

## ECONOMÍA Y TRABAJO

# La Autoridad Fiscal alerta de que ligar las pensiones al IPC disparará la deuda pública

ANTONIO MAQUEDA, Madrid  
La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, el órgano impuesto por Bruselas para velar por las cuentas públicas, advierte de que la deuda de las Administraciones se descontrolará por ligar de nuevo la revalorización de las pensiones a la inflación. Según sus cálculos, mantener el poder adquisitivo

de los jubilados podría aumentar la deuda hasta en 50 puntos de PIB en treinta años: más de medio billón de euros con el PIB de 2018. Aunque una pequeña parte de este incremento se compensaría con la mejora de otras Administraciones, si no cambian las políticas actuales, en 2048 el porcentaje de deuda sobre PIB puede elevarse al entorno del 130%.

El Pacto de Toledo, la comisión del Congreso en la que se debaten las pensiones, recomendó en septiembre del año pasado vincular otra vez las prestaciones a la marcha de la inflación y suprimir el llamado Índice de Revalorización de las Pensiones, la fórmula que ligaba las revalorizaciones al estado de las cuentas. En tanto que hubiese déficit en el sistema, este índice solo brindaba actualizaciones del 0,25%. Sin embargo, en los dos últimos años los Gobiernos del PP y del PSOE han mejorado las pensiones por encima del 0,25%. Ante este nuevo contexto, en el que no se han tomado medidas alternativas que neutralicen el coste de las subidas con el IPC, la Autoridad Fiscal ha actualizado sus proyecciones sobre la evolución de la deuda pública.

Y concluye que "la vinculación de las pensiones a la inflación supone una presión sobre el gasto, especialmente a partir de 2030, como consecuencia de la jubilación de las cohortes del *baby boom*". "A falta de medidas que la compensen, esta deriva implicaría un aumento en la deuda pública de unos 50 puntos de PIB en 2048", afirma la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef).

Con el Producto Interior Bruto de 2018, estos 50 puntos de PIB suponen más de medio billón de euros. Con el PIB de 2048, la cifra será muy superior previsiblemente.

En un escenario en el que siguen igual las políticas y se tiene en cuenta el incremento del gasto por el mantenimiento del poder adquisitivo de las pensiones,



Tres personas charlan en una calle de Madrid. / ALVARO GARCÍA

la ratio de deuda sobre PIB se estabilizará en el entorno del 90% del PIB hasta el año 2030. A partir de ahí, irá tomando una senda alcista y podría situarse en el entorno del 130% del PIB en 2048, muy lejos del 60% que exige el Pacto de Estabilidad europeo y de unas cifras que los mercados con-

sideren sostenibles. En este escenario inercial, los saldos de las cuentas del resto de Administraciones se mantendrían igual que están ahora y compensarían una pequeña parte del incremento causado por las pensiones.

En un anterior informe que la Autoridad Fiscal preparó sobre

las pensiones, el organismo ya alertó de que con el mantenimiento del poder adquisitivo el gasto en pensiones anual aumentará desde el 10,6% del PIB actual hasta el 13,4%. Unos 30.000 millones de euros más con el PIB de hoy. De haberse mantenido el 0,25% de revalorización, el gasto se hubiese quedado en el 11,3% del PIB, explicaba el informe que la Airef remitió al Pacto de Toledo.

Todas estas previsiones suponen que se mantiene el llamado Factor de Sostenibilidad, que aprobó el PP en 2013 y que ligaba el cálculo de la pensión inicial a la esperanza de vida. Es decir, cuanto más aumente esta, la pensión inicial será más baja porque se entiende que el pensionista estará durante más tiempo cobrando una prestación. En sus últimos Presupuestos, el PP pactó con el PNV posponer a 2023 la entrada en vigor de este factor de sostenibilidad.

## Los escenarios optimistas

No obstante, pese a estos abrumadores números, el informe de la Autoridad Fiscal da también cifras para un cierto optimismo. En un segundo escenario en el que el resto de sectores de la Administración tomasen medidas para eliminar su déficit estructural, entonces la deuda podría estabilizarse por debajo del 75% del PIB incluso asumiendo el aumento del gasto ocasionado por ligar las pensiones al IPC. No obstante, "este escenario implica la generación de saldos primarios muy exigentes desde una perspectiva histórica", admite el organismo que preside José Luis Escrivá. En concreto, supone que durante unos treinta años las Administraciones mantengan el estado de las cuentas que tuvieron en los cinco años de la burbuja. Por tanto, dado que no se contará con el *boom* de ingresos que alimentó la burbuja, esta proyección conllevaría que se adoptasen más medidas para reforzar las cuentas públicas.

Dicho esto, en un tercer supuesto en el que se hiciesen reformas que mitigasen el impacto del envejecimiento, entonces la deuda convergería hacia el 60% del PIB desde el 97% que se registra en la actualidad, dice el documento del Observatorio de Deuda de la Airef.

