



UNIVERSIDAD DE JAÉN
Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas

Trabajo Fin de Grado

LA DEUDA PÚBLICA

Alumno: Ignacio Blanco Collado

Febrero, 2016

LA DEUDA PÚBLICA

RESUMEN

En la actualidad, la deuda pública es un grave problema para la economía de nuestro país, ya que en 2015 está rozando el 100% del Producto Interior Bruto. Los objetivos de este Trabajo de Fin de Grado son dar una imagen clara del nivel de endeudamiento del Estado español, conocer el origen de esta deuda y las razones que nos han podido llevar hasta esta situación, así como plasmar la opinión de algunos expertos en la materia acerca de cómo dar una solución a este asunto.

ABSTRACT

Nowadays, public debt is a serious problem for the economy of our country, because of it is touching the 100% of the Gross Domestic Product (GDP) by 2015. This Final Degree Project aims to give a clear picture of the level of indebtedness of the Spanish State, know the origin of this debt and the reasons that we have failed to bring to this situation, as well as reflect the opinion of some experts in the field about how to give a solution to this issue.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. DEFINICIÓN DE DEUDA PÚBLICA.....	2
3. MARCO LEGAL	4
3.1. Marco legal español	4
3.2. Marco legal europeo	5
4. HISTORIA DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA.....	7
5. LA DEUDA PÚBLICA Y LA CRISIS ECONÓMICA DE 2008	11
5.1. La crisis de del 2008.....	11
5.2. Regla de oro y gasto público	12
5.3. El problema del déficit público.....	16
5.4. Las agencias de calificación y la prima de riesgo.....	20
5.5. La deuda tras la crisis.....	25
5.6. Algunas opiniones de expertos sobre el problema de la deuda pública	29
6. CONCLUSIONES	34
7. BIBLIOGRAFÍA	35
8. ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS	38

1. INTRODUCCIÓN

En la actual coyuntura económica, la deuda pública es, sin duda, uno de los principales protagonistas no sólo en España, sino también en Europa. Ver noticias diariamente acerca del crecimiento, por desgracia, de la deuda de los Estados miembros de la Unión Europea, en general, y la española, en particular, se ha convertido en una costumbre. Hemos visto como en los últimos años la Unión Europea ha instado a los Estados miembros a que disminuyan el gasto público, son las famosas políticas de austeridad, con el fin de reducir el déficit y evitar el aumento de deuda pública. Por todo esto me planteé trabajar en este tema, por la gran importancia alcanzada en nuestros días, y así poder analizar las variadas alternativas que plantean las distintas corrientes ideológicas y el conocer “in situ” las razones que nos han llevado hasta aquí.

El objetivo de este trabajo es aclarar, en primer lugar, el concepto de deuda pública. En segundo lugar, mostrar la legislación no sólo española, sino también la europea. A continuación, conocer el origen de nuestra deuda, para ello nos remontaremos hasta la época de los Reyes Católicos para avanzar, a lo largo de la historia, hasta nuestros días ya en el siglo XXI. Del mismo modo, procederemos al análisis de la deuda pública en la crisis de 2008, para ello veremos como ha influido el gasto público y cómo se ha actuado en este asunto, sin embargo, antes se indicará en qué consiste la reforma del artículo 135 de la Constitución Española. Seguidamente, estudiaremos el déficit público y su efecto sobre la deuda, así como los datos de déficit de los últimos años en la administración pública. Igualmente no podíamos olvidar el estudio de las agencias de calificación y la prima de riesgo, que juegan un crucial papel en el asunto que nos concierne. Acercándonos a la parte final del trabajo, podremos ver los niveles de deuda en los distintos organismos públicos (nivel estatal, autonómico y local) y, también, de la Unión Europea en su conjunto. Para finalizar podremos contrastar las principales alternativas ideológicas en cuanto a la gestión de la deuda pública.

Para la elaboración de este trabajo de investigación se ha recurrido a la consulta de distintos libros y revistas de economistas y profesores e, incluso, la información disponible en los portales Web del Banco de España, Banco Central Europeo y del Tesoro Público, que han permitido dar una orientación adecuada y una información

certera para poder plasmar en estas hojas, de forma comprensible, los objetivos ya indicados anteriormente. También ha sido de ayuda la información buscada en la prensa, no sólo del momento en que se ha realizado el trabajo, sino de años anteriores. Por último, para obtener la información estadística, ha sido conveniente consultar las bases de datos disponibles en instituciones como el Banco de España, Ministerio de Hacienda y Eurostat, entre otros.

Por último, en el apartado de conclusiones se hace un breve análisis del trabajo en general y se destaca la necesidad de que algo debe cambiar en la forma de actuar y gestionar desde esta crisis. A veces los momentos de dificultad pueden servir como forma de corregir los errores y de mejorar de cara al futuro.

2. DEFINICIÓN DE DEUDA PÚBLICA

Antes de empezar a definir y analizar el concepto de deuda pública, que es de lo que trata este proyecto, sería conveniente empezar por establecer el significado que la Real Academia Española otorga a la palabra “deuda” y no es otro que la *“obligación que alguien tiene de pagar, satisfacer o reintegrar a otra persona algo, por lo común dinero”*. Si vamos más allá, podemos encontrar en el diccionario de la Real Academia el significado de “deuda pública”, dictando que se trata de *“aquella que el Estado tiene reconocida por medio de títulos que devengan interés.”*

A su vez, el Banco de España aporta una definición de deuda pública a través de los Reglamentos 479/2009 y 220/2014, estableciendo que se entiende como *“el valor nominal total de las obligaciones brutas del sector “administraciones públicas”, a excepción de las obligaciones representadas por activos financieros que estén en manos del propio sector. El valor nominal se corresponde con el valor facial. En el caso de obligaciones indexadas, el reglamento especifica que su valor nominal corresponderá a su valor facial ajustado en función del incremento del capital derivado de la indexación acumulado al final del año. En cuanto a los instrumentos financieros que deben incluirse, la deuda pública estará constituida por las obligaciones de las administraciones públicas en las siguientes categorías, conforme a las definiciones del SEC 2010: Efectivo y depósitos, títulos de deuda y préstamos”*.

Por lo que se refiere a las obligaciones denominadas en divisas dicho reglamento establece que deberán convertirse a la moneda nacional al tipo de cambio representativo del mercado registrado el último día hábil de cada año.

Lo que se viene definiendo hasta ahora no afectaría tan sólo al Estado, sino también a todos los niveles de administración pública, como son la administración autonómica y la local .

La emisión de deuda se lleva a cabo fundamentalmente mediante los títulos, siendo éstos las partes en las que el capital está dividido. Según el tiempo de amortización y la forma en que se abonan sus intereses existe tres tipos diferentes de activos de deuda pública: letras del Tesoro, bonos del Tesoro y obligaciones del Tesoro.

Mateu Gordon, J.L. y Palomo Zurdo, R.J. (2015) resume brevemente donde se negocian dichos activos de la deuda, diciendo que *“En España los activos de deuda pública se negocian en los siguientes mercados pertenecientes a BME renta fija del holding Bolsas y Mercados Españoles:*

- *El mercado de deuda pública o anotaciones en cuenta. Desde 1987, se trata del mercado de renta fija estatal por excelencia. El procedimiento más habitual utilizado por el Tesoro a la hora de emitir deuda es la subasta.*
- *El mercado AIAF: En este mercado no sólo se cotizan activos de renta fija privada, sino también emisiones de deuda de las comunidades autónomas, ayuntamientos, empresas públicas y organismos internacionales.*
- *Mercado de renta fija para particulares SEND (Sistema Electrónico de Negociación de Deuda).”*

3. MARCO LEGAL

3.1. Marco legal español

El marco legal del mercado primario de deuda pública está disponible online en: <http://www.tesoro.es>:

“La emisión de deuda pública debe estar autorizada por ley.

La Ley General Presupuestaria concede un elevado grado de libertad al Gobierno para la gestión de la deuda pública, con la única limitación de respetar las restricciones establecidas en la Ley de Presupuestos Generales del Estado de cada ejercicio o en otras leyes.

Concretamente, en la Ley de Presupuestos Generales del Estado de cada ejercicio se disponen los criterios generales a los que se ajustará la emisión de deuda pública a lo largo del año correspondiente y se fija el límite máximo de emisión. Se trata de un límite global, sin distinguir entre diferentes tipos de deuda pública (interna o externa, por instrumentos, etc.). Así, el Gobierno, y por delegación de la Ministra de Economía y Hacienda (que a su vez delega la mayor parte de sus poderes en la Dirección General del Tesoro y Política Financiera), puede elegir libremente cualquier tipo de instrumento de deuda, sus características y el procedimiento de colocación. Además, puede alterar el volumen total de deuda en circulación, a través de emisiones adicionales, amortizaciones anticipadas y canjes. Todos estos aspectos se regulan en un Real Decreto y en una Orden Ministerial que se aprueban y publican al inicio de cada ejercicio.

Por último, en Resoluciones de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, se detallan algunas cuestiones relativas a las emisiones de los diferentes instrumentos de deuda del Estado para el ejercicio, tales como el calendario correspondiente a las subastas ordinarias o las tablas de equivalencia entre precios y rendimientos.

Por otra parte, el Banco de España actúa como agente financiero del Estado, encargándose de la gestión de la Central de Anotaciones, donde se liquidan y compensan las operaciones realizadas en el mercado español de deuda pública anotada. Esta tarea es perfectamente compatible con las limitaciones relativas a la

prohibición de la monetización y financiación privilegiada del déficit público establecidas en el Tratado de Maastricht, y recogidas en la Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España. Por este motivo, también es relevante la normativa contenida en las Circulares del Banco de España.”

El entramado legal que compone la regulación de la deuda pública en España está, como podemos observar, formado por Reales Decretos, Ordenes del Ministerio de Economía y Hacienda, Resoluciones de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera o de la Ley de Presupuestos Generales del Estado.

3.2. Marco legal europeo

Cuando se da paso a analizar la normativa europea referente a la deuda pública hay que destacar el Tratado de Maastricht del 7 de febrero de 1992. Para hacer una introducción del clima en el que nació este tratado se ha recurrido a la página web de Unión Europea (2015). Este tratado fue fruto de un largo proceso constitutivo de lo que hoy conocemos como Unión Europea, que comenzó en la mitad del siglo XX, aproximadamente. El caldo de cultivo en el que empezó a germinar fue el de un continente gravemente herido por la Segunda Guerra Mundial. Como padres de la Unión Europea podemos destacar a Robert Schuman, Konrad Adenauer, Jean Monnet o Winston Churchill, entre otros. Todo este proceso fue avanzando con la firma de distintos tratados, y aunque todos fueron importantes para la formación de la actual Unión Europea, es conveniente hacer especial hincapié en el celebrado en la ciudad holandesa de Maastricht, no sólo por la estrecha relación que guarda con el tema de la deuda pública, sino también por su trascendencia en el mencionado proceso de integración europeo.

