

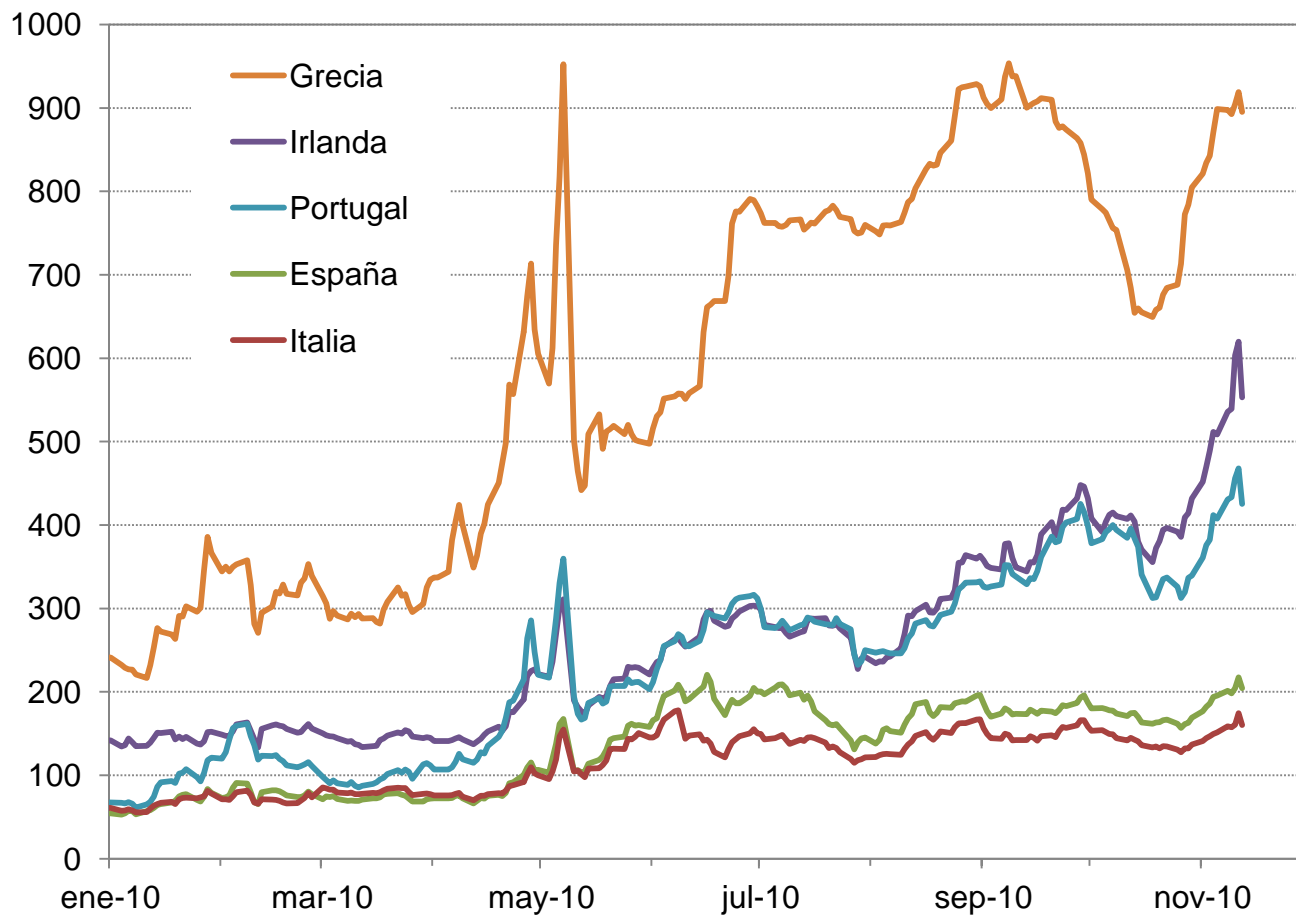
# Com solucionem el dèficit i el deute públic?

