



TRABAJO DE FIN DE GRADO

INFLUENCIA DE LA CRISIS EN LA DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA

INFLUENCE OF CRISIS ON SPANISH PUBLIC DEBT

Autor: D. /D^a Carlos Adrián Rodríguez Molina

Tutor/es: D. /D^a Laura Piedra Muñoz

Grado en Administración y Dirección de empresas

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

UNIVERSIDAD DE ALMERÍA

Curso Académico: 2016 / 2017 Almería, Diciembre de 2016

INDICE

1. Resumen	3
2. Introducción	4
3. Causas de la crisis	6
4. Factores determinantes del endeudamiento	9
4.1 Disminución en la recaudación	9
4.2 Cierre empresarial	11
4.3 Aumento del desempleo	13
4.4 Supervisión europea	15
5. Evolución de la deuda pública española	16
6. Comparación mundial	21
6.1 La Zona Euro	21
6.2 Alemania	22
6.3 Reino Unido	24
6.4 Japón	26
6.5 EEUU	28
7. Conclusiones	30
Referencias bibliográficas	33

1. RESUMEN

Las finanzas públicas cumplen un papel decisivo en la sociedad española, siendo un instrumento muy importante que repercute en la economía empresarial. La gestión de la deuda pública está a cargo del Banco de España junto con el gobierno. Un aumento de ésta, puede deteriorar la economía y crear un excesivo apalancamiento que haga destinar mayores recursos a la gestión de la deuda, mermando así el resto de partidas que conforman los presupuestos generales, y generando malas consecuencias para los distintos ámbitos de la sociedad.

Debido al comportamiento cíclico de la economía conocemos que después de una época de expansión suele seguirle otra de recesión. Por eso, es importante conocer las causas de la crisis y el impacto que genera sobre la deuda pública de un país, para intentar no repetir los mismos errores en la siguiente.

En general, la pregunta a la que pretende responder este estudio es: ¿Cuál ha sido la influencia de la crisis de 2007 en la deuda pública española?

2. INTRODUCCION

El objetivo general de esta investigación es entender cuáles han sido las principales causas de la crisis de 2007 y qué influencia ha tenido sobre el endeudamiento público en los años posteriores. Además, se pretende entender las consecuencias negativas del sobreendeudamiento que recaen sobre la población y las relaciones internacionales.

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo (UNCTAD) insiste en que la responsabilidad sobre el origen de la deuda debe ser compartida por los prestatarios y los prestamistas. Por cada agente ya sea público o privado, que se endeuda excesivamente, hay otro agente que presta en exceso. Las características actuales del mercado y la globalización económica hacen que las crisis, se contagien más rápidamente junto con sus consecuencias. “El crecimiento económico, la estabilidad financiera, la gobernanza global, el desarrollo y los derechos humanos se encuentran íntimamente involucrados en el financiamiento soberano y la crisis de la deuda” (Espósito et al. 2015, p19).

En el párrafo anterior se menciona la globalización como un factor determinante de la crisis de 2008. Por ello, la crisis pasó a ser un asunto internacional en tiempo record. Greta (2015) distingue dos niveles en los que parece estar jugando la crisis. El primero, son los países industrializados, donde se han producido la mayor parte de las pérdidas por hipotecas y sobreendeudamiento. Y el segundo, los países con economías emergentes, que eran resistentes a la crisis, pero han sucumbido por la globalización. Si a esto le sumamos que las crisis tienen aspectos comunes y son parte de la historia y que suelen producirse después de periodos de excesos financieros, obtenemos como resultado una crisis financiera globalizada. Las recesiones frecuentemente empiezan por una crisis bancaria originada por una fuerte expansión crediticia debido a los bajos tipos de interés y los procesos de innovación y liberalización financiera, o cuando se suspenden los pagos de la deuda externa o interna de un país.

En términos económicos, los gastos de estas entidades y las adquisiciones de activos que no se financian con los ingresos corrientes y de capital (ingresos impositivos generalmente) deben obtener su financiación mediante la generación de pasivos, emisión de deuda pública y endeudamiento exterior, entre otros. “Los países emiten deuda pública esencialmente por cuatro razones: (1) para financiar inversiones en capital físico o humano, (2) para suavizar los ciclos económicos, (3) para afectar la

distribución de la riqueza inter temporal, y (4) para responder a acontecimientos excepcionales, tales como la guerra, los desastres naturales o las crisis financieras. Estos motivos son similares a los que conducen a los hogares a incurrir en deuda (Li y Panizza, 2015).

La Constitución Española, en su artículo 135, expone que: 1. El Gobierno habrá de estar autorizado por ley para emitir Deuda Pública o contraer crédito. 2. Los créditos para satisfacer el pago de intereses y capital de la Deuda Pública del Estado se entenderán siempre incluidos en el estado de gastos de los presupuestos y no podrán ser objeto de enmienda o modificación, mientras se ajusten a las condiciones de la ley de emisión. Según La Constitución, el gobierno es el encargado de emitir deuda, a continuación la literatura existente difiere a la hora de establecer una relación directa entre la actuación del gobierno y el crecimiento.

Beckman et al. (2016) explica cómo los numerosos estudios, no dejan una clara evidencia sobre la influencia de la actividad presupuestaria del gobierno en el crecimiento económico. Explica como un gasto en educación e infraestructuras potencia el crecimiento, pero el gasto puede volverse excesivo y generar consecuencias negativas. Ferreira (2016) relaciona la deuda pública con el crecimiento económico de un modo directo en el que aumentando el gasto público moderadamente, el país crecerá económicamente. Pero de manera inversa, el crecimiento será menor por el temor del aumento de los impuestos para obtener los recursos que pagarán la deuda en el futuro. Esto generará una disminución en el consumo y la inversión. Maudos (2014) explica que un elevado nivel de endeudamiento suele interpretarse como un indicador de debilidad y vulnerabilidad financiera y que es importante, tener en cuenta la calidad de los activos que se financian con dicha deuda.

La sostenibilidad de la deuda pública depende de su capacidad para aumentar los ingresos cuando la economía experimenta una desaceleración Casni et al. (2014). Cuando explican que se ha aprendido poco de las crisis anteriores y que hace ya cinco años la historia se repite y esta vez no es diferente, no se equivocan. Se afirmó que no era necesaria la regulación de los mercados financieros y esa falta de regulación se convierte en la raíz de la actual crisis financiera.

Los Principios de la UNCTAD tienen tres objetivos principales. En primer lugar, colmar un vacío normativo y; proporcionar mayor seguridad en la contratación de

deuda. En segundo lugar, tratan de promover un cambio en las conductas, a partir del cual los prestamistas y prestatarios soberanos logren una mayor previsibilidad en sus estrategias de gestión de deuda como resultado de procesos más transparentes, mayor intercambio de información, mayor rendición de cuentas y una mejor asignación de responsabilidades. En última instancia, tales principios deben reducir la prevalencia de las crisis de deuda. Y, en tercer lugar, buscan crear consenso en torno a una serie de principios bien fundados aplicados al financiamiento soberano, que podrían llevar al establecimiento de criterios para evaluar si la contratación de la deuda soberana se ha realizado de acuerdo con los principios aceptados internacionalmente.

El procedimiento metodológico empleado es la recopilación de datos de la literatura existente para establecer unas causas concretas de la crisis de 2007. Conocer la evolución de la deuda pública durante los primeros años de la crisis en España y su comparación con el resto del mundo. Por último obtendremos unas conclusiones. Los datos se recabarán de fuentes de información secundaria proporcionada por los informes publicados en el Banco de España, Eurostat y las principales revistas científicas que tengan artículos relacionados con esta investigación.

El periodo de estudio comprende desde el inicio de la crisis en 2007 hasta 2015 cuando la economía mostró atisbos de recuperación económica. Estos datos servirán en un futuro para tener en cuenta las consecuencias de una situación similar. Se trata de evitar los mismos errores.

Para ello, el trabajo se distribuye de la siguiente forma: En la siguiente sección se exponen las causas de la crisis internacional de 2007. A continuación, los factores determinantes del endeudamiento en España, seguido de su evolución y efectos en la economía. En el penúltimo apartado se realiza una comparativa con Alemania, Reino Unido, Japón y EEUU. Y en la última se exponen las principales conclusiones obtenidas.

3. CAUSAS DE LA CRISIS

El inicio de la crisis financiera y económica internacional de 2008 dejó al descubierto fallos en el modelo seguido por la economía española. Desde 1997 hasta el inicio de la crisis, la economía española se caracteriza por una fuerte expansión, con una tasa media de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) real del 3,7% anual y la creación de

más de siete millones de puestos de trabajo. Esta fuerte expansión estuvo determinada por una serie de factores que hicieron posible este crecimiento.

La adhesión de España a la zona euro hizo desaparecer la prima de riesgo de las inversiones en el país, debido al pensamiento de que al tener una moneda única las fluctuaciones anteriores por las devaluaciones de la peseta dejarían de tener efecto. Esto tuvo una importancia vital en la reducción de los tipos de interés que permitía una mayor inversión nacional y extranjera.

La facilidad de acceso al crédito por parte de las entidades financieras, junto con las políticas para favorecer el acceso a una vivienda propia hizo que se disparara la demanda de estas. El impulso del sector de la construcción tuvo en los factores demográficos uno de sus pilares básicos. Álvarez (2002) la generación nacida en la explosión demográfica de los sesenta, el acceso de las mujeres al mercado de trabajo y el flujo inmigratorio (que suponía en 1999 un 2% de la población y en 2007 esta cifra se elevaba hasta el 10%) tuvo una gran importancia.

La combinación de bajos tipos de interés, facilidades en los créditos y la presión demográfica, alimentaron la burbuja inmobiliaria. La cual hacía creer que con la subida generalizada de precios, invertir en vivienda era una inversión segura.