El Tratado de Maastricht no entró en vigor hasta el 1 de noviembre de 1993, su principal finalidad era alcanzar una cierta convergencia económica, de la legislación nacional y la normativa por la que se rigen los bancos centrales de los países que firmaron el acuerdo y sus asuntos monetarios.

Las claves del Tratado están disponibles online en la web del Banco de España, nos centramos en las que guardan relación con la deuda pública de los países:

- Las finanzas públicas: gran parte del esfuerzo se centra en regular los niveles de déficit. Por tanto, destacamos dos puntos fundamentales: “1) La

proporción entre el déficit público previsto o real y el Producto Interior Bruto (PIB) no sobrepase el 3%, a menos que la proporción haya descendido sustancial y continuadamente y llegado a un nivel que se aproxime al valor de referencia o que el valor de referencia se sobrepase solo excepcional y temporalmente, y la proporción se mantenga cercana al valor de referencia.

2) La proporción entre la deuda pública y el PIB no rebase el 60%, a menos que la proporción disminuya lo suficiente y se aproxime a un ritmo satisfactorio al valor de referencia.”

Tras Maastricht, los Estados miembros acuerdan firmar el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) en 1998, con la intención de que se cumplieran los límites de déficit y deuda establecidos, es decir, darle una mayor consideración.

- Toda la información referente al PEC aparece recogida online en el portal web de la Comisión Europea (2015). El PEC tiene un componente preventivo mediante el cual “*se obliga a los gobiernos de los Estados miembros a cumplir los compromisos para alcanzar políticas presupuestarias saneadas y estar coordinados mediante el establecimiento de objetivos presupuestarios a medio plazo*”. Los objetivos ya vienen marcados en el Tratado de Maastricht, y el incumplimiento de éstos puede acarrear sanciones económicas: “1) 0,2% del PIB, si no respetan las normas preventivas ni las disuasorias, o 2) 0,5% del PIB, si incumplen repetidamente las normas disuasorias. Además, todos los Estados miembros (excepto el Reino Unido), podrían ver suspendidos los compromisos o los pagos de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos.

4. HISTORIA DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA¹

Hoy en día, entendemos la deuda como un instrumento financiero utilizado por los Estados para poder acometer los distintos servicios prestados a la sociedad o cumplir las distintas obligaciones que han de emprender. En definitiva, podemos entender la deuda como una forma de financiar los actuales estados de bienestar en los que la población de los países puede disfrutar de una sanidad y una educación pública, unas infraestructuras, seguridad, subvenciones y otras ayudas, etc. Sin embargo, obviamente los Estados tal y como los conocemos en la actualidad no existían anteriormente. En el caso de España, por ejemplo, la deuda surge con los Reyes Católicos para sufragar las distintas contiendas en las que el Reino se veía inmerso.

Es en la época de los Reyes Católicos donde aparecen los llamados “juros” que se empleaban para la financiación de algo similar a la deuda pública, eran emisiones de la deuda del Estado.

La deuda, como tal, del Imperio Español nace durante el reinado de Carlos I. El monarca español era candidato al puesto de emperador, tras la muerte de su abuelo Maximiliano. Sin embargo, encontró otro duro competidor a tan valioso puesto, Francisco I, Rey de Francia. Para sufragar la elección como emperador, Carlos tuvo que contraer un cuantioso crédito con el banquero alemán, Jakob Fugger. Con la finalidad de acometer el pago de tal préstamo, el Emperador se vio obligado a firmar “obligaciones” a Fugger en las que se pactaba el capital a devolver y los intereses. La deuda fue aumentando debido al crecimiento del Imperio Español y a la confianza de los acreedores en la solvencia del Reino de España.

La dificultades surgen durante el reinado de Felipe II, donde se hace imposible de hacer frente a la deuda española y se declara una situación de “suspensión de pagos” de las obligaciones (asientos) del Estado. El monarca acaba por reestructurar la deuda, pagando solo los intereses de algunos préstamos sin devolver el capital y alargando el plazo de devolución de aquellos otros que si se les iba a hacer frente. Ante esta

¹Información hasta siglo XIX:

Revista Activa, artículo deuda pública: los orígenes del monstruo. (2011)

www.invertia.com, portal de Telefónica de España, artículo Historia de las bancarrotas en el Reino de España (2010)

Información a partir siglo XIX:

Meraviglia-Crivelli Roche, A. Artículo para el Diario Cinco días. (2015)

situación, los acreedores (banqueros) de la deuda tuvieron que aceptar las condiciones impuestas. Como consecuencia de ello, la familia Fugger acabó arruinada.

Esta dinámica de créditos, impagos y quiebras se extendió a lo largo de los siglos XVII y XVIII, con Felipe III, Felipe IV y Carlos II. Tras la Guerra de Sucesión, Felipe V (Borbón) volvió a establecer el comercio con las Indias y se creó una Hacienda con impuestos que financiasen el nuevo estado. Hay que esperar hasta Carlos III para ver alguna innovación en este asunto en el Reino de España. Se crea el Banco de San Carlos, que convertía los vales reales y descontaba los efectos al 4%, contrataba los suministros militares y hacía frente a la deuda externa. Esta entidad fue absorbida, finalmente, por el Banco de San Fernando en 1829, debido a su elevado endeudamiento. Con Carlos III, la deuda pública pasa a estar formada por títulos cotizables y transferibles, existiendo así varias clases: vales reales, deuda de obras públicas y vitalicios.

A finales del siglo XVIII, los gastos de la corona seguían aumentando a causa de la guerra con Francia. Los conflictos con este país acabaron en la Guerra de la Independencia ya en el siglo XIX. A esto, hay que sumar la pérdida de los territorios de América. En el siglo XIX, a su vez es destacable la extensión del ferrocarril en la península ibérica durante el reinado de Isabel II.

Cuadro 1: Evolución histórica deuda pública en España, siglo XVI- siglo XIX

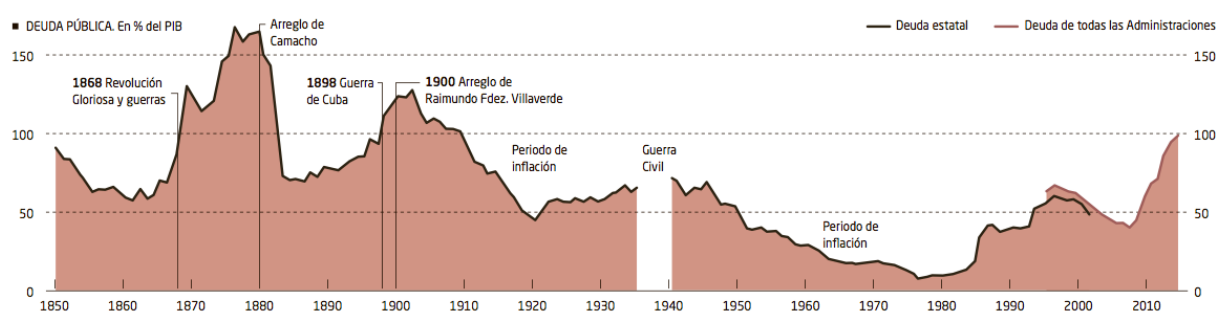
Monarca	Año	Hecho	Acontecimientos
Felipe II	1557	Suspensión de asientos	Las diversas empresas bélicas hacen quebrar las cuentas
	1575	Suspensión de asientos	
	1597	Suspensión de asientos	
Felipe III	1607	Renegociación de asientos	
Felipe IV	1647	Suspensión de asientos	Solo Castilla colabora económicamente
	1652	Suspensión de asientos	
	1662	Suspensión de asientos	
Carlos II	1666	Suspensión de asientos	
Carlos IV	1799	No se pagan intereses	
Fernando VII	1814-1820	Déficit	Guerra de la Independencia y Restauración
Isabel II	1866	Quiebra de la deuda	Construcción de la red ferroviaria

Fuente: www.invertia.com y elaboración propia

Como resumen, el aumento de la deuda pública española a lo largo de los años hasta el siglo XIX se puede deber principalmente a los siguientes hechos o acontecimientos a los que ha tenido que ir acometiendo las arcas del Reino de España, según vemos plasmado en el cuadro 1 y que se ha expuesto anteriormente.

Las fluctuaciones de la deuda continúan desde el siglo XIX. El gráfico 1 nos aclarará la evolución histórica de la deuda desde siglo XIX hasta nuestros días.

Gráfico 1: Evolución histórica deuda pública en España, siglo XIX-siglo XXI



Fuente: Comín, F. y Fernández, M. (2013)

El siglo XX fue bastante convulso en España y eso se vio reflejado en los valores de la deuda:

- 1900: Guerra de Cuba y Filipinas, pérdida de las colonias españolas. La deuda pública es, a comienzos del Siglo XX, desorbitada. El ministro de Hacienda, Fernández Villaverde, acomete una reestructuración de la deuda.
- 1920: Tras el papel neutral en la Primera Guerra Mundial, España vive momentos de crecimiento económico y la deuda baja considerablemente.
- 1939-1942: Una vez finalizada la Guerra Civil, el déficit es elevado por el pago atrasado de los costes de la guerra. La deuda vuelve a tener una tendencia a la alza.
- Década 1960: El Plan de Estabilización del Gobierno de Franco supone el inicio de la regeneración de la maltrecha economía española. El gasto público disminuye con las políticas de austeridad por lo que la deuda pública vuelve a experimentar una bajada importante.