El organismo ya explicó en su anterior informe que se podían

## Las soluciones para el déficit

El informe sobre pensiones de la Autoridad Fiscal ha sido utilizado como una referencia de lo que hay que hacer para solventar el agujero de la Seguridad Social. Sin embargo, muchos expertos albergan dudas. Por un lado, porque consideran que sus previsiones de natalidad e inmigración son optimistas. Por otro, porque la Airef calcula que el gasto aumentará en 2,9 puntos del PIB hasta 2048, año de mayor presión por el *baby boom*. Esos 2,9 puntos se tienen que sumar al 1,7% del PIB que ya existe de déficit en la Seguridad Social. Es decir, el desfase que hay que afrontar equivale a 4,6 puntos de PIB. Con las reformas paramétricas que propone la Airef, se resolvería un tercio del problema. Pero quedan dos tercios por ajustar. La Autoridad dice que un tercio se podría pasar al Estado sin especificar cómo lo va a financiar. Y luego deja otro tercio como algo asumible. O sea, solo resuelve un tercio del problema.

aprobar reformas con un impacto acumulado similar al del abolido Índice de Revalorización de las Pensiones. En ese estudio, proponía dos iniciativas para neutralizar el fin de las revalorizaciones al 0,25%: una, alargar el periodo de cálculo de la pensión a 35 años de vida laboral desde los 22 de ahora. Y dos, hacer que la jubilación se produzca realmente a la edad legal de retiro, esto es, los 67 años. En estos momentos, la edad de jubilación efectiva se sitúa más bien cerca de los 64 años. En todos estos escenarios se considera que el crecimiento medio del PIB será del 1,6%. Al sumar la inflación llegará a un 3%. Y el coste de la deuda se situará en un interés del 3%, similar al que se abona en estos momentos.

En definitiva, el informe de la Autoridad Fiscal constituye, en el fondo, una llamada de atención para que en un contexto de elevada fragmentación política se tomen medidas que pongan en una senda de sostenibilidad las cuentas públicas.

## OPINIÓN / JOSÉ CARLOS DÍEZ

# Incertidumbre y economía

En las elecciones de 2015 llegó la fragmentación al Parlamento español y entramos en una nueva era. Durante casi 40 años, tres grandes partidos habían tenido mayorías suficientes para gobernar con mayoría absoluta o en coalición. Esos 40 años coinciden con el periodo de mayor desarrollo económico y social de la historia de nuestra querida España.

Entre 1977 y 2008 se habían prorrogado los Presupuestos Generales solo en tres ocasiones: 1978, 1982 y 1995. En 2016 tuvimos un Gobierno en funciones, no hubo presupuesto y el PIB y el empleo crecieron un 3%. En 2017 y 2018,

los Presupuestos para eso año se aprobaron en junio y el PIB y el empleo crecieron el 3%.

En 2019, el partido del Gobierno de Pedro Sánchez tiene solo 84 escaños, Rajoy tenía 137 el pasado año y, por primera vez en la historia de la democracia, ha visto cómo el Congreso tumbara su ley de Presupuestos. La de los Presupuestos es la ley más importante que aprueban las Cortes cada año, y tener el rechazo de la mayoría de la Cámara abre una crisis política sin precedentes. Pero los Presupuestos ya se prorrogaron el 1 de enero y la economía sigue su curso.

La subida de las pensiones y del sueldo de los funcionarios aumentarán el gasto y las subidas de impuestos quedan en el limbo. Por lo tanto, como desde 2015, España elevará el déficit público estructural y seguiremos viviendo a crédito.

Los economistas en 2016 anticiparon una desaceleración si no se formaba gobierno y se equivocaron. También anticiparon un aumento de la prima de riesgo y se equivocaron. En 2016, el BCE compró 80.000 millones de deuda pública, un 40% del total de deuda emitida por el Tesoro, y la prima de riesgo se mantuvo estable. En 2019, sin compras del BCE, el bono a diez años comenzó el año próximo al 1,5% y cotiza hoy a 1,25%. La incertidumbre política sigue sin influir en la aversión al riesgo de los inversores.

En las Facultades de Economía enseñamos que la incertidumbre afecta negativamente a la inversión de las empresas y a la creación de empleo. Y aumenta la

tasa de ahorro de las familias como modo de precaución. En 2018, con moción de censura, la tasa de inversión fue del 22% del PIB, superior al 20% del PIB en 2015. Y la tasa de ahorro de las familias el pasado año fue del 5% de su renta disponible, la mitad que en 2015 antes de comenzar la fragmentación política.

Parece evidente que la desafección política en España ha vacunado a la economía de la inestabilidad que genera la fragmentación del Parlamento. Al final, la realidad acaba imponiendo sus reglas. Si la prima de riesgo y la tasa de ahorro de las familias aumentan y la inversión de las empresas cae, sufriremos los costes de la incertidumbre. De momento, con la economía europea estancada, la economía española sigue creciendo por encima de lo previsto, por el motor del consumo, la inversión interna y una financiación internacional abundante a tipos de interés próximos al 0%. Veremos.