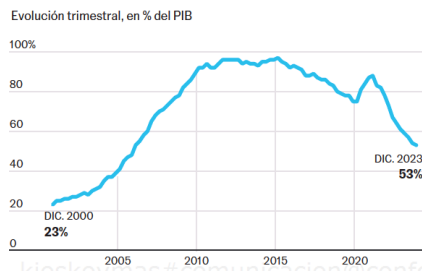
Una bolsa de supermercado repleta hasta el punto de casi romperse: así ha sido durante décadas el tamaño de la deuda externa de España. Pero el país se ha puesto a régimen y en cuestión de tres años se ha quitado de encima casi 200.000 millones de euros. Esto ha permitido que los pasivos netos con el extranjero representen apenas el 53% del Producto Interior Bruto (PIB), de acuerdo con los últimos datos del Banco de España. Es el nivel más bajo desde marzo de 2006, previo a la Gran Recesión.

La remontada es notable, pues se partía de un nivel de endeudamiento muy elevado. Entre 2011 y 2015 estuvo en torno al 100% del PIB, siendo el flanco más débil de la economía española ante cualquier contratiempo exterior. De hecho, España era entonces el país de la eurozona con mayor dependencia externa a causa del mal comportamiento de las exportaciones y la fuerte inversión en el ladrillo. Pero hoy la historia es distinta y los márgenes con los que cerró 2023 son similares a los de Portugal (53,8%), Italia (46,5%) o Francia (43,3% del PIB), según la información de Eurostat.

Son varios los factores que influyen en este drástico desendeudamiento del país con el exterior. El más llamativo, según explica Manuel Hidalgo, profesor de la Universidad y economista de EsadePol, son los constantes superávits por cuenta corriente que se han registrado una vez superado el año más duro de la pandemia. Ya en 2023, el saldo de los intercambios con otros países arrojó un excedente a favor de 38.000 millones euros —máximo histórico— gracias al fuerte tirón de los bienes y servicios.

En un análisis más detallado, se observa que la disminución en el coste de las importaciones y la caída de las compras energéticas —en especial del gas— permitieron reducir el déficit en la balanza comercial de mercancías en unos 31.000 millones de euros, según los datos gubernamentales. A ello se sumó un aumento en las ganancias del resto de actividades económicas, en particular el turismo y los viajes, que repuntaron más de un 20% respecto al año anterior. También los servicios no turísticos, que hasta hace unos años apenas figuraban, jugaron a favor y superaron el 2% del PIB gracias al empuje del área empresarial, de transporte y tecnológica.

Deuda exterior neta de España



Los márgenes con los que se cerró 2023 son similares a Italia, Francia o Portugal

La UE prevé una mejora a medio plazo y una bajada al 50% en los próximos años

En este equilibrio de la balanza de pagos hay otro actor que entra en juego: la disminución del consumo por parte de las familias y las empresas. De acuerdo con Hidalgo, ambos grupos llevan una década apretándose el cinturón en un afán por reducir sus niveles de deuda, lo que ocasiona una reducción en el consumo y por ende una caída en las importaciones, puesto que compran menos bienes fabricados en otros países (y también en España). Otra baza a favor de la reducción de la deuda exterior ha sido el inten-

so crecimiento del Producto Interior Bruto nominal —lo que crece a precios de mercado, sin descontar el efecto de la inflación—. En 2023, el valor superó los 1,4 billones de euros, según el Instituto Nacional de Estadística, un aumento de casi el 9% respecto al año previo. Es una tendencia que se viene observando desde hace unos años, coincidiendo con el desendeudamiento tras la época dura de la pandemia. De hecho, ya en 2022 el Banco de España achacaba la corrección del indicador a esta dinámica.

Menos intereses

Como resultado de la reducción sin precedentes de la deuda neta, se han aligerado los pagos por intereses. Según Funeas, ya equivalen solo al 15% de los ingresos por turismo, pese al encarecimiento del precio del dinero pilotado por el Banco Central Europeo. Además, la estructura de la deuda ha mejorado, atenuando el riesgo financiero que tanto preocupaba en los años de la Gran Recesión. En concreto, los pasivos son principalmente bonos del Estado con vencimientos a largo plazo e inversiones extranjeras directas en empresas españolas, que se caracterizan por ser más estables. Ambas dinámicas: el desendeudamiento y la entrada de capital fiable, han hecho que el país recupere la confianza de los inversores, pese a que la tasa actual sigue por encima del nivel prudencial de referencia para la Comisión Europea, que es del 17%.

El camino hasta ese punto se antoja largo, pero la situación es óptima para que en los próximos años baje del 50% del PIB. Así lo cree Hidalgo y también Bruselas, que prevé una mejora a medio plazo, respaldada por superávits persistentes en cuenta corriente y sustanciales transferencias de capital asociadas con los fondos europeos, según se lee en el último informe de mayo en el que analiza los desequilibrios de los Estados miembros. De acuerdo con este documento, los principales riesgos a corto plazo corresponden a "condiciones de financiación más estrictas que aumentan el servicio de la deuda y a la desaceleración económica de los principales socios comerciales".

Las perturbaciones adicionales en las cadenas de valor mundiales provocadas por los conflictos geopolíticos, como la guerra en Ucrania y Oriente Próximo, también pueden ejercer una presión al alza sobre la evolución de los precios de la energía y de las importaciones de algunos productos básicos como los cereales. Esto resultaría en un deterioro de la balanza comercial, el as del Gobierno para seguir bajando los niveles de deuda. No obstante, la inversión extranjera directa ayuda a mitigar estas vulnerabilidades y se espera que la consolidación fiscal, además de políticas más efectivas para impulsar la competitividad, ayuden a mejorar la posición deudora que tiene España con el exterior.