- 1977: La Crisis del Petróleo hace que se triplique la deuda pública, la situación económica en España es complicada. Para solventar esta coyuntura se llevan a cabo los Pactos de la Moncloa.
- 1981: En enero dimite el presidente del Gobierno, Adolfo Suárez. La situación económica sigue siendo difícil y en los años venideros aumenta el gasto público.
- 1982: Felipe González gana las elecciones generales. Se aplica una política monetaria restrictiva. Sin embargo, el déficit crece y, por tanto, también lo hace la deuda.
- 1986: España entra en la Unión Europea. Aceleración en el crecimiento de la economía, aumento de la inversión extranjera y del consumo. La deuda pública vuelve a bajar.
- 1993: Otra crisis económica que tiene su origen en Japón, por la burbuja inmobiliaria y se acrecienta con la Guerra del Golfo. El desempleo en España se dispara hasta un 24%, se desploman los beneficios de las empresas y las inversiones extranjeras. La peseta se devalúa. El Banco Banesto es intervenido por el Banco de España. En estos momentos, la deuda española ronda los 30 billones de pesetas.
- 1996: José María Aznar es nuevo presidente del Gobierno. Se llevan a cabo privatizaciones (Repsol, Argentaria, Telefónica, etc.) y se reduce la deuda al 63%. Seguirá bajando hasta un 60% (Condición del Tratado de Maastricht).
- 1999: España adopta el euro. Comienza a germinar la burbuja inmobiliaria al aumentar la demanda de crédito para la construcción. La entrada de inmigrantes en el país hace que esta situación vaya creciendo. Comienza una época de gran crecimiento económico.
- 2004: Llega a la presidencia del Gobierno José Luis Rodríguez Zapatero. La situación con la que se encuentra es con unas cuentas saneadas, tasa de empleo en sus máximos e ingresos públicos altos.

- 2007: El PIB crece a un 3,8%. La deuda pública ha descendido hasta el 36,3% y existe un superávit del 1,9%. A final de año, sin embargo, la economía comienza a sufrir.
- 2008: La quiebra de Lehman Brothers, debido a la crisis de las hipotecas subprime, da comienzo a la Crisis Financiera. En España se lleva a cabo el Plan E, con el cual el gasto público aumenta de forma desproporcionada. El crecimiento del gasto público, provoca un aumento del déficit, y como consecuencia, la deuda se vuelve a disparar.
- 2011-2015: Mariano Rajoy se hace con el poder del Gobierno. La deuda ha crecido hasta un 98% del PIB en 2015. Las principales causas son el elevado déficit público, el pago a los proveedores y el Fondo de Liquidez Autonómico y los rescates financieros de los bancos españoles.

5. LA DEUDA PÚBLICA Y LA CRISIS ECONÓMICA DE 2008

5.1. La crisis de del 2008²

La caída del banco de inversión Lehman Brothers en 2008 marcó, para la gran mayoría, el comienzo de la crisis. Una de las principales unidades de Lehman Brothers era BNC, uno de los mayores bancos hipotecarios norteamericanos, cuyos clientes eran de escasa solvencia. Éste fue el origen del problema, la incapacidad de cobrar por parte de la entidad estadounidense estas hipotecas (subprime). *“Los bancos estadounidenses, salvo algunas grandes entidades comerciales, como Bank of America, concedieron hipotecas de alto riesgo a gente que no podía pagarlas con seguridad. Estas, conocidas como ‘subprime’, se agruparon en paquetes de productos financieros que eran comprados por inversores de medio mundo. Su constante cambiar de manos y complejidad han intoxicado al sistema financiero mundial, provocando un fuerte clima de desconfianza entre los bancos. España, como el resto del mundo, nota esta crisis al tener más dificultades para conseguir liquidez, lo que se traduce en menos préstamos a empresas y hogares.”*²

² Quílez, R. y Gonzalez, J. (2008)

En España se vivió algo parecido, ya que el sector que, sin duda, más ha sufrido en esta crisis ha sido el de la construcción. La especulación inmobiliaria desde políticos y promotores, pasando por las entidades bancarias y acabando en los ciudadanos de a pie fue la principal razón de crecimiento en los años de bonanza y, a su vez, nuestra perdición desde 2008. El pensamiento general era que los activos inmobiliarios nunca bajarían de precio, así que en España fueron perdiendo fuelle figuras como el alquiler en favor de la propiedad de viviendas. El descenso del crédito, la morosidad de las empresas y el crecimiento del desempleo fueron algunas de las principales consecuencias de esta crisis no solo financiera, sino también de confianza.

5.2. Regla de oro y gasto público

Como podemos observar en el gráfico 1 del apartado de historia, la deuda pública española estaba en torno al 36% del PIB, unas cifras con las que se cumplía de forma holgada lo establecido en Maastricht y lo exigido por el PEC. En nuestros días, la deuda se encuentra en torno al 98%. El cómo y por qué se ha llegado hasta esta situación, se irá desgranando poco a poco a lo largo del apartado y lo primero que debemos analizar es el gasto público y la incorporación de la famosa “Regla de Oro” en la Constitución.

En los últimos años, es evidente que desde Europa se ha ido exigiendo a los países miembros de la UE un control de su gasto público y, como consecuencia, al déficit generado por éste. Como se ha analizado en el apartado 3 de la “Normativa europea”, con el Tratado de Maastricht y el Plan de Estabilidad y Crecimiento, se ha ido marcando una hoja de ruta a las políticas económicas de los Estados miembros, con la finalidad de ir reduciendo y controlando el gasto público, y no alcanzar unos niveles desorbitados de deuda, buscando una severa reducción de la misma en una Europa que, en términos generales, es muy elevada.

Durante los años de bonanza económica en Europa y España, nadie hablaba de problema con el gasto, ya que los ingresos eran tan elevados y el panorama tan alentador que se respiraba un clima de optimismo que pudo ser engañoso. Cuando la crisis empezó a hacerse notar, algunos países, como España por ejemplo, optaron por incrementar el nivel de gasto con el fin de hacer frente a las consecuencias de la crisis y la recesión económica. Todo esto hizo que el nivel de endeudamiento creciera en

Europa, debido al aumento de ese gasto con unos ingresos en declive. Como consecuencia de ello, ante la tendencia al alza del déficit público y la deuda, la Unión Europea comenzó a exigir un control a las economías de los Estados miembros en este ámbito.

En este contexto, en España se llevó a cabo, por iniciativa europea, la denominada “Regla de Oro”. Ésta consiste en incluir en la Constitución un compromiso fiscal, es decir, una regla de equilibrio presupuestario. El contenido de esta Regla, amparada por el artículo 135 de la Constitución Española, es analizado por Hernández de Cos, P. (2011, pp. 65-66). Esta regla *“establece que el Estado y las Comunidades Autónomas no podrán incurrir en déficit estructural que supere los márgenes establecidos, en su caso, por la Unión Europea. Por su parte, las Corporaciones Locales deberán mantener un saldo público equilibrado.”* Añade además que *“los límites de déficit estructural y de volumen de deuda pública solo podrán superarse en caso de catástrofes naturales, recesión económica o situaciones de emergencia extraordinaria que escapen al control del Estado y perjudiquen la situación financiera o la sostenibilidad económica o social del Estado, lo que requerirá mayoría absoluta de los miembros del Congreso de los Diputados.”* A su vez, otorga una especial importancia al hecho de la descentralización fiscal existente; *“la norma constitucional española cubre, como también lo hacían las Leyes de Estabilidad Presupuestaria, a todas las Administraciones Públicas, y menciona de forma explícita al Estado central, las CCAA y las Corporaciones Locales. Por su parte, las Administraciones de la Seguridad Social se encuentran también incluidas, al formar parte del conjunto de Administraciones Públicas.”* En este caso, no hay establecido un límite numérico, sino que se hace referencia a lo establecido por la normativa europea. Esto puede entenderse de manera que, *“si España se encontrara en situación de porcentaje de deuda pública sobre PIB muy elevado o se produjera un deterioro de las perspectivas de crecimientos a medio o largo plazo severo, el requerimiento constitucional podría llegar a implicar la exigencia de un superávit estructural. Además, puede dotar de mayor flexibilidad a la fijación de los objetivos, adecuándolos de forma automática a los acuerdos europeos.”*

Como se ha referido anteriormente, la inclusión de esta regla en la CE, fue algo que ya se hizo por iniciativa europea. De modo que ésta se implantó también en otros países como Alemania, donde existe una importante descentralización del Estado como

ocurre aquí con las Comunidades Autónomas, algo que hace establecer ciertas similitudes entre la coyuntura española y germana.

Hay que destacar que esta regla otorga prioridad al pago de los intereses y el capital de la deuda sobre otros gastos, siendo esto importante en una situación como la que se encuentra y se encontraba Europa en general y España, en particular. Donde el impago de la deuda pública de los Estados miembros, es un temor fundado.

Bastida Freijedo, F.J, (2011, p.173), argumenta que *“La estabilidad presupuestaria, entendida como sostenibilidad económica del Estado en el tiempo, es imprescindible para su existencia como Estado soberano y también para su identidad como Estado democrático y social, en la medida en que se aminora el peligro de hacer recaer sobre las generaciones futuras un endeudamiento de difícil solución, al tiempo que permite que los recursos se racionalicen y se concentren en los principios rectores de la política social recogidos en la Constitución”*. A lo anterior, Cámara Villar, G, (2011, p. 176) aporta otro interesante punto de vista *“En cualquier caso, ha de hacerse una aplicación flexible del artículo 135 de la CE, de forma que permita mantener las conquistas de la sociedad del bienestar, en la medida en que el crédito y ciertos niveles de endeudamiento pueden ser completamente necesarios para la financiación de proyectos, la reactivación y el crecimiento de la economía”*

A continuación, se puede observar en el cuadro 2 los datos correspondientes al gasto público llevado a cabo en España desde el año 1995 hasta hoy. En la tabla se analiza tanto el gasto público total en cada año como el gasto público per cápita. Con el gráfico posterior aclara la evolución del gasto público en los últimos 20 años.

