INSTITUTO JUAN DE MARIANA

INFORME

OCTUBRE 2025

DÍA DE LA DEUDA 2025

Radiografía de unas cuentas públicas en terreno peligroso

DIEGO SÁNCHEZ DE LA CRUZ
SANTIAGO CALVO LÓPEZ



Resumen ejecutivo

🧭 España cerró 2024 con un déficit del 3,16% del PIB (50.187 M€) y una deuda del 101,8% del PIB. El desequilibrio se concentra en la Administración Central (–2,91% del PIB) y la Seguridad Social (–0,54%), si bien las cuentas del sistema de pensiones están sostenidos por transferencias del Estado que distorsionan la fotografía real.

🐘 El sistema de pensiones es el gran "elefante en la habitación". En la práctica, alrededor de 1 de cada 4 euros que paga la Seguridad Social se financian vía déficit y endeudamiento. La Seguridad Social absorbe ya en torno al 35% de los ingresos fiscales y la Comisión Europea proyecta que este porcentaje pueda llegar al 47% en 2050, disparando la presión fiscal y desplazando la capacidad de dedicar el gasto a otras políticas.

📉 En las dos últimas décadas, la deuda pasó del 45,3% (2004) al 101,8% (2024), lo que supone el mayor salto de entre todas las grandes economías de la UE. Como resultado, el margen fiscal del que goza España en caso de enfrentar una nueva crisis es escaso y nuestra posición de partida para afrontar los costes del acelerado y acusado envejecimiento de la población no puede ser más frágil.

🧱 La aparente mejora del *ratio* deuda/PIB tras la pandemia no obedece a una consolidación genuina, sino al crecimiento nominal del PIB, que a su vez está impulsado por un gasto público deficitario. Persisten, de hecho, déficits primarios cercanos al 1% del PIB.

💸 El gasto en intereses de la deuda ronda los 39.000 millones anuales (aproximadamente el 2,4% del PIB, cifra equivalente a todo lo recaudado por Impuesto de Sociedades en 2024), un lastre que resta espacio para bajar impuestos o dedicar más recursos a partidas de gasto. Se prevé, además, que esta rúbrica aumente hasta rozar el 3% del PIB en los próximos tres años.

👤 La deuda por habitante se ha triplicado en los últimos veinte años: crece de 9.163 € (2004) a 33.332 € (2024), superando ya la media de la UE.

📈 Los ingresos han alcanzado niveles récord, pero el gasto sube a un ritmo aún mayor. Así, aunque en 2024 la recaudación alcanzó el 42,3% del PIB, el gasto ascendió al 45,4%. España encadena déficit presupuestario tras déficit presupuestario desde 2008, lo que confirma un problema de exceso de gasto, y no de falta de ingresos.

📏 La disciplina fiscal es débil: entre 2004 y 2024, España apenas ha cumplido en torno al 35% de las reglas europeas. Además, nuestro país opera desde 2023 con unos Presupuestos Generales del Estado prorrogados.

🧓 La Seguridad Social acumula 126.000 millones de deuda y un patrimonio neto negativo de 98.526 millones. Desde 2005 el Estado ha transferido más de 400.000 millones a la Seguridad Social para sostener las pensiones. En 2024, el déficit básico del sistema es de 66.206 millones y el déficit contributivo, de 60.616 millones.

📆 El *Día de la Deuda* de 2025 se da el 9 de diciembre, siendo la media de la UE el 7 de diciembre. Esta fecha simboliza en qué día del año se agotan los ingresos propios y el presupuesto pasa a ser financiado a través del endeudamiento. Por capas, el Estado llega a su *Día de la Deuda* el 10 de noviembre, la Seguridad Social hace lo propio el 10 de diciembre, las CC. AA. alcanzan tal jornada el 28 de diciembre y las entidades locales agotan sus ingresos el 31 de diciembre, rozando el superávit. Sin embargo, sin transferencias del Estado, la caja de pensiones solo cubriría hasta el 3 de octubre, fecha que simboliza el verdadero *Día de la Deuda* de nuestra Seguridad Social.

⏱️ El Reloj de la Deuda 2025 sintetiza el ritmo del deterioro de las cuentas públicas. Con 60.000 millones de euros de emisión neta prevista, la deuda pública está creciendo a un ritmo equivalente a 164 millones al día, 6,8 millones por hora, 114.000 euros por minuto o 1.900 euros por segundo.

🏗️ Hay margen de ahorro si se ejecutan medidas de eficiencia en el gasto, donde sería posible formular ajustes por valor de 60.000 millones anuales en caso de darse escenarios de mayor productividad y mejor gestión. No tiene sentido plantear que España siga sin recortar el peso de un Estado que acumula 19.834 entes y, solamente en 2024, repartió 41.493 millones en subvenciones. Las partidas de gasto deben estar sujetas a evaluaciones rigurosas que permitan ajustar dispendios innecesarios o improductivos.

🧭 La sostenibilidad de las cuentas públicas exige acometer una política de consolidación por el lado del gasto, basada en combinar la reforma de las pensiones con la contención de los intereses y la adopción de

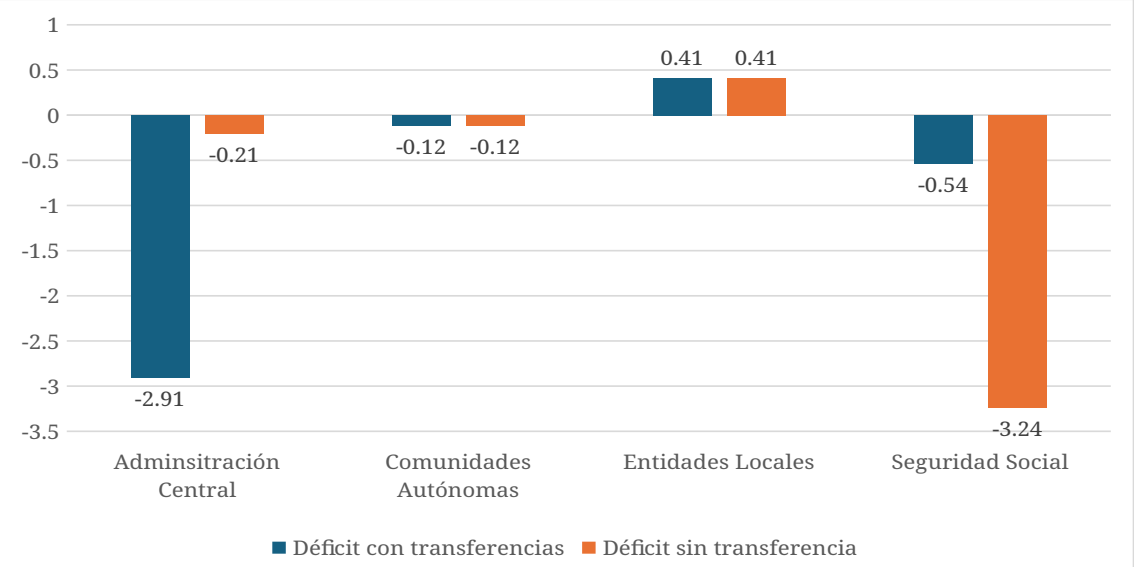
reglas de gasto creíbles (techo de gasto, presupuestos de base cero, supervisión independiente...) y auditorías profundas. Si no se producen estos cambios, la deuda pública seguirá actuando como un lastre para la economía española.

1. El elefante en la habitación.

El déficit del conjunto de las Administraciones Públicas cerró el pasado curso 2024 en el 3,16% del PIB, un monto equivalente a 50.187 millones de euros, mientras que la deuda pública ascendió al 101,8% del PIB. La distribución por niveles de gobierno muestra que el principal foco de tal desequilibrio está en la Administración Central, con un déficit del 2,91% del PIB, frente al 0,54% registrado en la Seguridad Social.

Sin embargo, esta fotografía es engañosa: como explicó el Instituto Juan de Mariana en su informe sobre el déficit contributivo del sistema de pensiones, el Estado transfirió cerca de 45.000 millones de euros para financiar los pagos de la Seguridad Social a los jubilados, lo que altera significativamente la lectura de las cuentas. De hecho, España estaría en una posición de superávit presupuestario si la Seguridad Social no presentase semejante agujero. Por este motivo, el gráfico 1 presenta en barras azules el saldo oficial de las cuentas públicas, pero, además, emplea barras rojas para recoger cuál sería el saldo en ausencia de tales transferencias de fondos desde el Presupuesto General hacia la Seguridad Social.

Gráfico 1.Déficit de las Administraciones Públicas con y sin transferencias de la Administración Central a la Seguridad Social, % PIB.



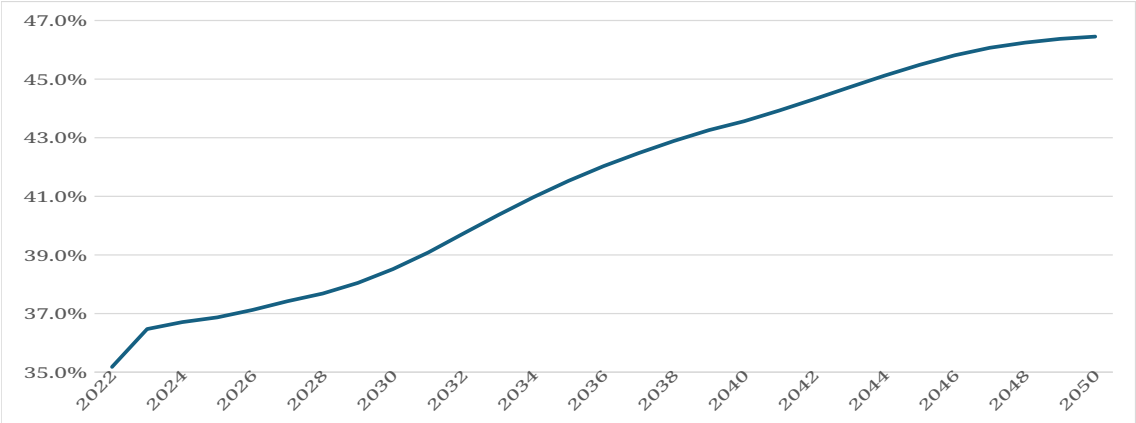
Fuente: IGAE.

En efecto, el déficit se reparte entre distintas administraciones, pero la presión que generan las pensiones sobre el conjunto de las arcas públicas es cada vez mayor y está obligando al Estado a transferir crecientes cantidades de recursos para "tapar" un agujero que equivale a la cuarta parte del gasto del sistema de jubilación. Dicho de otro modo, 1 de cada 4 euros desembolsados por la Seguridad Social se financia a través del déficit o, lo que es lo mismo, el 25 % del gasto se paga vía deuda. Esta circunstancia pone de relieve un desequilibrio estructural que no se resuelve con ajustes temporales, sino que exige repensar por completo la sostenibilidad del modelo, máxime si tenemos en cuenta las conclusiones del estudio *Brecha generacional,* un documento presentado por el Instituto Juan de Mariana en septiembre de 2025 en el que se pone de manifiesto cómo las nuevas generaciones están soportando una "cuña fiscal" cada vez más alta para apuntalar el déficit del sistema de pensiones, lo que a su vez supone un empobrecimiento de los trabajadores jóvenes tanto en términos de renta como en lo referente a su riqueza.

Las proyecciones de la Comisión Europea sugieren que el gasto en pensiones crecerá con fuerza de aquí a 2050, hasta el punto de absorber casi la mitad de la recaudación fiscal. Hablamos, pues, de un coste enorme, que equivale a comprometer prácticamente 1 de cada 2 euros de gasto público. Si en la actualidad

ya vemos que en torno al 35 % de los ingresos fiscales se dedican a las pensiones, el escenario esperado para 2050 eleva dicho *ratio* al entorno del 47 %. Así, bien podría decirse que el dilema de los próximos años no será si el gasto en pensiones crece, porque parece inevitable que así sea, sino qué otras partidas se verán desplazadas para poder financiar semejante incremento presupuestario.

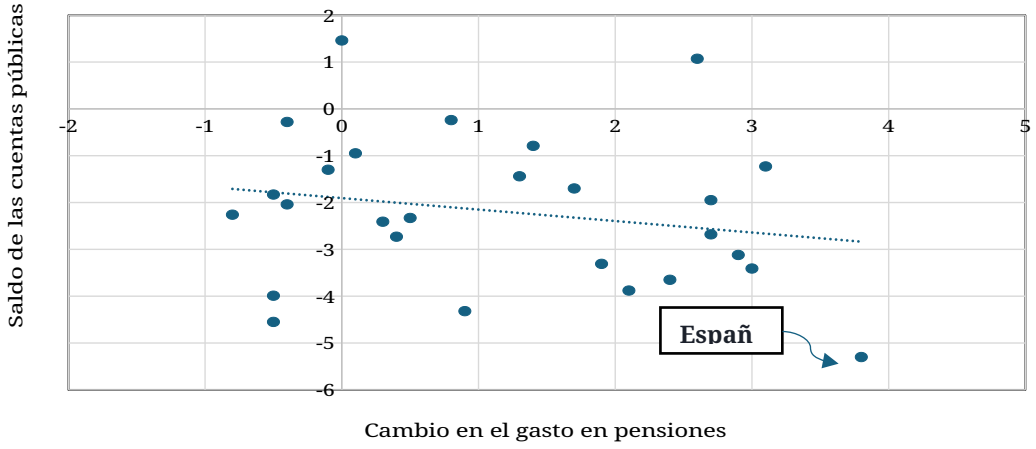
Gráfico 2. Evolución del gasto en pensiones previsto en España, en porcentaje de ingresos fiscales.



Fuente: Comisión Europea.

El escenario es aún más preocupante si tenemos en cuenta que España presenta un déficit estructural elevado y, además, lidia con una deuda pública que supera el 100% del PIB. A ello se suma que el progresivo retiro de la generación del *baby boom*, que en nuestro caso se dará más tarde que en otros países europeos, contribuirá sobremanera a elevar la presión sobre el sistema durante las próximas décadas. Así pues, España se convertirá en el país con mayor gasto en pensiones en relación con su PIB en el periodo que va de 2044 a 2066.

Gráfico 3. Saldo fiscal entre 2013 y 2022 y cambio en el gasto en pensiones entre 2022 y 2045.



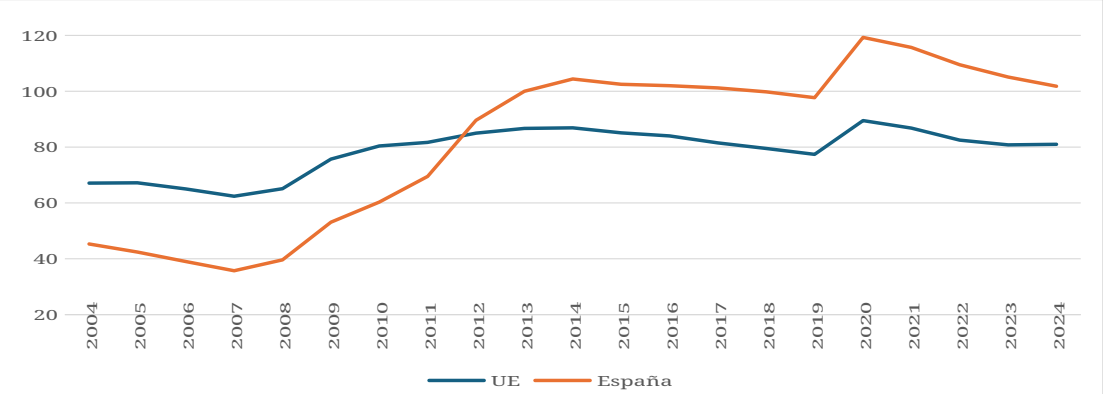
Fuente: Comisión Europea.

Todo ello sitúa a nuestro país país en la peor posición fiscal para afrontar el reto del envejecimiento. Las cuentas públicas, lejos de disponer de margen de maniobra, se enfrentan por tanto a decisiones difíciles, como subir más aún los impuestos, después de casi un centenar de medidas recaudatorias en el periodo 2018-2024, o recortar partidas de gasto, con la previsible oposición de los grupos afectados. Si la alternativa es gastar menos en el sistema de pensiones, la controversia política también parece asegurada, puesto que los jubilados representan un colectivo muy amplio y, por lo tanto, son un "caladero de votos" muy apetecible para los representantes políticos. Con todo, las reformas no pueden seguir aplazándose si se quiere evitar un escenario de tensiones presupuestarias crecientes.

2. La delicada situación de las cuentas públicas.

En las dos últimas décadas, la deuda pública española ha pasado de niveles moderados a situarse entre los más altos de la Unión Europea. En 2004, España registraba una deuda del 45,3% del PIB, claramente por debajo de la media de la UE (67,1%) y de la Eurozona (69,7%). Sin embargo, la crisis financiera de 2008 y la posterior recesión provocaron un salto abrupto: en apenas cinco años, la deuda prácticamente se duplicó, alcanzando el 100% del PIB en 2013. Desde entonces, y pese a algunas fases de ligera reducción, la deuda se ha mantenido en niveles muy elevados, cerrando 2024 en el 101,8%.

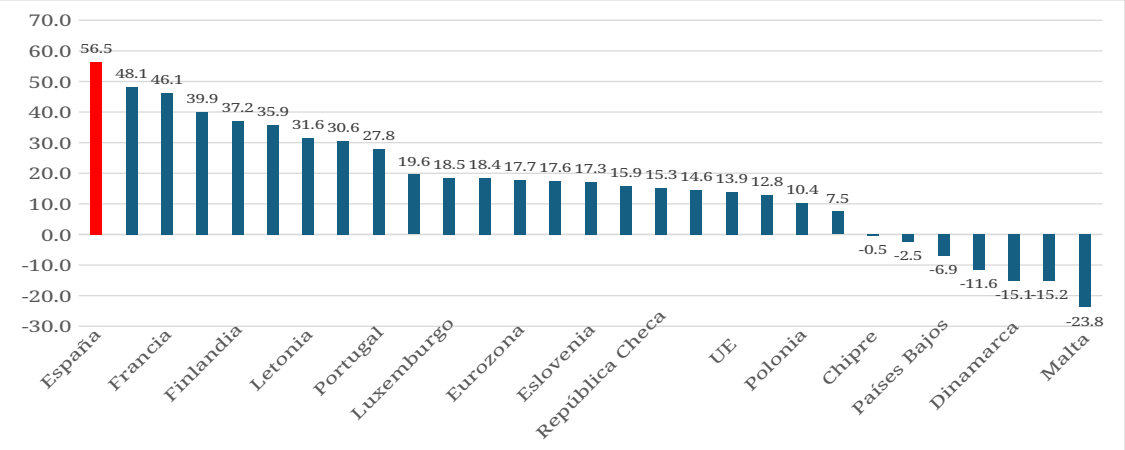
Gráfico 4. Evolución de la deuda pública en España y en la Unión Europea, % PIB.



Fuente: Eurostat.

Si se compara con el conjunto europeo, España es el país que más ha incrementado su deuda en este periodo. Mientras en la UE pasó del 67,1% en 2004 al 81% en 2024 (un incremento de 14 puntos) y en la Eurozona se produjo un repunte del 69,7% al 87,4% (17 puntos más), España ha desbordado claramente tales cotas de crecimiento, con una subida de 56 puntos porcentuales. Ningún otro país de gran tamaño ha registrado una trayectoria tan pronunciada. Así, Alemania se mantiene en niveles similares a los de hace veinte años (en torno al 60 % del PIB) mientras que nuestro país vecino, Portugal, experimenta una subida casi un 50 % menor, con un crecimiento de 28 puntos en el *ratio* deuda/PIB.