Las necesidades de financiación del sector de la construcción solían ser más elevadas que el resto de sectores. En 1995 el 39% de total de créditos de las instituciones financieras a las empresas y hogares estaba relacionado con la construcción y vivienda, mientras que en 2007 estos préstamos suponían el 65% del total.

El déficit exterior aumentaba por las ingentes cantidades de recursos financieros que financiaban el consumo y las inversiones. La entrada de capital extranjero y el auge inducido de la demanda interna empujaron los salarios y los precios a niveles más altos, contribuyendo así a un deterioro constante de la competitividad de la economía española.

En 2008 la Reserva Federal de Estados Unidos (EEUU) declaró la decisión de permitir la quiebra de Lehman Brother (cuarto banco de inversión de EEUU), rompiendo la percepción generalizada de que nunca se permitiría la quiebra de una entidad sistémica de gran tamaño. Esto desveló que ninguna entidad estaba a salvo. Este hito en la historia norteamericana generó una crisis de confianza que llevo a la retirada de depósitos en

masa por la población que no se dejaba influir por el tamaño o los indicadores de solvencia que tuviese la entidad. Esto marco el inicio de la larga crisis financiera, entrando España en recesión ese mismo trimestre (Berges et al. 2013).

Debido a estas alteraciones, las condiciones para que los bancos concedan préstamos se endurecieron y a la economía le faltaba liquidez, es decir, se produce el temido “credit crunch”¹. Podemos añadir la aversión al riesgo generada por la retirada de capitales de los mercados emergentes y a medida que la crisis se asentaba en todos los países, la economía mundial se fue desacelerando de forma rápida, transmitiéndose finalmente al resto del mundo.

Con el derrumbe del sector inmobiliario, la situación acabó siendo un lastre laboral para nuestro país. Tan sólo en 2007 se destruyeron un millón de puestos de trabajo. Todo esto supuso el hundimiento de las constructoras e inmobiliarias y de todos los sectores que directa e indirectamente ejercían actividades comerciales con las cuáles obtenían el sustento para sobrevivir.

Con estos datos, se potenciaron las suspensiones de contrato y reducciones de jornada como alternativa a las extinciones de los vínculos laborales. Se arbitraron bonificaciones en las cotizaciones por contingencias comunes para los empresarios, acompañada del derecho a la reposición de la duración de las prestaciones de nivel contributivo para los trabajadores. Soluciones que con las sucesivas prórrogas y modificaciones dejaron claro que no lograron una estabilización o disminución del desempleo. La crisis exigía un aumento de los recursos destinados a las protecciones contra el desempleo.

Hay que añadir a las prestaciones de nivel asistencial, RAI², protección para trabajadores agrarios residentes en Andalucía y Extremadura etc.

Resumiendo, las causas principales de la crisis serían:

- a) El deterioro de las condiciones de financiación. “credit crunch”
- b) La alteración de los mercados monetarios.

¹ Condiciones económicas que hacen que las organizaciones financieras estén menos dispuestas a prestar dinero, aumentan los tipos de interés, costes, etc, causando graves problemas económicos.

² Ayuda para desempleados en situación de necesidad económica y que tienen graves dificultades para acceder de nuevo al mercado de trabajo. Destinada a parados de larga duración mayores de 45 años, emigrantes retornados mayores de 45, víctimas de violencia de género o personas con discapacidad igual o superior al 33%.

- c) La desconfianza generada en las propias instituciones financieras.
- d) Elevado nivel de deuda privada.
- e) Aumento del desempleo.
- f) Disminución del consumo por parte de la población, que dispone de menos recursos.
- g) Incipiente aumento de la deuda pública.

4. FACTORES DETERMINANTES DEL ENDEUDAMIENTO

Debido a las disminuciones en las recaudaciones de impuestos, el consumo privado, el aumento en las prestaciones por desempleo y los subsidios para ayudar a familias sin recursos nos lleva a elevar un gasto público que con los reducidos ingresos registrados, desembocan en un déficit que hay que paliar mediante financiación externa, subidas de impuestos o emisión de deuda pública. Con los siguientes gráficos se explica mediante datos reales la situación que ha atravesado España en el periodo de referencia.

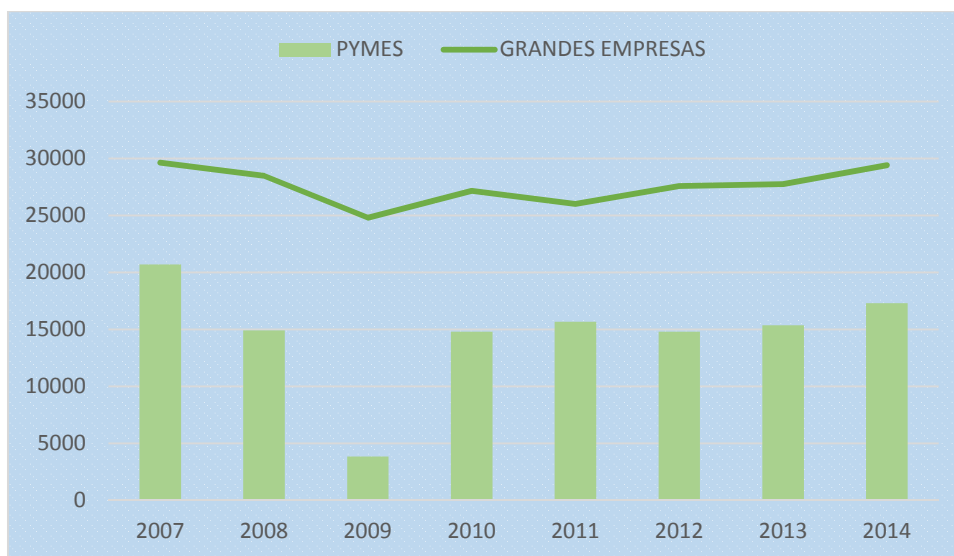
4.1 Disminución en la recaudación.

El tejido empresarial español está constituido en su mayoría por pequeñas y medianas empresas (pymes). En el gráfico 1 se distingue la recaudación por IVA tanto de las pymes como de las grandes empresas. En Enero de 2012 el dato recogido por el estado español reflejaba una cifra de 1.190.035 euros en el caso de las pymes³ y 4.365 euros grandes empresas.

En 2006, justo un año antes de que la crisis fuese algo real y no sólo una especulación vemos como los ingresos por el impuesto del valor añadido (IVA), o sea la diferencia entre la recaudación tributaria de los ingresos y gastos de las empresas españolas rozan casi los 21 mil millones de euros, una cifra que iba aumentando constantemente en el tiempo, hasta la llegada de la crisis.

³ La distinción entre las pymes y las grandes empresas se hace a través del número de empleados, distinguiendo las pymes con entre 0 y 249 trabajadores.

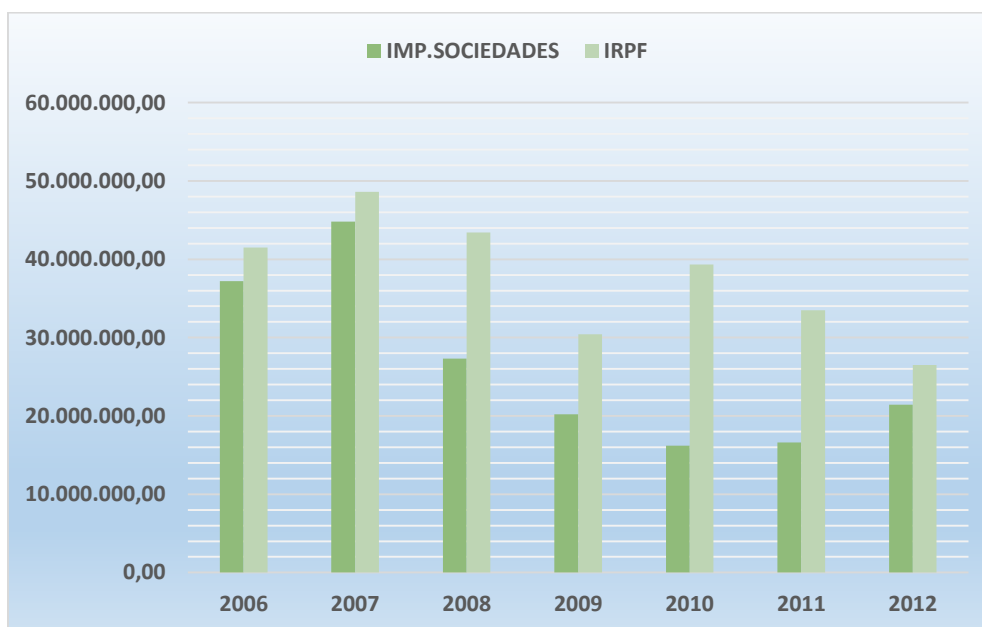
GRAFICO 1. RECAUDACION DE IVA DE PYMES Y GRANDES EMPRESAS



Fuente: Ministerio de Hacienda

A partir de 2008 la disminución drástica en la recaudación anual llega a variar casi un -80% en 2009. A partir de ese año, el peor sin duda, la recaudación aumenta pero con un estancamiento en los años venideros. Los niveles anteriores a 2007 serán difíciles de volver a alcanzar.

GRAFICO 2. RECAUDACION DE IRPF E IMPUESTO DE SOCIEDADES



Fuente: Badespe

En el gráfico 2 se recogen los datos de las recaudaciones estatales anuales del impuesto de la renta de las personas físicas y el impuesto sobre sociedades. Estos impuestos

reflejan los ingresos y gastos generados por la realización de actividades profesionales comerciales, por lo que no sólo se observan datos recaudatorios, sino también el reflejo de la situación comercial de España en ese periodo.