**Jordi Gual**

Economista en Cap de "la Caixa"  
Professor de IESE

**Institut Von Mises, Barcelona**  
CaixaForum, 22 de novembre de 2010

## Diferencial frente a la deuda alemana



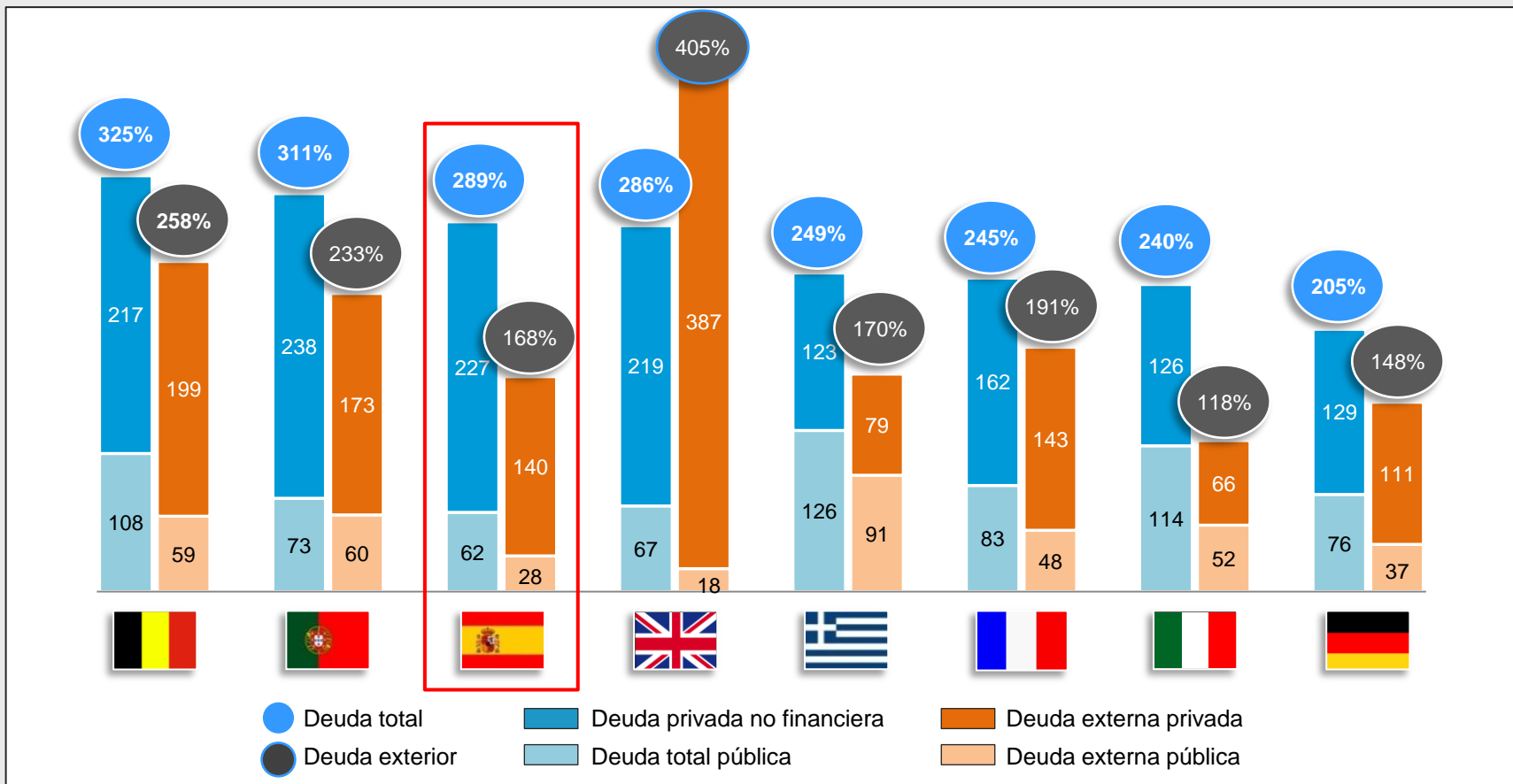
Fuente: Thomson Reuters Datastream

Bonos a 10 años, puntos básicos

## Deuda total y deuda externa: comparativa internacional

### Deuda total y deuda externa por países

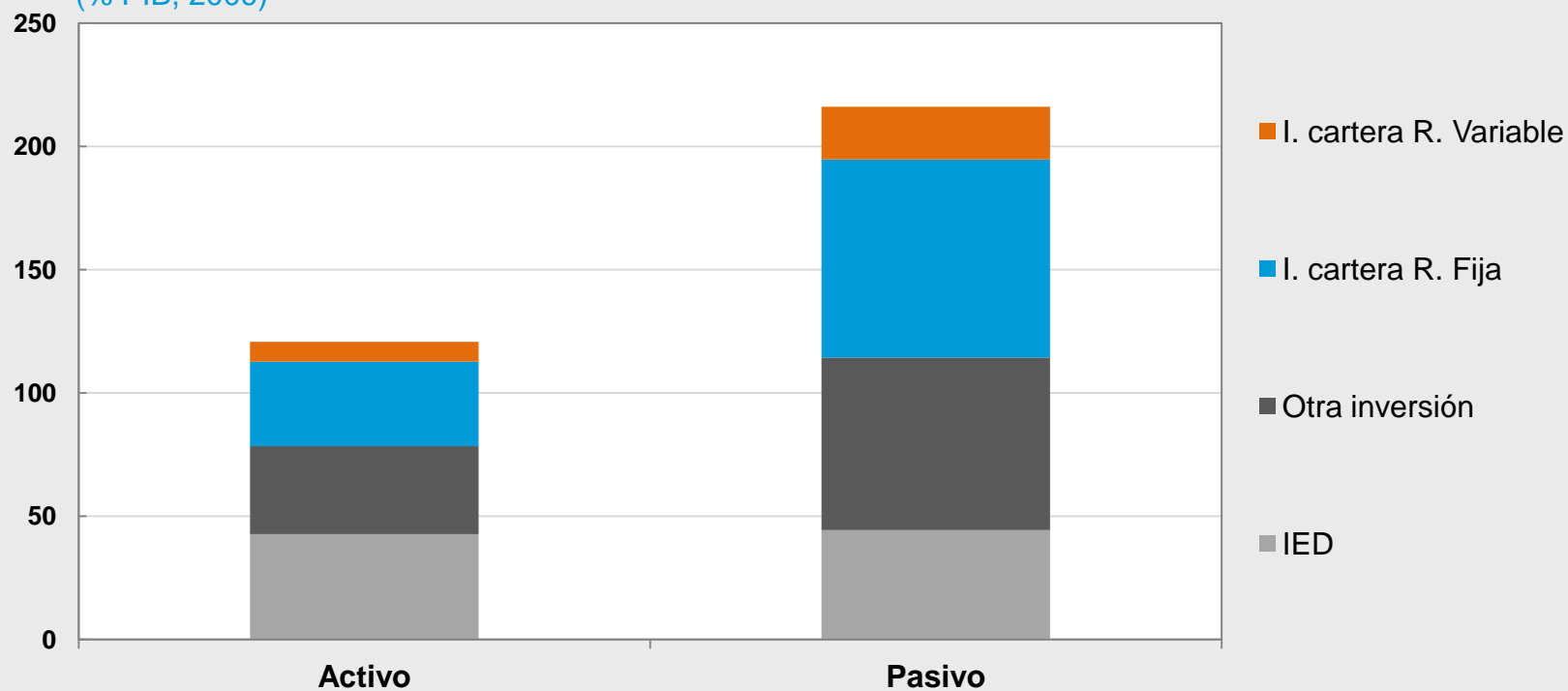
Año 2009, en % del PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de bancos centrales y oficinas estadísticas nacionales

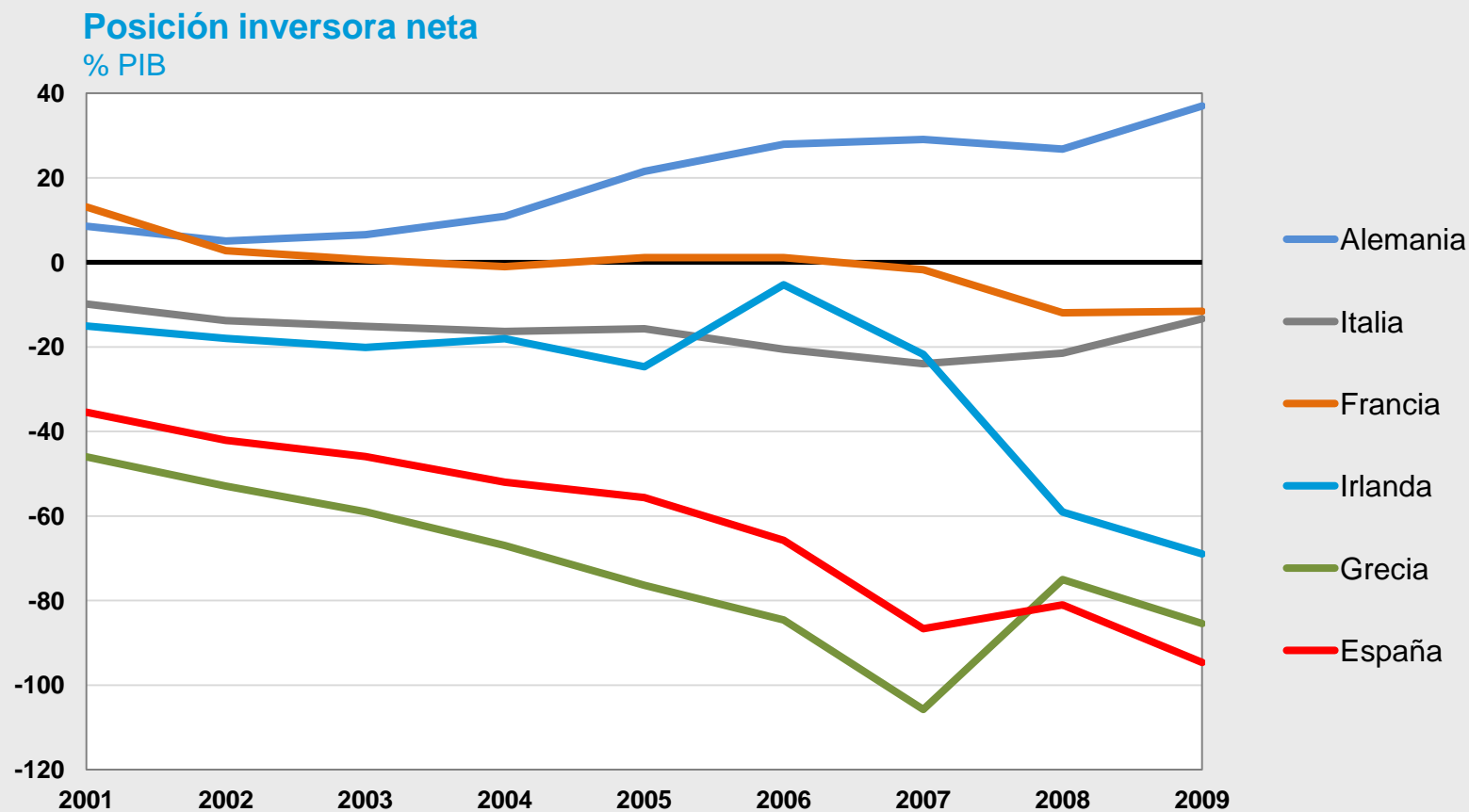
## Composición de la posición inversora externa neta de España

