

[Cuadernos de Información Económica](#) es una revista de periodicidad bimestral editada por Funcas cuyo propósito es facilitar una información económica actualizada, concisa y de calidad. Ofrece los análisis de expertos sobre economía y finanzas españolas y sobre cuestiones internacionales.



## Deuda, inestabilidad comercial y riesgos fiscales: el nuevo triángulo de presión para la economía española

- **El deterioro de las exportaciones y la ralentización de la inversión empresarial — especialmente en bienes de equipo— ponen en riesgo la continuidad del dinamismo económico español**
- **La mejora del déficit público en España se apoya sobre todo en factores transitorios: la fuerte recaudación tributaria y la liquidación extraordinaria del sistema de financiación autonómica**

MADRID, **28/05/2025** | Las recientes tensiones en los mercados de deuda de Estados Unidos y la eurozona, unidas a una presión fiscal sin precedentes y al creciente peso del riesgo soberano en los balances bancarios, dibujan un escenario de vulnerabilidad creciente para las economías avanzadas, incluida la española. Esta es una de las principales conclusiones del número 306 de [Cuadernos de Información Económica](#), publicación editada por **Funcas**.

**Raymond Torres** advierte del impacto que la escalada arancelaria y la política comercial de EEUU tendrán sobre el entorno exterior de España. A pesar de un crecimiento relativamente robusto en el primer trimestre del año, el deterioro de las exportaciones y la ralentización de la inversión empresarial —especialmente en bienes de equipo— ponen en riesgo la continuidad del dinamismo. El autor alerta de que el país no es inmune a la pérdida de tracción de socios clave como Francia y Alemania.

**Santiago Carbó y Francisco Rodríguez** examinan las recientes tensiones en los mercados de deuda soberana de EEUU y la eurozona. El fuerte incremento de los rendimientos y la creciente sensibilidad de los inversores al riesgo fiscal están estrechando el margen de maniobra de los emisores más endeudados. El artículo alerta sobre las implicaciones que esta dinámica puede tener para los países más endeudados —como España— en términos de coste de financiación y fragmentación del mercado, especialmente en un momento en que el BCE continúa su ciclo de recortes de tipos. Los autores

**Cuadernos de Información Económica** es una revista de periodicidad bimestral editada por Funcas cuyo propósito es facilitar una información económica actualizada, concisa y de calidad. Ofrece los análisis de expertos sobre economía y finanzas españolas y sobre cuestiones internacionales.

destacan que, sin una mayor coordinación entre política fiscal y monetaria, los episodios de inestabilidad financiera podrían intensificarse.

**Joaquín Maudos** analiza el papel creciente de la banca en la financiación del sector público y el modo en que esta relación se ha intensificado tras el giro de la política monetaria post-COVID. Entre 2019 y 2024, el peso de la deuda pública en el balance de la banca española ha pasado del 13,2% al 15,4%, superando en 2,5 puntos porcentuales la media de la UE. Aunque este aumento se ha producido también en otros países, en España ha sido más intenso y está acompañado de un cambio significativo en la estrategia de inversión: un 67,2% de esa deuda se valora ahora a coste amortizado, frente al 58,6% en la banca europea, lo que contribuye a estabilizar los balances ante fluctuaciones de mercado.

**Santiago Lago** analiza la evolución del déficit público en 2024 y los retos inmediatos que plantea una política fiscal marcada por la prórroga presupuestaria y el cambio en el ciclo económico. A pesar del cierre del ejercicio con un déficit del 2,8% del PIB —ligeramente mejor de lo previsto—, el autor señala que esta mejora se apoya sobre todo en factores transitorios: la fuerte recaudación tributaria y la liquidación extraordinaria del sistema de financiación autonómica. Desde una perspectiva estructural, el desequilibrio apenas se ha reducido (del -3,3% al -3,1%) y, según Lago, más de la mitad del ajuste se explica por el ciclo económico favorable.

**Desiderio Romero-Jordán** centra su análisis en la evolución reciente de la presión fiscal sobre los hogares, con especial atención al IRPF. En 2024, el índice de carga media real del IRPF superó por primera vez el nivel de 2008 (114,4 frente a 100), mientras que la renta neta real de los hogares se mantuvo en el 95,7. En términos reales, los contribuyentes pagan hoy más que antes de la crisis financiera.

Este número de *Cuadernos de Información Económica* también incluye los artículos:

### Perspectivas económicas de EEUU tras la llegada de la nueva Administración

Peter Jarrett

### Banca española y europea mejoras en su valoración

Marta Alborni, Ángel Berges y Lucía Ibáñez

### Fusiones y Adquisiciones en Defensa: Un cambio de paradigma para Europa

Pablo Guijarro y Pilar Gómez