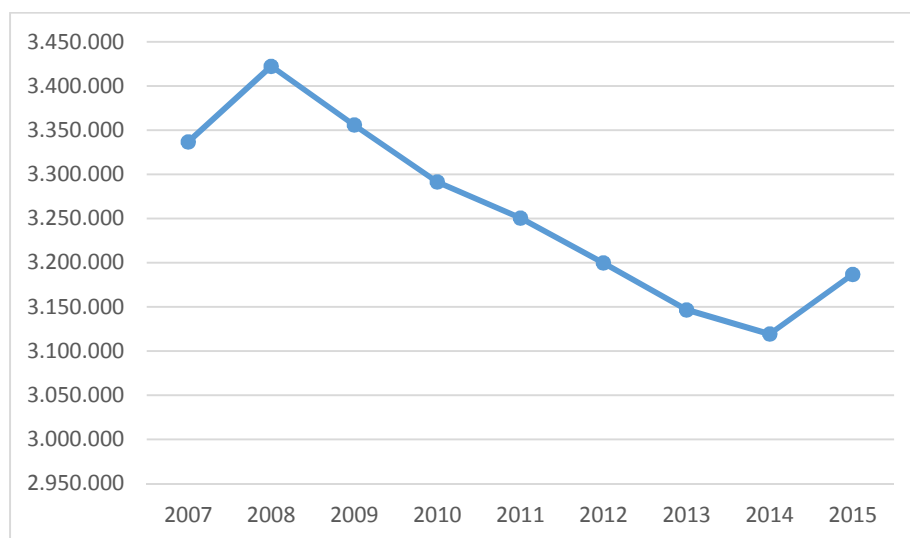
El sector comercial/laboral es un pilar básico para cualquier sociedad. Genera empleo, da equilibrio a la sociedad, crea clase media consumidora que mantiene una economía ágil que crea recursos, cotiza a la seguridad social y no consume recursos hasta tener que pedirlos prestados o agotarlos.

Analizando el gráfico 2, vemos en 2007 el mayor punto de recaudación, justo antes de la crisis. En este aspecto estos datos coinciden con la tabla anterior en la que comparábamos el total de ingresos por IVA distinguiendo por el tamaño de las empresas. A partir de este año la disminución es notoria, ya con la crisis establecida va a costar mucho recuperar las tasas de recaudación anteriores a la crisis. El IRPF siempre recauda más que el IS, debido a que la destrucción de empleo por cuenta ajena genera empleo por cuenta propia. Hasta 2007 la diferencia no era tan grande. A raíz de la crisis en 2010 la diferencia llega casi a los 23.mil millones debido a la destrucción del empleo por el cierre de las sociedades que lo ofrecían. Tan sólo en el periodo de 2008 a 2012 según el INE se cerraron unas 222.622 empresas en su mayoría PYMES que nos lleva al siguiente apartado.

4.2 Cierre empresarial

La mayor caída tiene como protagonista al sector de la construcción y las pequeñas y medianas empresas con menos de 50 trabajadores. En el gráfico 3 observamos la caída de las empresas del sector industrial que pierde más de 20.000 empresas y cuando cae el crédito se reduce el consumo. Los cierres afectan al sector servicios, sobre todo al comercio por menor. Aguantan las actividades administrativas, el turismo y las grandes empresas que invierten en investigación con más de 5.000 trabajadores.

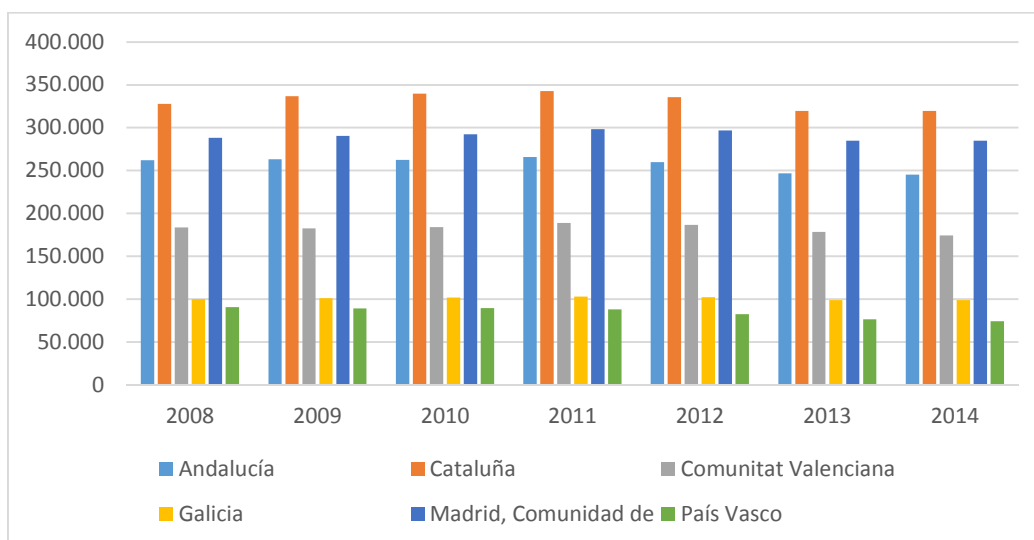
GRAFICO 3. EMPRESAS INSCRITAS EN LA SEGURIDAD SOCIAL



Fuente: INE

Andalucía, Cataluña y la comunidad Valenciana tendrán que hacer un esfuerzo mucho mayor, ya que han destruido empleo por encima de la media española, pero sin duda las peores paradas son País Vasco y Galicia (ver gráfico 4).

GRAFICO 4. INSCRIPCION DE EMPRESAS EN LA SEGURIDAD SOCIAL POR CCAA



Fuente: INE

4.3 Aumento del desempleo

Desde mediados de los noventa la ocupación ha sufrido un alza tanto en Europa como en España. Las altas tasas de ocupación, el aumento de empleo y la facilidad para el crédito atrajeron a un elevado número de inmigrantes de distintas nacionalidades. Esto

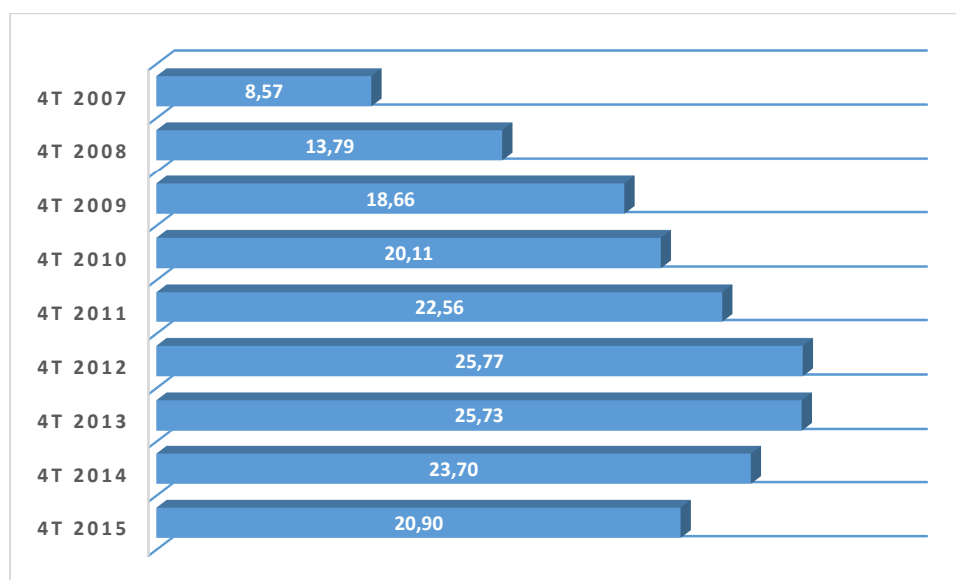
permitió el aumento significativo de la población activa que junto con las tasas de ocupación crecieron de forma paralela hasta 2007.

Fueron años en los que el empleo aumentaba en casi todos los sectores de actividad, aunque en valores absolutos ese aumento se concentró en el sector servicios mientras en valores relativos las mayores tasas de crecimiento correspondían al clúster ligado a la construcción.

Méndez (2015) en su libro explica como esto no supuso un empleo de calidad, al contrario influyó en la segmentación del mercado laboral. Ciertas transformaciones en la organización empresarial y en las estrategias llevadas a cabo como externalización, subcontratación, etc. Los requisitos para acceder a este tipo de empleo no eran muy específicos. La normativa laboral flexibilizaba la contratación y el despido.

La llegada de la crisis, en primer lugar supuso una intensa destrucción de empleo. Los millones de desempleados, junto a las políticas de ajuste aplicadas para enfrentar la situación y que pretendieron justificar las reformas laborales, siguieron disminuyendo la calidad laboral, con los consiguientes recortes en salarios, congelación de sueldos, despidos, etc.

GRAFICO 5. TASAS DE DESEMPLEO



Fuente: INE

Entre el cuarto trimestre de 2007 y el de 2013 en el gráfico 5 se observa la destrucción de más de tres millones y medio de puestos de trabajo hasta quedar en poco más de 17 millones al finalizar 2013 (-17,3%), lo que representa cuatro de cada diez de los

empleos perdidos en la Unión Europea. Por contra, la población activa siguió creciendo hasta 23,4 millones en 2011, para iniciar entonces un lento retroceso (23,1 millones en 2013) al sumarse el retorno de inmigrantes y la emigración de jóvenes españoles al aumento de los desanimados que ya no aparecen como demandantes de empleo.

Las distintas reformas adoptadas por los diferentes gobiernos, primero el plan E propuesto por el PSOE para fomentar y mantener el empleo. Destinó unos 33.000 millones de euros en proyectos de obra pública y una ayuda de 420 euros a los parados que se hubiesen quedado sin subsidio. Y según el gráfico 9 en el que se observan las distintas tasas de desempleo, estas medidas no tuvieron efecto. Al contrario, en el periodo desde 2007 hasta 2011 el paro aumenta un 14%, dejando claro que fue una medida cortoplacista e impulsiva que no tuvo el efecto deseado.