Posición inversora activa y pasiva, por instrumentos  
(% PIB, 2009)



Fuente: Fuentes nacionales y elaboración propia

## Pasivos netos de la economía española



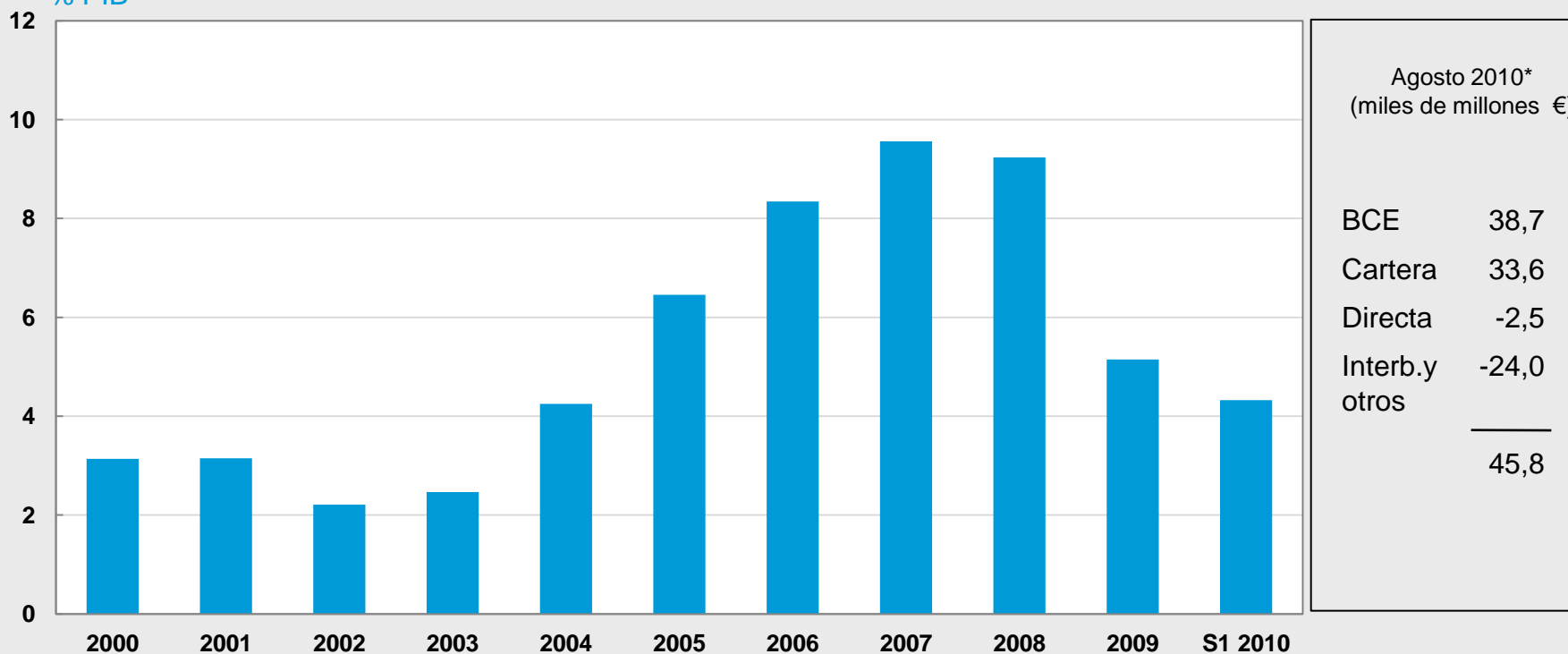
Fuente: FMI y fuentes nacionales

Nota: Los datos de 2009 para Irlanda e Italia son estimaciones preliminares

## Necesidades de financiación de la economía española

### Déficit por cuenta corriente y de capital de España

% PIB

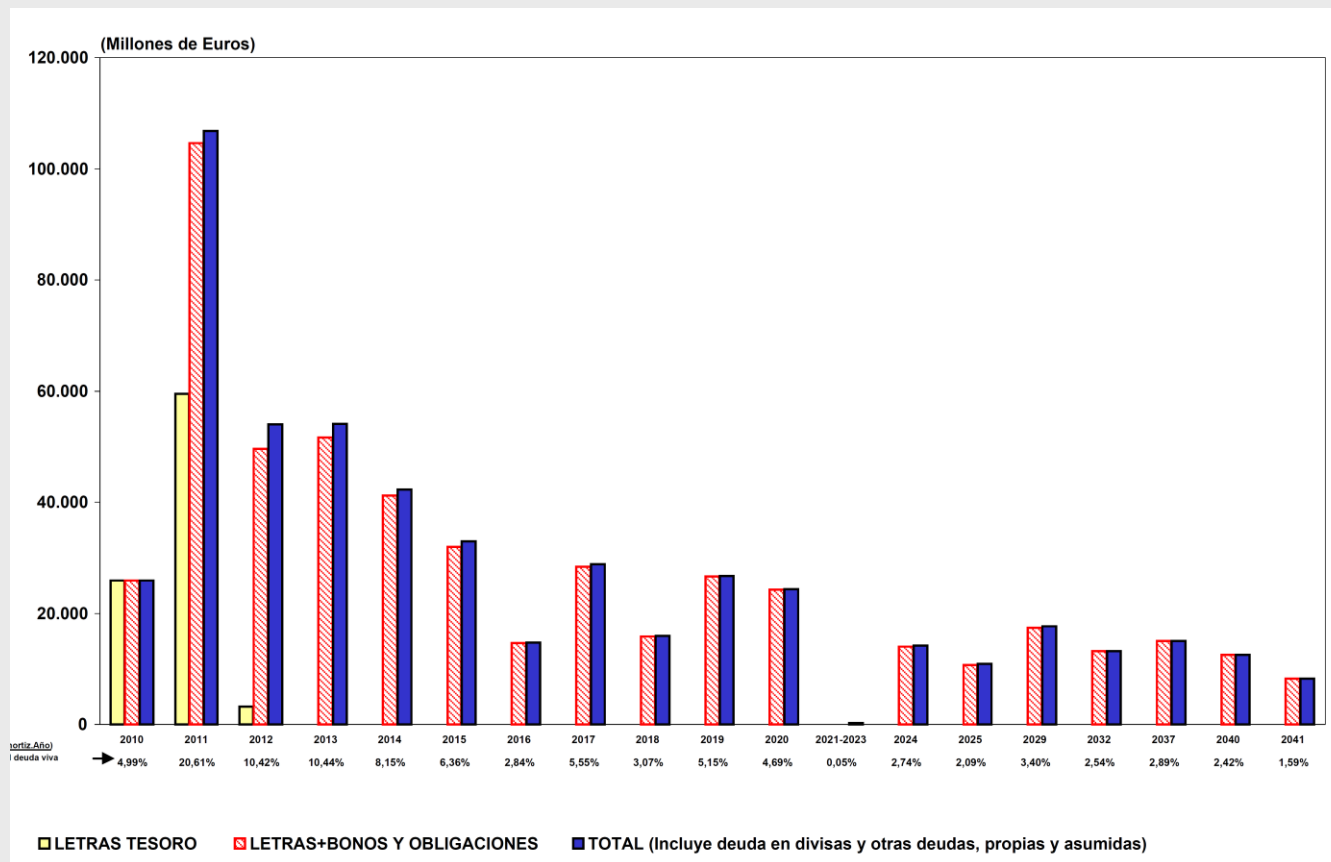


Fuente: Thomson Reuters Datrastream

\* Acumulado de 12 meses

## Vencimiento de deuda del estado

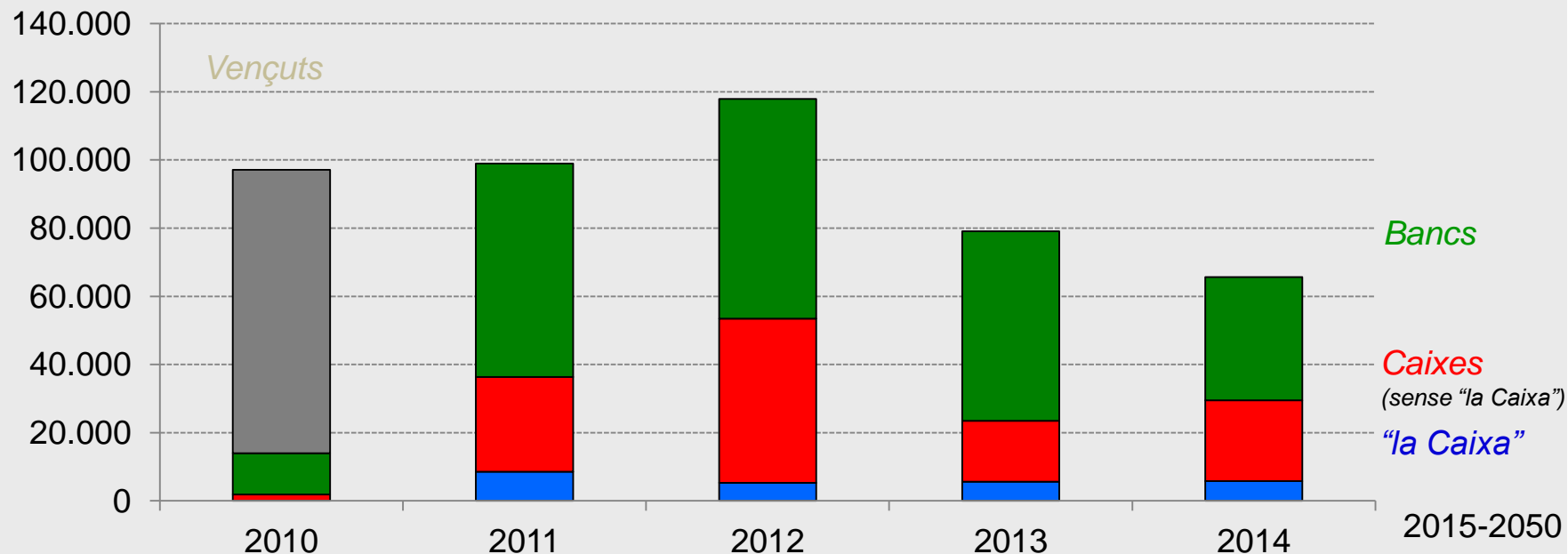
### Perfil de vencimientos de deuda viva (a 30 de septiembre de 2010)



Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda

## Distribució de venciments sector financer

Millions d'€



<i>Bancs</i>	3%	16%	17%	14%	9%	41%
<i>Caixes</i> (sense "la Caixa")	1%	14%	23%	9%	11%	42%
<i>"la Caixa"</i>	0%	15%	9%	10%	10%	57%