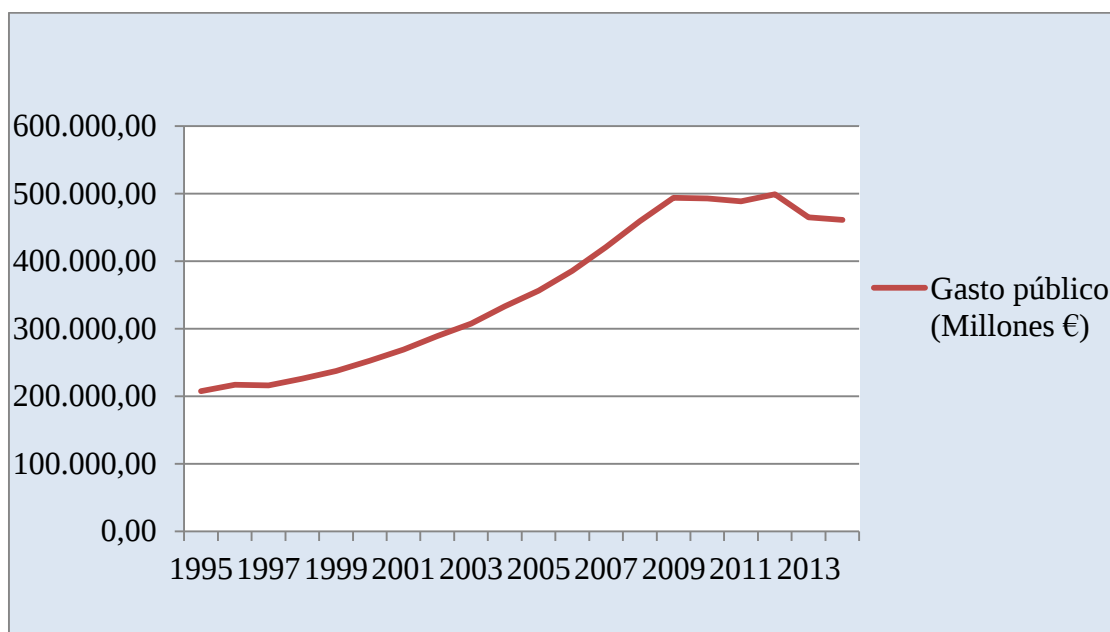
En el año 2008 la situación ya empezaba a ser preocupante. El problema de la creciente deuda comienza a florecer en el año 2009, con el número de parados en España aumentando y, por consiguiente, los ingresos públicos (con las cotizaciones) cayendo, siguiendo así esta dinámica hasta 2013, mientras tanto, el gasto público siguió creciendo. Con el fin de revitalizar la maltrecha economía española, se utilizó el gasto público como forma de incentivo. Siendo los ingresos inferiores a los gastos, hace que se incurra en una situación de déficit, que será analizada más adelante. El cuadro 2 proporciona buena muestra del nivel de gasto público.

Cuadro 2: Gasto público en España, 1995-2014

Año	Gasto Público (Millones €)	Gasto per cápita (€)
1995	207.857,90	5.150
1996	217.124,90	5.368
1997	216.187,80	5.316
1998	226.240,60	5.551
1999	237.335,00	5.797
2000	252.608,00	6.132
2001	269.026,00	6.459
2002	289.390,00	6.868
2003	307.526,00	7.161
2004	333.269,00	7.663
2005	356.470,00	8.053
2006	385.793,00	8.577
2007	420.680,00	9.189
2008	459.294,00	9.878
2009	493.865,00	10.530
2010	493.106,00	10.510
2011	488.618,00	10.374
2012	499.288,00	10.655
2013	464.759,00	9.989
2014	461.124,00	9.929

Fuente: Expansión, www.datosmacro.com y elaboración propia

Gráfico 2: Evolución gasto público, 1995-2014



Fuente: Expansión, www.datosmacro.com y elaboración propia

En el gráfico 2 se puede visualizar tal evolución con el correspondiente descenso en el gasto en los últimos 3 años. La tendencia es ascendente de forma generalizada hasta el año 2012. Es a partir de este año cuando el gasto público cambia a una tendencia descendente. Las políticas de austeridad exigidas en Europa son la principal causa de tal disminución, se trata de la famosa época de unos recortes que, con el elevado déficit existente, se antojaban necesarios.

5.3. El problema del déficit público

Cuando el nivel de gasto supera los ingresos, nos encontraremos ante una situación de déficit.

En España ya hemos podido observar que el nivel de gasto público ha ido aumentando a lo largo de los años y que no sólo no ha decrecido en la época de crisis, sino que esta tendencia ha aumentado en esa difícil coyuntura para la economía española. El principal efecto ante un crecimiento del déficit público, es un incremento de la deuda pública. Para mantener el entramado de gasto, el Estado se ve obligado a recurrir al endeudamiento.

Es interesante hacer referencia a la definición de déficit que nos proporciona la Real Academia Española, en su segunda definición reza así: “2. *m. En la Administración Pública, parte que falta para levantar las cargas del Estado, reunidas todas las cantidades destinadas a cubrirlas*”.

López Prol, J. (2013, p. 97), lleva a cabo un interesante análisis del déficit en la crisis de 2008 y el papel del Estado en la creación de déficit. Aporta un interesante comentario ante la situación de superávit en los años del “boom inmobiliario” afirmando que se trataba de un “*superávit artificial, creado por los ingentes ingresos derivados de la burbuja inmobiliaria, y tras el cual se encuentra el vaciamiento de la capacidad impositiva del Estado mediante la predominancia de los impuestos indirectos sobre los directos y la debilidad del impuesto de sociedades*”. Esto hizo que el gasto público se disparase una vez que esta idílica situación se desvaneciera. Leyendo su trabajo podemos deducir que la aparición del déficit público no es causa sino consecuencia de esa crisis, del desmoronamiento del nivel de ingresos del Estado.

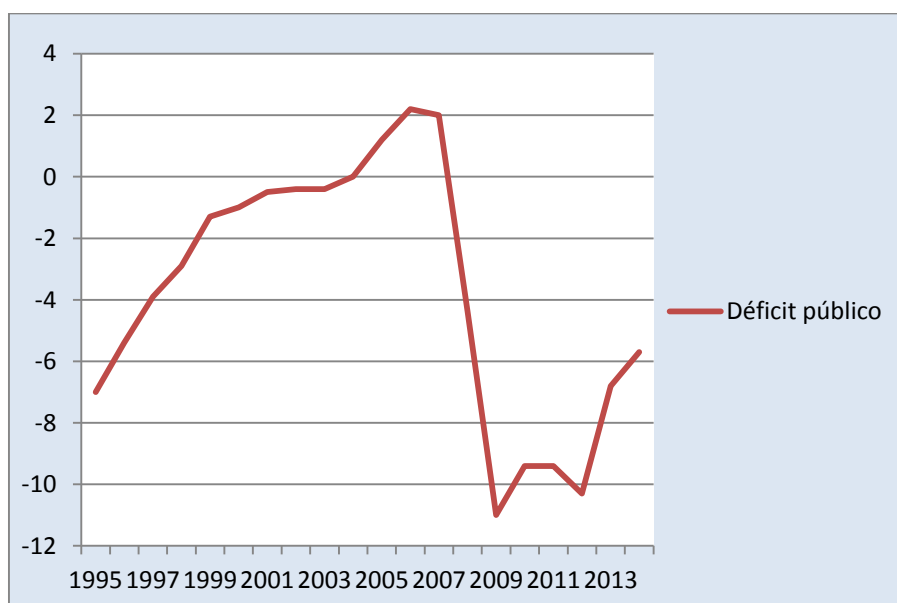
López Prol, J. (2013, p. 98) nos aclara los factores que han motivado ese incremento del déficit público en nuestro país: “1) *Estabilizadores automáticos: al aumentar el desempleo se reducen ingresos públicos (derivados de las cotizaciones a la Seguridad Social) y aumenta el gasto público en prestaciones por desempleo. Además al caer el consumo, la renta de los trabajadores y los beneficios empresariales se dejan de percibir ingresos públicos derivados del IVA, IRPF e IS respectivamente.* 2) *El proceso anterior es agravado por la fragilidad del sistema fiscal español, basado en los impuestos indirectos (y por tanto muy dependiente de las caídas en el consumo) así como por su carácter realmente regresivo que resulta en una caída más que proporcional de los ingresos públicos en contextos recesivos.* 3) *Planes de estímulo: ante la caída de la actividad económica se llevaron a cabo medidas keynesianas de estímulo fiscal mediante gasto público que supusieron un aumento del déficit público.* 4) *Rescates bancarios: la inyección de liquidez en las entidades bancarias con problemas a través del FROB supuso la extracción de dinero público para financiar a estas. Aunque estas inyecciones se hacen en forma de préstamos y participaciones de capital que repercuten rendimientos, las condiciones son más favorables que las del mercado (desfavorables por tanto para el Estado).*”

Cuadro 3: Evolución déficit en España, 1995-2014

Año	% PIB
1995	-7,0
1996	-5,4
1997	-3,9
1998	-2,9
1999	-1,3
2000	-1,0
2001	-0,5
2002	-0,4
2003	-0,4
2004	0
2005	1,2
2006	2,2
2007	2,0
2008	-4,4
2009	-11
2010	-9,4
2011	-9,4
2012	-10,3
2013	-6,8
2014	-5,7

Fuente: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

Gráfico 3: Evolución déficit en % PIB, 1995-2014



Fuente: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

La evolución del déficit en España que se muestra en la tabla 3, aparece con mayor claridad en el gráfico 3. Las fluctuaciones del déficit se pueden observar de forma más precisa y manifiesta, los años en los que se reduce considerablemente e incluso llegando a superávit (1995-2007) y los años en los que el déficit se ha disparado (2007-actualidad).

Que la situación de déficit es un problema es una realidad y parece ser que su corrección y reducción es algo que ha calado en los dirigentes españoles y europeos como un asunto crucial. Las consecuencias negativas para la economía de cualquier país son claras, siempre y cuando no esté controlado, ya que aunque no quiere decir que el país se encuentre en peligro de quiebra por la mera razón de que esté déficit. Es el caso, y con esto terminamos este apartado, de Alemania, la cual durante el siglo XXI ha incurrido en déficit durante años. Sin embargo, no parece un déficit descontrolado, siendo en 2011 (plena crisis en Europa) prácticamente inexistente.

Más abajo, el cuadro 4 aclara los niveles de déficit de nuestro socio europeo en los últimos 20 años.

Cuadro 4: Evolución déficit en Alemania, 1995-2014

Año	% PIB
1996	-3,4
1997	-2,8
1998	-2,4
1999	-1,5
2000	1
2001	-3,1
2002	-3,9
2003	-4,1
2004	-3,7
2005	-3,3
2006	-1,5
2007	0,3
2008	0
2009	-3,0
2010	-4,1
2011	-0,9
2012	0,1
2013	0,1
2014	0,6

Fuente: Expansión, www.datosmacro.com y elaboración propia

Existen, como ya se ha referido anteriormente, ciertas similitudes entre Alemania y España, ya que hay una gran descentralización del Estado alemán en sus distintas regiones, llamados Lander, que serían como las aquí conocidas Comunidades Autónomas. Para ello, es útil apoyarse en el cuadro 4. A pesar que en los años 2009 a 2011 existe un desfase de gasto, en 2014 las arcas alemanas cumplen sobradamente lo acordado en Maastricht, debiéndose no sólo a un ajuste presupuestario, sino también a un incremento en la recaudación por el Impuesto de Sociedades y la bajada de los intereses que han disminuido el coste del servicio de la deuda.