Posteriormente, el Partido Popular, con la reforma laboral adoptada el 10 de Febrero de 2012, que implicaba cambios sustanciales en la protección del empleo y en la negociación colectiva, pretendía fomentar la creación de este y disminuir la diferencia en el nivel de protección entre los contratos permanentes y los temporales. La reforma reduce la indemnización por despido de 45 días a 33 días por año trabajado, introduce un nuevo contrato para las PYMES y prioriza los convenios de empresa en contraposición de los convenios colectivos (salarios, horas extra, jornada laboral, etc.), entre otras medidas. El gráfico 9 nos muestra que la tasa de desempleo en los años posteriores sigue subiendo hasta llegar a su máximo en el cuarto trimestre de 2012, con un 25,77% de paro. A partir de ahí la tasa decrece hasta llegar en 2015 al 20,9% por lo que la reforma adoptada tiene un lento pero efectivo desenlace, y la tasa de paro está reduciéndose.

La situación que atraviesa España necesita de medidas urgentes que solucionen los distintos problemas que ha originado la recesión financiera. Pese a la larga lista de actuaciones que han propuesto y han entrado en vigor, sólo se ha hecho hincapié en las reformas de tipo laboral y fiscal. La finalidad es determinar si han surtido el efecto deseado o por el contrario no han superado las expectativas.

4.4 Supervisión europea.

Nuestra inmersión en la Unión Monetaria Europea (UME), nos lleva a ceder la soberanía en cuanto a política monetaria se refiere. La política monetaria española no se

lleva a cabo a través de nuestro banco central, el Banco de España, sino a través del Banco Central Europeo. Tenemos en común con el resto de estados una misma moneda.

Debido a que en los tiempos de bonanza antes de la crisis, hubo una excesiva dejadez para alcanzar posiciones presupuestarias que pudieran soportar la situación de un modo más sostenible. Los ingresos extraordinarios se gastaron en lugar de dedicarlos a fomentar la consolidación fiscal y ahorro. El aumento de la coordinación y la supervisión por parte de las autoridades europeas era previsible. Las circunstancias del momento actual la UE obligan a ejercer una serie de actuaciones que dejan poco margen de maniobra, ya que los objetivos de estabilidad presupuestaria y el mantenimiento de la deuda en niveles razonables son prioritarios para cumplir nuestras obligaciones con inversores y socios europeos. El pacto de Estabilidad y crecimiento y la coordinación de las políticas fiscales, limitan nuestra capacidad de decisión.

Las políticas expansivas adoptadas por los estados miembros al inicio de la crisis, con el fin de amortiguar sus efectos negativos generaron una preocupación en la UE que quedó plasmada en el pacto de Estabilidad⁴, coordinación y gobernanza. Este resalta la necesidad de que los gobiernos mantengan unas finanzas públicas saneadas y sostenibles y eviten un déficit público excesivo salvaguardando la estabilidad de la zona euro y de sus miembros ante todo.

“Una implicación directa es la relevancia adquirida por la política fiscal y presupuestaria, convirtiéndose en herramienta esencial del Gobierno para el logro de objetivos económicos. Su diseño es un poderoso instrumento para conseguir metas de crecimiento y generar empleo, así como de estabilidad y sostenibilidad” (Martínez y Miquel, 2014, p. 7). Se entiende así que dejando a un lado la supervisión y las directrices europeas, es el gobierno la pieza final que ejerce las decisiones presupuestarias y fiscales que decidirán el futuro de la economía y del empleo.

En 2014 la comisión europea abrió una investigación a la comunidad valenciana por una supuesta manipulación de los datos sobre déficit. Ellos aseguran que no ponen en duda su exactitud pero por recomendación del Eurostat, tras sendas inspecciones, recomendó ese procedimiento. En caso de demostrarse la alteración de los datos estadísticos, se

⁴ Para ver el contenido total del pacto y todas sus medidas véase http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_es.htm

puede recibir una multa de hasta el 0,2% del PIB. En el caso de España 2.000 millones de euros.

5. EVOLUCION DE LA DEUDA PUBLICA ESPAÑOLA

Para poder entender los datos a continuación se explica cómo se compone la deuda según el protocolo de déficit excesivo (PDE) de las administraciones públicas (AAPP) mediante un cuadro que refleja las cantidades en porcentaje sobre el PIB que conforman la totalidad de la deuda.

Los datos elaborados según el criterio de PDE, están definidos según normas homogéneas de obligado cumplimiento para todos los países de la UE y está sometido a un escrutinio minucioso por parte de la Comisión Europea (Eurostat), que garantiza su comparabilidad con el resto de países. La elaboración de la deuda según el PDE es el concepto de endeudamiento relevante a efectos de los límites establecidos en el PEC europeo y el la Ley de Estabilidad Presupuestaria (LEP) española, se define en los reglamentos comunitarios y se evalúa en términos de la ratio deuda/PIB.

A continuación se muestra la composición de la deuda según el PDE de las AAPP.

CUADRO 1. COMPOSICION DE LA DEUDA SEGUN EL PDE DE LAS AAPP

	% del PIB										% del total	
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2013	2014	2013	2014	Diferencia 2014-2013
1 Deuda de las AAPP (1 = 2.1 + 2.2 + 2.3 = 3.1 + 3.2 + 3.3 = 4.1 + 4.2)	39,4	52,7	60,1	69,2	84,4	92,1	97,7	100,0	100,0	100,0	100,0	
2 Por tipo												
2.1 Efectivo y depósitos	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
2.2 Valores	31,9	43,8	49,4	56,6	63,5	73,0	78,0	79,3	79,3	79,3	79,8	0,6
2.2.1 Corto plazo	4,8	8,0	6,4	6,9	5,7	7,5	7,3					
2.2.2 Largo plazo	27,2	35,8	43,0	49,9	57,7	65,5	70,6					
2.3 Préstamos	7,2	8,6	10,3	12,0	20,6	18,8	19,4	20,4	19,8	19,8	19,8	-0,5
2.3.1 Corto plazo	0,7	0,9	0,8	1,4	1,4	1,2	1,1					
2.3.2 Largo plazo	6,4	7,7	9,5	10,6	19,2	17,6	18,3					
3 Por plazo												
3.1 Efectivo y depósitos	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
3.2 Corto plazo (3.2 = 2.2.1 + 2.3.1)	5,5	8,9	7,2	8,3	7,2	8,7	8,4	9,4	8,6	8,6	8,6	-0,8
3.3 Largo plazo (3.3 = 2.2.2 + 2.3.2)	33,6	43,5	52,6	60,5	76,9	83,1	88,9	90,2	91,0	91,0	91,0	0,8
4 Por tenedores												
4.1 Residentes	20,8	29,9	34,4	44,3	52,8	56,2	57,4	61,1	56,8	56,8	56,8	-2,3
Instituciones financieras residentes	16,2	22,9	24,9	31,3	37,5	40,6	43,5					
Resto de sectores residentes	4,6	7,0	9,5	13,0	15,3	15,7	13,9					
4.2 Resto del mundo	18,6	22,8	25,7	24,9	31,6	35,9	40,3	38,9	41,2	41,2	41,2	2,3

Fuente: Banco de España

Durante la crisis, la emisión de valores y los préstamos siguen una tendencia creciente. De pasar en 2007 a constituir cerca de un 30% del PIB a un 97,4% en 2014. Esto indica la fuerte necesidad que la economía española tiene de endeudarse. Endeudarse sí, pero ¿a qué precio? La prima de riesgo⁵, que en 2006 era de 0 puntos debido a que España ostentaba la máxima calificación crediticia (triple A), llegó a su máximo punto en Julio de 2012 alcanzando los 631 puntos básicos. Cuanto mayor es el riesgo, la confianza de los inversores cuesta más y se convierte en un círculo vicioso en el que la desconfianza no cesa y mayores son los recursos destinados a devolver el montante con sus respectivos intereses sobreprimados.

Con respecto a los cambios en la estructura de la deuda, el efectivo y los depósitos conjuntamente con los valores, son las variables que obtienen variaciones negativas al observar los datos del periodo de referencia. En el lado contrario, por tenedores se ha producido un incremento del peso de los residentes (50% en 2007, frente al 63% de 2012)

La mayor parte de la deuda de las AAPP en 2014 se concentraba en instrumentos de largo plazo (91% del total). Por otro lado, se produjo un nuevo incremento del peso de los no residentes, de manera que el porcentaje de la deuda de las AAPP españolas en manos de no residentes pasó de suponer un 17% la primera mitad de 2007 a un 41,2% a finales de 2014. El endeudamiento externo priva de recursos a las demás partidas.

Se procede a descomponer la ratio deuda definida en valores del PIB, en sus factores fundamentales, y mediante un cuadro explicamos su variación en España y Europa.