No s'inclouen pagarés

Font: Bloomberg, 02.11.2010



## Necesidades de financiación externa

Miles de millones de euros

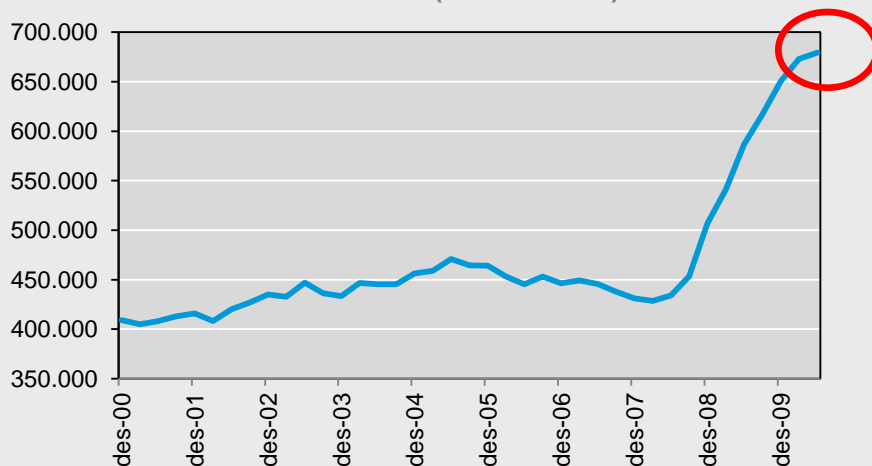
	2009	2010	2011
<b>Necesidades corrientes de financiación</b>	54	48	40
AAPP	117	101	69
Sector privado	-63	-53	-30
<b>Vencimientos deuda externa</b>	...	649	627
AAPP	...	61	77
Vencimientos de deuda a corto plazo	...	45	50
Vencimientos de deuda viva a finales de 2009	...	16	22
Otros vencimientos	...	0	5
Sector privado	...	588	550
Depósitos y otros vencimientos a corto plazo	...	432	400
Vencimientos de deuda a largo plazo	...	155	150
<b>Necesidades de financiación externa</b>	...	697	667
<b>Pro-memoria:</b>			
<b>Deuda externa (saldo vivo)</b>	1767	1738	1743
AAPP	299	339	363
Corto plazo	45	50	50
largo plazo	254	289	313
Sector privado *	1469	1399	1379
Corto plazo	432	400	401
Largo plazo	1036	999	978
Otros pasivos externos	555	575	600
Activos externos	1352	1295	1285