5.4. Las agencias de calificación y la prima de riesgo

Desde la crisis de 2007 han tomado una importancia superlativa ambos términos, nos han acompañado mientras hacíamos nuestra vida cotidiana apareciendo continuamente en la televisión, periódicos o radio, e incluso, hemos podido escuchar algún chiste o leer alguna viñeta intentando poner una mejor cara a temas de donde era complicado sacar algo positivo.

Como vamos a observar en el caso de las agencias de rating, su actuación está estrechamente relacionada con la deuda pública, ya que su cometido es valorar la capacidad de cumplimiento de los Estados de sus obligaciones crediticias. No afecta en exclusiva a la deuda estatal, también valoran la capacidad de crédito de las empresas, por lo que a éstas también está muy vinculada la deuda del sector privado. Obtener buena “nota” por parte las agencias puede suponer un ahorro importante de intereses, por tanto, un ahorro en el gasto y una oportunidad de crecimiento para la economía, en general, del país.

Las agencias de calificación han sido duramente criticadas en estos años de depresión económica, se ha puesto en innumerables ocasiones en tela de juicio su independencia y se ha sospechado sobre la existencia de posibles intereses a la hora de calificar las deudas tanto del sector público como privado de los distintos países. Como decimos, la crisis económica ha hecho mucho daño a las agencias, más aún cuando en septiembre de 2008, cuando quebró Lehman Brothers, éstas otorgaban la máxima calificación al banco americano.

Lo primero que vamos a hacer es explicar en qué consisten estas agencias y cómo funcionan, para lo cual se ha recurrido a Alonso, N. y Trillo, D. pp. 79-95 (2012).

La Dra. Alonso define una calificación de rating como *“una opinión actualizada sobre la capacidad financiera, o sobre la calidad del crédito, de un emisor de cumplir con sus obligaciones financieras”*. Las agencias de calificación definen el rating como un juicio emitido por un “grupo de expertos”.

Actualmente, son tres las más importantes agencias de calificación: Moody's, Standard and Poor's y Fitch. Las tres son americanas, siendo esto también causa de controversia por el hecho de que no exista ninguna agencia de calificación importante en Europa. Los métodos de calificación no son iguales en todas las agencias, sin embargo, todas se basan no solo en aspectos económicos y financieros; también analizan otros, como son la situación sociopolítica del país. En muchas ocasiones se ha pensado que las agencias utilizaban modelos econométricos u otros métodos estadísticos, sin embargo, ellas mismas señalan que son juicios emitidos por comités de expertos, basados en la gran experiencia y conocimiento de los analistas y que se forman a partir del análisis de múltiples variables.

Una de las críticas que más sufren las agencias de calificación es el hecho de que sus calificaciones nos proporcionan una imagen de qué acreditado posee mejor capacidad de cumplimiento, sin embargo, no son capaces de determinar cuánto mejor sería el rating de uno respecto a otro. Y no se quedan aquí las críticas, ya que en muchas ocasiones son cuestionadas por su falta de independencia y la existencia de conflictos de intereses. No es asunto sin importancia esto último, ya que las agencias no solo prestan el servicio de calificación, sino que también prestan otros servicios financieros a las empresas, instituciones y gobiernos que califican. La polémica en cuanto al conflicto de intereses se deriva también de la composición de su accionariado. Las empresas que son accionistas de las agencias suelen ser, o bien demandantes de las calificaciones de las agencias o bien pueden influir en otros posibles clientes de las mismas.

Cuadro 5: Tipos de calificación de las agencias más importantes, 2012

	Moody's	S&P	Fitch	Significado
GRADO DE INVERSIÓN	Aaa	AAA	AAA	La más alta calidad crediticia. Capacidad de pago enormemente alta aún en condiciones adversas.
	Aa	AA	AA	Muy alta calidad crediticia. Esta capacidad de pago no es significativamente vulnerable en condiciones adversas
	A	A	A	Alta calidad crediticia. Fuerte capacidad actual de pago. En el futuro puede ser algo más vulnerable que las anteriores ante situaciones adversas.
	Baa	BBB	BBB	Buena calidad crediticia. Ante situaciones adversas no presenta alta protección. Es la categoría más baja de inversión.
GRADO DE ESPECULACIÓN	Ba	BB	BB	Grado especulativo. En el futuro no está asegurada. Ante situaciones adversas carece de protección.
	B	B	B	Altamente especulativa. Escasa garantía de pago. Ante situaciones adversas fuerte vulnerabilidad.
	Caa Ca	CCC CC	CCC CC C	Alta probabilidad de incumplimiento. Sólo con condiciones muy favorables puede asegurarse la continuidad de los cumplimientos. CC indica que algún tipo de incumplimiento parece muy probable, C significa incumplimiento inminente.
		SD D	DDD	Default. La diferencia entre DDD, DD y D está en la probabilidad de recuperación. SD: Default selectivo

Fuente: Alonso, N. y Trillo, D. (2012, p. 83) y elaboración propia

Lo que parece claro es que algo debe cambiar en todo lo que envuelve a las agencias de calificación, ya que el servicio que prestan es muy importante para el inversor. Esto podría conseguirse con la creación de alguna entidad que examine sus actuaciones, y llevar a cabo una reforma del mercado, de modo que todo el peso del mismo no recaiga en manos de 3 empresas. Se le debería exigir transparencia, de tal forma que expliquen los métodos que utilizan para llevar a cabo las calificaciones. La mejora del servicio prestado por éstas es positiva para el inversor, siendo también fundamental el aumento de la competencia, es decir, que entren más agencias a escena y aumente la competitividad y la independencia. Los grandes beneficiarios serán los ciudadanos.

La prima de riesgo³ se corresponde como uno de los grandes protagonistas en historia de nuestra economía durante los años de la crisis económica. Muy ligada a las agencias de calificación, ha sido, durante algunos años, gran quebradero de cabeza para nuestros dirigentes, economistas y en definitiva, para los ciudadanos, que son los que finalmente sufren sus consecuencias. Al igual que las agencias, la prima de riesgo es un factor importantísimo en lo referente a la situación crediticia de un país, por lo que cuanto más cercana a cero se sitúe, mejores condiciones tendrán los Estados a la hora de obtener financiación.

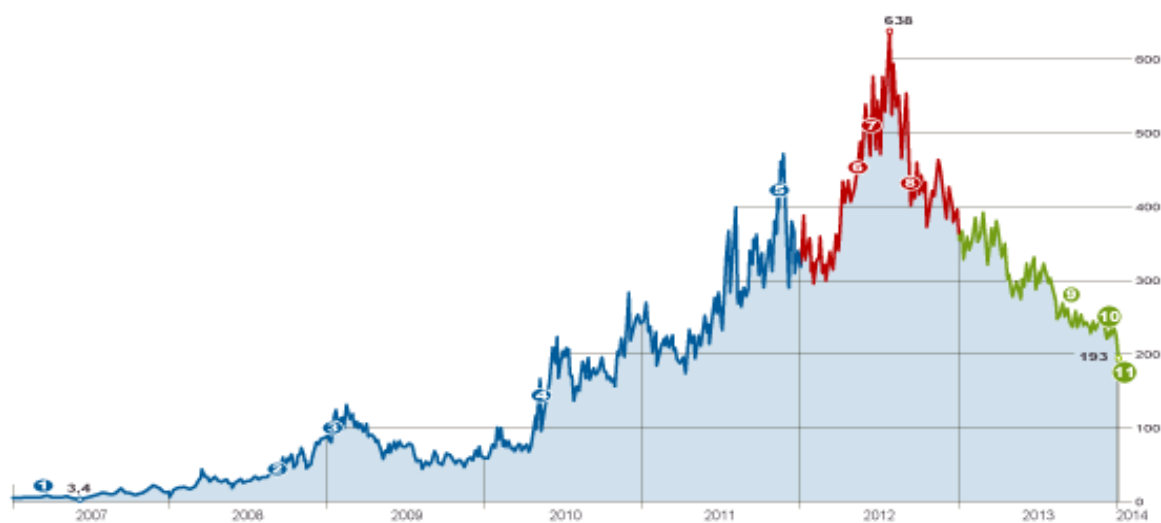
En su artículo, Miralles Marcelo, J L. y Data Izquierdo, J. (2013, pp. 806-807), nos define prima de riesgo como *“la compensación de rentabilidad que los inversores desean tras asumir un mayor riesgo en sus inversiones”*, es decir, cuanto mayor sea el riesgo percibido por los inversores mayor será la prima de riesgo, y por tanto, mayor será el coste para el deudor. En el caso de España, sería la diferencia entre la rentabilidad del bono español a 10 años y el alemán.

Los factores determinantes a la hora de determinar la prima de riesgo de un país, son muy variados: la nota de las agencias de rating, si existe o no déficit en un país, la tendencia de la economía y del PIB, el mercado bursátil, la tasa de desempleo, las políticas económicas, la estabilidad política y social, etc.

En el gráfico 4, podemos observar como la prima de riesgo española ha evolucionado desde el año 2007 hasta 2014. A la crisis económica se llegó con una prima de riesgo muy controlada, por debajo de los 100 puntos. Sin embargo, a medida que la crisis avanzaba y la situación económica del país empeoraba, ésta ha ido subiendo. El record fue en el verano de 2012, en estos momentos la prima de riesgo llegó, por momentos, a los 650 puntos básicos. Fue el verano donde varias comunidades se acogieron al fondo de liquidez autonómico, como los casos de Valencia y Cataluña. También fue el verano del rescate bancario. Se puede observar, que ese verano fue un punto de inflexión en cuanto a la evolución de la prima de riesgo, ya que, a pesar de alguna subida, la tendencia ha sido claramente descendente.