Gráfico 5. Cambio en el nivel de deuda pública en los países de la Unión Europea entre 2004 y 2024, % PIB.



Fuente: Eurostat.

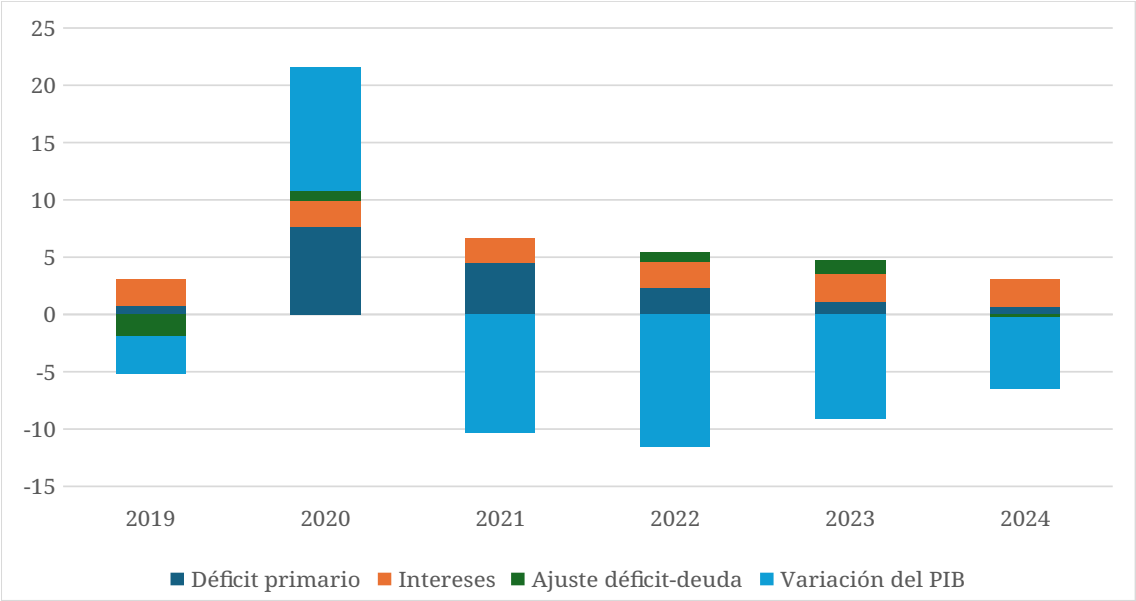
Este deterioro convierte a España en un caso singular dentro de la UE. En 2007 presentaba un 35,7% de deuda, pero tras las sucesivas crisis (*Gran Recesión, COVID-19*...) y un desempeño económico mediocre, el país ibérico ha pasado a integrar el grupo de países con mayor carga financiera. Además, mientras buena parte de Europa ha logrado reconducir sus cuentas en la última década, España apenas ha reducido su endeudamiento desde el *pico* alcanzado en los peores momentos de la pandemia, consolidando un nivel

de deuda estructural que rebasa el 100 % del PIB y, por lo tanto, limita el margen de actuación de la política fiscal y plantea serios desafíos de sostenibilidad a medio y largo plazo.

Conviene aclarar, de hecho, cuál ha sido el motivo de la reducción del *ratio* de deuda pública sobre PIB. A priori, tal descenso se observa desde el año 2021. Sin embargo, lejos de responder a una consolidación fiscal, este descenso se explica casi en exclusiva por el crecimiento nominal del PIB, que ha actuado como denominador de la fracción, reduciendo el resultado final. Entre 2021 y 2024, la variación del PIB ha restado entre 6 y 12 puntos anuales a la deuda pública, compensando con creces el resto de los factores que, en realidad, han seguido empujando al alza el endeudamiento.

De hecho, el déficit primario y los crecientes pagos por intereses han tenido el efecto contrario, contribuyendo a que la deuda se mantenga elevada. De hecho, el saldo primario ha sido deficitario en todos los ejercicios del periodo, con un máximo del 7,7% del PIB en 2020. En 2024, este indicador seguía cerca del 1 % del PIB, reflejando un gasto estructuralmente superior a los ingresos, a pesar de que éstos han alcanzado récords históricos. A todo ello hay que sumarle la carga de intereses, que se sitúa en torno al 2,3%-2,4% del PIB y, por tanto, presiona significativamente las cuentas públicas.

Gráfico 6. Determinantes de la variación de la deuda bruta en España, % PIB.

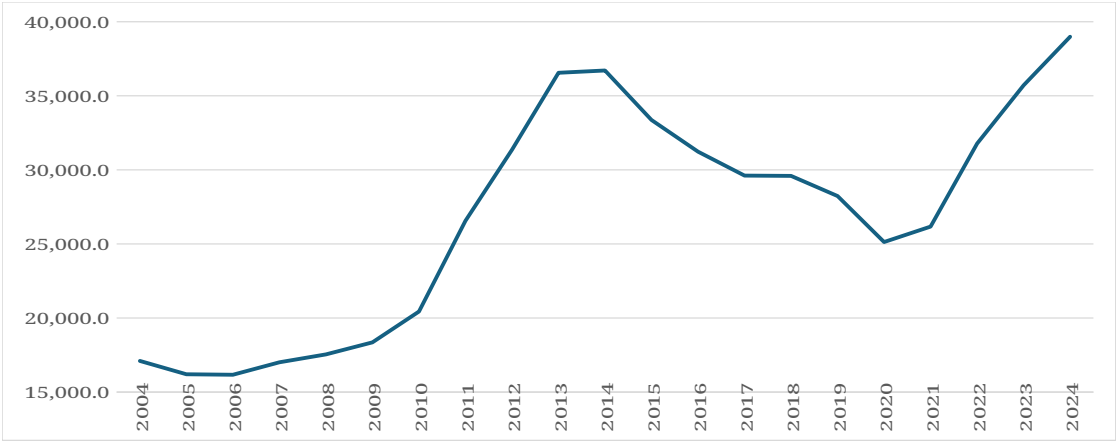


Fuente: Banco de España.

En efecto, la aparente mejora del *ratio* deuda/PIB tras la pandemia es más un espejismo contable que una señal de fortaleza fiscal. Mientras no se corrija el déficit primario ni se reduzca de forma efectiva la factura de intereses, la trayectoria de la deuda seguirá dependiendo del crecimiento económico, con el riesgo evidente de que cualquier ralentización revierta rápidamente la tendencia de los últimos años.

En los últimos veinte años, el gasto en intereses de la deuda pública en España ha seguido una trayectoria ascendente en términos absolutos, pasando de unos 17.000 millones de euros en 2004 a casi 39.000 millones en 2024. El incremento más relevante se produjo durante la crisis de deuda soberana en la década de 2010, cuando los pagos llegaron a superar los 36.000 millones en 2013 y 2014. Posteriormente, la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo, con tipos de interés históricamente bajos, permitió un respiro y redujo esta factura hasta poco más de 25.000 millones en 2020; sin embargo, el giro en la política monetaria y el endurecimiento de las condiciones financieras han devuelto la carga a niveles muy elevados, alcanzando un nuevo máximo histórico en 2024.

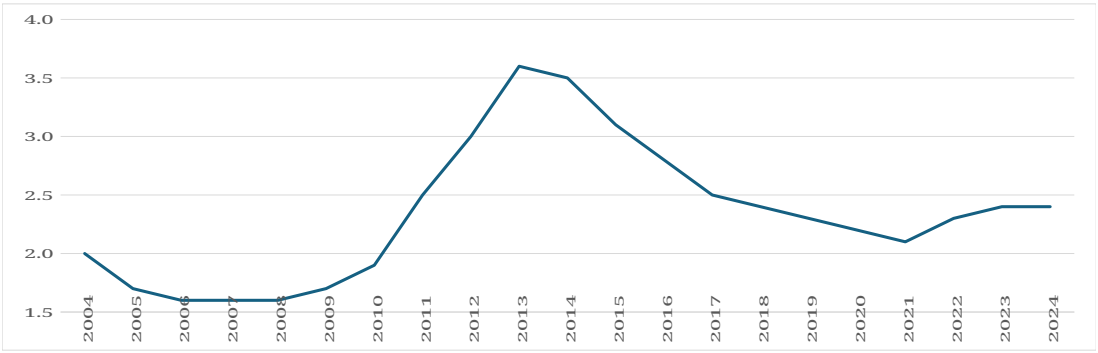
Gráfico 7. Evolución del gasto en intereses en España, millones de euros.



Fuente: Eurostat.

Si se observa el peso relativo sobre el PIB, la evolución muestra cómo los intereses han oscilado entre el 1,6% y el 3,6% del PIB. Durante los años de mayor tensión, en torno a 2012-2014, el pago de intereses superó el 3,5% del PIB, mientras que en la etapa de tipos bajos cayó a apenas un 2,1% en 2021. No obstante, en el último trienio la ratio ha vuelto a repuntar hasta el 2,4% del PIB, reflejando que el encarecimiento de la financiación ya se está trasladando de lleno a las cuentas públicas. Esta tendencia convierte al servicio de la deuda en un condicionante estructural de la política fiscal española, restando margen para otros usos del gasto público o para facilitar rebajas impositivas que alivien la carga tributaria soportada por empresas y familias.

Gráfico 8. Evolución del gasto en intereses en España, % PIB.

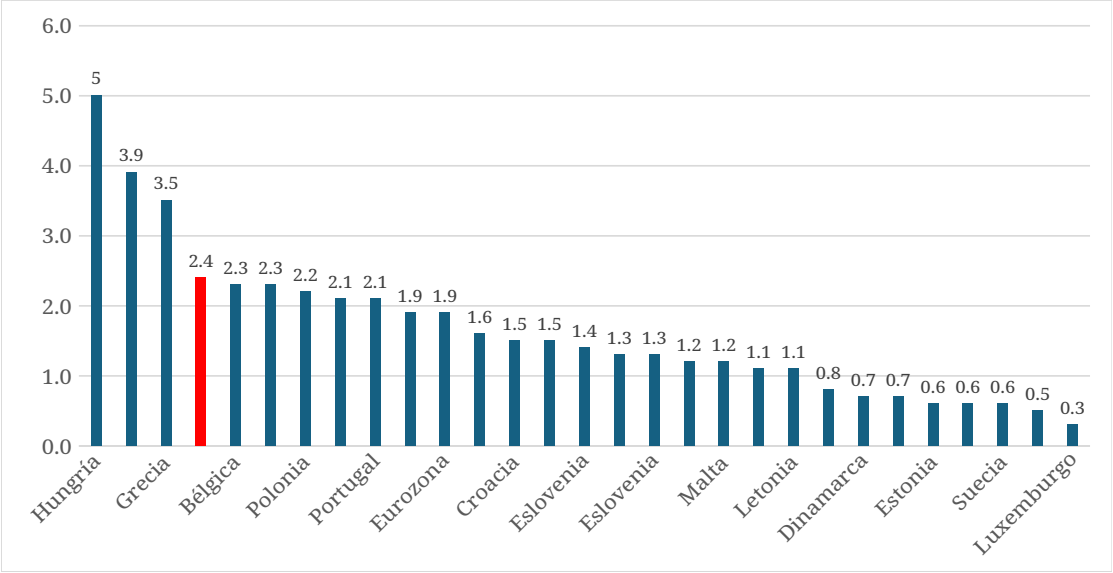


Fuente: Eurostat.

Así, España es ahora la cuarta economía de la Unión Europea que más recursos destina al pago de intereses de su deuda pública, consignando a ello el 2,4% de su PIB. Solamente Hungría (5,0%), Italia (3,9%) y Grecia (3,5%) soportan una carga superior. El dato resulta especialmente significativo, porque sitúa a España un 26 % por encima de la media de la Eurozona (1,9%) y muy por delante de socios comunitarios de referencia como Alemania (1,1%) o Países Bajos (0,7%).

Este volumen de gasto convierte el servicio de la deuda en un lastre estructural para las finanzas públicas. Cada año, España dedica un porcentaje notable de su riqueza nacional a este concepto, lo que limita el margen presupuestario para otras políticas públicas y deja a la economía ibérica más expuesta ante nuevos aumentos de los tipos de interés. La comparación internacional revela, además, que incluso países con deudas muy elevadas, como Francia o Portugal, destinan *menos* recursos relativos que España, lo que subraya la vulnerabilidad de la posición fiscal española y refleja un manejo cuestionable por parte de los responsables del Tesoro, que claramente no han sido capaces de negociar las emisiones de deuda con tanto acierto como sus homólogos galos o lusos.

Gráfico 9. Gasto en intereses en los países de la Unión Europea en 2024, % PIB.

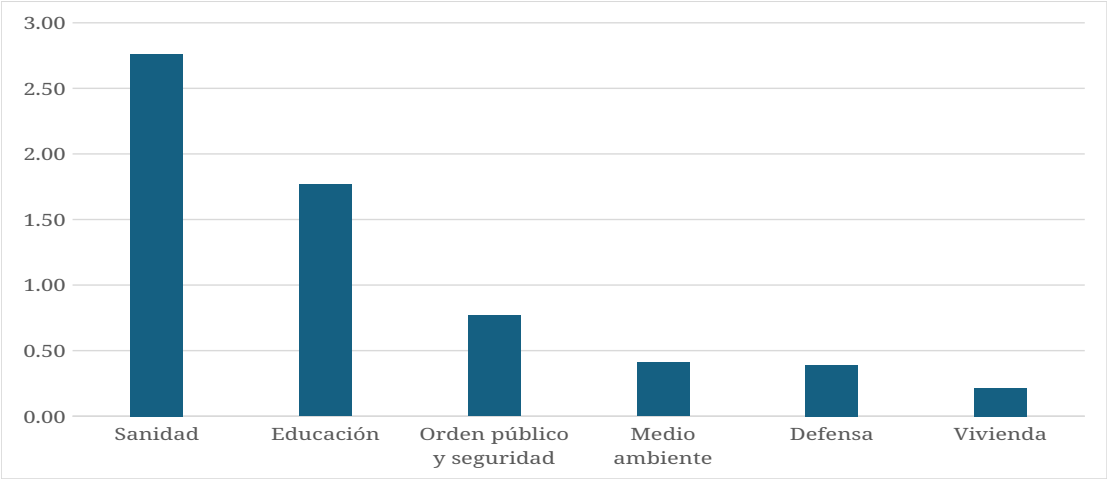


Fuente: Eurostat.

Para dimensionar lo que supone el gasto en intereses de la deuda, resulta útil compararlo con otras partidas de las cuentas públicas. Por cada euro destinado a pagar intereses, se gastan 2,76 euros en sanidad y 1,77 euros en educación, lo que muestra que el coste financiero absorbe un volumen de recursos que equivale a más de la mitad de todo lo que se dedica al sistema educativo. Incluso en áreas sensibles como el orden público y la seguridad, la proporción es de apenas 0,77 euros por cada euro en intereses, reflejando hasta qué punto la factura de la deuda compite directamente con funciones esenciales del Estado.

La comparación es aún más llamativa en ámbitos donde el gasto es reducido. Medio ambiente recibe solo 0,41 euros por cada euro que se paga en intereses, defensa 0,39 y vivienda 0,21. Dicho de otro modo: el coste financiero de la deuda multiplica varias veces lo que España invierte en estas políticas. Esta perspectiva ilustra cómo el peso de los intereses no es una cuestión abstracta de contabilidad, sino un condicionante real que limita la capacidad de atender prioridades sociales y económicas de primer orden.

Gráfico 10. Euros de gasto público por función por cada euro gastado en intereses en España, 2023.

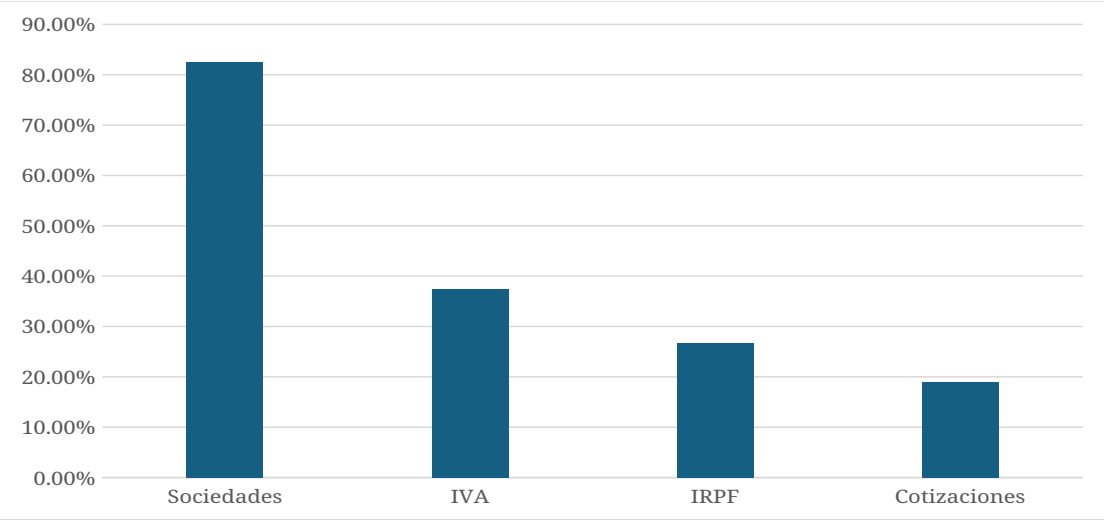


Fuente: Eurostat.

Otra forma de entender el peso de los intereses de la deuda es comparar su magnitud con el monto recaudado por los principales impuestos. El pago de intereses equivale, por ejemplo, al 82,6 % de toda la recaudación del Impuesto de Sociedades, lo que pone de manifiesto la magnitud del esfuerzo financiero. En la misma línea, esta cantidad representa un 37,5% de lo que se ingresa por IVA.

La comparación es igualmente reveladora si nos fijamos en el IRPF y las cotizaciones sociales. El gasto en intereses supone más de la cuarta parte de lo recaudado por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (26,8%) y cerca de una quinta parte de las cotizaciones (19%). En conjunto, estas proporciones muestran que el servicio de la deuda consume una parte sustancial de los ingresos tributarios, restando capacidad para financiar políticas públicas y dejando claro que la sostenibilidad de las finanzas no depende solo del déficit anual, sino también del peso creciente de los intereses sobre los recursos disponibles.