- a) El nivel de saldo público primario (excluida la parte de intereses). Un saldo negativo de esta variable se traduce en un incremento de la deuda de la misma cuantía.
- b) El crecimiento nominal del PIB. Un crecimiento (disminución) genera una reducción (incremento) de la ratio de deuda.
- c) Los gastos por intereses generados por la deuda pública que también tienen que ser financiados

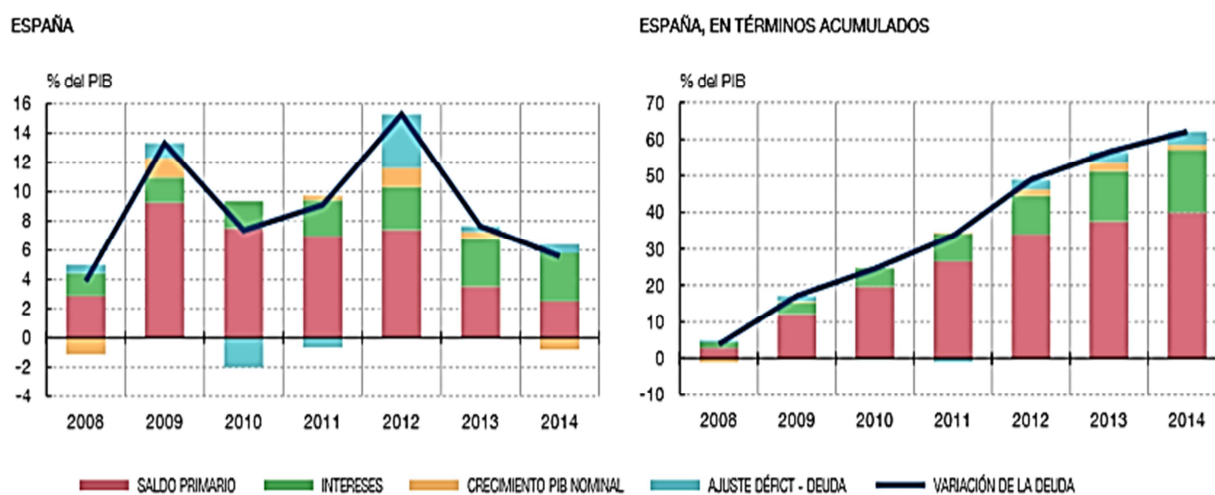
⁵ Sobrepago que España tiene que pagar cuando acude a los mercados para financiarse, en comparación con Alemania al igual que el resto de las primas de riesgo de la Eurozona

d) Y el denominado ajuste “déficit-deuda”⁶

Los niveles de deuda en España han ido aumentando paulatinamente desde el inicio de la crisis hasta la actualidad. EEUU, Reino Unido y Japón comparten esta tendencia. Vamos a ver como España no ha sido ajena a este deterioro de endeudamiento público.

En el gráfico 6 vemos como la variación de la deuda, se debió principalmente a los déficits primarios⁷ y la carga de intereses, que supusieron algo más del 70% y del 20% del aumento total respectivamente (véase gráfico 6).

GRAFICO 6. DETERMINANTES DE LA VARIACIÓN DE LA DEUDA EN ESPAÑA



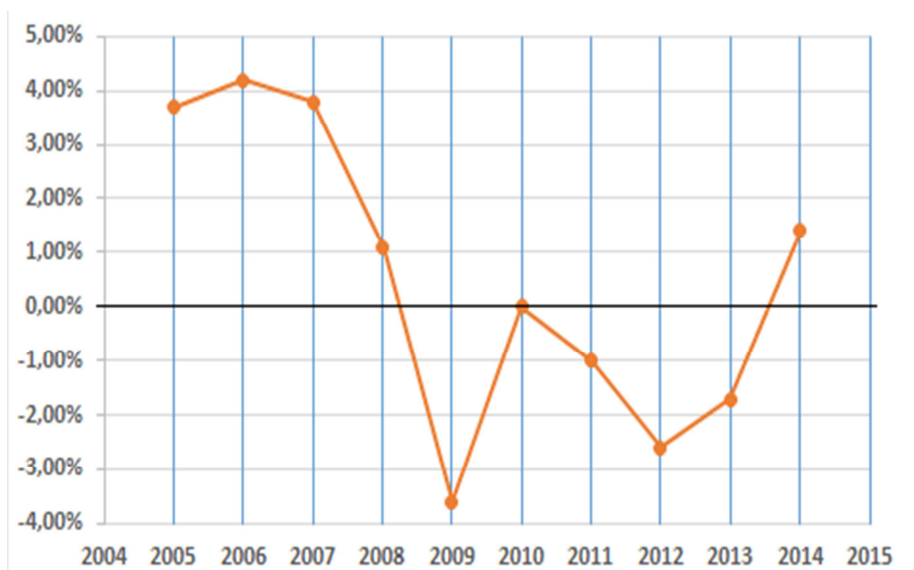
Fuente: Banco de España y Eurostat

En el gráfico 7 se detalla la fuerte caída del crecimiento del (PIB) sufrido por España. De crecer en 2005 a un casi 4% observamos en el gráfico como en 2009 obtenemos el peor dato con un casi -4%. En 2010 hay un ligero repunte para luego volver a caer en 2012 a tasas negativas de crecimiento. En 2013 sigue con tasas negativas pero la tendencia es algo más esperanzadora creciendo positivamente por encima del 1% en 2014.

⁶ Refleja entre otros aspectos, la necesidad de financiar la adquisición de activos financieros y, en general, todas aquellas operaciones y flujos que no tienen reflejo en el déficit, pero sí en la deuda pública, de acuerdo con la normativa europea.

⁷ Se obtienen, descontando los pagos por intereses derivados del stock de deuda pública existente en N1. No pueden modificarse por las autoridades en un periodo determinado, ya que están plenamente comprometidos

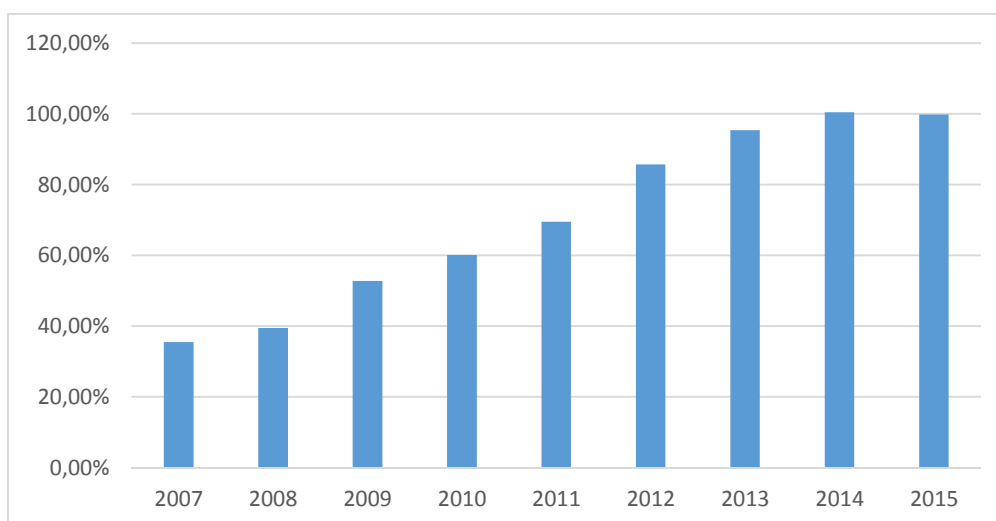
GRÁFICO 7. CRECIMIENTO DEL PIB EN ESPAÑA



Fuente: Banco de España

La reducción del crecimiento del PIB contribuyó a necesitar más recursos para sostener y financiar al estado español. Los ajustes déficit-deuda moderaron el aumento de la deuda en 2010 y 2011, al usar por parte del estado los colchones de liquidez acumulados previamente por las AAPP, puesto que con la venta de activos se consigue liquidez sin acudir al endeudamiento.

GRAFICO 8. EVOLUCION DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA



Fuente: Eurostat

El aumento de la ratio de deuda en 2014 fue algo menor que el registrado en el año previo: 5,6% de PIB, frente a 7,6 % en 2013, debido principalmente a un déficit

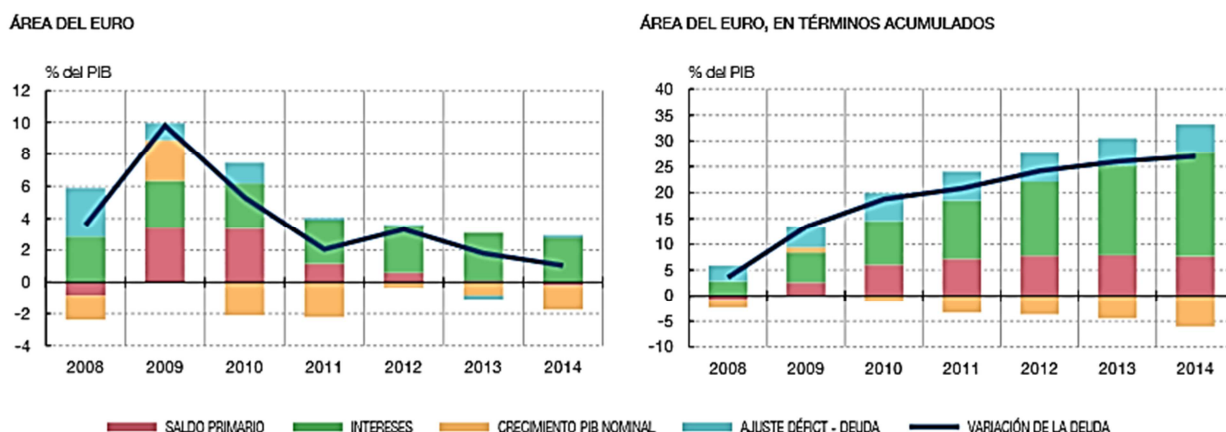
primario más reducido y a la favorable contribución del PIB nominal. El déficit primario aportó 2,5% de PIB (1pp menos que el año anterior), la carga de intereses 3,3 % de PIB (igual que en 2013) mientras que el crecimiento del PIB nominal contribuyó en 0,8% (en 2013 -0,5%) a la reducción de la deuda. Y, por último, el ajuste déficit-deuda, de 0,6%, fue ligeramente superior al de 2013 (ver gráfico 8).

Según Martí y Pérez (2015) la economía española sigue teniendo grandes retos en el sector fiscal, debido a que el stock de deuda pública es cercano al 100% del PIB. La reforma tributaria y los rendimientos de las demás reformas no se aprecian actualmente en su totalidad, tendremos que esperar un poco más.