\* Incluye depósitos bancarios en manos de no residentes (384mM y 122mM a corto y largo plazo, respectivamente)

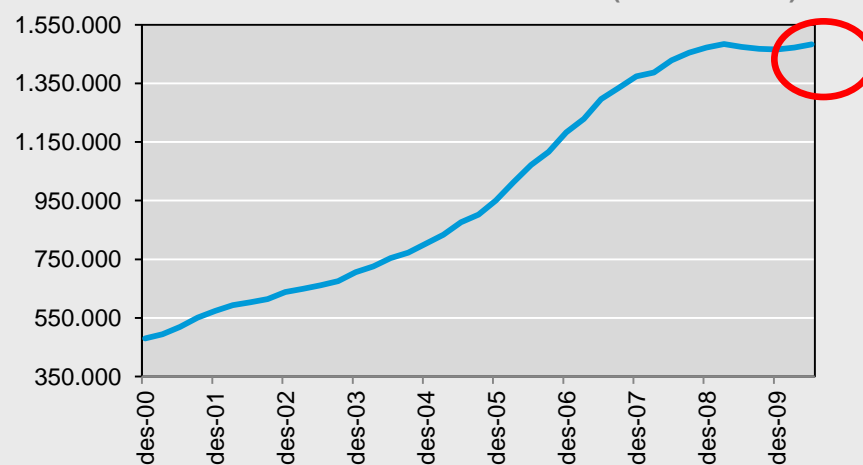
Fuente: Banco de España, tesoro Público, Bloomberg y estimaciones propias.

## Toda la economía tiene que desapalancarse

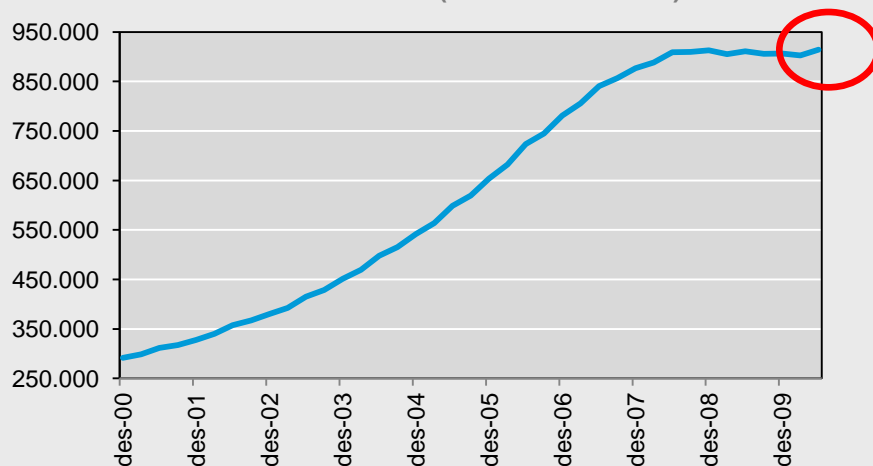
Deuda Sector Público (millones de €)



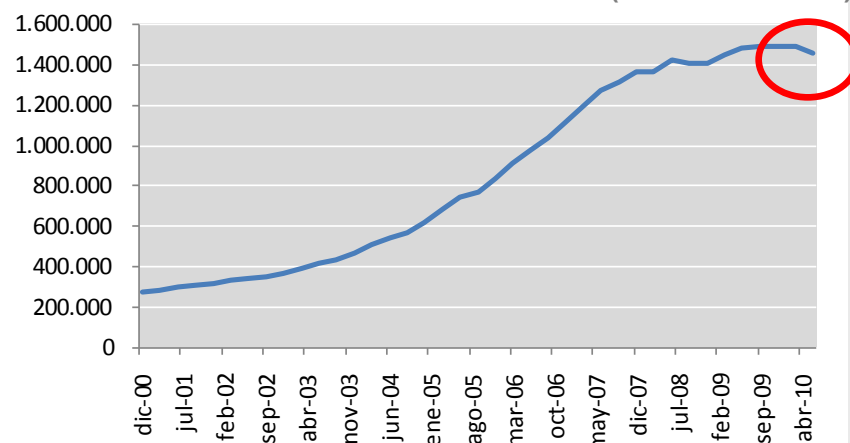
Deuda Sociedades No Financieras (millones de €)



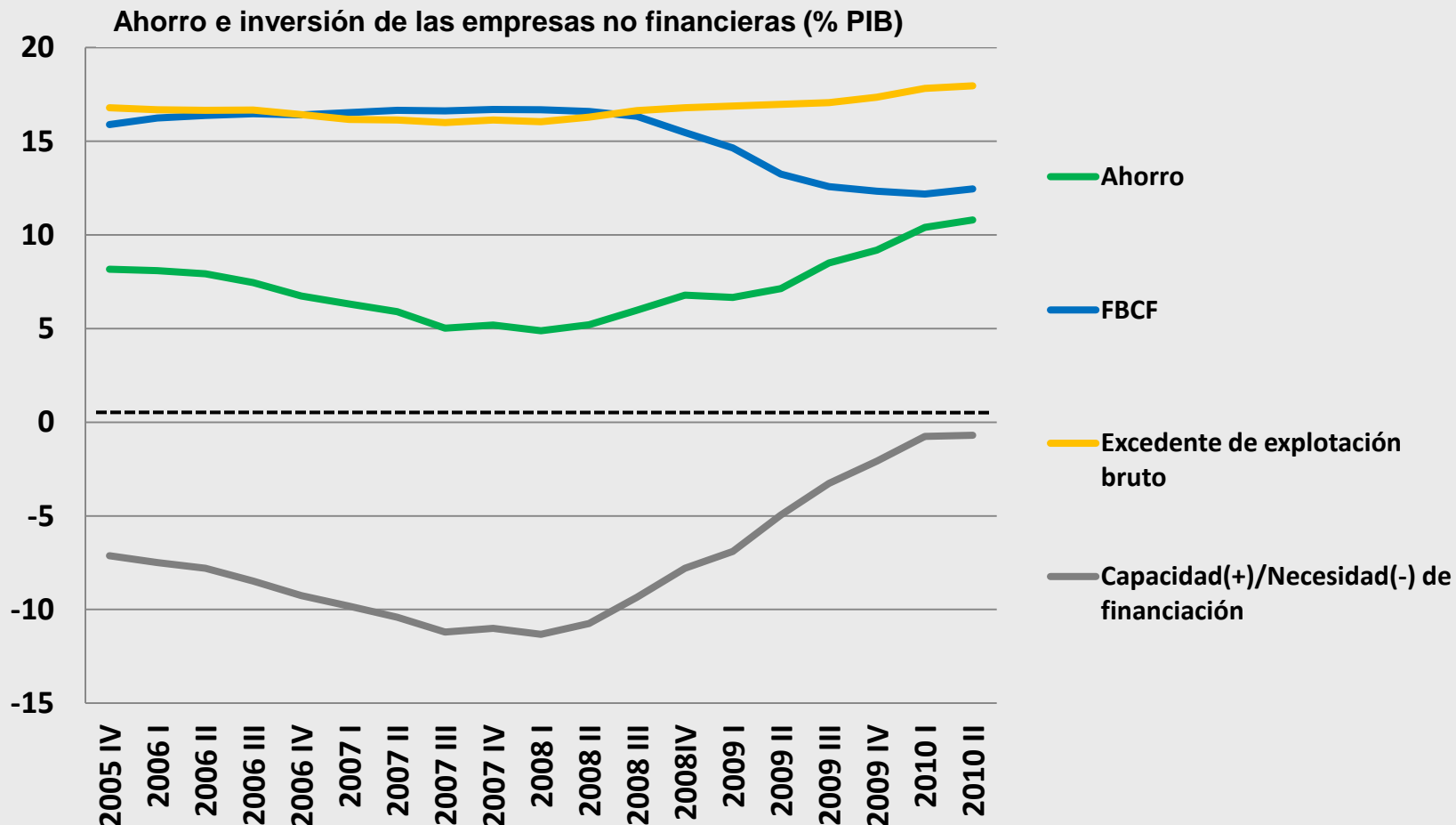
Deuda de las Familias (millones de euros)



