

## La vuelta de las reglas fiscales: un reto para España

- **Los expertos consideran razonable adoptar sendas de ajuste de déficit y deuda adaptadas a los parámetros fiscales de cada país**

**Madrid, 31 de marzo de 2022.**— El escenario fiscal europeo es hoy peor y más asimétrico entre países que el de 2019. Déficit y deuda pública se encuentran más lejos que nunca de los límites del 3% y del 60%, respectivamente, que fijaba el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y esas distancias varían sensiblemente entre países, un escenario preocupante ante la futura reactivación de las reglas fiscales. El último número de [Cuadernos de Información Económica](#), publicación editada por **Funcas**, aborda, entre otras cuestiones, la posición en este contexto de España, uno de los países más golpeados por la crisis, con una recuperación más lenta y peores registros en materia de déficit y deuda pública.

**Santiago Lago** explica en su artículo que la vuelta de las reglas fiscales, aun contando con un posible retraso motivado por el impacto económico de la guerra en Ucrania, supone un reto de gran calado, y la forma en la que se concrete condicionará la política presupuestaria de los próximos años. El examen de las propuestas que hay sobre la mesa concluye que es razonable, en términos económicos, la posición del Gobierno de España de proponer sendas de ajuste del déficit y la deuda adaptadas a la diversidad de los parámetros fiscales actuales de cada país. En cualquier caso, España mantiene un déficit estructural que apenas se ve reducido en los escenarios presupuestarios más próximos y que se acumula sobre una deuda pública que en 2024 seguirá por encima del 110% del PIB. Ese año seguiríamos en el cuartil de países de la UE-27 más endeudados, junto a Grecia, Italia, Portugal, Francia y Bélgica y más de 50 puntos de PIB sobre el nivel de referencia hoy vigente (60%). De ahí que sea recomendable definir una estrategia de consolidación fiscal a medio plazo, mediante cambios el sistema tributario y/o ajustes por el lado del gasto, para reducir el déficit estructural. Ello además reforzaría la posición negociadora de España en el proceso de revisión de las reglas fiscales.

El retorno a algún tipo de reglas fiscales no será el único cambio restrictivo de la política económica de los próximos años. Antes de eso, la política monetaria ha iniciado ya el camino de la retirada de estímulos basados en los programas de compra de activos y está por ver el momento en que se producen las primeras subidas de tipos en la eurozona, que ya están siendo descontadas por los mercados.

Este cambio de signo de la política monetaria vendrá acompañado de un reequilibrio en el precio relativo de la deuda española frente a la alemana. En este sentido, **José Manuel**

GABINETE DE COMUNICACIÓN

Patricia Carmona

[comunicacion@funcas.es](mailto:comunicacion@funcas.es)

619 329 695

[www.funcas.es](http://www.funcas.es)

@FUNCASES

**Amor, Salvador Jiménez y Javier Pino** tratan de identificar en qué medida los movimientos en las primas de riesgo responden a unos u otros factores y, en particular, si aparece algún tipo de riesgo idiosincrático propio de la situación política o económica del país. Durante la crisis de la COVID-19, la política monetaria ultraexpansiva junto con el compromiso de las medidas de impulso fiscal auspiciadas y financiadas por las instituciones europeas redujeron al mínimo la probabilidad de un impacto asimétrico perjudicial para los países con peores registros fiscales. En el escenario actual, el rol del riesgo idiosincrático en la ampliación de las primas de riesgo estaría siendo muy limitado; en otras palabras, la percepción del mercado es que el riesgo asociado a la inversión en deuda española es moderado. Y sería más bien el “cambio de tercio” en la política monetaria el factor que estaría pesando más en el reciente movimiento de las primas de riesgo periféricas.

Las deficiencias estructurales del mercado de trabajo español han sido diagnosticadas en reiteradas ocasiones y en buena parte tienen que ver con la regulación; por eso, se ha otorgado siempre un papel muy relevante a las reformas legislativas. **Rafael Doménech** evalúa de forma preliminar la reforma laboral de 2021. Si bien la evidencia inicial es favorable, aún es pronto para valorar los resultados en el que se ha considerado su principal objetivo: la reducción de la temporalidad. Y, sobre todo, habrá que ver qué parte de la disminución de la temporalidad se debe a la conversión de contratos de duración determinada en contratos fijos-discontinuos, o a la caracterización como indefinidos de los contratos de obra en la construcción, o si existe una reducción general de la temporalidad y un aumento de la duración de los contratos, y si todo ello se traduce en un mayor o menor dinamismo de la creación de empleo.

**Santiago Carbó y Francisco Rodríguez** analizan la recuperación del mercado hipotecario en España tras el estancamiento sufrido en 2020, con la vista puesta en lo que suceda con los tipos de interés y la inflación, así como en el impacto de la guerra en Ucrania. El artículo dibuja un horizonte de crecimiento moderado y estable en 2022, resultado del aumento de las compraventas y del porcentaje de estas que son objeto de financiación hipotecaria. Se detecta también una subida paulatina de los tipos de interés medios de las hipotecas, arrastrados por las tendencias de los mercados globales donde las expectativas sobre tipos apuntan en esa dirección. Asimismo, aumentan las novaciones de contratos y hay una rápida transición hacia contratar o renegociar para convertir los tipos variables en tipos fijos.

Este *Cuadernos de Información Económica* 287 también incluye, entre otros, los artículos:

**El conflicto en Ucrania y la economía española**

Raymond Torres y María Jesús Fernández

**¿Qué países confían más en la economía española?**

Joaquín Maudos

**Coste de capital en la banca española y europea**

Marta Alberni, Ángel Berges y María Rodríguez