6. COMPARACION MUNDIAL

6.1 LA ZONA EURO

GRAFICO 9. DETERMINANTES DE LA VARIACION DE LA DEUDA EN EUROPA



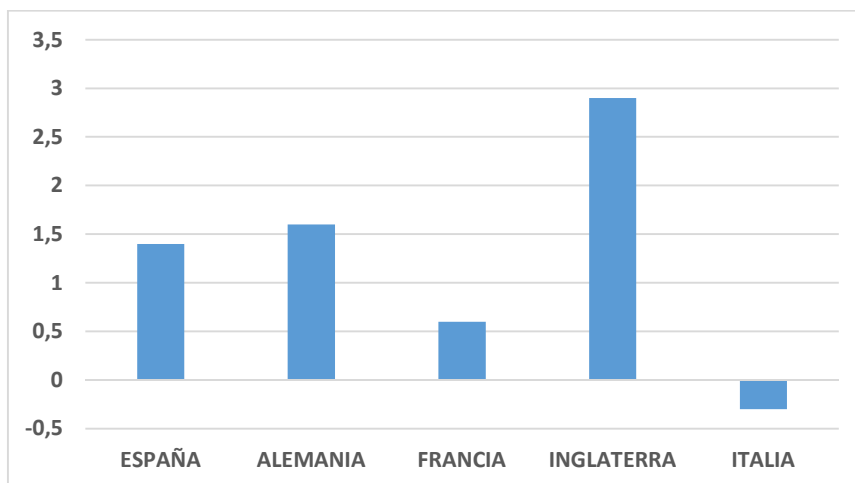
Fuente: Banco de España y Eurostat

En el gráfico 9 vemos como en la zona del euro, uno de los principales causantes de la variación de la deuda de 2007 a 2012 fueron los gastos por intereses. Aportaron 15% del PIB al stock de deuda pública, mientras que los déficits primarios acumulados aportaron 7,7 puntos y, los ajustes déficit-deuda 6%. En relación a esto, el crecimiento del PIB nominal permitió reducir la ratio en 4pp. Esto compensó casi un 20% de la contribución del resto de determinantes.

Siguiendo con las comparaciones en el área del euro, se observa que en 2014 la deuda a largo plazo siguió ganando peso con respecto a la de corto plazo en los principales países. El stock de deuda que vence a corto plazo, se redujo en términos agregados. La evolución por países fue dispar, con un aumento en Alemania y en España y una

pequeña reducción en Italia. El apartado de deuda total en manos de residentes se redujo ligeramente en todos los casos, de manera que para el agregado del área del euro quedó algo por debajo del 50% del total.

GRÁFICO 10. CRECIMIENTO DEL PIB EN LA ZONA EURO (2014)



Fuente: INE

Las previsiones para el crecimiento de España en el futuro son favorables (gráfico 10). Según el INE en 2014 se hace oficial la tendencia creciente que se inició 2012 con dos años consecutivos creciendo pudiendo llegar en 2015 cerca del 2%.

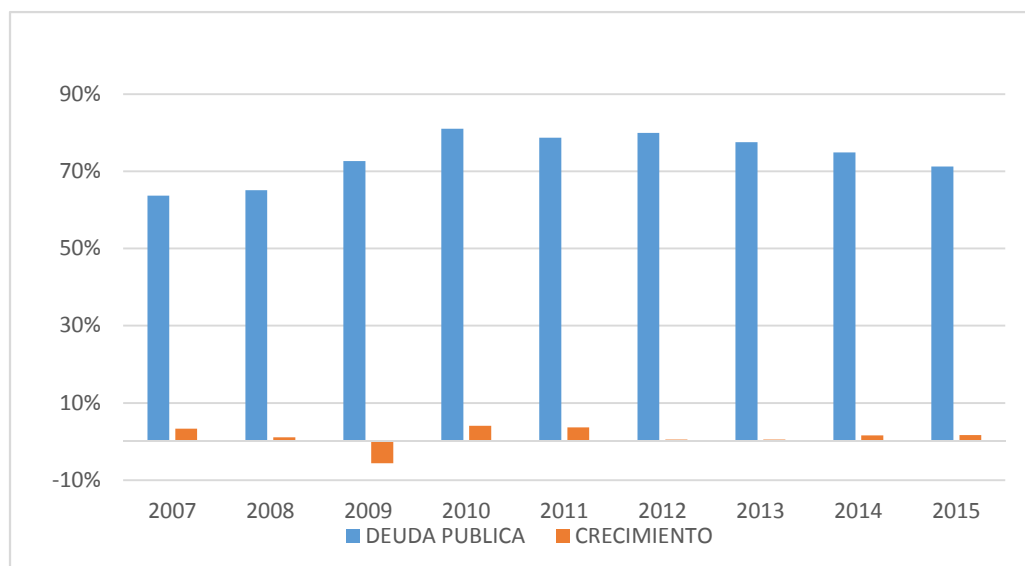
6.2 ALEMANIA

Blomer et al. (2015) analizó la situación de Alemania, en la década de los 90. Este país se caracterizaba por una tasa de crecimiento anual estable del 2%. En 2009 se vio afectada por una reducción del PIB del 5% (gráfico 11). Esto fue debido a que un pilar fundamental de su economía como son las exportaciones, se redujo cerca de un 14%. Las previsiones realizadas en 2008 no fueron capaces de prevenir esta situación. Tan sólo un año después, ya la economía alemana volvía a la senda del crecimiento con tasas cercanas al 4 %, para ir reduciéndose en los años posteriores hasta llegar a su mínimo en 2013.

En el tema laboral, en los últimos quince años el desempleo no ha tenido una trayectoria clara. Entre los años 1991 y 1997 la tasa de paro aumento más de un millón de personas, pero entre 1997 y el 2000 se apreció una pequeña disminución, para luego alcanzar su punto máximo en 2005 con 4,5 millones de parados. Con las reformas introducidas por el canciller Schroder y el sistema de relaciones laborales que proporcionan ayudas y

hace más competitiva a la industria, la tasa de desempleo no ha parado de disminuir hasta la llegada de la crisis.

GRAFICO 11. DEUDA PUBLICA ALEMANIA Y CRECIMIENTO ECONOMICO % PIB



Fuente: Eurostat

Las mayores partidas del gasto público en Alemania van destinadas a la seguridad social y a las prestaciones por jubilación. Sólo unos pocos países (Austria, Francia, Grecia, Italia y Portugal) tienen un gasto público tan elevado para estas prestaciones como Alemania (10.7% del PIB en 2007). La tendencia demográfica alemana es de las más desfavorables de Europa, y se prevé que siga incrementándose hasta un 13% en 2060.

Las contribuciones por el impuesto sobre la renta, el impuesto sobre el valor añadido y las cotizaciones a la seguridad social son los principales ingresos de Alemania. El gobierno alemán ha aprobado tres paquetes con medidas fiscales expansivas, para estimular la producción: Los planes económicos de Estabilidad 1 y 2, en 2008 y 2009, respectivamente, y en ese mismo año entro en vigor la “Ley de Aceleración del Crecimiento” que mejora la situación de las empresas debido a las deducciones específicas en las declaraciones de la renta. Se redujeron los impuestos en 400 millones de euros al año. También se introdujeron nuevos impuestos como el de tránsito aéreo y energía nuclear y disminuyeron los impuestos relacionados con la energía. El plan de Estabilidad Económica 1 y 2 aumentaron temporalmente el gasto en servicios públicos y los beneficios del bienestar.

En 2010 para contrarrestar las medidas expansivas se introdujo el paquete “Future”. Su principal misión era reducir el gasto público y aumentar los impuestos para hacer frente

al aumento de la deuda pública. En la tabla se observa el resultado de las medidas adoptadas en porcentaje sobre el PIB Alemán.

CUADRO 2. CARGA FISCAL ADICIONAL POR PAQUETE DE REFORMAS, CATEGORÍAS Y MEDIDAS (% PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Plan económico de estabilidad I (2008)	0,15	0,29	0,21	0,21	0,2	0,2
Plan económico de estabilidad II (2009)	0,82	0,96	0,42	0,41	0,41	0,39
Ley aceleración del crecimiento (2009)		0,24	0,31	0,31	0,3	0,29
Paquete del futuro (2010)			-0,42	-0,68	-0,84	-0,91
PIB, millones de euros	2,455	2,57	2,695	2,751	2,814	2,912

Fuente: Instituto de estudios fiscales

Los ajustes a la asistencia social y la vivienda se igualaron al crecimiento de los salarios y los precios, teniendo en cuenta la inflación.

La comparación con otros países de Europa es muy diferente. Alemania se vio afectado por el impacto de la reducción de las exportaciones y la producción de las industrias manufactureras. Las reformas adoptadas en 2007 antes de la crisis, aumentar la edad de jubilación y el plan de consolidación fiscal, que ya estaba en marcha en ese mismo año, ayudaron a no debilitar las finanzas públicas y el crecimiento económico.