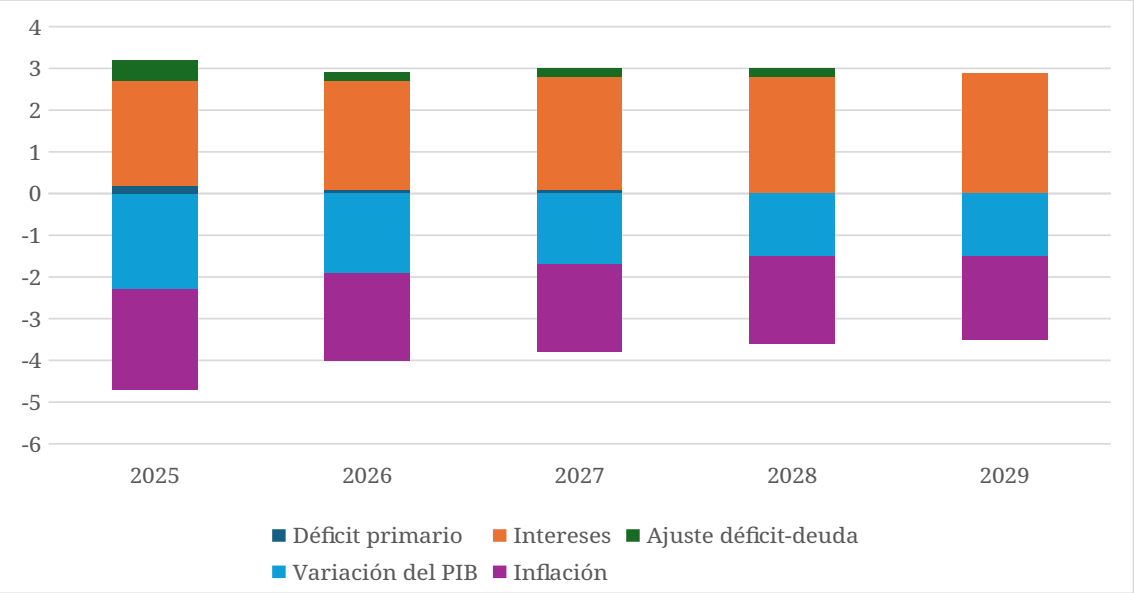
Gráfico 11. Porcentaje de ingresos tributarios por tributo equivalentes al pago de intereses, 2023.



Fuente: Eurostat.

A corto plazo, las previsiones también ofrecen un panorama ciertamente preocupante. Según el Observatorio de la Deuda de la AIREF, el gasto en intereses en porcentaje del PIB aumentará de forma sostenida, pasando del 2,5% en 2025 al 2,9% en 2029, lo que implica un incremento cercano al 20%. Este repunte se produce en un contexto en el que el déficit primario apenas logra reducirse a valores nulos hacia finales del periodo, de modo que la mejora de las cuentas públicas por la vía del control del gasto estructural es prácticamente inexistente. A este escenario se suma un efecto negativo tanto del crecimiento como de la inflación sobre la dinámica de la deuda. La variación del PIB y la inflación aportan correcciones anuales de entre –1,5 y –2,4 puntos porcentuales, reflejando que la economía no crecerá lo suficiente en términos nominales como para aliviar la ratio deuda/PIB. Mientras tanto, el ajuste déficit-deuda previsto es residual (inferior a medio punto en todo el horizonte temporal).

Gráfico 12. Proyecciones de los determinantes de la variación de la deuda bruta en España, % PIB.



Fuente: AIReF.

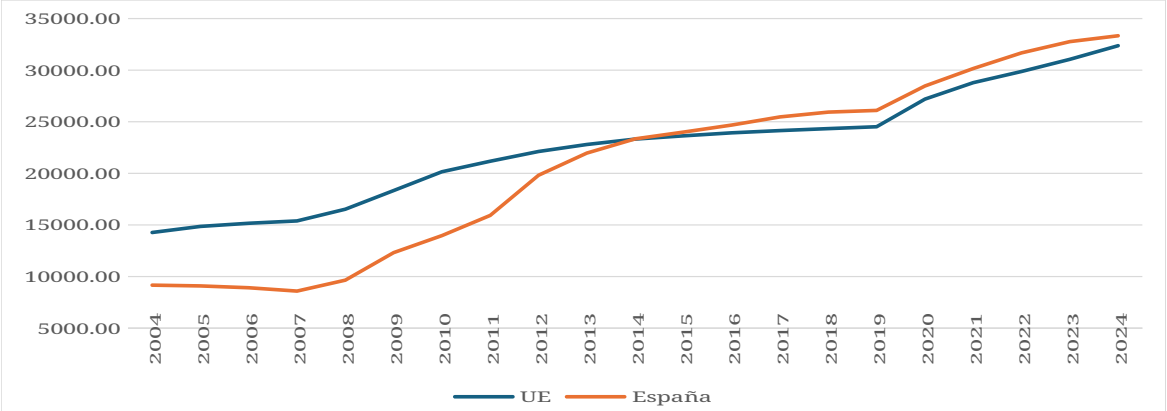
Además, prorrogar la actual situación de déficit crónico tiene un coste en forma de PIB potencial que no se materializa. El BBVA Research estima que, por cada 10 puntos de reducción de deuda, el PIB aumenta alrededor de un 0,87 por ciento. Por lo tanto, llevar el nivel de deuda pública al umbral del 60 por ciento recomendado por las normas de estabilidad fiscal de la Eurozona contribuiría a elevar el tamaño de la economía española en unos 3,63 puntos, lo que equivale a generar 57.739 millones de euros de actividad adicional. Esto supondría un incremento de 1.183 euros en el PIB per cápita o, lo que es lo mismo, una mejora de 2.981 euros por hogar. [1]

Para concluir este apartado, es relevante mostrar el indicador de deuda por habitante, ya que resulta especialmente útil para traducir la magnitud de la deuda pública a una escala comprensible para los ciudadanos. Mientras que el *ratio* deuda/PIB mide la sostenibilidad macroeconómica, la deuda per cápita muestra de forma directa el esfuerzo individual implícito en mantener un Estado que de forma persistente incurre en déficits. En 2004, cada español "cargaba" con unos 9.163 euros de deuda pública, una cifra que apenas había variado en relación con los niveles observados al inicio de la década. Sin embargo, tras la crisis financiera, y a raíz de los déficits acumulados, esta cifra se disparó, superando los 19.800 euros en 2012 y continuando la subida hasta alcanzar los 33.332 euros en 2024.

La comparación con la media de la Unión Europea refuerza esta lectura. En 2004, la deuda per cápita española se situaba muy por debajo de la media comunitaria (9.163 frente a 14.268 euros), pero la brecha se ha reducido drásticamente hasta invertirse (33.332 frente a 32.369). O lo que es lo mismo, cada ciudadano soporta hoy una carga de deuda tres veces mayor que hace veinte años, reflejo de un patrón sistemático de desequilibrios presupuestarios.

[1] Doménech, R. (2013). Ajustes fiscales y crecimiento económico. *BBVA Research*.

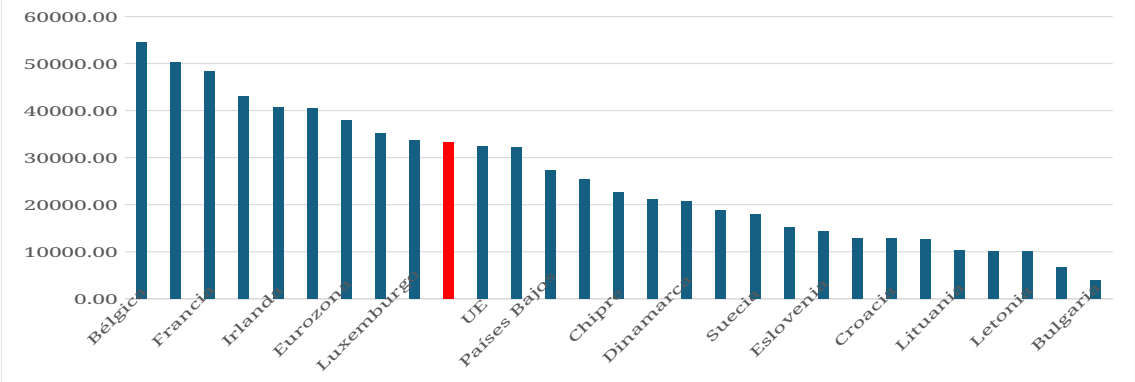
Gráfico 13. Evolución de la deuda pública por habitante en España y en la Unión Europea, en euros.



Fuente: Eurostat.

En 2024, la deuda por habitante en la Unión Europea refleja una marcada heterogeneidad entre países. Bélgica (54.402 euros), Italia (50.306 euros) y Francia (48.276 euros) encabezan la lista, seguidos de Austria, Irlanda y Finlandia, todos por encima de los 40.000 euros. Como se acaba de mencionar, España, con 33.332 euros, se sitúa ligeramente por encima de la media de la UE (32.369 euros) y en línea con la Eurozona (37.862 euros), ocupando una posición intermedia pero muy alejada de los niveles más bajos. En el otro extremo, los países del Este presentan cargas mucho más reducidas: Bulgaria (3.875 euros), Estonia (6.785 euros) y Rumanía (10.163 euros) muestran cifras muy inferiores, evidenciando el contraste entre las economías más endeudadas de Europa Occidental y las más contenidas del Este.

Gráfico 14. Deuda pública por habitante en los países de la Unión Europea en 2024, en euros.



Fuente: Eurostat.

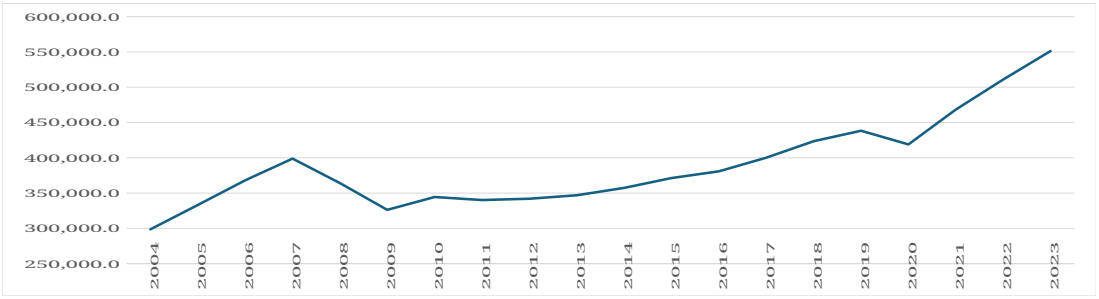
3. ¿Problema de falta de ingresos o de gasto excesivo?

El aumento de la deuda pública en España se produce en un contexto de recaudación fiscal en máximos históricos. En 2023, los ingresos alcanzaron más de 551.000 millones de euros, casi el doble que, en 2004, cuando apenas superaban los 298.000 millones. Incluso en términos relativos, la presión fiscal ha avanzado: del 34,7% del PIB en 2004 al 36,8% en 2023, con picos superiores al 37% en los últimos ejercicios. Estos datos muestran que el problema no es de falta de ingresos, sino de un gasto público que crece de forma aún más intensa que la recaudación.

La paradoja es evidente: *España recauda hoy más que nunca*, tanto en volumen como en proporción de la riqueza nacional, *pero sigue acumulando déficits y aumentando su deuda*. La mejora de la recaudación, pues, no se ha traducido en una corrección del desequilibrio presupuestario. De hecho, ese incremento de ingresos se ha visto desbordado por un gasto público cuya expansión es aún más galopante. Esto refleja un patrón estructural de las finanzas españolas: aunque la economía es capaz de generar ingresos récord, la ausencia de disciplina en el gasto impide estabilizar la deuda.

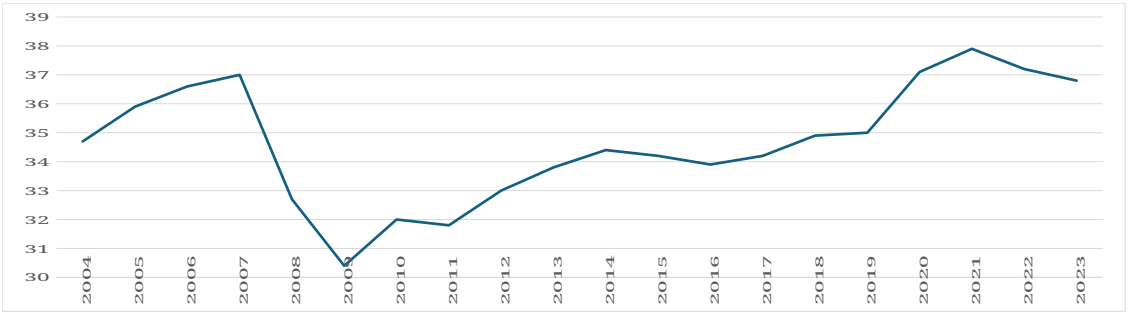
El contraste entre el aumento de la recaudación y el crecimiento de la deuda pública se entiende mejor a la luz del *Impuestómetro* publicado por el Instituto Juan de Mariana en abril de 2025. Dicho informe muestra que, desde 2018-2019 hasta 2024-2025, los contribuyentes han soportado 97 subidas de impuestos y cotizaciones, así como la no deflactación de los tributos para ajustarlos a la inflación. El resultado es que el esfuerzo fiscal soportado por un salario medio es ya equivalente al 55% del coste laboral total o, dicho de otro modo, más de la mitad de lo que cuesta un trabajador se queda en las arcas públicas en concepto de IRPF, cotizaciones, IVA o IBI.

Gráfico 15. Evolución de los ingresos tributarios en España, millones de euros.



Fuente: Eurostat.

Gráfico 16. Evolución de los ingresos tributarios en España, % PIB.



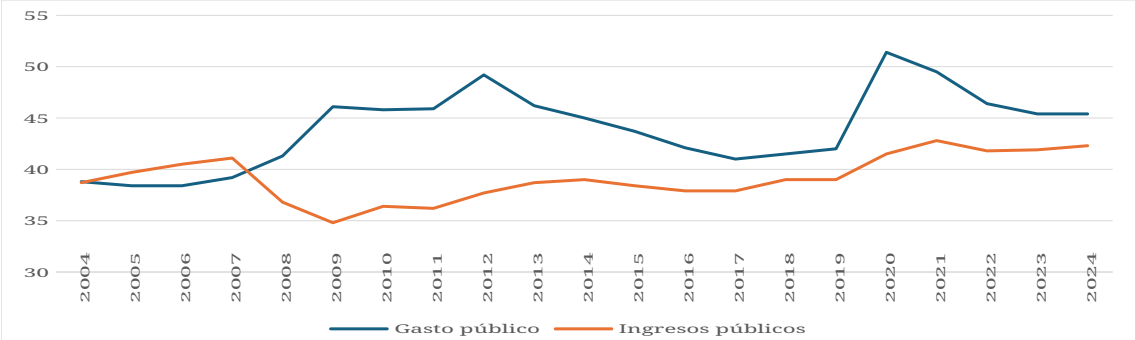
Fuente: Eurostat.

Este esfuerzo fiscal récord muestra que el problema no es de ingresos, sino de gasto. A pesar de que las arcas públicas recibieron en 2024 127.744 millones más que en 2019, el déficit se ha cronificado y la deuda continúa creciendo. Así pues, el Estado exige hoy a los contribuyentes más impuestos que nunca antes, pero sigue gastando muy por encima de sus posibilidades, tanto que la deuda se mantiene en niveles superiores al 100 % del PIB.

Desde 2004, los ingresos públicos en España han mostrado una tendencia clara de crecimiento. En términos nominales, pasaron de 332.725 millones de euros en 2004 a 672.659 millones en 2024, prácticamente el doble. Si medimos su peso sobre el PIB, la recaudación ha oscilado entre un mínimo del 34,8% en 2009 y un máximo del 42,8% en 2021, situándose en el 42,3% en 2024. En comparación con 2004, la subida ha sido de 6 puntos del PIB. La presión fiscal, por tanto, ha seguido una tendencia alcista.

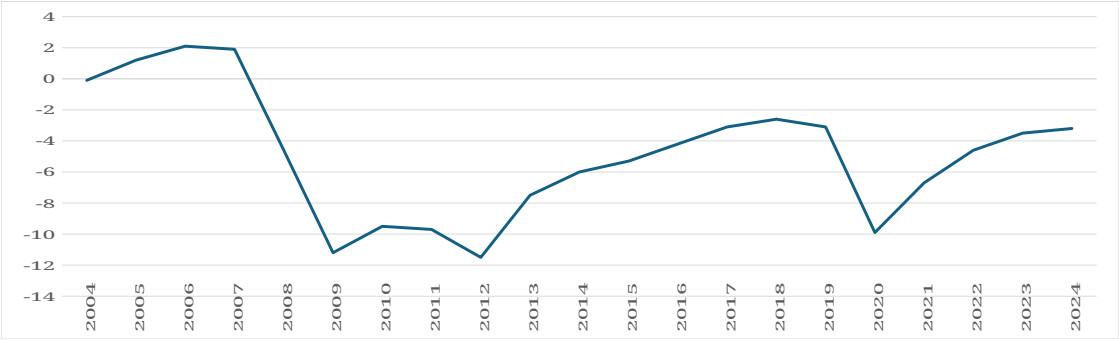
El gasto público, sin embargo, ha crecido de manera aún más intensa, lo que explica el desequilibrio de las cuentas públicas. En 2004, esta rúbrica ascendía a 333.666 millones de euros y en 2024 supera los 722.800 millones, más del doble en dos décadas. Como porcentaje del PIB, ha escalado desde el 38,8% en 2004 hasta el 45,4% en 2024, con picos cercanos al 50% en la última década y un máximo del 51,4% en 2020. Este aumento sistemático del gasto explica que, pese a la fuerte expansión de la recaudación, España ha acumulado déficits presupuestarios en todos los años desde 2008, reflejando un problema estructural de exceso de gasto, no de insuficiencia de ingresos. La cruda realidad, pues, es que España lleva 17 años consecutivos sin cuadrar sus cuentas públicas.

Gráfico 17. Evolución de los ingresos y gasto públicos en España, % PIB.



Fuente: Eurostat.

Gráfico 18. Evolución del superávit (+) o déficit (-) en España, % PIB.

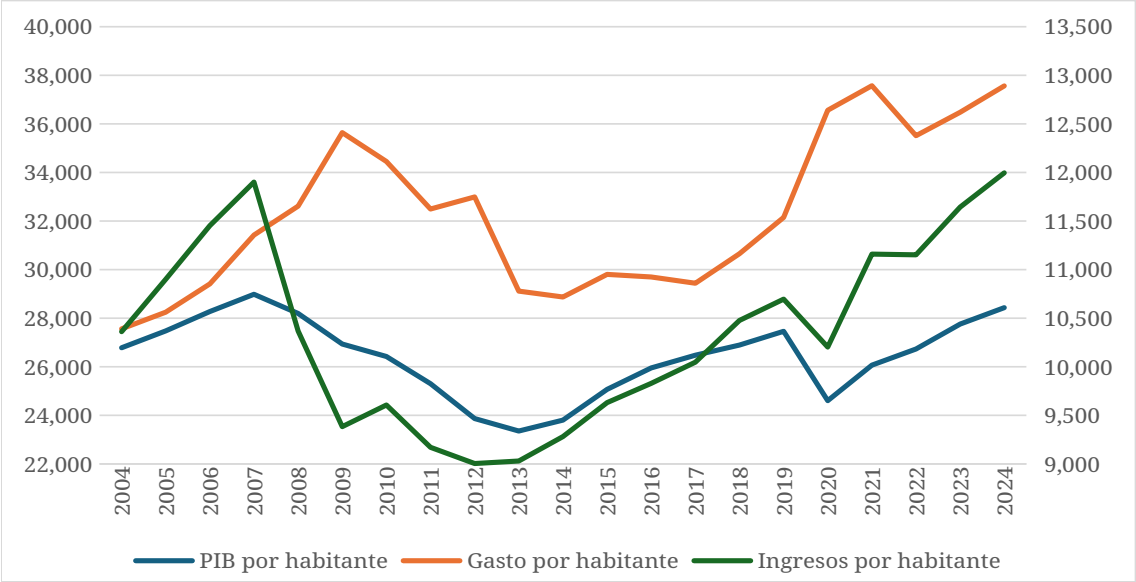


Fuente: Eurostat.

La evolución de las últimas dos décadas muestra cómo el Estado ha ido ampliando su peso relativo sobre los ciudadanos. Mientras el PIB por habitante en euros constantes de 2021 apenas ha pasado de los 26.781 euros en 2004 a 28.432 euros en 2024 —experimentando, además, caídas muy notables tras la crisis financiera y la pandemia—, el gasto público por habitante ha seguido una senda ascendente y se ha consolidado en niveles históricamente altos, tras crecer de 10.390 euros en 2004 a 12.900 en 2024.