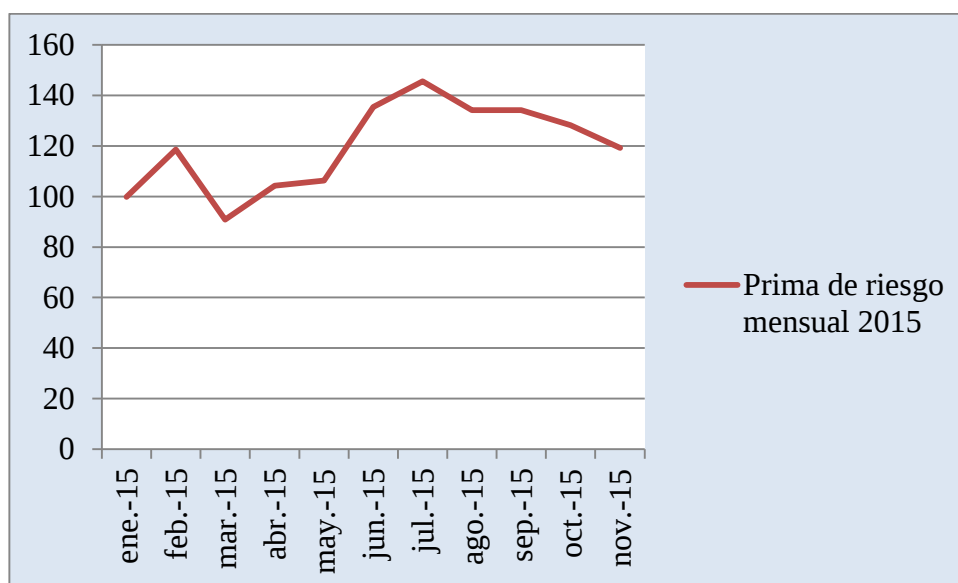
³<http://www.laprimaderiesgo.com/> (2014) y <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/4142462/07/12/Nuevo-record-de-la-prima-de-riesgo-suba-a-646-puntos-con-el-bono-al-76-.html> (2012): datos sobre prima de riesgo.

Gráfico 4: Evolución de la prima de riesgo española, 2007-2014



Fuente: Bloomberg y elaboración de EL PAÍS

Gráfico 5: Evolución de la prima de riesgo, 2015



Fuente: www.infobolsa.com y elaboración propia

En el gráfico 5 podremos observar, de forma más detallada, los valores entre los que se ha movido la prima de riesgo en el año 2015, la situación económica no es la misma que en el verano de 2012 y eso se ve reflejado en el gráfico.

5.5. La deuda tras la crisis

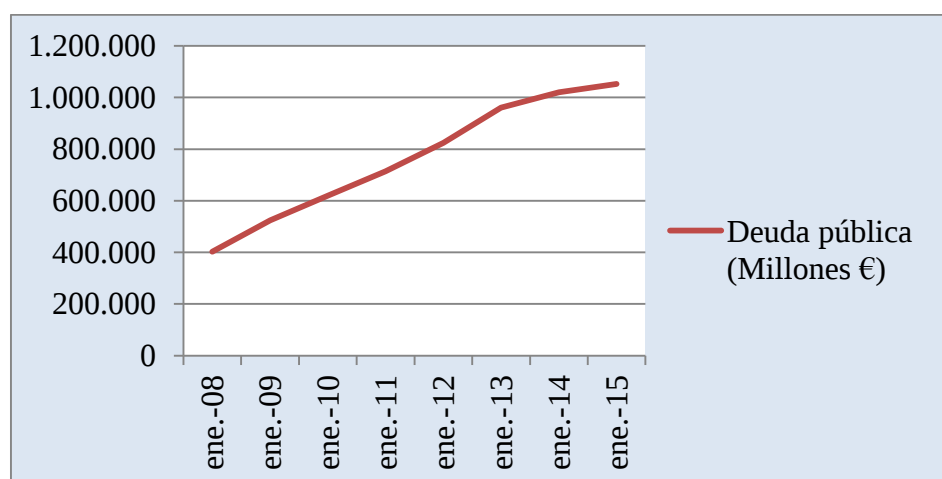
Conocer los niveles de la deuda de nuestro país durante los últimos años y poder ver la reacción tras los efectos de la crisis de 2008 es algo indispensable en el estudio de un trabajo de este tipo. También es conveniente analizar en qué medida los distintos niveles de la Administración aparecen representados en el montante de la deuda pública.

Cuadro 6: Deuda pública en España, 2008-2009

Año	Deuda (Millones €)
sep-08	402.860
sep-09	523.830
sep-10	619.710
sep-11	714.080
sep-12	824.280
sep-13	961.240
sep-14	1.020.680
sep-15	1.052.000

Fuente: Banco de España y elaboración propia

Gráfico 6: Evolución deuda pública en España, 2008-2015



Fuente: Banco de España y elaboración propia

Tanto en el cuadro como en el gráfico 6 podemos observar la evolución de la deuda pública desde el estallido de la crisis hasta nuestros días. Anteriormente ya se han

analizado las posibles causas de tal aumento (fundamentalmente el incremento del gasto público). Resulta interesante ver como la deuda ha pasado de estar “bajo control” en 2008 a ser un serio problema para nuestra economía con unos niveles desorbitados.

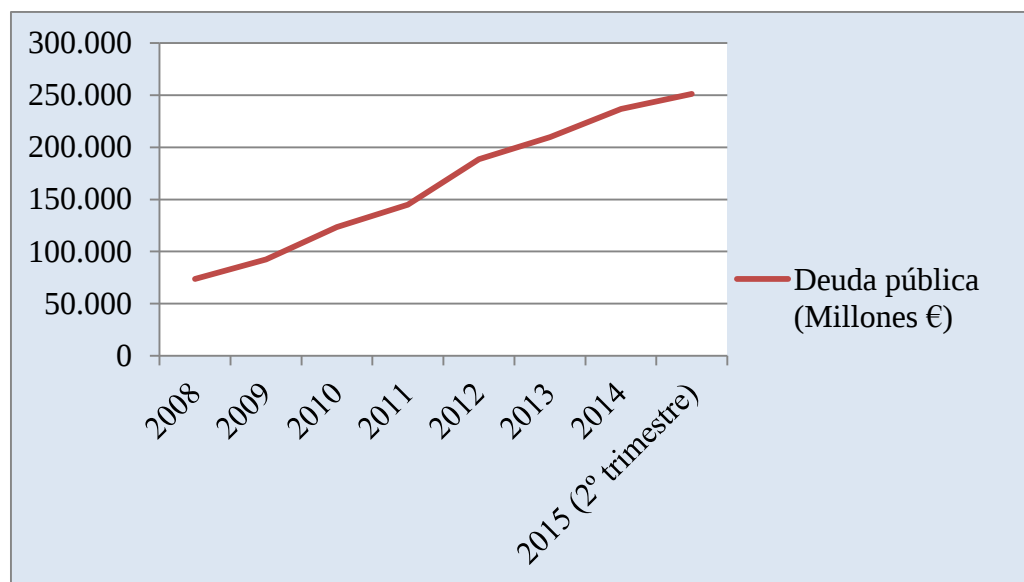
Para ver la composición de la deuda es conveniente analizar las principales administraciones públicas, como son las comunidades autónomas y las entidades locales de la administración.

Cuadro 7: Deuda pública CCAA, 2008-2º trimestre 2015

Año	Deuda (Millones €)
2008	73.647
2009	92.435
2010	123.419
2011	145.086
2012	188.406
2013	209.761
2014	236.820
2015 (2º trimestre)	251.253

Fuente: Banco de España y elaboración propia

Gráfico 7: Evolución deuda pública CCAA, 2008-2º trimestre 2015



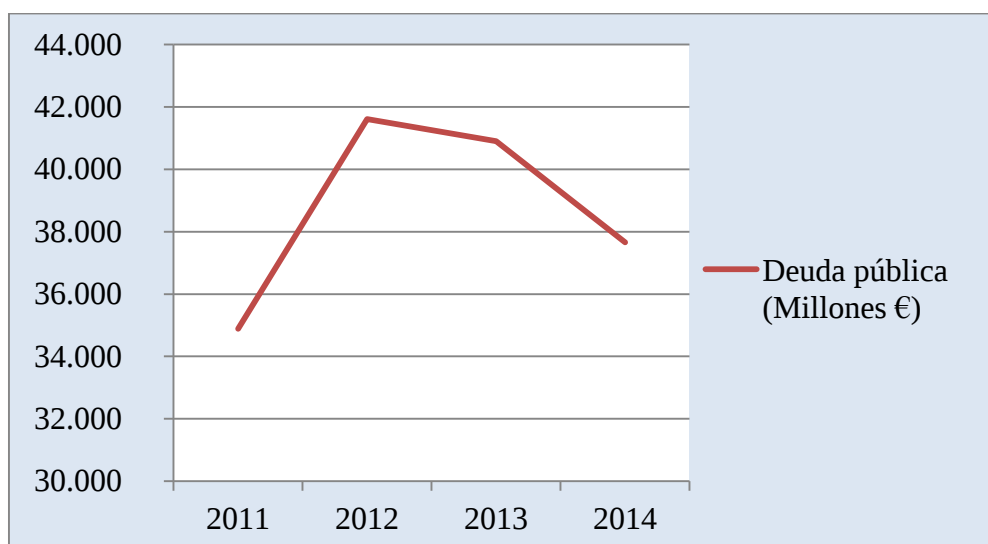
Fuente: Banco de España y elaboración propia

Cuadro 8: Deuda de los municipios, diputaciones y cabildos, 2011-2013

Años	Deuda (Millones €)
2011	34.892
2012	41.606
2013	40.901
2014	37.656

Fuente: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

Gráfico 8: Evolución deuda de los municipios, diputaciones y cabildos, 2011-2013



Fuente: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas y elaboración propia