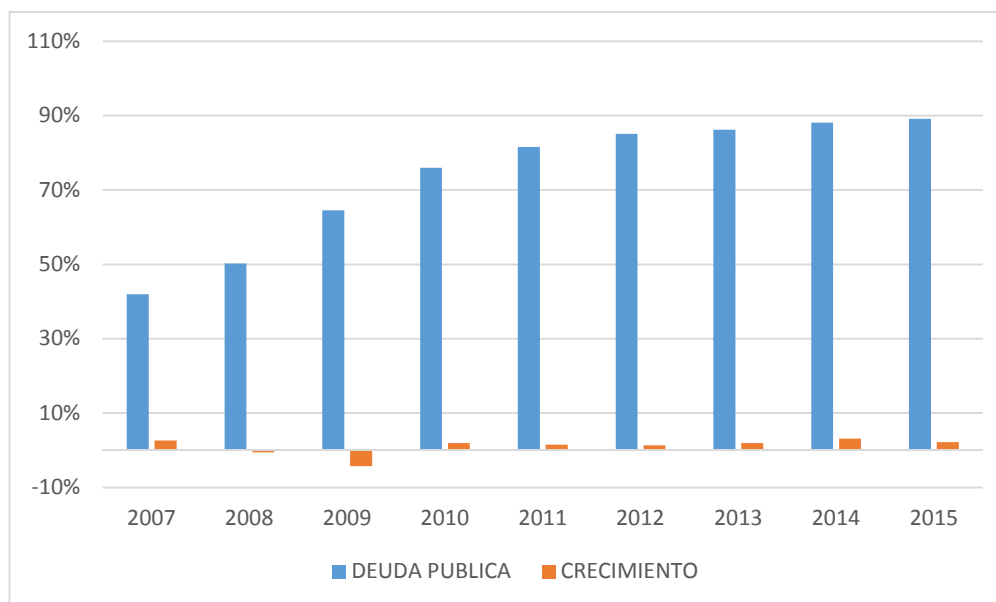
6.3 REINO UNIDO

Basándonos en el análisis de Emmeron et al. (2015) se puede decir que hasta 2007, cuando la crisis ya era una realidad, la economía de Reino Unido tenía una tasa de crecimiento sin precedentes. Desde 1997 hasta el inicio de la recesión el promedio de crecimiento anual era del 3%. A partir de ahí, los siguientes años la economía se contrajo un 4,6% (gráfico 12). Esta bajada tan brusca en el crecimiento económico sólo tiene registros similares en 1970 y a principios de los 80.

El sector financiero sufrió una contracción especialmente grande con cifras cercanas al 6,5% entre finales de 2007 y 2009. En su pico más alto, el sector financiero llegó a representar casi el 10% del PIB de Reino Unido. A finales de 2013 sólo representaba el 6,8%, datos similares a EEUU y Canadá. La economía de Reino Unido en estos años fue afectada directamente por la recesión global. Para mitigar los efectos negativos del sector financiero se llevó a cabo una fuerte devaluación de la libra esterlina, que en Enero de 2007 1 euro valía 1,51 libras y en 2009 1 euro valía 1.09 libras. Esto ayudó a

que la demanda exterior neta contribuyera más positivamente al crecimiento económico y se amortiguase el impacto de la crisis.

GRAFICO 12. DEUDA PUBLICA REINO UNIDO Y CRECIMIENTO ECONOMICO % PIB



Fuente: Eurostat

Prestando atención al tema laboral, a pesar de la importante caída de la producción, el empleo sufrió unas variaciones inusuales en comparación con otros países y con experiencias anteriores. En plena recesión la tasa de empleo entre personas de 16 y 74 años se redujo en 2,2% solamente. En 1980 el empleo cayó casi 9,5% y en el periodo estudiado actual no llegó al 3,7%.

Desde principios de 2008 hasta finales de 2013, los ingresos medios semanales cayeron un 10,2% con respecto a los índices de precios de consumo y la inflación. Con sus respectivas consecuencias para la economía, que veía como el consumo y el gasto por parte de la población se veía mermado.

El endeudamiento público en 2007 se databa en un 2,7%, y siguió creciendo hasta el 10,2% del PIB, estos datos tan elevados de endeudamiento no se experimentaban desde la segunda guerra mundial. Dos factores importantes han contribuido a que la economía de Reino Unido pueda escalar posiciones en la carrera hacia la situación anterior a la crisis: El sector financiero ahora comprende una parte más pequeña de la economía y la caída de los precios de bienes que no están sujetos a IVA, ha demostrado que un aumento generalizado de los impuestos no es un acierto ante este tipo de situaciones. El

impuesto de sociedades debido a la compensación de pérdidas de los años duros de la crisis tampoco ha sido incrementado.

En el periodo inmediatamente posterior a la crisis el gobierno de Reino Unido anunció un estímulo fiscal relacionado con la reducción temporal del tipo de IVA, y mayores beneficios temporales en ciertos beneficios de la seguridad social junto con una mayor inversión de capital para amortiguar la economía. 134 billones de libras fueron desembolsados por el Tesoro en forma de intervenciones para el sector financiero. La financiación de este gasto supuso un incremento del endeudamiento, que se esperaba remediar con las medidas que se exponen a continuación. Desde entonces los gobiernos prevén un aumento de los impuestos y recortes de gastos para reducir el endeudamiento estructural en un 10,3% del PIB en 2019-20.

Algunos cambios realizados por el Reino Unido en concepto de reformas se resumen a continuación:

En referencia al consumo de bienes el IVA aumento del 17,5% al 20%, con respecto al impuesto sobre la renta se fijó una nueva tasa del 45% para aquellas rentas que superasen las 150.000 libras de ingresos. En esta misma línea se redujeron las reducciones de impuestos sobre las contribuciones que superasen las 150.000 libras de ingresos. Se redujeron los límites de pensiones libres de impuestos y se aumentó la tasa impositiva que recae sobre los dividendos en 7,5%.

En lo relativo a las cotizaciones sociales, los pagos realizados por autónomos se incrementarían en 1%.

Como conclusión observamos que la recuperación de Reino Unido ha sido lenta, en términos reales el PIB volvió a su nivel anterior a finales de 2013. Ha sido la recesión que más le ha costado superar a este país. Los planes anunciados de aumento de impuestos y recorte de gastos han sido mantenidos a pesar de las consecuencias observadas como la pérdida significativa del ahorro de los hogares y algunos servicios públicos.

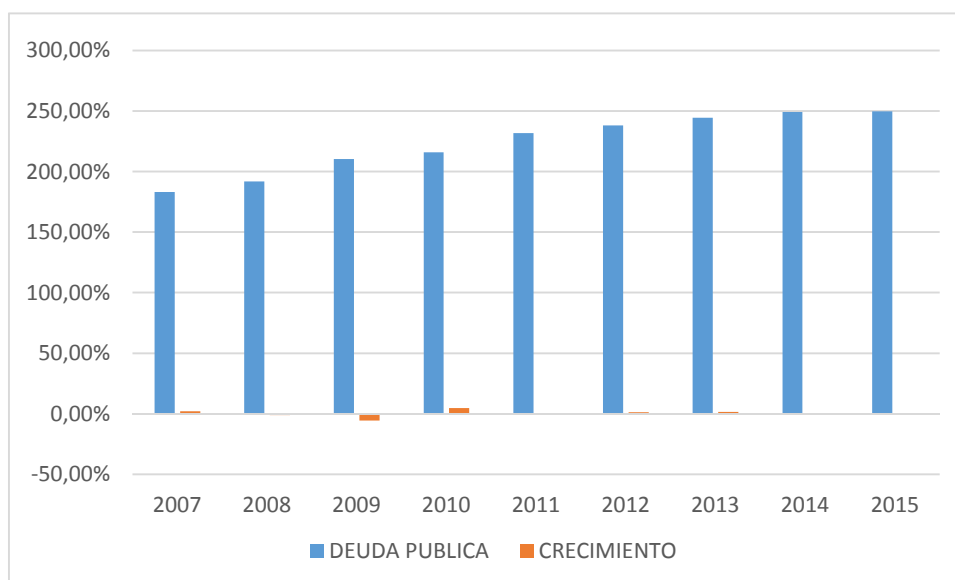
6.4 JAPON

Debido a las distintas situaciones que atraviesan los países, a pesar de la globalización de la economía, se encuentran a menudo situaciones dispares con el resto del planeta. En este caso Japón tuvo su estallido financiero y bursátil a principios de los 90. Desde

entonces la tasa de crecimiento ha sido la más baja entre los principales países desarrollados del mundo. Durante 1995-2002 su tasa de crecimiento fue inferior a la de los demás países del G7. Algunos autores como Krugman argumentaban que la recesión del país era a causa de la inmersión en una trampa de liquidez⁸.

El estudio de Yoshino y Taghizadeh-Hesary (2016) demuestra que el problema del país es más que una trampa de liquidez, hay que añadirle una serie de problemas estructurales tales como: El aumento de la inversión en el extranjero que redujo la inversión en el propio país. El consumo interno reducido, el envejecimiento de la población entre otros y la poca participación femenina en el tema laboral.

GRAFICO 13. DEUDA PUBLICA JAPON Y CRECIMIENTO ECONOMICO % PIB



Fuente: Diario expansión

İmrohoroğlu et al. (2016) comentan cómo Japón tiene la proporción deuda/PIB más alta entre las economías avanzadas. La problemática con los bonos del gobierno Japonés (JGB) por sus siglas en inglés, es su difícil evaluación en cuanto a precio, disponibilidad y fecha de vencimiento. Esto significa que puede terminar siendo un problema global si el gobierno japonés no toma medidas. Los estímulos fiscales desde los años 90 han dado como resultado este crecimiento de la deuda. En 2010 según la OCDE la deuda neta de Japón con respecto al PIB es de casi un 116%, y su deuda bruta supera el 200% (gráfico 13). Si Japón no impone ningún cambio en las políticas sobre seguridad social y envejecimiento de la población el déficit seguirá aumentando a niveles sin precedentes.

⁸ El autor explica la trampa de liquidez, como un sistema en el que la política monetaria es ineficaz reduciendo las tasas de interés, para aumentar la inversión.

Otra causa del desaceleramiento económico es la apreciación del Yen japonés, que hizo que muchas empresas nacionales trasladasen su producción a otros países asiáticos para reducir costes. Los requisitos de capital de Basilea hicieron a los bancos más reacios a prestar dinero lo que redujo la innovación y la inversión en tecnología.