Deuda de las Instituciones Financieras (millones de euros)

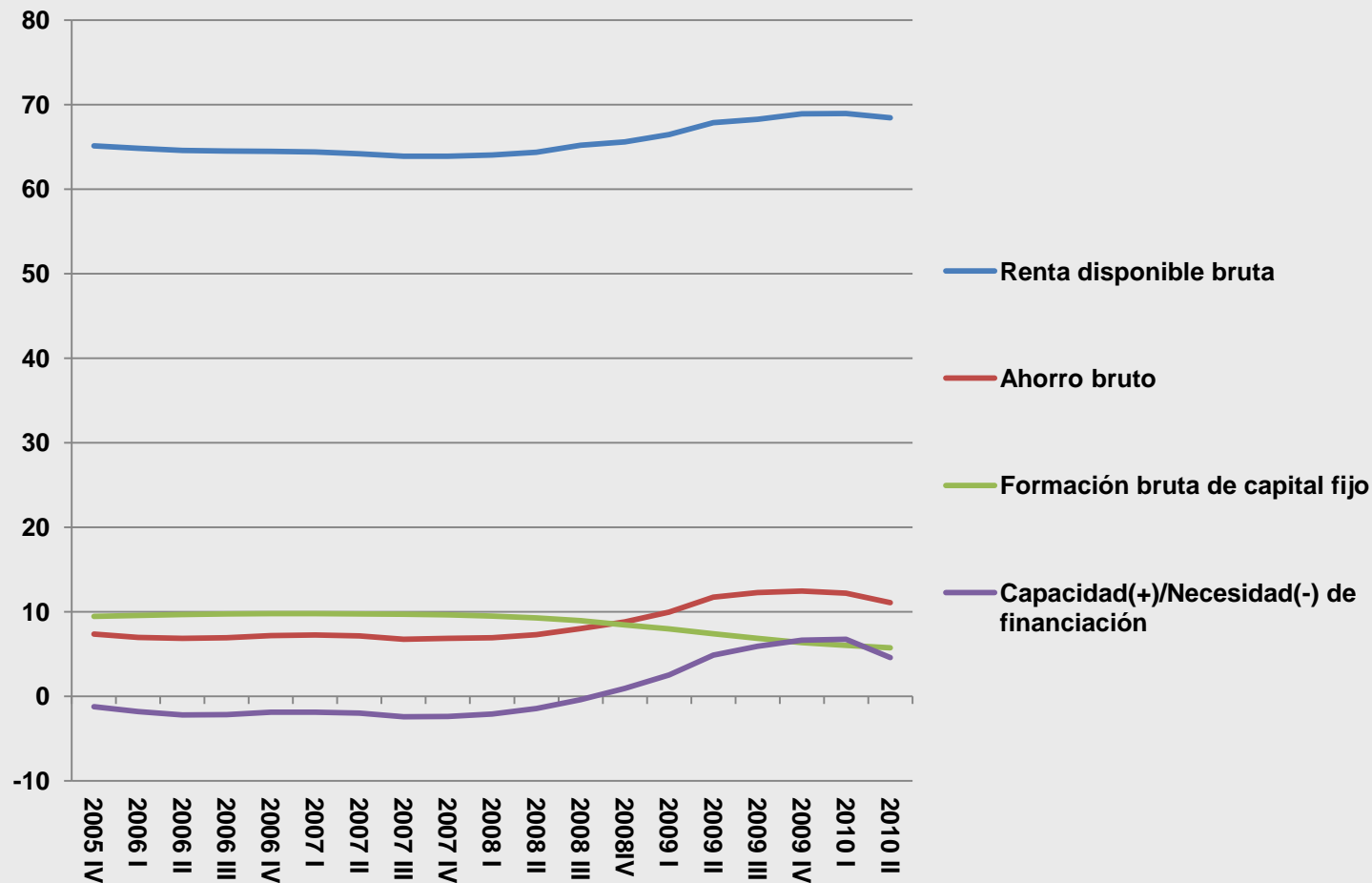


## Necesidades de financiación de las empresas

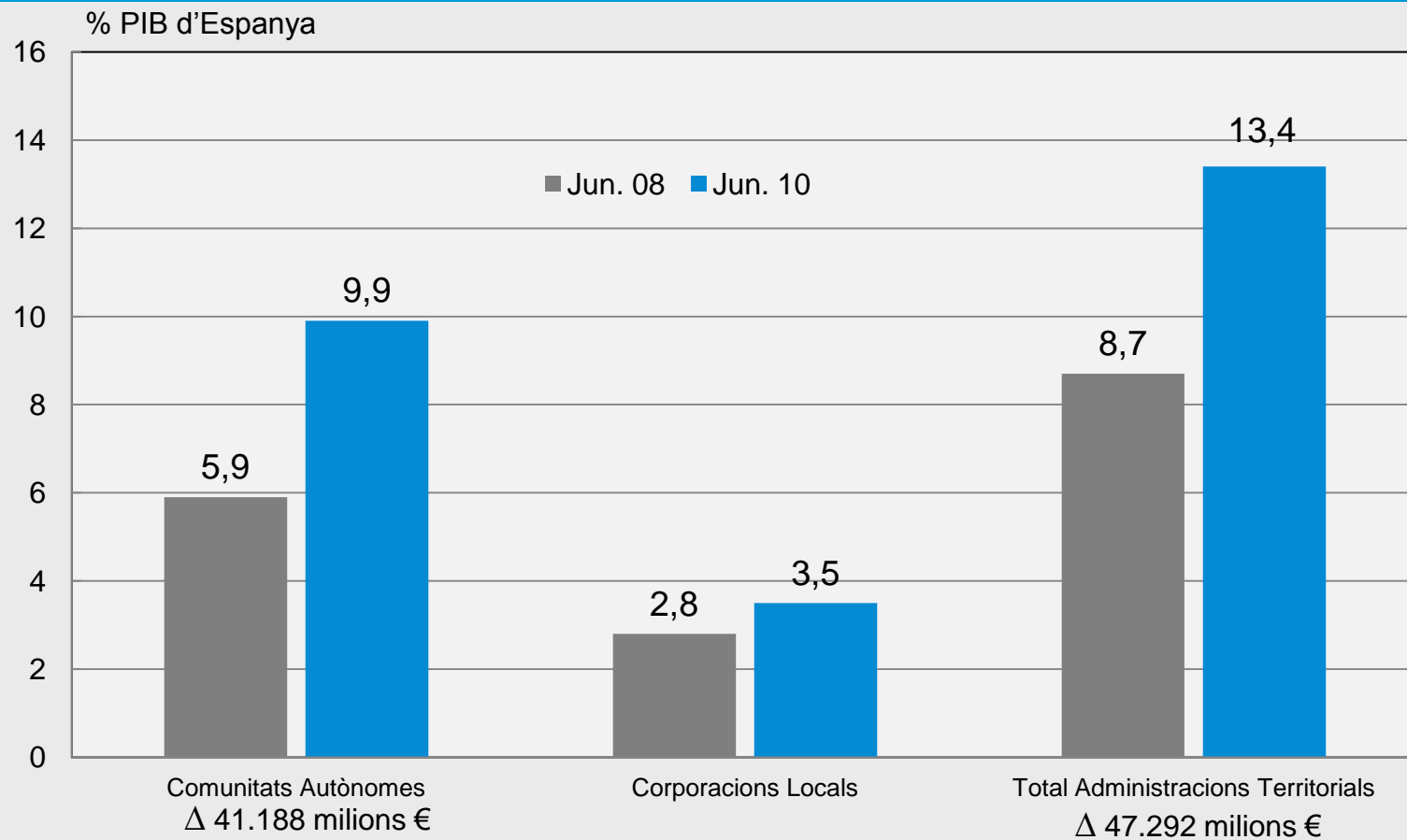


## El desapalancamiento de las familias

### Ahorro e inversión de las familias (% PIB)



## El deute de les administracions territorials puja amb la crisi



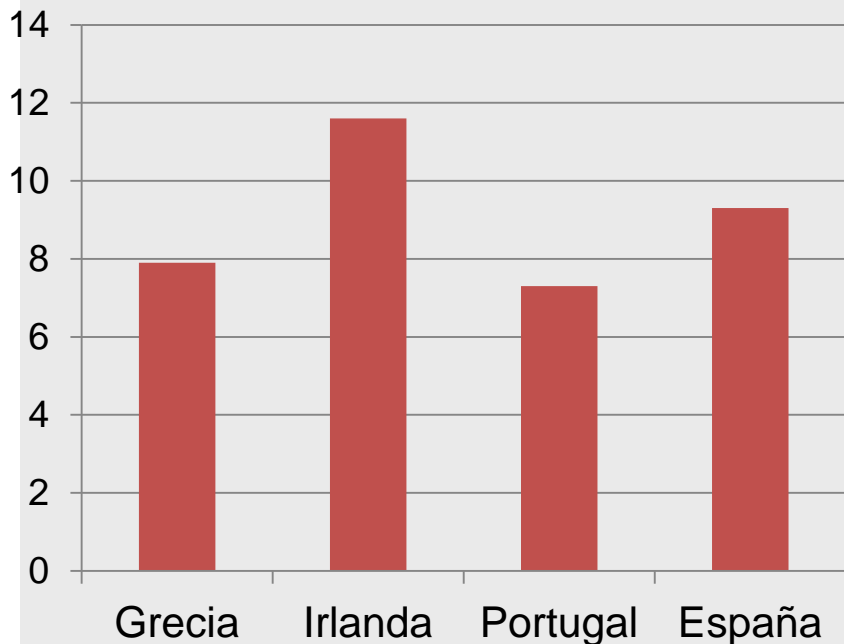
Administració central + SS { Jun. 08: 27,1%  
 Jun. 10: 43,4% } Δ 167.013 milions €

## Variació del deute per comunitat autònoma

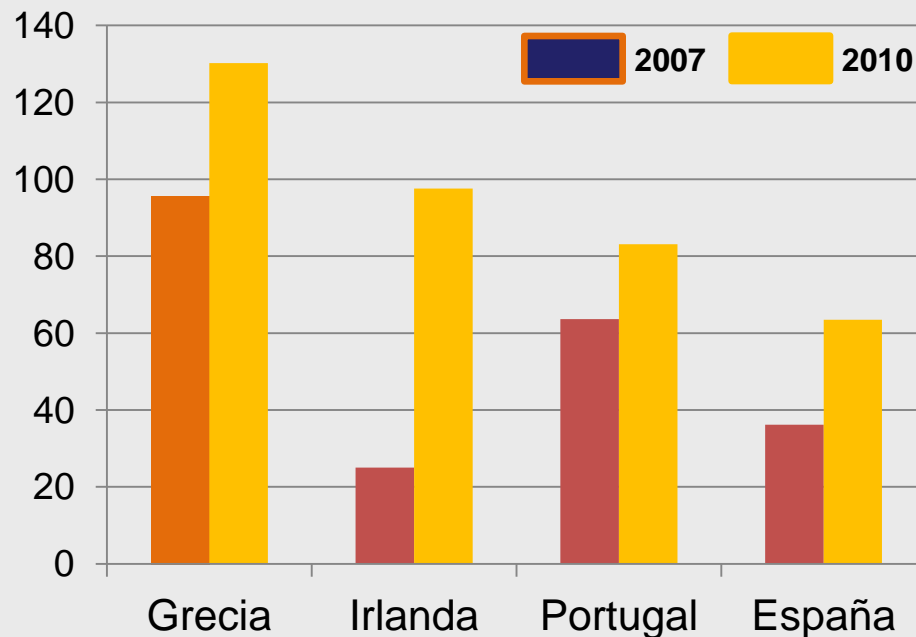
	Saldo en milions d'euros		Δ %	Deute % PIB regional
	II 2008	II 2010		
Andalusia	6.931	11.472	65,5	8,0
Aragó	1.189	2.612	119,7	8,0
Astúries	735	1.309	78,1	5,7
Balears	2.338	3.822	63,5	14,5
Canàries	1.269	3.395	167,6	8,2
Cantàbria	407	682	67,7	5,0
Castella i Lleó	1.720	3.450	100,6	6,1
Castella -La Manxa	2.058	4.829	134,7	13,7