En paralelo, aunque los ingresos públicos por habitante han aumentado, lo han hecho menos que el gasto. En 2004 eran 10.361 euros y en 2024 alcanzan 11.996 euros, lo que refleja que la presión sobre los contribuyentes ha aumentado significativamente, pero no ha llegado a acompasar la expansión del gasto estatal, puesto que ésta ha sido aún más fuerte. El resultado es un Estado que se financia con un esfuerzo fiscal creciente, mientras la renta real de los ciudadanos permanece prácticamente estancada, obligando a los contribuyentes a sostener con mayores aportaciones un sector público que crece más rápido que la propia riqueza del país.

Gráfico 19. Evolución del PIB (eje de la izquierda), gasto e ingresos (eje de la derecha) por habitante en España, en euros de 2021.

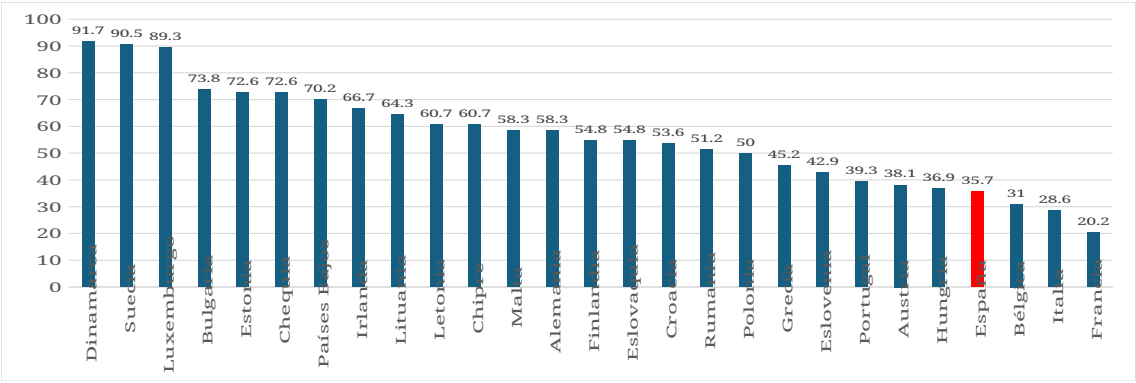


Fuente: Eurostat.

Larch et al. (2023) han diseñado un *tracker* de los cumplimientos de las reglas fiscales de la Unión Europea que permite evaluar, año a año, si los Estados cumplen con las principales restricciones presupuestarias: la regla de déficit (no superar el 3% del PIB), la de deuda (no sobrepasar el 60% del PIB o mostrar una senda de convergencia), la de equilibrio estructural (déficit ajustado de ciclo no superior al –0,5% del PIB) y la de gasto (límites al crecimiento del gasto primario neto). El cumplimiento se mide de manera binaria (1 si se cumple, 0 si se incumple) y se presenta como un porcentaje promedio sobre el total de años observados. De esta forma, se obtiene una medida homogénea que permite comparar entre países y en el tiempo la disciplina fiscal observada. [2]

En el caso de España, el grado de cumplimiento total en el periodo 2004-2024 se sitúa entre los más bajos de la UE. Mientras países como Suecia, Finlandia o Dinamarca superan el 70 % de cumplimiento, España se queda en el 35 %. Esto sitúa a nuestro país en el grupo de economías con menos disciplina fiscal, solamente comparable con casos como Grecia, Italia o Francia, donde también se aprecia un patrón persistente de incumplimiento.

Gráfico 20. Porcentaje promedio de cumplimiento con las reglas fiscales en los países de la Unión Europea, 2004-2024.

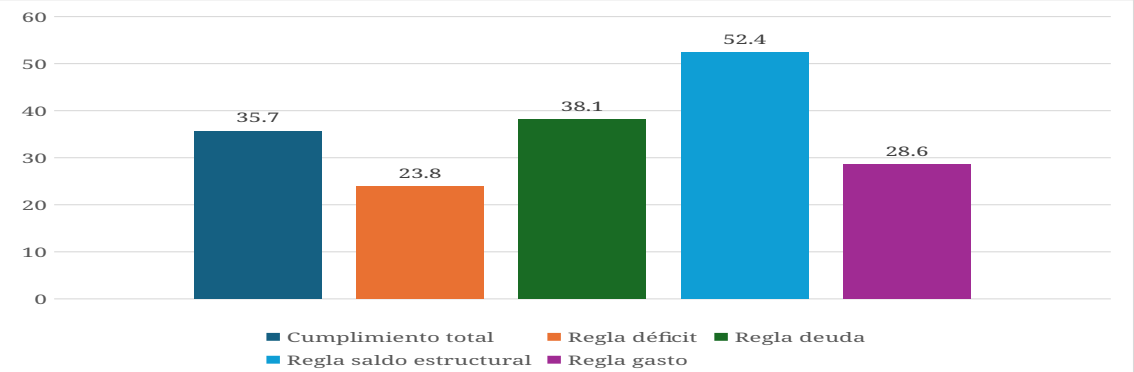


Fuente: Larch et al. (2023).

[2] Larch, M., J. Malzubris, S. Santacroce. 2023. "Numerical compliance with EU fiscal rules: Facts and figures from a new database." Intereconomics, 58(1): 32-42.

El análisis por tipo de regla ofrece un panorama más detallado. España presenta un cumplimiento relativamente elevado de la regla de *déficit* (en torno al 50% de los años); en cambio, el cumplimiento de la regla de *deuda* es muy bajo (por debajo del 30%), superando el *ratio* de referencia (60 % del PIB) incluso en tiempos de crecimiento económico. Algo similar ocurre con la regla dedicada al *déficit estructural*, que expresa el déficit ajustado por el ciclo económico. Esta métrica raramente se ha situado dentro del rango permitido, lo que refleja que el problema no es sólo coyuntural, sino de carácter estructural. Finalmente, la regla de *gasto* es la que menos grado de cumplimiento exhibe en el caso de España, puesto que el resultado obtenido apenas supera el 20%. Esto implica que el gasto primario neto se ha expandido de forma sistemática por encima de tasas compatibles con una senda de sostenibilidad fiscal. El patrón revela que la política presupuestaria española se caracteriza por responder sistemáticamente a favor de las presiones para aumentar el gasto, anulando así cualquier mejora del saldo propiciada por el aumento de los ingresos.

Gráfico 21. Porcentaje promedio de cumplimiento con las reglas fiscales en España, 2004-2024.



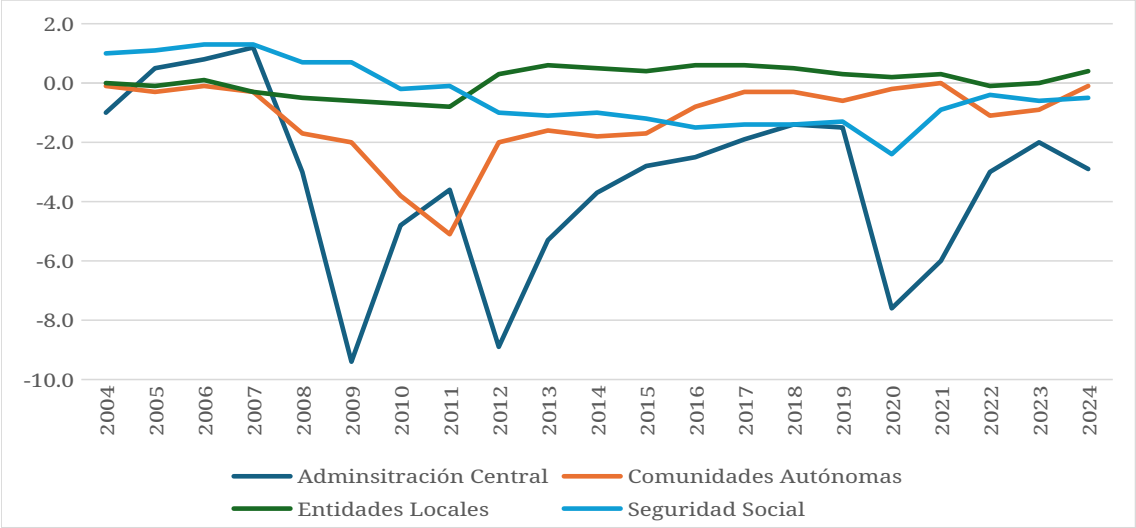
Fuente: Larch et al. (2023).

El incumplimiento persistente de las reglas fiscales tiene efectos directos sobre la percepción de riesgo en los mercados. Los países que muestran un historial de irresponsabilidad fiscal, como España, tienden a registrar déficits más elevados y primas de riesgo soberanas significativamente superiores respecto a economías con mayor disciplina. Esto significa que incumplir con las reglas no sólo deteriora la sostenibilidad de las finanzas públicas, sino que también encarece la financiación del Estado, genera más gasto en intereses y reduce el margen disponible para financiar otras prioridades socioeconómicas. [3] Lo deseable, por lo tanto, es avanzar hacia un mayor rigor presupuestario e imitar el comportamiento de países como los nórdicos, que de hecho han demostrado que es posible sostener un Estado de Bienestar razonablemente amplio sin incurrir en déficits crónicos ni propiciar un endeudamiento galopante. Su disciplina en el cumplimiento de las reglas fiscales, tanto en déficit como en deuda, equilibrio estructural y control del gasto, ofrece una referencia clara de cómo la sostenibilidad de las finanzas públicas refuerza la estabilidad económica y la credibilidad frente a los mercados.

En el ámbito interno, la experiencia de los ayuntamientos es igualmente ilustrativa. Las corporaciones locales muestran un comportamiento mucho más responsable que otros niveles de la Administración, con superávits recurrentes y un elevado grado de cumplimiento de la regla de gasto. Esta trayectoria indica que el respeto a la estabilidad presupuestaria no es una quimera, sino una práctica alcanzable cuando se asume la responsabilidad de cuadrar las cuentas públicas con disciplina y transparencia.

[3] Consultar en este enlace el informe completo: https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2024/12/Country-Risk-Report-Esp-2025.pdf

Gráfico 22.Evolución del superávit (+)/deficit (-) público por niveles de gobierno en España, % PIB.



Fuente: Eurostat.

Por último, conviene poner en alerta la situación de prórroga presupuestaria que vive España desde el año 2023, último ejercicio para el que se han aprobado unos Presupuestos Generales del Estado. La situación actual choca con las provisiones constitucionales e implica que el Ejecutivo gobierna con unas cuentas diseñadas para un contexto ya superado. Los datos de ejecución de gasto ponen de manifiesto que, entre enero y septiembre de 2025, el gasto público ya superaba en 85.000 millones de euros lo previsto en los PGE de 2023, de modo que la prórroga ni siquiera ha servido para "congelar" los desembolsos, puesto que el Ejecutivo ha activado diversas fórmulas para reordenar partidas, reclasificar gastos y, en última instancia, seguir disparando sus dispendios. Obviamente, esta circunstancia resulta preocupante y, además, acarrea problemas en materia de transparencia, puesto que los PGE deben ordenar prioridades, garantizar el control democrático del gasto y someter las decisiones del Ejecutivo a un debate parlamentario basado en una claridad institucional hoy por inexistente. Por lo tanto, parece haberse convertido en rutina lo que debería ser una anomalía institucional, de modo que se siguen debilitando los contrapesos que permiten vigilar la disciplina fiscal y la gestión de los recursos públicos. [4]

El problema no es únicamente de procedimiento, sino también de eficiencia económica. Prorrogar presupuestos implica mantener estructuras de gasto heredadas que sobreviven por inercia, sin una evaluación seria de su impacto ni de su oportunidad. Así, en lugar de reorientar recursos hacia políticas más productivas o hacia la reducción del déficit, se perpetúan programas obsoletos y se intensifica la dependencia del endeudamiento. El resultado es un Estado que sigue gastando más de lo que ingresa, con menor capacidad de adaptación a las necesidades actuales y mayor vulnerabilidad frente a los mercados financieros.

Por otro lado, la ausencia de nuevos presupuestos impide introducir un enfoque *de base cero*, basado en replantear desde el origen la utilidad de cada programa de gasto y, por tanto, justificar la continuidad de cada partida. En su lugar, la prórroga refuerza la opacidad, refuerza dinámicas de gasto preexistentes y limita el margen para debatir sobre la eficiencia y los resultados de los desembolsos del Estado. A medida que el déficit y los intereses de la deuda crecen, gobernar con cuentas caducadas no solo frena la modernización del gasto público, sino que también retrasa la posibilidad de recuperar una senda de equilibrio presupuestario y credibilidad fiscal, lastrando asimismo la calidad del debate público acerca de estas cuestiones.

[4] Puede consultarse en el siguiente enlace: https://www.libertaddigital.com/libremercado/2025-09-15/santiago-sanchez-presupuestos-sin-principios-espana-necesita-unas-cuentas-de-base-cero-ya-7295041/

4. El déficit contributivo de la Seguridad Social y su efecto en las cuentas públicas. [5]

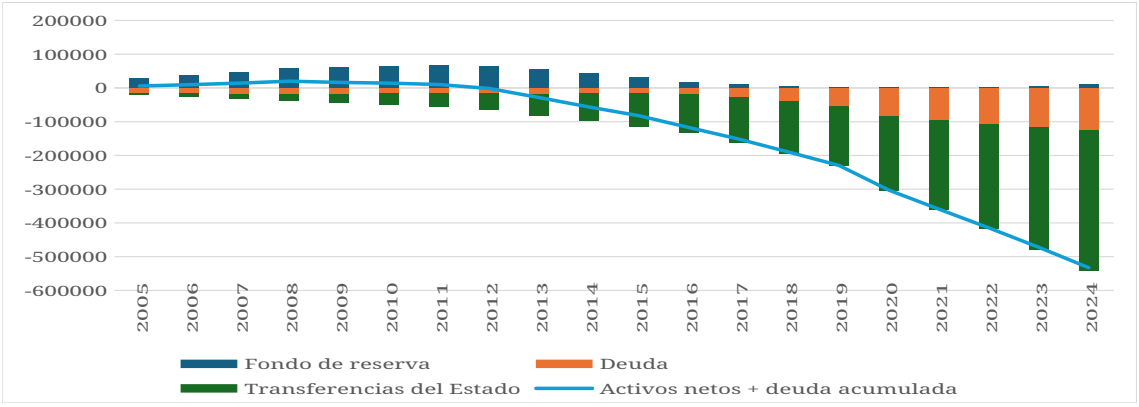
Como se señaló en la introducción, el gran elefante en la habitación de las finanzas públicas españolas es el sistema de pensiones. Por ello, el Instituto Juan de Mariana introdujo en octubre de 2025 su informe sobre *El déficit contributivo de la Seguridad Social*, un documento que pone el foco en la insostenibilidad financiera que enfrenta el actual modelo de jubilación.

Así, la Seguridad Social ha pasado de una posición de aparente fortaleza, con un Fondo de Reserva que en 2011 superaba los 66.000 millones de euros, a un punto crítico en 2024, con 126.000 millones de deuda y un patrimonio neto negativo cercano a los 98.526 millones de euros. La evolución de las dos últimas décadas revela que el deterioro no se debe solo al agotamiento del Fondo de Reserva, sino a una dependencia creciente de transferencias estatales. Desde 2005, el Estado ha inyectado más de 400.000 millones de euros para sostener las pensiones, una cifra que equivale al tamaño del PIB de países como Austria o Noruega. Mientras tanto, el sistema ha acumulado déficits estructurales que ni siquiera las sucesivas reformas paramétricas han logrado corregir, dejando a la Seguridad Social atrapada en un círculo de deuda creciente y patrimonio neto en caída libre.

Lo relevante es que la deuda y el patrimonio neto negativo ya forman parte de la contabilidad oficial y, por tanto, no dependen de que el gobierno "admita" o no su existencia. Lo que debería admitirse con claridad, más bien, es el esfuerzo extraordinario que han supuesto esas transferencias masivas del Estado. No en vano, esos 400.000 millones de euros transferidos en los últimos veinte años son recursos que podrían haberse destinado a otros usos. Sin embargo, lo cierto es que han servido para cubrir un déficit contributivo recurrente. En otras palabras, la verdadera anomalía no es solo el agujero patrimonial, sino la magnitud de la financiación extraordinaria que ha sido necesaria para sostener la generosidad de un sistema que, en su configuración actual, resulta financieramente inviable.

La suma de los activos netos y la deuda acumulada refleja bien esta deriva: de un ligero superávit en 2005 se ha pasado a un agujero patrimonial superior a los 530.000 millones en 2024, como vemos en el gráfico 23.

Gráfico 23. Evolución de los activos netos y las transferencias acumuladas del Estado a la Seguridad Social, millones de euros.



Fuente: Fedea.

La deuda acumulada refleja una deriva que no deja de agravarse en los últimos años y que se corresponde con la combinación de tres factores: una deuda creciente, el agotamiento del Fondo de Reserva y unas transferencias estatales cada vez más voluminosas. El resultado es un sistema en el que el margen de maniobra se ha agotado y cuya sostenibilidad futura está seriamente comprometida.

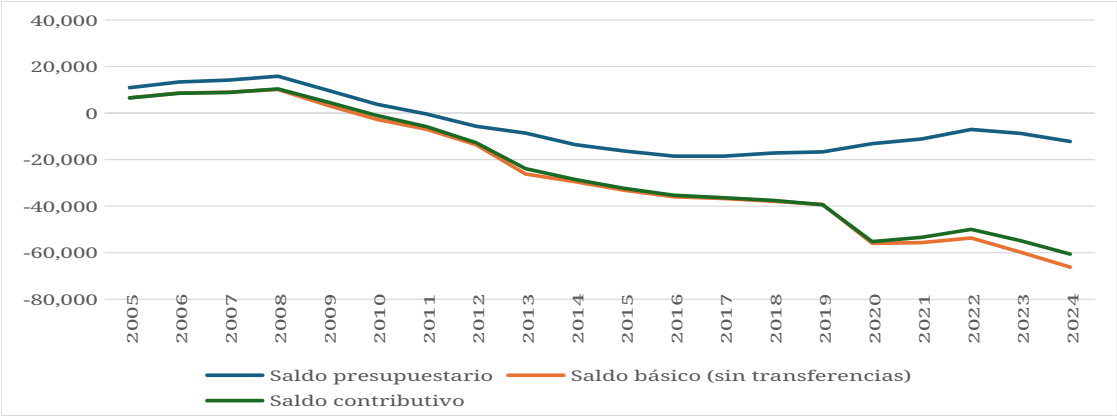
El déficit de la Seguridad Social puede medirse de tres formas distintas, siguiendo la metodología desarrollada por Fedea. En primer lugar, está el déficit *oficial*, que es el que aparece en las cuentas públicas y

[5] El presente apartado del informe está basado en el documento *El agujero contributivo de la Seguridad Social,* publicado por el Instituto Juan de Mariana en octubre de 2025: https://juandemariana.org/el-agujero-contributivo-de-la-seguridad-social/

que descuenta las transferencias recibidas desde el Estado. Este indicador refleja la situación "ajustada" de las finanzas de la Seguridad Social, pues incorpora el efecto de la ayuda estatal, pero al hacerlo diluye la magnitud real del desequilibrio interno del sistema. En segundo lugar, se encuentra el déficit *básico*, que se calcula eliminando las transferencias del Estado y comparando únicamente los ingresos propios de la Seguridad Social con sus gastos. Este indicador muestra, con mayor transparencia, cuál es la brecha estructural del sistema: hasta qué punto los ingresos por cotizaciones sociales y otros conceptos propios son incapaces de cubrir el gasto en pensiones y prestaciones. Es precisamente esta medida la que mejor refleja la sostenibilidad intrínseca del sistema y la presión que ejerce sobre las finanzas públicas generales. Por último, está el déficit *contributivo*, que mide la diferencia entre las cotizaciones sociales y el gasto en pensiones contributivas, dejando fuera tanto las prestaciones no contributivas como otras fuentes de ingreso. Se trata de un indicador útil para analizar la generosidad del sistema frente a lo que sería estrictamente sostenible en un esquema de seguro social puro. Para calcular el *Día de la Deuda* de la Seguridad Social se utiliza el déficit básico, porque es dicha métrica la que muestra de manera más nítida el desfase que existe entre los ingresos y los gastos específicos del sistema.