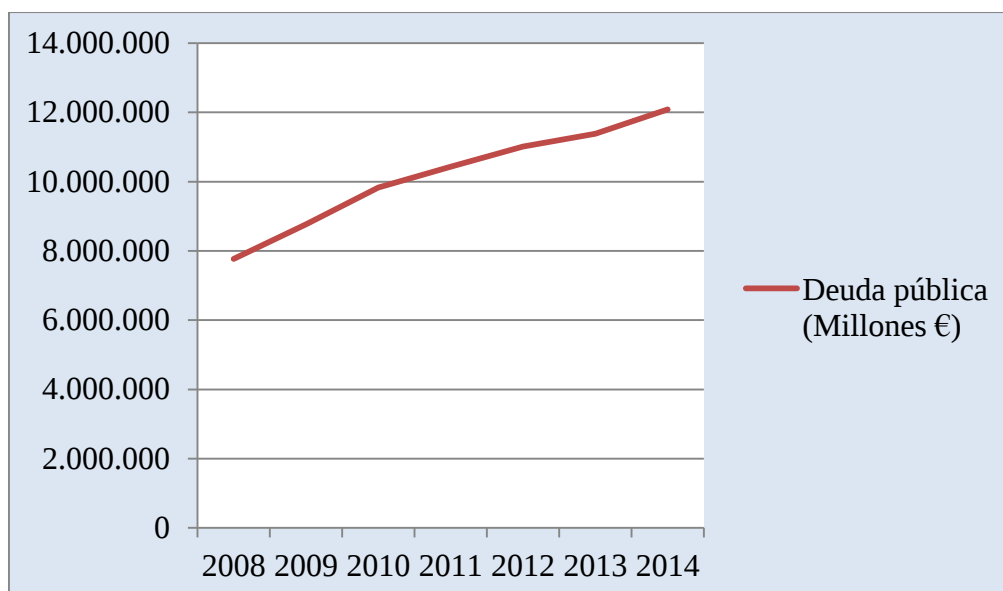
Los cuadros y gráficos 7 a 8 reflejan una pequeña “radiografía” de la deuda pública, con la cual podemos obtener alguna conclusión. La primera es que las comunidades autónomas juegan un importante papel en el montante total de la deuda pública. El nivel de endeudamiento de la administración autonómica es muy elevado y eso hace que, a la hora de reducir la deuda, sea uno de los principales asuntos a corregir. Sin embargo, las entidades locales no han sido tan claves en el incremento de la deuda pública. Como curiosidad podemos destacar que desde 2012, las deudas de tales entidades han ido, incluso, disminuyendo, cosa que no ha pasado con las comunidades autónomas donde la tendencia ascendente, a pesar de la coyuntura, no ha cambiado.

Cuadro 9: Deuda Unión Europea 27, 2008-2014

Años	Deuda (Millones €)
2008	7.763.975
2009	8.764.582
2010	9.826.981
2011	10.433.926
2012	11.011.797
2013	11.386.164
2014	12.081.106

Fuente: Eurostat y elaboración propia

Gráfico 9: Evolución deuda Unión Europea 27, 2008-2014



Fuente: Eurostat y elaboración propia

El elevado nivel de endeudamiento del Estado español no es un caso aislado en Europa, ya que el conjunto de países que conforman la Unión Europea 27 (Bélgica, Alemania, Francia, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Reino Unido, Irlanda, Dinamarca, Grecia, España, Portugal, Austria, Finlandia, Suecia, República Checa, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, Rumanía y Bulgaria) presentan unos elevados niveles, como podemos analizar en el cuadro 9. Además de España, existen países importantes en la Unión Europea, como Francia, Italia e incluso Alemania que presentan unos elevados niveles de deuda pública. Luego nos encontramos otros países que han necesitado

recurrir a los denominados “rescates” y que presentando ya de por sí una deuda alta, la han visto incrementada por tal rescate, son los casos de Irlanda, Grecia y Portugal.

En el gráfico 9, podemos observar a la perfección, de forma más clara, la evolución del endeudamiento europeo en los últimos años, desde la crisis económica hasta 2014.

5.6. Algunas opiniones de expertos sobre el problema de la deuda pública

Llegados a este punto, lo primordial es preguntarse cómo salir de esta espiral de deuda. Aunque ésta no haya dejado de crecer desde 2008, existen distintas posturas acerca de los modos de reducir sus elevados niveles o acerca de cómo gestionarla. La pregunta que todo el mundo se suele hacer, en definitiva, es: ¿Qué hacemos con la deuda pública?

Esa pregunta, recientemente planteada, es motivo de largos debates debido a la pluralidad de opiniones al respecto. Por tanto, puede ser interesante el formular dicha pregunta a 3 importantes economistas de este país como son: Daniel Lacalle, Vicenç Navarro y Emilio Ontiveros. El estudio de estos tres puntos de vista se ha realizado completamente al margen de las connotaciones políticas que puedan representar cada uno. Debe quedar claro, por tanto, que el estudio de estas posturas tiene un único fin, el investigador.

En primer lugar, Lacalle D. (2013, pp. 182-192) busca la solución al problema de la deuda pública desde el pensamiento de la libertad económica y defendiendo, las políticas de austeridad. Reacio a las políticas intervencionistas y de estímulo de gasto público, su alternativa al modelo actual, tiene como referentes a Friedrich Hayek, Ludwig Von Mises o George Reisman.

En lo que concierne a la deuda pública, se desmarca de políticas como monetizar la deuda, *“imprimir moneda genera inflación (el impuesto silencioso), menos renta disponible y menos crecimiento”*, en cuanto al déficit, considera que *“el déficit no es un derecho, y mucho menos un derecho acumulable a cada Estado, cada región, cada ayuntamiento, cada barrio...”*

Lacalle, D. afirma que el principal problema de la deuda es la saturación del efecto beneficioso del gasto. *“El problema es que todos esos gastos no están soportados por un ingreso equivalente (no tienen ROIC, siglas en inglés de «retorno sobre el capital invertido»), con lo cual dejan detrás de sí no solo un valor inexistente, sino una deuda que deberá cubrirse con los ingresos de otras actividades, las productivas.”* ¿Por qué funcionan las políticas de austeridad?, nos lo enumera en una serie de puntos: *“1) Libera recursos financieros de actividades improductivas a actividades productivas, que el Estado no acapare todo el crédito disponible 2) Acelera la transición hacia una economía de mayor productividad, la productividad cae cuando el gasto público crece 3) Crea empleo, no lo subvenciona 4) En vez de cercenar el PIB se crea PIB, la no necesidad de subida de impuestos con las políticas de austeridad, hace que se atraiga inversión a la economía y, por tanto, aumenten los ingresos”*

Su solución al problema es clara y bien lo resumen las siguientes palabras *“tenemos que salir de la espiral de gasto, de los favores debidos, del proteccionismo y las subvenciones que rescatan a los improductivos y taponan la innovación y la inversión en crecimiento”*. Aboga por una drástica y responsable reducción del gasto público, ya que el generar déficit y mirar hacia otro lado, solo crea pan para hoy y hambre para mañana.

A continuación, damos paso a la opinión del economista Navarro, V. en lo que se refiere a la deuda pública. Éste opta por una postura keynesiana para aportar soluciones a la regeneración de la economía, y en particular, para gestionar el asunto de la deuda del Estado.

Navarro, V. (2012), defiende el impago de la deuda como una solución, afirma que *“los Estados no deberían pagar la deuda, incluso en el caso de que pudieran hacerlo, pues esta deuda es exagerada y la cantidad de intereses que se ha forzado a los Estados a pagar para poder conseguir dinero, es decir, para que la banca comprara bonos públicos del Estado, es artificialmente alta e inmoral.”*

Propone formas alternativas al endeudamiento para obtener recursos, que permitan evitar la aplicación de las políticas de austeridad y salvaguardar el gasto público. Estas alternativas planteadas son dos principalmente: la subida de impuestos a las rentas más altas y evitar la fuga de capital y las actividades especulativas.

Con la subida de impuestos a las rentas más altas, se podría reducir las desigualdades y, además, contribuir a la minoración de la deuda pública.

Por otro lado, como ya se ha indicado antes, opta como segunda forma para obtener ingresos por parte del Estado, el evitar la fuga de capital y las actividades especulativas.

Navarro, V. (2012) critica drásticamente las políticas de austeridad llevadas a cabo en los últimos años en Europa. Comienza argumentando que la razón de la crisis de 2008 no han sido ni el déficit, ni el gasto público ni la deuda, ya que países como España, Irlanda y Portugal, cumplían de forma holgada las condiciones de Maastricht, o al menos estaban bajo control en 2007, cuando empezaron a verse los primeros signos de crisis.

Navarro, V. culpa a las políticas de austeridad impuestas por Europa las que nos han llevado al déficit y a los niveles de deuda elevados, ya que los recortes efectuados en gasto público *“han creado un descenso de la demanda, y con ello un descenso muy marcado del crecimiento económico”*.

Una solución que plantea para salir de esta época de recesión económica, es aumentar el gasto público, monetizar la deuda e incrementar las políticas de estímulo, que en Europa considera que están siendo insuficientes.

Su postura es claramente keynesiana y contraria a la opinión neoliberal de Lacalle, ya que no concibe el crecimiento económico sin la participación del Estado a través del gasto público. La subida de impuestos a las rentas más altas y combatir los paraísos fiscales y la especulación son algunas de sus bazas para hacer frente a la crisis y volver al crecimiento económico.

Por otro lado, acerca del asunto que concierne este apartado en su artículo Ontiveros, E. (2011) no propone desmarcarse de forma radical de la austeridad, pero sí de las políticas propuestas por Europa.

Aboga por la efectividad de la política fiscal, y para ello se apoya en el trabajo de investigación de Alan J. Auerbach y Y. Gorodnichenko (*Fiscal Multipliers in Recession and Expansion*, NBER, septiembre de 2011), *“que confirma el valor significativo de los multiplicadores del PIB del gasto público en fases recesivas. Se*

concluye también que los efectos potencialmente adversos de esos estímulos fiscales, tales como el aumento de la inflación, son mucho menos probables en esas circunstancias. Contribuciones adicionales como las de Paul de Grauwe -además de respetado académico, parlamentario liberal belga durante diez años- también aconsejan no atrincherarse en posiciones fundamentalistas en relación con las finanzas públicas en circunstancias tan excepcionales como las actuales.”

Como conclusión al tema matiza “La sobriedad, la eliminación de lo superfluo, siempre ha de ser bienvenida. Su ejercicio en todas las organizaciones, privadas o públicas, es ejemplificador y sano. La austeridad mal entendida es aquella que obliga a soportar penalizaciones innecesarias. Es el caso de los procesos de consolidación fiscal aplicados a economías deprimidas de la eurozona. Sus efectos favorables sobre la confianza de los agentes económicos, incluidos los inversores de bonos, han quedado en entredicho. Contraer la inversión pública de forma indiscriminada y simultáneamente en todos los países de la eurozona es un error, tanto mayor cuanto menor sea el crecimiento económico, más elevado el desempleo y reducido el stock de capital que fortalece la capacidad competitiva de las economías.” Por tanto, parece claro que Ontiveros aboga por una austeridad, basada en la serenidad y la sensatez, pero sin perjuicio del gasto público como herramienta para el crecimiento de la economía.