Catalunya	17.808	29.503	65,7	15,1
Extremadura	778	1.341	72,4	7,6
Galícia	3.583	5.544	54,7	10,1
La Rioja	458	689	50,6	8,8
Madrid	10.613	12.592	18,6	6,6
Múrcia	676	1.827	170,1	6,7
Navarra	643	1.545	140,1	8,4
País Basc	462	3.925	749,3	6,0
València	11.962	16.280	36,1	16,0
<b>Total</b>	<b>63.630</b>	<b>104.817</b>	<b>64,7</b>	

## Déficit públicos y deuda pública en países de la periferia del euro

Objetivos de déficit público para 2010  
(% PIB)



Deuda pública (% PIB)



Fuente: FMI y previsiones propias

## Los ajustes fiscales pendientes son muy exigentes

### Objetivos de ajuste fiscal en la periferia europea

Saldo público (en % del PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013	Variación acumulada 2009-2013
España	-11,2	-9,3	-6,0	-4,4	-3,0	8,2
Irlanda	-14,3	-11,6	-10,0	-7,2	-4,9	9,4
Grecia	-13,6	-7,9	-7,3	-6,2	-4,7	8,9
Portugal	-9,3	-7,3	-4,6	-3,0	-2,0	7,3

Fuente: Comisión Europea y FMI.