En efecto, la evolución de los saldos de la Seguridad Social en los últimos veinte años muestra un deterioro profundo y persistente. En millones de euros, el saldo presupuestario pasó de registrar superávits de más de 10.000 millones en la segunda mitad de la década de 2000 a déficits crecientes a partir de 2011, con caídas que alcanzan los –18.523 millones en 2016 y que, en 2024, todavía se sitúan en torno a –12.200 millones. Cuando se eliminan las transferencias del Estado y se mide el saldo básico, la situación es aún más grave: tras superar los 10.000 millones en positivo en 2008, el déficit se dispara desde 2010 y alcanza los –66.206 millones en 2024. El saldo contributivo, que refleja el desajuste entre cotizaciones y pensiones contributivas, sigue un patrón similar y se sitúa en un déficit de –60.616 millones en el último año de la serie.

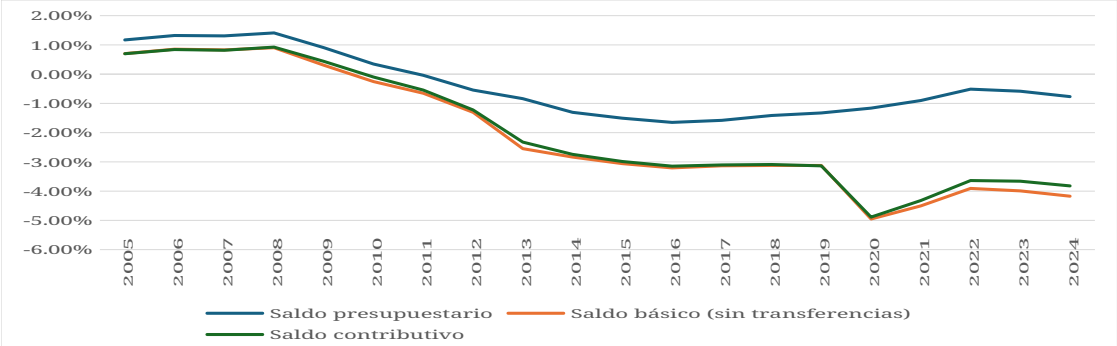
Gráfico 24. Evolución del saldo de la Seguridad Social con y sin transferencias, millones de euros.



Fuente: Fedea.

En términos relativos al PIB, los resultados confirman esta trayectoria de insostenibilidad. El saldo presupuestario pasó de un superávit cercano al 1,4% del PIB en 2008 a déficits constantes desde 2011, que rondan entre el –0,5% y el –1,7% del PIB en los años más recientes. El saldo básico, que mejor refleja la brecha estructural del sistema, ha llegado a niveles de entre el –3% y el –5% del PIB durante más de una década, alcanzando el –4,17% en 2024. Por su parte, el saldo contributivo muestra déficits del mismo orden, situándose en el –3,8% del PIB en 2024. Estas cifras evidencian que, sin las transferencias del Estado, la Seguridad Social acumularía un agujero de gran magnitud, con un impacto equivalente al de las crisis financieras en las cuentas públicas de muchos países europeos.

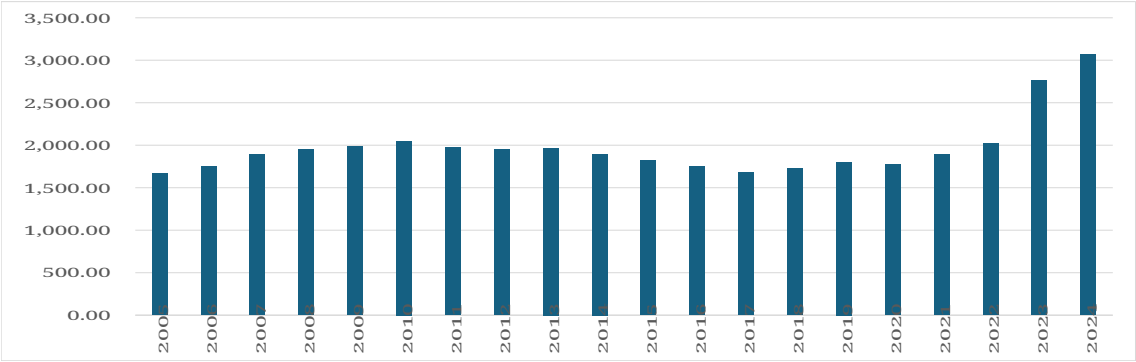
Gráfico 25. Evolución del saldo de la Seguridad Social con y sin transferencias, % PIB.



Fuente: Fedea.

Una de las políticas que más contribuye al aumento del déficit *básico* y *contributivo* en los últimos años es la revalorización de las pensiones en función del IPC. Hasta 2021, el coste mensual de esta medida rondaba los 1.800 millones de euros; en 2024 supera ya los 3.000 millones, lo que supone un incremento del 75% en apenas tres años. Este salto ha convertido a la revalorización en el principal motor del crecimiento del gasto en pensiones, hasta el punto de explicar más de la mitad del aumento total registrado en este periodo. El impacto es acumulativo: cada año las pensiones se actualizan sobre la base del incremento anterior, generando un efecto "bola de nieve" que amplifica el gasto. Así, aunque el número de pensionistas y la pensión inicial siguen siendo factores relevantes, la indexación al IPC ha pasado a representar el mayor tensionamiento de las cuentas de la Seguridad Social. En 2024, esta partida supone ya en torno a una cuarta parte del gasto total en pensiones, lo que explica por qué, pese a mayores cotizaciones y crecientes transferencias estatales, el déficit sigue ampliándose.

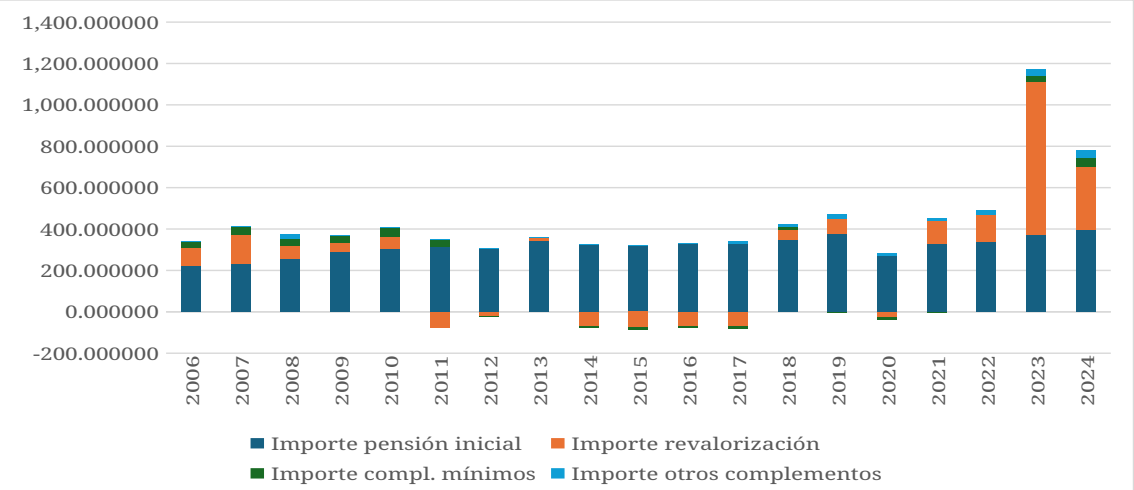
Gráfico 26. Evolución del coste mensual de revalorizar las pensiones, millones de euros.



Fuente: Seguridad Social.

Los datos de variación anual del gasto evidencian este fenómeno: mientras que la pensión inicial aumenta de forma gradual, la revalorización ha experimentado incrementos extraordinarios en los últimos ejercicios, especialmente durante 2022 y 2023, coincidiendo con la crisis inflacionista. Esto ha supuesto inyecciones adicionales de cientos de millones de euros cada año, consolidando un patrón en el que el desajuste entre ingresos y gastos se agrava estructuralmente y dificulta cualquier intento de reconducir las cuentas del sistema.

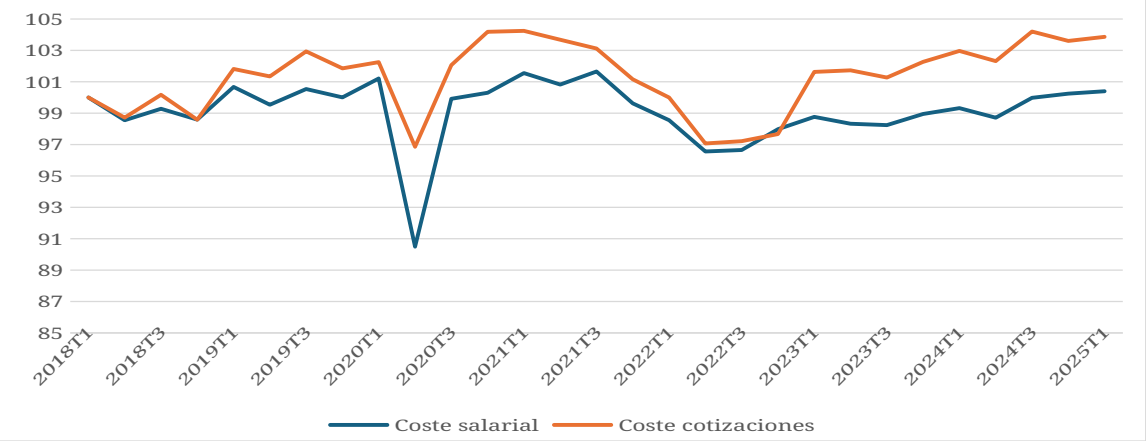
Gráfico 27. Variación anual de la nómina mensual de las pensiones por componente, en millones de euros.



Fuente: Seguridad Social.

El peso creciente de las pensiones recae de forma directa sobre los trabajadores, que deben afrontar cotizaciones sociales cada vez más altas. Los datos muestran cómo, desde 2018, el coste de las cotizaciones ha crecido más rápido que el propio coste salarial, lo que implica que una mayor parte del esfuerzo del trabajador se destina a financiar el sistema. Mientras las nóminas han permanecido prácticamente estancadas en términos reales, las cotizaciones han seguido aumentando, erosionando la capacidad adquisitiva de los ocupados y reduciendo su margen de consumo y ahorro.

Gráfico 28. Evolución en términos reales de los costes salariales y cotizaciones, 2018T1=100.



Fuente: INE.

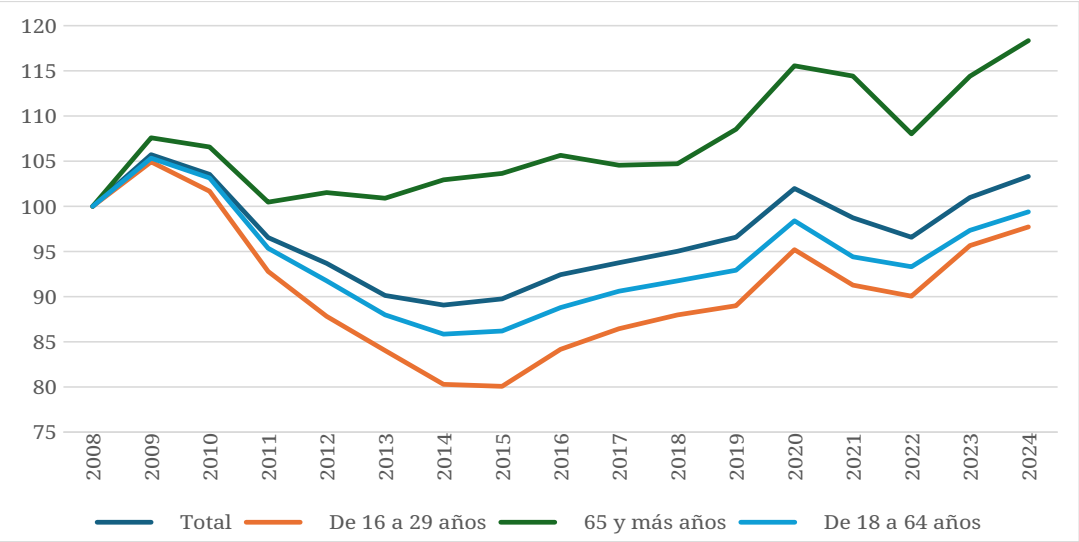
El impacto de esta dinámica es especialmente visible en los jóvenes. Entre 2008 y 2024, la renta real de los trabajadores de 16 a 29 años cayó casi un 20%, mientras que los mayores de 65 experimentaron un incremento de ingresos reales superior al 18%. En otras palabras, los jubilados han visto reforzada su posición económica gracias a la protección del sistema, mientras que los más jóvenes, que sostienen esas transferencias con sus cotizaciones, han perdido capacidad adquisitiva y perspectivas de mejora.

Este contraste está alimentando una clara brecha generacional, tal y como ya explicó el Instituto Juan de Mariana en su informe dedicado a esta cuestión. [6] Los trabajadores en activo, y en particular los jóvenes, perciben que sus esfuerzos no se traducen en oportunidades de progreso ni en un horizonte de pensiones sostenible, mientras que los jubilados disfrutan de rentas crecientes que, además, están blindadas frente a

[6] Para un análisis en profundidad, consultar el informe elaborado por el Instituto Juan de Mariana *Brecha generacional*, disponible en el siguiente enlace: https://juandemariana.org/wp-content/uploads/2025/09/BRECHA-GENERACIONAL.pdf

la inflación. El resultado es una transferencia intergeneracional regresiva: se apuntala la situación económico-financiera de los actuales pensionistas mientras el bienestar presente y las expectativas futuras de las clases activas se ve severamente golpeado.

Gráfico 29. Evolución de la renta media real por cohortes de edad, 2008=100.



Fuente: INE.

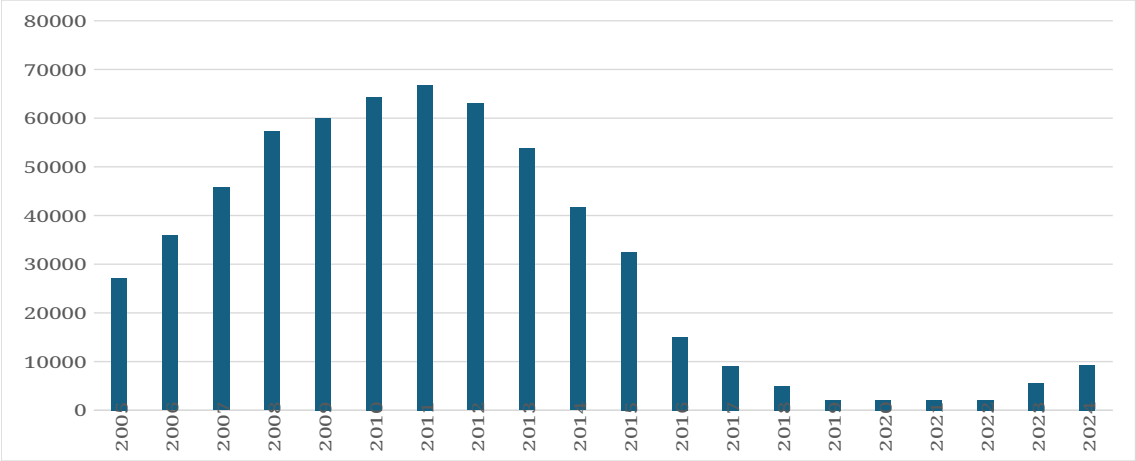
Para cerrar este apartado conviene desmontar uno de los mensajes más repetidos por el Gobierno: la idea de que las pensiones son sostenibles porque la "hucha" de las pensiones se está llenando de nuevo. Sin embargo, esta dinámica se debe al Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI), un recargo adicional sobre las cotizaciones sociales que se aparta de forma automática, aunque la Seguridad Social siga en déficit. [7] Además, los 9.400 millones acumulados en la "hucha" a finales de 2024 apenas cubren 16 días de la nómina de las pensiones. Mientras tanto, la deuda de la Seguridad Social supera los 126.000 millones de euros, de modo que los pasivos del sistema crecen mucho más rápido que los activos del Fondo de Reserva. La aparente recuperación de la "hucha" es, por tanto, una ilusión contable que no resuelve el desequilibrio estructural.

A ello, tal y como se ha mencionado anteriormente, se suma la dependencia creciente de transferencias emanadas de los Presupuestos Generales del Estado. En 2024, estos pagos superaron los 41.000 millones, de los cuales una parte importante se clasifica como "gastos impropios", un epígrafe genérico que resta aún más transparencia. Aunque tales desembolsos no computen como deuda de la Seguridad Social, se trata de aportaciones se financian con impuestos, emisión de deuda o recortes de otras partidas públicas, lo que supone un altísimo coste de oportunidad para el conjunto de la economía.

En consecuencia, presentar el incremento del Fondo de Reserva como prueba de sostenibilidad resulta engañoso. No refleja una mejora genuina de las cuentas, sino un mecanismo artificial sustentado en nuevas cargas a trabajadores y en transferencias opacas del Estado. Mientras no se aborden las causas estructurales del déficit, la llamada "hucha" seguirá siendo un espectro que nada dice sobre el futuro de un sistema que, hoy por hoy, presenta un enorme agujero contributivo.

[7] Ver análisis completo en el siguiente enlace: https://lapromesageneracional.substack.com/p/la-hucha-de-las-pensiones-recuperacion.

Gráfico 30. Evolución del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, en millones de euros.



Fuente: Fedea.

5. Día de la Deuda.

Como en anteriores ediciones, y con ánimo de explicar de forma clara el problema del déficit público y su impacto en la deuda pública, a continuación se presenta el cálculo del *Día de la Deuda* para 2025, aplicado a España y al resto de países de la Unión Europea. Tal métrica muestra cuántos días de gasto público se pueden cubrir con ingresos públicos. Si hay déficit, el cálculo indica cuántos días del año se financiarán mediante la emisión de deuda pública. Si hubiese superávit, esta fecha excedería los 365 días, de modo que, más que de un *Día de la Deuda* para 2025, hablaríamos de un *Día del Superávit* situado en el calendario de 2026. Este ejercicio ayuda a evaluar la salud financiera pública de modo similar a cómo haría una empresa o familia al estimar sus ingresos y gastos.

Para el cálculo, se toman como referencia las previsiones de ingresos y gastos de la Comisión Europea, presentadas en la tabla 1. Según estas cifras, los desembolsos totales ascenderán a 761.800 millones de euros, mientras que los ingresos serán de 715.100 millones. Esto significa que la brecha presupuestaria esperada para 2025 será de 47.000 millones de euros, de modo que los ingresos cubrirán el 93,9 % del gasto público. Así pues, nuestro país volverá a cerrar el ejercicio en *números rojos*, en la medida en que el 6,1 % de los desembolsos son deficitarios y se cubren emitiendo deuda.