6. CONCLUSIONES

Del estudio del tema tratado en este trabajo podemos destacar las siguientes conclusiones:

- I. La deuda pública es un tema de gran actualidad que se ha hecho protagonista en los últimos años en la economía española y europea. Sin embargo, no es algo nuevo de la época contemporánea, ya que desde el siglo XVI podemos hablar de la deuda española.
- II. Está regulada no sólo por la normativa española sino también por la europea, por lo que el incumplimiento de sus condiciones o cualquier tipo de infracción relacionada con este asunto conllevaría consecuencias a nivel comunitario e internacional.
- III. A pesar de que la crisis de 2008 tuviera comienzo al otro lado del Atlántico, el mundo globalizado en el que vivimos hace que no podamos ser ajenos a los problemas que emergen en otras partes del mundo.
- IV. La reforma del artículo 135 de la CE se antojaba necesaria para poner algún límite al nivel de gasto público. Como se ha podido observar a lo largo del trabajo, el incremento del gasto y, por consiguiente, del déficit ha sido progresivo a medida que iba entrando la crisis.
- V. Las agencias de calificación juegan un papel crucial en los mercados, ya que son una herramienta indispensable para los inversores. Sin embargo, deberían mejorar determinados aspectos que han sido motivo de controversia en los últimos años.
- VI. La mayor parte de la deuda pública española está generada por la administración estatal y, también, por la autonómica. La administración local, aunque también está representada en el total de la deuda, no representa una gran proporción. El nivel de endeudamiento de la Unión Europea (27 países) es destacado.

- VII. Se ha podido conocer el punto de vista de tres grandes economistas como son Daniel Lacalle, Vicenç Navarro y Emilio Ontiveros. Lo que ha quedado claro es que existen dos soluciones: por un lado, las que tienen su origen en el pensamiento del liberalismo económico y, por otro, las que son más cercanas al pensamiento keynesiano. Unas tienen la austeridad en el gasto público y el libre mercado como sus mayores bazas, mientras que los otros consideran que el gasto público es el motor de la economía.
- VIII. No parece una solución correcta el hecho de regenerar la economía española mediante la utilización del gasto público, ya que todo eso nos ha llevado a que en la actualidad tengamos que hacer frente a gastos que no han generado una rentabilidad acorde con lo invertido, es el caso del Plan E, de las distintas inversiones en infraestructuras de dudosa utilidad y de otros muchos gastos, cuya finalidad era el bien de la ciudadanía y no han llegado a cumplir tal propósito.
- IX. La austeridad puede ser buena, y traer crecimiento, ya que la Administración, desde la estatal hasta la local, puede ser más eficiente y no tener un entramado de gasto como el existente en la actualidad. Una reforma de la Administración se antoja necesaria para la supervivencia de la misma, en caso contrario, el endeudamiento seguirá creciendo hasta que la situación sea inviable. La libertad económica es crucial para que la economía funcione, la intervención del Estado se debe limitar al control para que no se produzcan excesos ni abusos. El Estado, obviamente, debe cumplir una serie de servicios básicos e indispensables para la sociedad (educación, sanidad, seguridad, etc.) pero debe hacerse desde una visión responsable y austera, huyendo de lo superfluo.
- X. Creer en la libertad de los individuos, en el criterio propio y en la excelencia deben ser las bases en las que se fundamente no solo la economía de un país, sino todos los aspectos en general. Hemos cometido errores, pero el haber sufrido sus consecuencias y el ponerle una solución, debe darnos la oportunidad de aprender y, con ello, crecer.

7. BIBLIOGRAFÍA.

- Alonso, N. y Trillo, D. (2012), “El papel de las agencias de calificación en la crisis de la deuda”, *Revista Relaciones Internacionales* nº 21/2012, pp. 79-95.
- Banco BBVA (2011), “La deuda pública: los orígenes del monstruo”, *Actibva*. Disponible online en: <http://www.actibva.com/magazine/cajon-de-sastre/deuda-publica-los-origenes-del-monstruo>
- Banco de España (2015), “Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE) por Comunidades Autónomas (a).Importes”, *Boletín estadístico*. Disponible online en: <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1309.pdf>
- Banco de España, “Criterios de convergencia”, *Banco de España, Eurosistema*. Disponible online en: http://www.bde.es/bde/es/secciones/eurosistema/uem/criterios/Los_criterios_de_convergencia.html
- Banco de España, “La deuda de las administraciones públicas elaborada según la metodología del protocolo de déficit excesivo”. Disponible online en: www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/htmls/notemet_pde.pdf
- Banco de España, tomado de Antena 3, (2015). Disponible online en: http://www.antena3.com/noticias/economia/deuda-publica-elevo-994-pib-tercer-trimestre_2015111700077.html
- Bastida Freijedo, F.J. (2011) “Encuesta sobre la reforma constitucional”, *Revista Española de Derecho Constitucional* nº 93/2011, p.173.
- Bloomberg, tomado del Diario el País (2014). Disponible online en: http://elpais.com/elpais/2014/01/03/media/1388782459_294295.html
- Cámara Villar, G. (2011) “Encuesta sobre la reforma constitucional”, *Revista Española de Derecho Constitucional* nº 93/2011, p.176.
- Comín, F. y Fernández, M. (2013), “Crisis económicas en España 1300-2012”.
- Comisión Europea (2015), “Pactos de estabilidad y crecimiento”, *Política y vigilancia*. Disponible online en: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_es.htm
- Eurostat, tomado de Classora (2015). Disponible online en: <http://es.classora.com/reports/s403463/deuda-publica-para-los-paises-de-la-union-europea-segun-eurostat>
- Expansión, *Datos macro*. Disponible online en: <http://www.datosmacro.com/estado/gasto/espana>
- Expansión, *Datos macro*. Disponible online en: <http://www.datosmacro.com/deficit/alemania>
- Hernández de Cos, P. (2011), “La reforma fiscal en España”, *Boletín económico* del Banco de España, pp. 65-66.

- Invertia (2010), “Dos quiebras por siglo: Historia de las bancarrotas en el Reino de España”, *Mercados-Economía*. Disponible online en: <http://www.invertia.com/noticias/quiebras-siglo-historia-bancarrotas-reino-espana-2341102.htm>
- Lacalle, D. (2013), “Nosotros, los mercados”, pp. 182-192.
- López Prol, J. (2013) “Crisis de deuda pública del estado español y la Unión Europea. ¿Causa o consecuencia?”, *Papeles de Europa* n° 26/2013, p. 98.
- Lorenzana, D. (2014) “¿Quién da más? Así funcionan las subastas del Tesoro”, *Ahorrando voy, ahorrando vengo*. Disponible online en: <http://www.ennaranja.com/economia-facil/quien-da-mas-asi-funcionan-las-subastas-del-tesoro/>
- Marco legal del mercado primario de deuda pública. Disponible online en: <http://www.tesoro.es/deuda-publica/mercado/mercado-primario/marco-legal>
- Mateu Gordon, J L. y Palomo Zurdo, R J.(2015) “Deuda pública”, *Diccionario económico*. Disponible online: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/deuda-publica-activo.html>
- Meraviglia-Crivelli Roche, A. (2015) “Evolución histórica de la deuda pública española”, *Infografías*. Disponible online en: http://cincodias.com/cincodias/2014/12/12/graficos/1418410740_043679.html
- Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (2015), “Deuda viva a 31 de diciembre de 2011-2014”, *Oficina virtual de las entidades locales*. Disponible online: <http://www.minhap.gob.es/es-ES/Areas%20Tematicas/Administracion%20Electronica/OVEELL/Paginas/DeudaViva.aspx>
- Miralle Marcelo, J L. y Data Izquierdo, J. (2013) “Crisis de confianza en los mercados de deuda”, *Encontros Científicos - Tourism& Management Studies*, pp. 806-807.
- Navarro, V. (2012) “¿Por qué la deuda pública no debería pagarse?”, *Pensamiento crítico*, Diario público.
- Navarro, V. (2012) “¿Por qué las políticas de austeridad son profundamente erróneas?”, *Sistema Digital*.
- Ontiveros, E. (2011) “La austeridad mal entendida”, *El País*.
- Quílez, R. y Gonzalez, J. (2008) “El crash de 2008”, *especial de El Mundo*. Disponible online en: <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/>
- Real Academia Española, *Diccionario de la lengua española*. Disponible online en: <http://dle.rae.es/?id=DauWaFm>
- Real Academia Española, *Diccionario de la lengua española*. Disponible online en: <http://dle.rae.es/>
- Sánchez García, N. (2014), “Déficit y deuda pública en la Constitución”, *Auditoría pública* n° 64/2014, pp.123-134. Disponible online en: <http://www.auditoriapublica.com/hemeroteca/Pag%20123-134%20n%C2%BA%2064.pdf>

Unión Europea (2015), "Los padres fundadores de la UE", *La historia de la Unión Europea*. Disponible online: http://europa.eu/about-eu/eu-history/index_es.htm

8. ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS.

Cuadros

Cuadro 1: Evolución histórica deuda pública en España, siglo XVI- siglo XIX	8
Cuadro 2: Gasto público en España, 1995-2014	15
Cuadro 3: Evolución déficit en España, 1995-2014	18
Cuadro 4: Evolución déficit en Alemania, 1995-2014	19
Cuadro 5: Tipos de calificación de las agencias más importantes, 2012	22
Cuadro 6: Deuda pública en España, 2008-2009	25
Cuadro 7: Deuda pública CCAA, 2008-2º trimestre 2015.....	26
Cuadro 8: Deuda de los municipios, diputaciones y cabildos, 2011-2013.....	27
Cuadro 9: Deuda Unión Europea 27, 2008-2013	28

Gráficos

Gráfico 1: Evolución histórica deuda pública en España, siglo XIX- siglo XXI.....	8
Gráfico 2: Evolución gasto público en España, 1995-2014	15
Gráfico 3: Evolución déficit en España, 1995-2014.....	18
Gráfico 4: Evolución prima de riesgo española, 2007-2014	24
Gráfico 5: Evolución prima de riesgo española, 2015.....	22
Gráfico 6: Evolución deuda pública en España, 2008-2009	25
Gráfico 7: Evolución deuda pública CCAA, 2008-2º trimestre 2015.....	26
Gráfico 8: Evolución deuda de los municipios, diputaciones y cabildos, 2011-2013....	27
Gráfico 9: Evolución deuda de la Unión Europea 27, 2008-2013.....	27