## Dinámica de la deuda pública en España –escenario central–

% del PIB	2009	2010	2011	2012	2013
Saldo primario	-9,3	-7,1	-3,4	-1,5	0,2
Pagos por intereses	1,8	2,2	2,6	2,9	3,1
<b>Saldo AAPP</b>	<b>-11,1</b>	<b>-9,3</b>	<b>-6,0</b>	<b>-4,4</b>	<b>-2,9</b>
Gasto extra-presupuestario	1,1	0,8	0,4	0,3	0,2
<b>Deuda bruta</b>	<b>53,2</b>	<b>63,5</b>	<b>68,5</b>	<b>70,6</b>	<b>70,6</b>
Memoranda:					
Crecimiento del PIB nominal (%)	-3,1	-0,3	2,2	3,9	4,6
Crecimiento del PIB real (%)	-3,7	-0,3	1,3	2,5	2,7
Crecimiento del deflactor del PIB (%)	0,6	0,0	0,9	1,3	1,8
Tipo de interés nominal promedio (%)	4,5	4,1	4,1	4,3	4,5
Saldo primario que estabiliza la deuda 1/	4,2	3,2	1,6	0,6	0,2

Fuentes: Ministerio de Economía y Hacienda y previsiones y cálculos propios.

1/ Este cálculo tiene en cuenta que el gasto extra-presupuestario aumenta el volumen de la deuda pública.

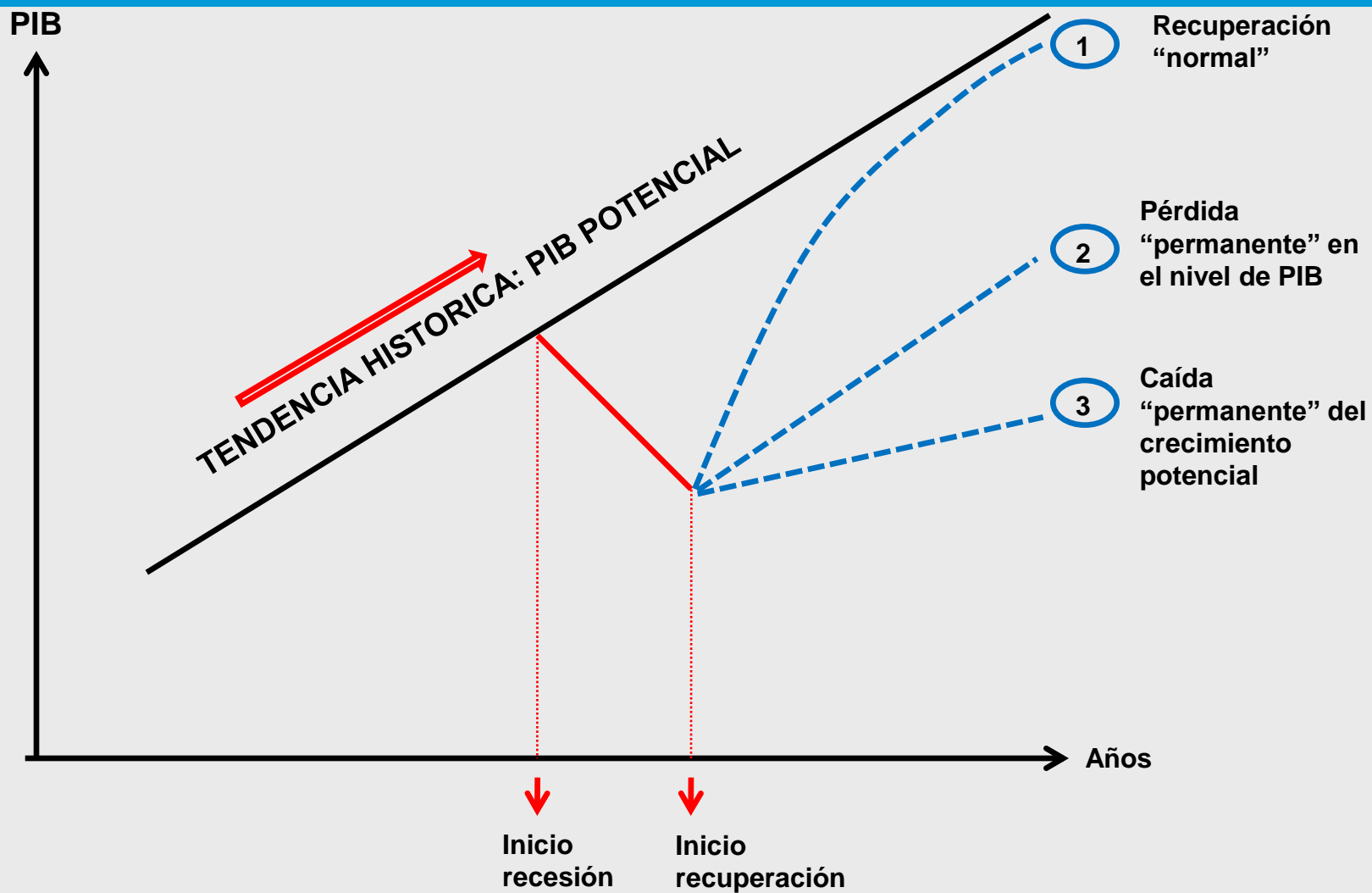
## Deuda pública –escenario con menos ajuste y tipos de interés más altos–

% del PIB	2009	2010	2011	2012	2013
Saldo primario	-9,3	-7,3	-4,4	-2,5	-1,2
Pagos por intereses	1,8	2,2	2,9	3,4	3,7
<b>Saldo AAPP</b>	<b>-11,1</b>	<b>-9,5</b>	<b>-7,3</b>	<b>-5,9</b>	<b>-4,9</b>
Gasto extra-presupuestario	1,1	0,8	0,4	0,3	0,2
<b>Deuda bruta</b>	<b>53,2</b>	<b>63,7</b>	<b>70,3</b>	<b>74,5</b>	<b>76,7</b>
Memoranda:					
Crecimiento del PIB nominal (%)	-3,1	-0,2	1,6	2,8	3,8
Crecimiento del PIB real (%)	-3,7	-0,2	0,7	1,5	1,9
Crecimiento del deflactor del PIB (%)	0,6	0,0	0,9	1,3	1,8
Tipo de interés nominal promedio (%)	4,5	4,1	4,6	4,8	5,0
Saldo primario que estabiliza la deuda 1/	4,2	3,1	2,3	1,6	1,1

Fuentes: Ministerio de Economía y Hacienda y previsiones y cálculos propios.

1/ Este cálculo tiene en cuenta que el gasto extra-presupuestario aumenta el volumen de la deuda pública.

## Posible trayectorias de recuperación



*Gràcies!*