Si trasladamos este dato al calendario, podemos decir que el *Día de la Deuda* en 2025 se alcanza el 9 de diciembre. Esto implica que, desde esa fecha y hasta el 31 de diciembre, todos los sueldos, pagos, gastos o inversiones realizados por las Administraciones Públicas se pagan a crédito. Esta cifra nos sitúa cerca del promedio europeo (7 de diciembre), siendo Rumanía, Polonia y Eslovaquia los países con peor desempeño. España alcanzó el *Día de la Deuda* de 2024 el 7 de diciembre, de modo que la mejoría es magra: la reducción del déficit apenas equivale al gasto de 2 días, es decir, el 0,5 % del año.

Es importante destacar que la deuda de los países que alcanzan el *Día de la Deuda* de 2025 antes que España promedia el 73,8% del PIB. Así pues, aunque sus resultados presupuestarios actuales son peores (*flujo*), sus obligaciones acumuladas (*stock*) son menores que las deudas del Tesoro español en 28 puntos porcentuales. Considerando el nivel de deuda existente, podemos afirmar que la salud de las cuentas públicas españolas es la cuarta peor de Europa.

En varios países de la UE, los ingresos del sector público superan los gastos, lo que significa que su *Día de la Deuda* se asignaría al año 2026. Estos países son Portugal, Grecia, Irlanda, Dinamarca y Chipre. Estos cuatro socios de la UE ya destacaban en el informe de 2024 por su buen desempeño. Bien podría decirse, pues, que estos socios comunitarios no celebran un *Día de la Deuda,* sino un *Día del Superávit*. Los resultados al completo se presentan en la tabla 1.

Al margen del saldo total de las cuentas públicas, el informe plantea de nuevo el mismo ejercicio, pero desagregado por niveles de gobierno. Para ello, se han utilizado los datos presupuestarios de las distintas Administraciones, considerando los ingresos y gastos no financieros. [8]

Tal y como se puede apreciar en la tabla 2, el *Día de la Deuda* del gobierno central es el primero que podemos encontrar en el calendario, puesto que se alcanza el 10 de noviembre. El resto de los niveles de gobierno sitúan su *Día de la Deuda* de 2025 en diciembre. La Seguridad Social, por su parte, llega a esa fecha el 10 de diciembre, mientras que las comunidades autónomas lo hacen el 28 de diciembre y las entidades locales, el 31 de diciembre.

Tabla 1. Día de la deuda en Europa (2025).

País miembro	Ingresos (MM€)	Gasto (MM€)	Saldo (MM€)	Ratio ingresos/gastos	Días cubiertos	Día de la Deuda
Rumanía	132,0	164,7	-33	80,1%	293	20/10/25
Polonia	403,2	461,8	-59	87,3%	319	15/11/25
Eslovaquia	60,3	67,0	-7	90,0%	329	25/11/25
Bélgica	318,4	352,8	-34	90,2%	329	26/11/25
Hungría	90,0	99,7	-10	90,3%	329	26/11/25
Francia	1.556,6	1.723,6	-167	90,3%	330	26/11/25
Malta	7,9	8,7	-1	90,8%	331	28/11/25
Austria	258,6	280,3	-22	92,3%	337	3/12/25
Letonia	18,6	20,0	-1	93,0%	339	6/12/25
UE	8.637,0	9.256,8	-620	93,3%	341	7/12/25
Bulgaria	43,2	46,3	-3	93,3%	341	7/12/25
Finlandia	152,7	163,3	-11	93,5%	341	8/12/25
Eurozona	7.338,6	7,843,6	-505	93,6%	341	8/12/25
Italia	1.076,0	1.149,7	-74	93,6%	342	8/12/25
España	**715,1**	**761,8**	**-47**	**93,9%**	**343**	**9/12/25**
Lituania	32,8	34,7	-2	94,5%	345	12/12/25
Alemania	2.096,2	2.214,4	-118	94,7%	346	12/12/25
República Checa	136,7	144,4	-8	94,7%	346	12/12/25
Croacia	42,8	45,2	-2	94,7%	346	12/12/25
Países Bajos	502,2	527,5	-25	95,2%	347	14/12/25

[8] En el caso de la Administración Central, al estar prorrogados los presupuestos, se toman como referencia los ingresos no financieros de 2024 y se les aplica la tasa de variación observada en la ejecución presupuestaria de 2025 hasta el 31 de julio (22,2%). En cuanto al gasto, se consideran los créditos definitivos previstos para 2025. Para la Seguridad Social, se emplean los datos de ejecución correspondientes al mes de julio. La información de las comunidades autónomas procede del Informe de Presupuestos Generales de las CC.AA. para 2025 publicado por el Ministerio de Hacienda, mientras que para las Entidades Locales se utiliza la información presupuestaria disponible en la página web del propio Ministerio.

Suecia	287,1	296,3	-9	96,9%	354	20/12/25
Eslovenia	32,7	33,6	-1	97,3%	355	22/12/25
Estonia	18,2	18,7	-1	97,3%	355	22/12/25
Luxemburgo	42,7	43,0	0	99,3%	362	29/12/25
Portugal	132,1	131,8	0	100,2%	366	1/1/26
Grecia	121,0	119,3	2	101,4%	370	6/1/26
Irlanda	137,6	133,4	4	103,1%	376	12/1/26
Dinamarca	206,2	199,9	6	103,2%	377	12/1/26
Chipre	15,9	14,6	1	108,9%	398	2/2/26

Fuente: elaboración propia a partir de AMECO.

Sin embargo, si se ajusta este dato para considerar las transferencias que realiza el Estado a la Seguridad Social, la situación cambia significativamente. En este caso, y como ya apuntó el Instituto Juan de Mariana en su documento sobre *El déficit contributivo de la Seguridad Social*, publicado en octubre de 2025, la caja de las pensiones es, verdaderamente, la división de la Administración con un mayor desequilibrio en sus cuentas. Así, los ingresos propios del sistema cubren solamente los gastos comprometidos hasta el 3 de octubre. En camio, durante los casi tres meses restantes, la Seguridad Social paga las pensiones gracias a las transferencias del gobierno central y la deuda que emite dicha capa del Estado (ver tabla 3).

Tabla 2. Día de la deuda en España (2025), desagregado.

Nivel de la Administración Pública	**Gasto no financiero (MM€)**	**Ingreso no financiero (MM€)**	**Saldo Fiscal (MM€)**	***Ratio* Ingresos / gastos**	**Días de gasto cubiertos**	**Día de la Deuda 2025**
Gobierno Central	269.305	230.964	-38.341	85,76%	313	10/11/25
Seguridad Social	209.487	196.875	-12.612	93,98%	343	10/12/25
Comunidades Autónomas	232.219	230.067	-2.152	99,07%	362	28/12/25
Entidades Locales	100.180	99.934	-246	99,75%	364	31/12/25

Fuente: elaboración propia Ministerio de Hacienda.

Tabla 3.Día de la deuda del Gobierno central y de la Seguridad Social sin transferencias (2025).

Nivel de la Administración Pública	**Gasto no financiero (MM€)**	**Ingreso no financiero (MM€)**	**Saldo fiscal (MM€)**	**Ratio Ingresos / gastos**	**Días de gasto cubiertos**	**Día de la Deuda 2025**
Seguridad Social sin transferencias	209,487	158,187	-51,300	75.51%	276	3/10/25
Gobierno central sin transferencias a la Seguridad Social	230,617	230,964	347.20	100.1%	366	1/1/26

Fuente: elaboración propia Ministerio de Hacienda.

La información que se muestra para las comunidades autónomas debe ser tomada con cautela debido a que hasta 7 regiones han prorrogado sus presupuestos para el año 2025. Es el caso de Aragón, Islas Baleares, Castilla y León, Cataluña, Extremadura, Murcia y Valencia. Partiendo de esa base, las regiones con mejor desempeño parecerían ser Cataluña y Castilla y León y la Comunidad Valenciana, al tener el presupuesto prorrogado, y Galicia y Madrid, debido a su buena gestión presupuestaria. La gallega es la única comunidad autónoma que, con unos presupuestos en vigor logra situar su *Día de la Deuda* en el año 2026, es decir, en situación de superávit.

Que una comunidad autónoma muestre un buen desempeño en el día de la deuda debido a contar con un presupuesto prorrogado no significa que finalmente se traduzca en un resultado deseable con respecto a contar con unas cuentas públicas saneadas. Por ejemplo, Cataluña prorrogó sus presupuestos en el año 2024, lo que propició que el cálculo del *Día de la Deuda* formulado el pasado curso arrojase un escenario de superávit que, en teoría, habría llegado el 12 de enero de 2025. Sin embargo, con la liquidación presupuestaria del ejercicio pasado, el *Día de la Deuda* de Cataluña sería realmente el 22 de diciembre.

En cola de la tabla figuran Extremadura, Baleares y La Rioja, puesto que su *Día de la Deuda* llegaría durante el mes de noviembre. Lo vemos con mayor detalle en los resultados que desglosa la tabla 4.

Tabla 4. Día de la Deuda en las comunidades autónomas (2025).

Comunidad Autónoma	Gasto no financiero (MM€)	Ingreso no financier	Saldo fiscal	Ratio Ingresos / gastos	Días de gasto cubiert	Día de la Deuda
Extremadura	6.814	6.075	-739	89,2%	325	22/11/25
Baleares	6.365	5.740	-625	90,2%	329	26/11/25
La Rioja	1.864	1.701	-163	91,3%	333	30/11/25
Asturias	6.024	5.621	-403	93,3%	341	7/12/25
Aragón	7.072	6.649	-423	94,0%	343	10/12/25
País Vasco	14.811	14.097	-714	95,2%	347	14/12/25
Andalucía	40.355	38.443	-1.912	95,3%	348	14/12/25
Cantabria	3.337	3.197	-140	95,8%	350	16/12/25
Navarra	5.987	5.756	-231	96,1%	351	17/12/25
Canarias	11.678	11.248	-430	96,3%	352	18/12/25
Murcia	6.585	6.456	-129	98,0%	358	24/12/25
Castilla-La	9.883	9.766	-117	98,8%	361	27/12/25
Comunidad de	27.897	27.626	-271	99,0%	361	28/12/25
Comunidad	23.215	23.006	-209	99,1%	362	28/12/25
Galicia	13.939	14.010	71	100,5%	367	2/1/26
Castilla y León	11.912	12.361	449	103,8%	379	14/1/26
Cataluña	34.478	38.244	3.766	110,9%	405	9/2/26

Fuente: elaboración propia Ministerio de Hacienda.

Tabla 5. Evolución del Día de la Deuda en España y la UE.

Año	UE	España
2004	10-dic. 2004	29-dic. 2004
2005	12-dic. 2005	11-ene. 2006
2006	19-dic. 2006	**20-ene. 2007**
2007	26-dic. 2007	17-ene. 2008
2008	15-dic. 2008	20-nov. 2008
2009	17-nov. 2009	**2-oct. 2009**
2010	17-nov. 2010	16-oct. 2010
2011	30-nov. 2011	14-oct. 2011
2012	3-dic. 2012	6-oct. 2012
2013	8-dic. 2013	1-nov. 2013
2014	12-dic. 2014	11-nov. 2014

2015	16-dic. 2015	17-nov. 2015
2016	20-dic. 2016	24-nov. 2016
2017	24-dic. 2017	3-dic. 2017
2018	**28-dic. 2018**	8-dic. 2018
2019	27-dic. 2019	4-dic. 2019
2020	**14-nov. 2020**	20-oct. 2020
2021	27-nov. 2021	11-nov. 2021
2022	6-dic. 2022	24-nov. 2022
2023	5-dic. 2023	2-dic. 2023
2024	8-dic. 2024	7-dic. 2024
2025	7-dic. 2025	9-dic. 2025

Fuente: elaboración propia a partir de AMECO.

La tabla 5 muestra la evolución del *Día de la Deuda* en las últimas dos décadas, comparando el desempeño de España con el promedio de la Unión Europea. Hasta 2008, España mejoraba los resultados de la Unión y, por ejemplo, en 2006, el *Día de la Deuda* se habría alcanzado el 20 de enero del año siguiente (por lo tanto, las cuentas estaban en superávit). Desde entonces, el *Día de la Deuda* en España ha avanzado hasta ocupar fechas más tempranas del calendario, a diferencia de nuestros socios europeos, la mayoría de los cuales se han mantenido más cerca del equilibrio presupuestario.

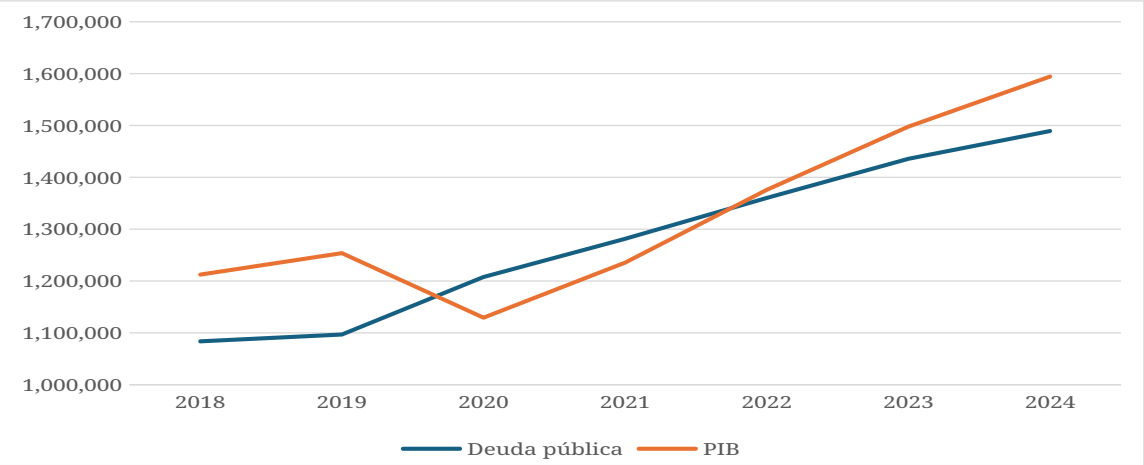
Por último, aunque la pandemia provocó un retroceso en el cumplimiento presupuestario en todos los países de la UE, lo cierto es que España tuvo un desempeño mucho peor. En 2020, nuestro *Día de la Deuda* volvió a octubre, mientras que la media comunitaria se situó a mediados de noviembre. En la misma línea, aunque España ha mejorado su desequilibrio en los últimos años, lo ha hecho mediante un fuerte aumento de la presión fiscal y sin hacer esfuerzo alguno de consolidación del gasto.

6. Reloj de la Deuda.

Además de calcular el *Día de la Deuda,* el presente estudio estima también el llamado *Reloj de la Deuda*, que también traduce el aumento anual del endeudamiento en cifras comprensibles para cualquier ciudadano, pero esta vez planteando cuánto crece la deuda *cada día, cada hora, cada minuto y cada segundo*, de acuerdo con la previsión para 2025. Para ello, resulta imprescindible detenerse en la gestión del actual Ejecutivo. Así, desde 2018, y bajo gobierno de Pedro Sánchez, la deuda pública del Estado ha crecido de manera mucho más acelerada que la economía, mostrando una clara incapacidad para contener el déficit estructural incluso en años de crecimiento.

Los datos son elocuentes: entre 2018 y 2024, la deuda se ha incrementado en más de 405.000 millones de euros, mientras que el PIB apenas ha avanzado en 382.000 millones. Dicho de otro modo, por cada 1 euro adicional de deuda, la riqueza nacional ha aumentado en 0,94 euros (94 céntimos). Este desequilibrio evidencia que el recurso al endeudamiento no ha servido para impulsar de forma proporcional el crecimiento económico, ni ha inducido ningún tipo de multiplicador positivo en el crecimiento. Más bien, se ha empleado para financiar un gasto que, lejos de reforzar la productividad, trae consigo un deterioro de la sostenibilidad fiscal y un legado de deuda que atenaza las cuentas públicas.

Gráfico 31. Evolución de la deuda pública del Gobierno central y del PIB, en millones de euros.



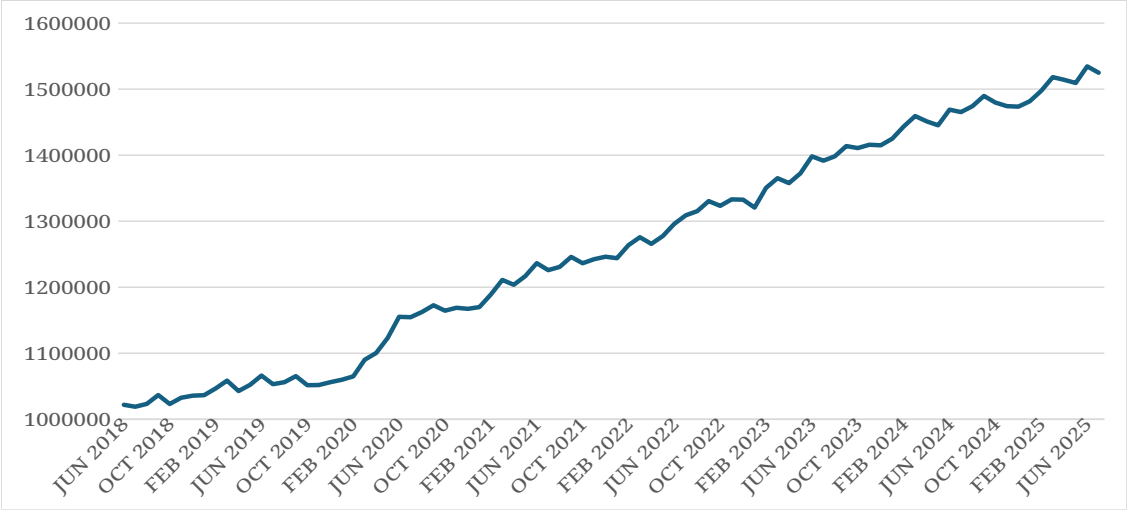
Fuente: Eurostat.

Según los boletines mensuales del Banco de España, desde que Pedro Sánchez llegó a La Moncloa en junio de 2018 la deuda pública española ha seguido una senda ascendente de forma prácticamente ininterrumpida. Si en el momento en que el dirigente socialista accedió a La Moncloa el endeudamiento rondaba los 1,02 billones de euros, que a finales de julio de 2025 vemos que esta rúbrica alcanzaba ya los 1,52 billones. Ello supone un incremento de más de 500.000 millones en apenas siete años, con saltos especialmente intensos en 2020, a raíz de la pandemia, pero también de nuevo en 2022 y 2023.

El análisis de la serie mensual refleja que, incluso en fases de recuperación económica como las de 2021 y 2022, la deuda no se estabilizó, sino que continuó aumentando. Ello evidencia la existencia de un déficit estructural persistente, que se mantiene incluso en años de crecimiento y que ha consolidado la deuda por encima del umbral de los 1,5 billones desde 2024. Este patrón muestra que la política fiscal del actual Ejecutivo no ha logrado frenar la dinámica de desequilibrio.

Este aumento tiene un coste concreto para los ciudadanos. Entre junio de 2018 y julio de 2025, el endeudamiento adicional ha sido equivalente a 10.307 euros por persona o, lo que es lo mismo, a 25.966 euros por hogar. Es una carga silenciosa que, como ya se ha destacado anteriormente, condiciona el futuro de varias generaciones, ya que eleva el gasto en intereses y reduce el margen presupuestario para financiar servicios públicos esenciales o impulsar políticas de inversión y crecimiento económico.

Gráfico 32. Evolución de la deuda pública bajo los gobiernos de Pedro Sánchez, en millones de euros.



Fuente: Banco de España.

Pues bien, partiendo de esta base, y de acuerdo con la estrategia de financiación del Tesoro Público, según la cual el Estado tiene previsto hacer una emisión neta de deuda a lo largo del año 2025 de 60.000 millones de euros, podemos estimar los resultados del *Reloj de la Deuda* 2025. Si damos por buenas estas cifras, en 2025 la deuda habrá crecido cada día en más de 164 millones de euros, incrementándose cada hora en 6,8 millones. Por minuto, la deuda aumenta a un ritmo de 114.155 euros, mientras que, por segundo, el deterioro es de 1.903 euros por cada 60 segundos.

Tabla 6. Reloj de la Deuda (2025).

Aumento por día de la deuda pública española en 2025	Aumento por hora de la deuda pública española en 2025	Aumento por minuto de la deuda pública española en 2025	Aumento por segundo de la deuda pública española en 2025
164.383.562 €	6.849.315 €	114.155 €	1.903 €

Fuente: elaboración propia a partir de Tesoro Público.

7. Vías para consolidar las cuentas públicas.

Según los informes de eficiencia en el gasto público elaborados por el Instituto de Estudios Económicos (IEE), España podría liberar hasta 60.000 millones de euros anuales sin recortar servicios esenciales, únicamente mejorando la gestión de los recursos públicos. Los citados trabajos señalan que el gasto público español presenta importantes ineficiencias en ámbitos como la estructura administrativa, las subvenciones y el gasto corriente, lo que evidencia un margen considerable para reducir despilfarro y optimizar recursos. Esta cifra equivale aproximadamente a un 4 % del PIB, lo que permitiría eliminar el déficit de un plumazo y generar margen fiscal para reducir deuda y bajar impuestos.

Para consolidar el gasto, uno de los procesos que debe poner en marcha nuestro país consiste en la racionalización del elevadísimo número de entes públicos dependientes de las distintas capas del Estado. En total, hablamos de 19.834 organismos.

Tabla 7. Número de entes públicos, 2024.

CATEGORÍA ADMINISTRATIVA	TOTAL
Administración General del Estado	1
Comunidad Autónoma	17
Ciudad Autónoma	2
Diputación Provincial/Consejo/Cabildo	52
Ayuntamiento	8.130
Agencia	35
Agrupación de Municipios	76
Área Metropolitana	3
Autoridad administrativa independiente	9
Comarca	82
Consorcio	702
Ente público	152
Entidad de ámbito municipal inferior al municipio	3.681
Entidad pública empresarial	116
Entidades gestoras, servicios comunes de la S.S.	6
Fondo sin personalidad jurídica	197
Fundación	869
Mancomunidad	954
Mutua colaboradora con la Seguridad Social	20
No Incluidos SPA	1.372
Organismo autónomo	308
Organismo autónomo administrativo	590
Organismo autónomo comercial	14
Órgano con dotación diferenciada en los presupuestos/Ente	57
Otra institución sin ánimo de lucro	12
Otro organismo y entidad de derecho público vinculado o	53
Sociedad mercantil	2.275
Universidad pública	49
ACUMULADO TOTAL	19.834

Fuente: elaboración propia a partir de información pública.

Asimismo, la consolidación del gasto debe incluir una auditoría de gasto que abarque, entre otras cuestiones, el elevado gasto en subvenciones. En este sentido, la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIREF) denunció al comienzo de la Era Sánchez que España gastaba cerca de 14.000 millones de euros en subvenciones sin evaluación eficaz, control de impacto o mecanismos adecuados de rendición de cuentas. Según aquella auditoría de la AIREF, hay "una clara falta de vinculación entre las políticas públicas, la planificación presupuestaria y los planes estratégicos de estas

ayudas, además de una opacidad generalizada en su gestión". El citado organismo advirtió entonces que gran parte de las subvenciones "se conceden de forma inercial y sin objetivos claros".

¿Qué ha pasado desde entonces? Lamentablemente, el descontrol asociado al gasto en subvenciones no ha parado de aumentar. Así, de 2018 a 2024, etapa de gestión del "sanchismo", se han concedido 184.524 partidas clasificadas como grandes subvenciones, un epígrafe en que, como regla general, se clasifican ayudas de más de 100.000 euros. La tendencia ha sido creciente y, mientras que en 2018 se concedieron 17.552 subvenciones de este tipo, en 2024 esta cifra llegaba ya a 29.804. El promedio anual de la Era Sánchez es de 26.361 grandes subvenciones por año.

Tabla 8. Número de grandes subvenciones concedidas, por tipo de beneficiario y ejercicio.

Ejercicio	Empresas	Asociaciones	Entes públicos	Comunidades de propietarios y sociedades civiles	Entidades o empresas extranjeras	Otros	Total
2018	7.185	3.830	5.634	382	189	332	17.552
2019	6.915	4.017	5.630	653	172	307	17.694
2020	13.925	4.157	6.006	408	241	369	25.106
2021	21.594	4.648	6.442	783	219	416	34.102
2022	13.045	5.369	6.892	794	236	455	26.791
2023	17.497	6.074	6.800	1.364	477	1.263	33.475
2024	13.958	6.196	6.991	1.824	317	518	29.804
ACUMULADO	94.119	34.291	44.395	6.208	1.851	3.660	184.524

Fuente: elaboración propia a partir de IGAE.

La cifra movilizada para financiar las llamadas grandes subvenciones asciende a 205.750 millones para el conjunto del periodo 2018-2024, lo que supone cerca de 10.800 euros por hogar. El gasto anual dedicado a esta cuestión ha aumentado más de un 80 %, pasando de 18.178 millones en 2018 a 33.345 en 2024. El promedio anual para los años de gobierno de Pedro Sánchez se sitúa en 29.393 millones.

Tabla 9. Gasto dedicado al pago de grandes subvenciones, en millones de euros.

Ejercicio	Empresas	Asociaciones	Entes públicos	Comunidades de propietarios y sociedades civiles	Entidades o empresas extranjeras	Otros	Total

2018	7.185	2.711	7.788	69	246	179	18.178
2019	6.915	2.886	7.351	124	238	173	17.687
2020	13.925	2.859	9.100	68	267	207	26.426
2021	21.594	3.573	11.333	142	245	228	37.115
2022	13.045	4.441	16.166	146	265	450	34.513
2023	17.497	4.707	14.619	361	673	629	38.486
2024	13.958	4.952	13.125	536	456	318	33.345
ACUMULADO	94.119	26.129	79.482	1.446	2.390	2.184	205.750

Fuente: elaboración propia a partir de IGAE.

Sumando las grandes subvenciones al resto de ayudas concedidas por las Administraciones Públicas, encontramos que las distintas capas del Estado repartieron en 2024 un total de 41.493 millones de euros en concepto de subsidios. De esta cifra, el 48 % del total se correspondió con pagos del gobierno central, siendo otro 42 % responsabilidad de las comunidades autónomas y el 11 % restante, de las entidades locales. En total, durante el pasado año se celebraron 71.150 convocatorias.

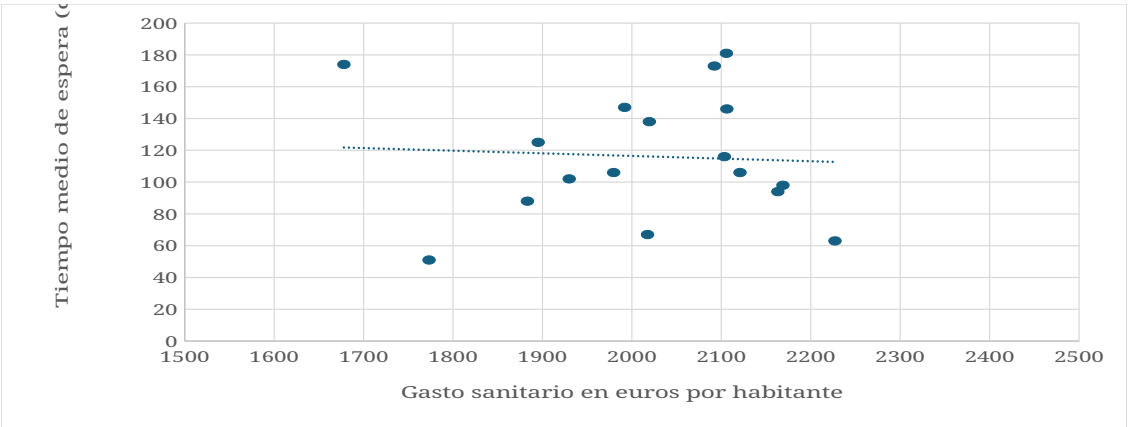
Una auditoría realizada en 2022 por el ingeniero Jaime Gómez-Obregón arroja un total de 10,5 millones de subvenciones ejecutadas a partir de unas 350.000 convocatorias. Estos datos están recogidos en el portal *InfoSubvenciones.es*, pero el buscador es muy limitado y no se permite la descarga de datos, de modo que la auditoría practicada por Gómez-Obregón se hizo extrayendo y raspando datos en base a tecnologías informáticas muy avanzadas.

El sobredimensionado tamaño de un sector público que opera con 19.834 entes distintos y los 41.493 millones de euros dedicados anualmente al pago de subvenciones son un buen punto de partida para explorar fórmulas que permitan ajustar el gasto y frenar la escalada del endeudamiento público.

Obviamente, cualquier llamada a la consolidación del gasto será recibida con recelo por ciertos sectores. Por ejemplo, si se habla de gastar menos en infraestructuras, se dará por hecho que ello supone dejar de invertir en carreteras, puertos o aeropuertos necesarios para la vida económica del país. Sin embargo, conocemos muchos ejemplos de despilfarro en este campo, caso por ejemplo de los 14 kilómetros de la carretera A-14, que pretendía conectar Lérida con Francia y que, a fecha de hoy, no es más que una autovía a ninguna parte. ¿La factura? Algo más de 110 millones de euros.

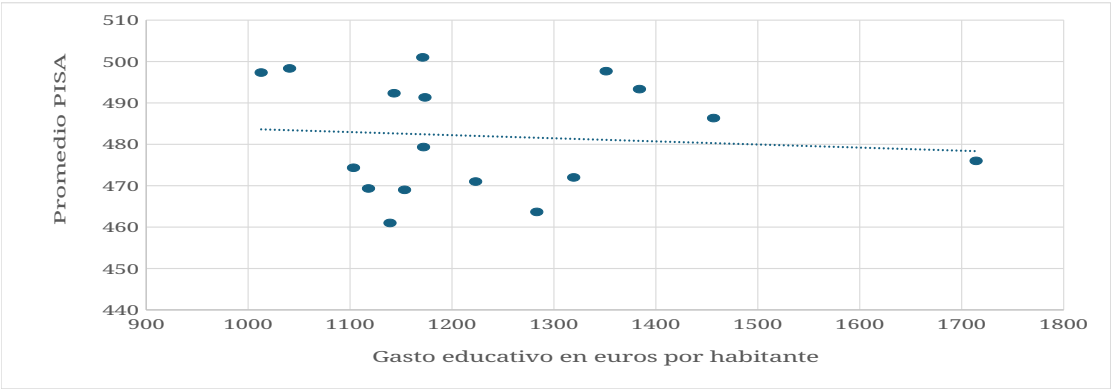
Lo mismo ocurre si hablamos de los fondos dedicados a innovación, desarrollo e investigación. Proponer un ajuste en dicho epígrafe será recibido presumiblemente con resistencias de quienes considerarán que todo euro invertido en dicho concepto tiene un uso apropiado. Sin embargo, conocemos ejemplos flagrantes de despilfarro en esta categoría de gasto, como por ejemplo en el caso del Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC), ente al que el Tribunal de Cuentas ha reprochado en distintas ocasiones su ineficaz uso del presupuesto público. Dicho organismo posee un edificio abandonado en la Sierra de Madrid al que dedicó 5 millones de euros y en el que se han producido robos con un coste para el erario público de 2 millones adicionales. En la misma línea, el CSIC gastó 4 millones de euros en un microscopio de última generación que no funciona, pese a lo cual ya ha adjudicado otros 6 millones para una nueva licitación dedicada a comprar un aparato similar. En 2024, el CSIC recibió 383 millones en concepto de subvenciones, siendo el segundo organismo público más beneficiado por este tipo de ayudas.

Gráfico 33. Sanidad. Gasto vs Resultados.



Fuente: Ministerio de Sanidad e IGAE.

Gráfico 34. Educación. Gasto vs Resultados.



Fuente: Ministerio de Educación e IGAE.

En el campo de la sanidad y la educación también es importante recalcar que *gastar más* no implica *gastar mejor*. Un ejemplo claro lo tenemos cruzando los resultados que arroja el Informe PISA de la OCDE con los presupuestos que las comunidades autónomas dedican a la educación. Otro ejemplo evidente de ello consiste en comparar los desembolsos en materia sanitaria con el tiempo medio en listas de espera para una intervención quirúrgica del sistema de salud de cada territorio regional. Tanto en uno como en otro campo, la evidencia es clara y pone de manifiesto que inflar el gasto no tiene por qué traer consigo un mejor desempeño. Lo vemos en los gráficos 33 y 34.

Ocurre algo similar cuando hablamos de los fondos destinados a políticas de Igualdad. Plantear una revisión de este capítulo presupuestario suele ser recibido con fuertes resistencias, como si cada euro invertido garantizase automáticamente la protección de las mujeres. Sin embargo, los hechos muestran otra realidad. Con un presupuesto anual de más de 500 millones de euros, la *Plataforma contra el borrado de las mujeres* ha documentado al menos 177 casos de presunta malversación de fondos. Así, se han financiado actividades tan dispares como carreras de tacones (Ayuntamiento de Bargas, 3.200 euros de gasto), talleres de maquillaje (Toledo, 2.500 €), conciertos tributo (Abrera, 6.000 €), talleres de cocina (Arnedo, 2.300 €), torneos de pelota mano (La Rioja, 4.500 €), batucadas (Getafe, 3.000 €), pasos de peatones arcoíris (Valencia, 4.200 €), masterclasses de zumba (Granollers, 2.800 €), fiestas con charanga (Bargas, 3.000 €) y jornadas de tiro con arco y pádel (Toledo, 2.600 €). A ello se suman campañas millonarias de dudosa eficacia —como los dos millones gastados en mensajes que estigmatizan a la población masculina en general— o informes extravagantes, como el que costó 10.000 euros y concluyó que las mujeres trans sufren más la menstruación que las mujeres biológicas. Mientras tanto, los indicadores de violencia no mejoran: 2024 cerró con récord de agresiones sexuales. De hecho, la propia agenda legislativa de Igualdad resultó en la aprobación de la llamada *Ley del Sólo Sí es Sí,* cuyos múltiples defectos de forma, de los cuales el gobierno fue advertido, se tradujeron en rebajas de condena para 1.400 agresores sexuales. Igualmente, se han documentado decenas de fallos en la operatividad de las pulseras de

control telemático de órdenes de alejamiento impuestas a condenados por maltrato, todo tras un gasto de 45 millones de euros que se dedicó a comprar 4.800 aparatos modificados de procedencia china y no dispositivos específicamente diseñados para este propósito.

En territorios como Navarra, las encuestas de satisfacción con servicios básicos que elabora la plataforma *CoCiudadana* han venido reflejando un progresivo deterioro en todas las categorías evaluadas. En 2015, el nivel de satisfacción era del 73 % en sanidad, 72 % en seguridad ciudadana, 61 % en educación, 59 % en infraestructuras y 48 % en servicios sociales. Diez años después, en 2025, la satisfacción era del 33 % en sanidad, del 50 % en seguridad ciudadana, del 39 % en educación, del 28% en infraestructuras y del 39 % en servicios sociales. Las caídas, pues, oscilan entre el 19 % y el 55 %, todo a pesar de que el presupuesto del gobierno se ha disparado de 3.837 a 6.355 millones entre 2015 y 2024. De nuevo: una cosa es el gasto y otra, los resultados.

La mala praxis legislativa, denunciada en febrero de 2025 por el Instituto Juan de Mariana en el informe *Asfixia regulatoria*, también se traduce en gastos que las Administraciones no deberían estar asumiendo. En la última década, se han gastado al menos 10.037 millones de euros para cubrir sentencias judiciales contra el Estado, mientras que la previsión de gasto a futuro incluye otros 12.515 millones de gasto adicional. Así lo confirma un estudio de la AIREF de "Opinión sobre riesgos fiscales" que fue publicado en marzo de 2025.

Otro epígrafe de gastos controvertidos son los *Observatorios* constituidos por distintas ramas de la Administración. Un proyecto de investigación colaborativa impulsado por el citado ingeniero Jaime Gómez-Obregón ha detectado desde marzo de 2024 un total de 443 entes de este tipo, tal y como documenta en el portal *ObservatoriosPublicos.es*.

También se han encontrado múltiples ejemplos de gastos cuestionables en los programas de gasto financiados dentro de los capítulos de "ayuda al desarrollo". Solamente entre 2020 y 2024, este organismo y su mecanismo FONPRODE distribuyeron 4.200 millones en este concepto. Los desembolsos que se financian por esta vía son dispares: 220 millones para financiar una línea de metro en El Cairo (Egipto), 1 millón de euros para impulsar la cadena de valor del camarón colombiano, 84 millones para la ONG Movimiento por la Paz, 6 millones para programas de "empoderamiento de género" en El Salvador, etc. Pablo Cambronero, que fue diputado en el Congreso, ha lanzado distintas iniciativas orientadas a auditar y divulgar estos gastos.

En cuanto a los trabajadores del sector público, sería importante combinar el control *ex ante* habilitado mediante las oposiciones con un control sostenido del desempeño de tales asalariados, introduciendo criterios de productividad. Este es precisamente el camino que llevan años explorando países como Reino Unido o Canadá. Más recientemente, en Ecuador se anunció un programa de evaluación de competencias centrado en evaluar el desempeño de su fuerza laboral pública.

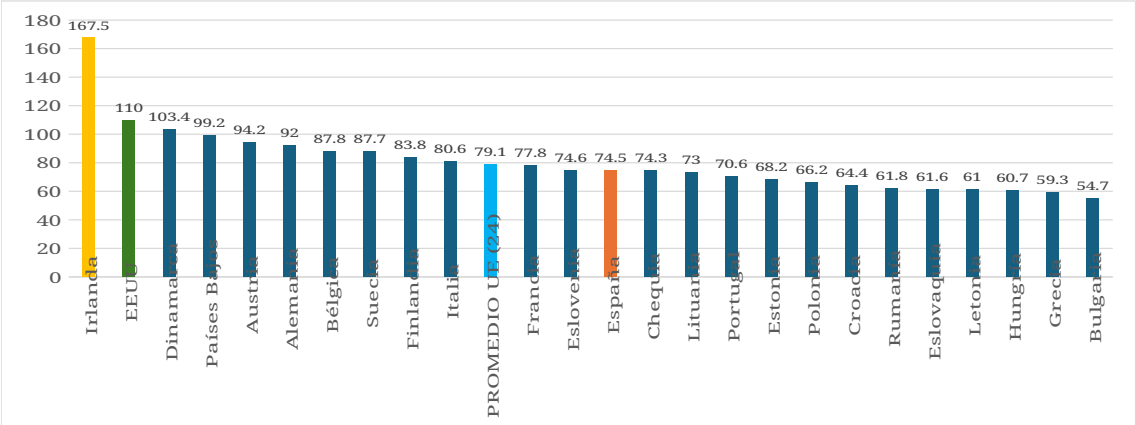
8. La calidad del gasto, en términos comparados.

El Wealth of Nations Index (WNI) o Índice de Riqueza de las Naciones (IRN), desarrollado por el Warsaw Enterprise Institute y distribuido en España por el IJM, ofrece una alternativa al PIB tradicional: en lugar de tratar igual todo euro gastado, pondera la calidad del gasto público. Dicho estudio mide la riqueza real por habitante, combinando dos variables: por un lado, el gasto privado per cápita ajustado por poder adquisitivo, que refleja la capacidad de consumo e inversión de los ciudadanos; por otro lado, el gasto público ajustado por calidad, que valora si los recursos estatales se utilizan de manera eficiente, en áreas como educación, salud, justicia, infraestructura, medio ambiente o libertades civiles.

Tal enfoque permite distinguir entre países que simplemente gastan y aquellos que gastan con mejores resultados. En la edición 2025, el WNI muestra una clara divergencia entre Estados Unidos y Europa, puesto que las 24 economías de la UE incluidas en el informe cosechan una nota media de 79 puntos, frente a los 110 que logra el país norteamericano. La mejor calificación es la que obtiene Irlanda, con 167,5 puntos, mientras que Dinamarca, Países Bajos, Austria o Alemania recalan en la zona alta de la tabla. En

cambio, España languidece en una posición mediocre y apenas recibe 74,5 puntos, por debajo de la media comunitaria y a la par con Eslovenia o Chequia. El peor desempeño lo exhiben Bulgaria y Grecia. [9]

Gráfico 35. Índice de Riqueza de las Naciones, países UE (24), resultados 2025.



Fuente: elaboración propia a partir de Warsaw Enterprise Institute.

El documento deja un mensaje claro para España: la clave no es aumentar el gasto, sino mejorar su eficiencia. Países con niveles similares de gasto per cápita logran mejores puntuaciones, gracias a instituciones más eficaces y servicios públicos que requieren menos gasto y arrojan mejores resultados, al ser manejados con la mirada puesta en rentabilizar al máximo los ingresos de las Administraciones. Reducir el peso de gasto, cortar con los desembolsos ineficientes y priorizar las decisiones presupuestarias en base a criterios de eficiencia y resultados es el camino más sensato para recuperar la solvencia en las cuentas públicas.

9. Conclusiones.

España arrastra un problema estructural de sostenibilidad fiscal que se ha consolidado a lo largo de casi dos décadas de déficits continuados. Esta dinámica ha situado la deuda pública por encima del 100% del PIB y ha convertido el pago de intereses en un lastre permanente para la política presupuestaria. La magnitud del problema no radica tanto en una caída de los ingresos como en un gasto público que crece a un ritmo superior a la capacidad de financiación de la economía.

La reducción de la ratio deuda/PIB tras la pandemia puede dar la apariencia de una mejora, pero en realidad se explica casi exclusivamente por el fuerte crecimiento nominal del PIB. Los déficits primarios han seguido presentes y la factura de los intereses ha vuelto a crecer con fuerza. Esto significa que la sostenibilidad de la deuda depende en exceso de factores externos, como el ciclo económico o las condiciones de los mercados, lo que deja a España en una posición muy vulnerable frente a cambios en el entorno.

Uno de los grandes desequilibrios que presiona sobre las cuentas públicas es el de la Seguridad Social, cuyo déficit contributivo ha obligado al Estado a transferir más de 400.000 millones de euros al sistema de pensiones a lo largo las dos últimas décadas. Estas aportaciones "maquillan" el déficit de la Seguridad Social, pero a costa de desplazar recursos de otras partidas de gasto y de elevar severamente la presión fiscal soportada por empresas y familias.

España alcanza el *Día de la Deuda* de 2025 el 9 de diciembre, de modo que los desembolsos desde esa fecha hasta final de año se cubren vía endeudamiento. El *Reloj de la Deuda* sintetiza este panorama con cifras difíciles de ignorar. En 2025, los pasivos del Estado crecen a un ritmo de 164 millones de euros diarios, lo que equivale a 6,8 millones por hora, 114.000 euros por minuto o 1.900 euros por segundo. Estas cifras muestran con claridad que el tiempo juega en contra de la sostenibilidad fiscal del país.

---

[9] El estudio al completo se puede consultar en el siguiente enlace: https://wei.org.pl/wp-content/uploads/2025/04/Wealth-of-Nations-Index-2025.pdf Los resultados se pueden comprobar de forma interactiva en el siguiente enlace: https://index.wei.org.pl/

Habida cuenta de esta situación, parece evidente que España necesita reformas profundas que contengan el gasto estructural y devuelvan la credibilidad a la política presupuestaria. El abultado número de entes públicos (casi 20.000 organismos) y los costosos programas de subvenciones (cerca de 41.500 millones de euros anuales) son dos ámbitos en los que se puede volcar parte de ese trabajo de contención del gasto.

Anexo 1. Estudio de caso: EEUU y los mecanismos institucionales para la consolidación del gasto.

Diversos territorios de Estados Unidos ofrecen ejemplos útiles de cómo introducir mecanismos institucionales que imponen disciplina fiscal, promueven la eficiencia y refuerzan la rendición de cuentas.

Uno de los casos más emblemáticos es el del Estado de Washington, que a comienzos de la década de 2000 implantó un modelo de presupuestos basado en resultados (*Performance-Based Budgeting*). En lugar de asignar automáticamente a cada programa la misma cantidad de fondos que el año anterior, y aplicar a partir de dicha base un determinado incremento marginal, los responsables políticos definieron cuáles serían las funciones esenciales del Estado, estableciendo metas claras para cada una de ellas.

A partir de esa jerarquía de prioridades, todos los niveles del gobierno debieron justificar su nivel de gasto, en función de su contribución a esos objetivos. Nada se consideró intocable: se partió de cero y se asignaron los recursos disponibles estrictamente por orden de importancia, hasta agotar un techo de ingresos determinado precisamente a partir de la previsión de recaudación.

El resultado fue que Washington cerró su brecha fiscal sin subir impuestos, reasignando recursos y trasladando parte del presupuesto de programas de bajo impacto que fueron eliminados hacia áreas que sí demostraron ser necesarias. Este modelo impide que el gasto se desborde, porque parte de ingresos reales, no de compromisos heredados, y fuerza a maximizar la efectividad de cada céntimo desembolsado por la Administración. En el contexto español, un mecanismo de este tipo permitiría frenar la inercia expansiva del gasto que se deriva de la gestión de los últimos años y concentrar los recursos en políticas públicas que generen verdadero valor.

Texas ofrece otro ejemplo relevante con su figura del *Comptroller of Public Accounts*, una suerte de auditor-interventor independiente con capacidad de certificar que el presupuesto estatal se ejecuta de tal forma que no se gasta más de lo que está previsto ingresar. Cuando el presupuesto presentado supera los ingresos estimados por dicha oficina supervisora, las cuentas simplemente no pueden aprobarse y quedan bloqueadas, a la espera de una rectificación. Esta regla sencilla tiene un efecto muy potente: evita que la política se base en proyecciones infladas de ingresos y estimaciones subestimadas de gasto, obligando a cuadrar las cuentas *ex ante*. Reforzar la independencia y las competencias de la AIREF en esta dirección, otorgándole algún tipo de poder vinculante a la hora de validar el marco presupuestario, podría ser un paso decisivo para emular este modelo y asegurar que los Presupuestos Generales del Estado parten de cifras realistas, no de ficciones contables.

En el Estado Colorado, por su parte, la disciplina fiscal se logra mediante una regla constitucional de gasto conocida como TABOR (*Taxpayer Bill of Rights*), en virtud de la cual se limita el crecimiento de los ingresos y los gastos a partir de una fórmula basada en parámetros como la inflación y el crecimiento de la población. Para gastar por encima del tope fijado por la regla TABOR se requiere la aprobación de los votantes en referéndum. Por otro lado, si hay excedentes en forma de superávit, el saldo se devuelve a los contribuyentes o se somete a consulta algún posible uso alternativo. Esta regla contuvo el gasto en niveles financieramente sostenibles durante más de una década al tiempo que devolvió miles de millones de dólares a los contribuyentes, demostrando la eficacia de un freno institucional rígido y blindado.

La eficiencia también depende de la capacidad de evaluar sistemáticamente los programas públicos. En el Estado de Indiana, un programa conocido como *PROBE* sometió a revisión más de 400 partidas de gasto, revelando que más de la mitad no contaban con métricas adecuadas para justificar su existencia. A partir de entonces, el presupuesto se vinculó de forma más directa a los resultados obtenidos.

Por último, varios territorios del país norteamericano han combatido la proliferación burocrática mediante mecanismos de *Sunset Review*, que establecen una "fecha de caducidad" para la vigencia de determinadas normas o, también, la operatividad de ciertos entes y organismos públicos. En Texas, una comisión legislativa revisa periódicamente la vigencia de más de 150 entes dependientes del gobierno estatal y, partiendo de dicho análisis, recomienda su continuidad, reforma o eliminación. Si no hay un mandato de renovación expresa, la agencia desaparece automáticamente, por diseño. Este procedimiento

está activo desde 1978. En Arizona se aplica un sistema similar permitió descubrir fraudes y deficiencias administrativas durante las auditorías periódicas, forzando correcciones y evitando pérdidas.

Las experiencias de Washington, Texas, Colorado, Indiana, Nebraska y Arizona demuestran que existen instrumentos eficaces para controlar el gasto y reforzar la sostenibilidad fiscal, auditando de forma periódica los desembolsos y evaluando las prioridades de gasto para ajustarlas a los ingresos disponibles, introduciendo asimismo criterios de eficiencia y de control por resultados. España no puede gastar *más y peor* de forma indefinida y, de hecho, haría bien gastando *menos y mejor*, con objetivos claros, limitaciones reales, supervisión efectiva y evaluación de resultados. Los ejemplos aportados muestran que esta transformación no solo es posible, sino que puede ofrecer resultados duraderos y medibles.

Anexo 2. La *Curva de Laffer* y la Eficiencia en el gasto público.

La relación entre el tamaño del Estado y el bienestar económico es uno de los debates centrales en economía política. A diferencia de los enfoques simplistas que asumen una correlación lineal entre gasto público y bienestar social, la evidencia empírica y teórica muestra que esta relación es no lineal y depende crucialmente de la calidad institucional y del uso eficiente de los recursos. Tal como ocurre con la *Curva de Laffer* en materia fiscal, también en el ámbito del gasto público existe un punto óptimo en el que el tamaño del gobierno maximiza el bienestar y el crecimiento económico, de la misma forma en que se aprecian niveles de gasto a partir de los cuales el desempeño socioeconómico empeora, de modo que el excesivo peso del sector público comienza a restar eficiencia, productividad y crecimiento.

El documento "*Social welfare and government size*", publicado por BBVA Research en enero de 2024, pone de relieve esta circunstancia. [10] El gráfico 36, tomado de dicho trabajo, muestra cómo los efectos del tamaño del gobierno sobre el PIB per cápita y sobre el bienestar pueden variar según la calidad institucional (GQ, por las siglas en inglés de *government quality*). Con un grado de calidad institucional medio, el impacto positivo del gasto sobre el crecimiento se concentra en niveles moderados, cuando el peso del Estado se sitúa en torno al 20 % del PIB. No obstante, más allá de dicho umbral, el efecto se vuelve negativo. Hablamos de una enseñanza con implicaciones significativas para España, puesto que los niveles de gasto observados en nuestro país rondan el 45 % del PIB. Es cierto, eso sí, que si las instituciones son de máxima calidad, como ocurre en países del Norte de Europa, entonces la curva se desplaza hacia arriba y a la derecha, de manera que el umbral de eficiencia es mayor y el deterioro, más gradual.

Gráfico 36. Relación entre el gasto público (% PIB) y el crecimiento del PIB per cápita y el bienestar, según la calidad institucional.

[10] BBVA Research, "Bienestar social y tamaño del Gobierno". Disponible en: https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/global-bienestar-social-y-tamano-del-gobierno/

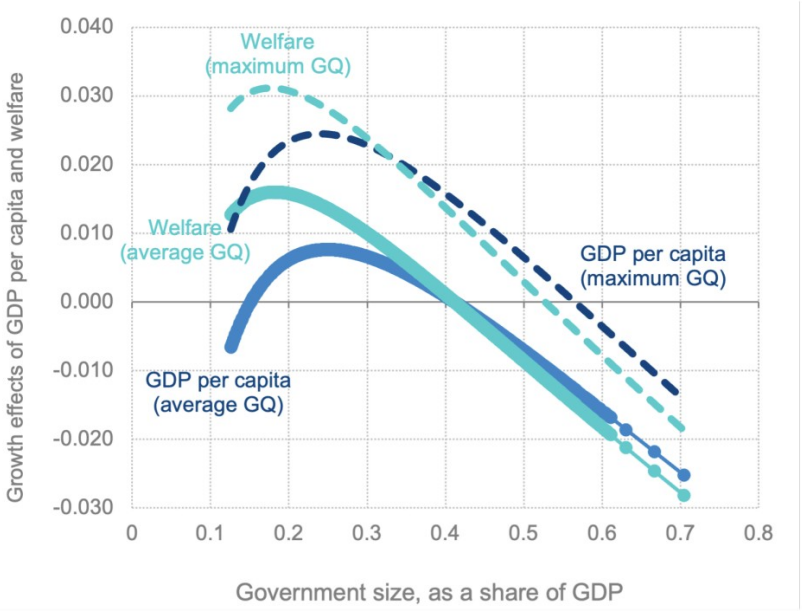


Figure 3: *Effects of government size on GDP per capita and welfare growth rates for two different values of government quality.*

Este resultado pone de manifiesto la asimetría entre gasto eficiente e ineficiente. Un gobierno con alta calidad institucional podría sostener un nivel de gasto público más elevado sin sacrificar en tan alta medida el bienestar y el crecimiento, puesto que una Administración así asigna los recursos de manera productiva. Es el caso de Noruega o Luxemburgo, que destacan positivamente en estas variables. Sin embargo, incluso en este escenario, existe un punto de saturación a partir del cual el efecto marginal del gasto se vuelve decreciente y luego negativo.

En cualquier caso, el gasto público no es un fin en sí mismo, sino una herramienta que debe usarse con cuidado para maximizar su retorno económico y social. La siguiente figura ofrece un complemento empírico a esta idea. A partir de datos de la OCDE y de países latinoamericanos, y con la mirada puesta en el periodo comprendido entre 2010 y 2019, se observa una fuerte correlación positiva entre PIB per cápita y bienestar. Así, los países más prósperos tienden a tener mayores niveles de bienestar. De modo que la clave no está tanto en el *gasto público*, sino en la capacidad de gasto total de la economía y, especialmente, en la variable de *gasto privado* que, en efecto, es el principal factor que explica el bienestar y la prosperidad de los ciudadanos.

Gráfico 37. PIB per cápita (2010-2019) vs Bienestar (2010-2019).

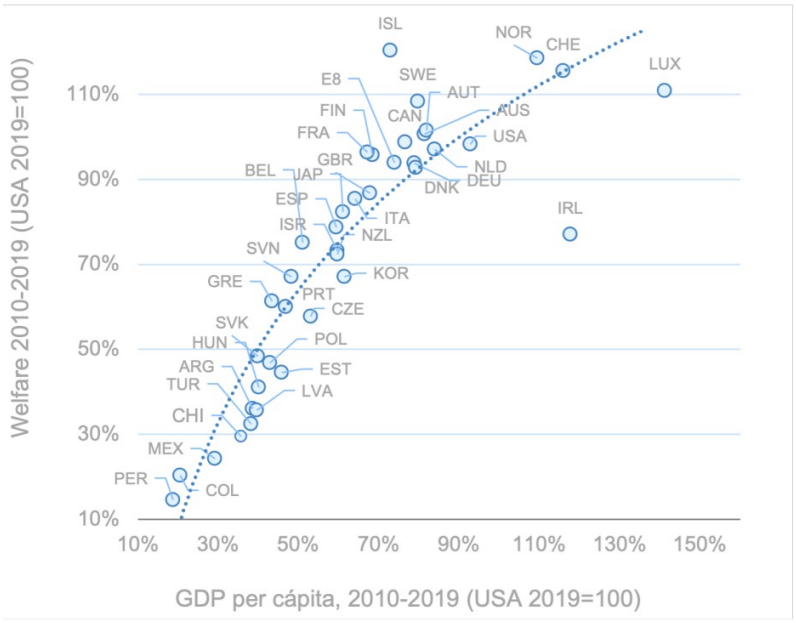


Figure 1: *GDP per capita and welfare in OECD and selected Latam countries, 2010-2019. Source: own elaboration based on Jones and Klenow (2016), PWT10, SWIID, Eurostat, OECD and Gapminder.*

Esta evidencia sugiere que el gasto público debe ser analizado no solo en términos de volumen, sino de calidad y resultados. Los países del Norte de Europa que combinan un gasto elevado con instituciones sólidas (baja corrupción, elevada eficiencia administrativa, etc.) pueden mantenerse cerca del nivel óptimo de eficiencia, pese a tener un gasto público más alto. En cambio, países con una calidad institucional más baja, plantear unos niveles elevados de gasto público, como vemos en España, hace que su desempeño se sitúe en la parte descendente de la curva, lo que significa que el tamaño del Estado actúa en la práctica como un lastre para el crecimiento y el bienestar.

En síntesis, las dos figuras demuestran que no existe una relación mecánica entre gasto público y bienestar. Lo que realmente importa es la eficiencia del gasto y la calidad institucional que lo acompaña. Un Estado más pequeño, pero mejor gestionado, puede propiciar mucho más bienestar que un Estado de grandes dimensiones. Y, aunque un Estado grande puede funcionar en contextos de instituciones muy sólidas, incluso en tales supuestos existe un límite óptimo más allá del cual el crecimiento y el bienestar se deterioran.

Esta lógica constituye lo que podemos denominar "la *Curva de Laffer* de la Eficiencia del Gasto Público", un marco conceptual que permite entender cómo el gasto público solamente contribuye al bienestar hasta cierto punto óptimo, situado en torno al 20 % del PIB para la muestra analizada. En cambio, más allá de ese punto, elevar el gasto se va convirtiendo en una carga, con lo que ello implica para el desarrollo socioeconómico. Esta perspectiva invita a desplazar el debate público desde la *cantidad* hacia la *calidad* del gasto, y desde la *expansión* inercial del Estado hacia su *redimensión* estratégica para maximizar los retornos sociales y económicos.

Sobre el Instituto Juan de Mariana

Desde su creación hace veinte años, el IJM se ha consolidado como el centro de estudios liberal más influyente de Hispanoamérica. Con más de 300 menciones anuales en medios y cerca de 8.000 estudiantes en sus cursos de formación, el IJM mantiene asimismo una intensa línea de investigación y publicación de libros, estudios e informes, tarea que complementa con la celebración de eventos y conferencias nacionales e internacionales que han atraído a más de 8.500 asistentes en 2025. A todo ello hay que sumarle una intensa presencia en redes sociales, con 175.000 suscriptores en sus principales canales. Fundado y presidido por Gabriel Calzada en 2005, el IJM está dirigido por Manuel Llamas y su coordinación de estudios corre a cargo de Diego Sánchez de la Cruz. El presente documento ha sido desarrollado por el propio Sánchez de la Cruz junto con el investigador y experto asociado del IJM, Santiago Calvo López.