Algunos autores proponen aumentar la edad de jubilación y la participación femenina en la economía, revitalizar las pymes, reducir las transferencias del gobierno central a los gobiernos locales. Hansen y Ímrohoroglu (2016) proponen el aumento de impuestos y la posibilidad de reducir el tamaño del activo del sector público para obtener ingresos significativos y lograr la sostenibilidad fiscal.

6.5 EEUU

En el caso de EEUU, la crisis financiera ha afectado significativamente a sus políticas económicas y sociales. A menudo se ve en conflicto con las políticas sociales europeas. Los EEUU han sabido recuperarse más rápidamente que la UE, aplicando un enfoque diferente en sus políticas sociales y la eficacia de su régimen de rescate corporativo.

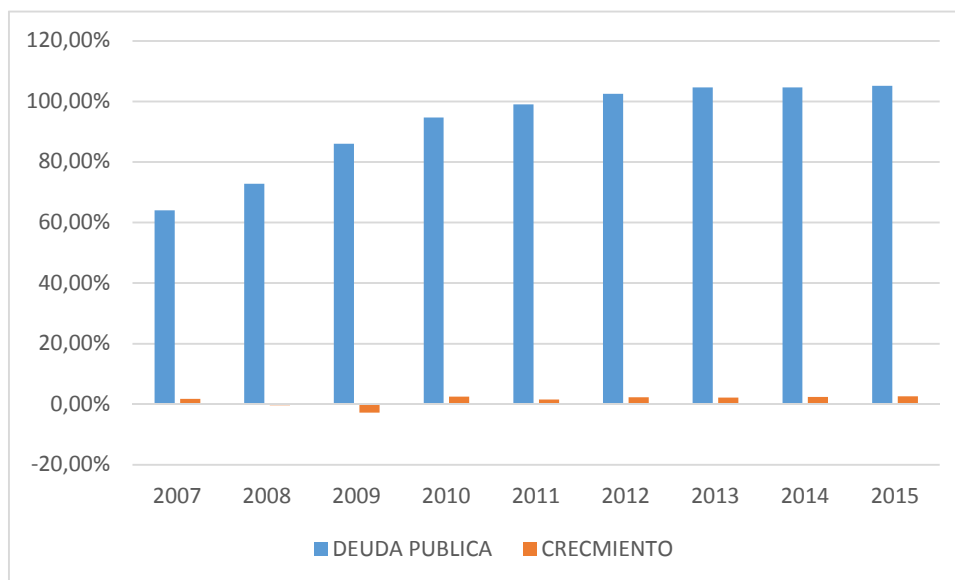
La Constitución limita al gobierno federal con ciertos poderes recogidos en ella, de modo similar como hace la EU con los tratados firmados entre con sus diferentes miembros. Gant (2015) en su artículo explica como la Constitución americana tiene ciertos valores políticos y sociales que promueven la reducción del control federal y como el federalismo⁹ es fundamental en su sistema político.

El sistema de trabajo y empleo estadounidense difiere bastante de los sistemas implementados en Europa. El sistema estadounidense da todo el poder a la parte contratante para determinar unilateralmente los términos y condiciones de la relación laboral. Este sistema recibe el nombre de “a voluntad”. Aquí se observa una de las principales diferencias entre los dos continentes, en EEUU la fuerza sindical ha visto reducida su participación para crear y mantener el monopolio dentro de los mercados de productos. Las relaciones laborales estadounidenses tienen peculiares características como; el gran tamaño de las corporaciones empresariales y unas funciones del trabajo más especializadas que hacen que la movilidad se reduzca bastante. Los despidos injustificados no son protegidos por ningún régimen, el despido “a voluntad” es legal a

⁹ La idea de federalismo hace referencia a que una nación representa una división territorial de su estructura, es decir, cada parte o federación tiene autonomía política.

no ser que se sobrepase los términos protegidos en la legislación en materia de discriminación.

GRAFICO 14. DEUDA PUBLICA Y CRECIMIENTO ECONOMICO EEUU % PIB



Fuente: Diario expansión

La ley de la bancarrota es un punto muy interesante de la legislación norteamericana. Consiste en un procedimiento de rescate de las empresas en quiebra, el objetivo es, reorganizar la estructura de la empresa en lugar de sucumbir a su liquidación. Los activos podrían ser mejor utilizados y en lugar de vendidos a un precio inferior y a distintos compradores. Con esto se logra proteger a las empresas de un fracaso final y a los acreedores, proveedores, empleados y clientes de terminar en una situación peor.

A modo individual, los distintos estados que conforman los EEUU, han sufrido la crisis de distinta manera. Pero a diferencia de la UE, los EEUU están unificados por una única política fiscal que limita cualquier respuesta individual. La protección de los trabajadores sigue siendo una cuestión interna debido a su estructura federal e ideológica. El fuerte sentimiento de patriotismo de los estadounidenses consigue que la población haga esfuerzos para sobreponerse a la difícil situación y alcanzar el objetivo de recuperación.

7. CONCLUSIONES

La presente investigación ha pretendido en un primer momento definir el concepto de crisis, enumerar sus causas y documentar la influencia de esta sobre la deuda pública de España.

Mediante la recopilación de los principales datos disponibles se ha estudiado la situación económica de España durante el periodo de tiempo comprendido entre 2007 y 2015. Una información clara y precisa es totalmente necesaria hoy en día para poder conocer su capacidad de crecimiento.

En respuesta a la pregunta que planteaba esta investigación al comienzo: ¿Cuál ha sido la influencia de la crisis de 2007 en la deuda pública española? Se puede contestar que la crisis de 2007 ha influido de una manera directa en el endeudamiento público español. Se observa cómo el estallido de la burbuja deja una serie de efectos que se enumerarán a continuación:

En primer lugar, un aumento del apalancamiento. La deuda española ha pasado de no llegar en 2007 a un 40% del PIB a casi un 99% en 2014. Las consecuencias de este endeudamiento quedan reflejadas en la disminución de algunas partidas de los presupuestos generales del estado como educación, sanidad, la supresión de pagas extraordinarias y la congelación de sueldos al funcionariado público, etc. España transmite una imagen de debilidad y vulnerabilidad financiera a los ojos del resto del mundo debido al elevado endeudamiento.

En segundo lugar, una disminución en la recaudación de impuestos. La recaudación tributaria ha disminuido notablemente en este periodo debido a la caída del sector inmobiliario y toda la recaudación que generaba. Esta pérdida de recaudación tiene que sustituirse por deuda.

En tercer lugar, una disminución en las cotizaciones de la seguridad social. El cierre de empresas y las consecuencias que ello conlleva influyen de manera directa en la deuda pública. Deja de funcionar el motor que mueve la economía creando empleo, generando recursos para que la gente pueda consumir y tributar por las actividades realizadas. Al cesar las empresas y despedir a sus trabajadores, las cotizaciones a la seguridad social

caen, aumentan las prestaciones por desempleo, por lo que el estado español tiene que endeudarse para no dejar caer el sistema.

La gestión por parte del gobierno al inicio de la crisis fue negativa, las medidas que planteó no fueron eficaces. Como observamos en el caso de Alemania, al contrario que España, su política se basó, en reducir temporalmente los impuestos relacionados con el consumo y aumentar el gasto en servicios públicos. En el caso de Reino Unido, devaluaron su moneda e inyectaron liquidez al sistema financiero para aumentar su competitividad exterior y equilibrar la situación. Así, lograron disminuir el desconcierto por parte del resto de socios europeos. España aumentó los impuestos indirectos y directos dos veces. El consumo de bienes, junto con los beneficios empresariales, se vio afectado de manera negativa. Esto desencadenó en una tasa de endeudamiento que no se había visto en los últimos 25 años.

Las exportaciones tienen un papel crucial y el gobierno debería facilitar más recursos a este sector, como ayudas públicas que facilitasen el pago de los costosos medios de transporte, dado que es muy importante para el reequilibrio y el crecimiento futuro de la economía.

Debido a la magnitud de los sistemas bancarios en relación al PIB, el rescate bancario de 2012 y los paquetes de medidas adoptados han conseguido regenerar parte de la confianza perdida en el sector bancario, pero a cambio la supervisión de la Unión Europea se ha incrementado. En este aspecto cabe resaltar la gran necesidad de una unión fiscal entre los países que conforman la UE. La unión monetaria no es suficiente, en este periodo se ha visto el gran número de deficiencias y dificultades que han tenido los países para regular los excesos de la banca de cada estado miembro. Esto ha llevado a que cada país experimente con distintas medidas que de otro modo, podían haber sido adoptadas por todos en común al igual que EEUU.

A partir de la información proporcionada por las distintas fuentes oficiales, se ha identificado la situación de España antes de la llegada de la crisis, las causas que la originaron y la relación directa con la deuda pública durante los primeros años de esta.

Como conclusión final, puede decirse que parece que España está recuperándose poco a poco de la crisis. La tasa de paro está bajando, España está creciendo económicamente, la prima de riesgo se ha reducido hasta niveles normales y están creándose nuevas empresas. Sin embargo, las medidas adoptadas para salir de esta situación como el

aumento de la edad de jubilación, la reforma laboral, los aumentos de impuestos y el endeudamiento no han hecho otra cosa que crear un descontento hacia los políticos por parte de la población, al haber perdido parte del estado de bienestar del que gozaban antes de la crisis. España está creciendo, pero a cambio tiene una deuda pública de casi el 100% del PIB, por lo que la prioridad de la política fiscal debe seguir siendo la estabilización primero y luego la reducción de la ratio de deuda sobre el PIB. Las instituciones españolas deberían observar las políticas adoptadas por los países europeos que han vuelto a la senda del crecimiento en menos tiempo de lo que ha tardado España y con un impacto menos negativo en la población.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Álvarez Barbeito, P. (2002). *Régimen fiscal de la deuda pública*. Madrid: Editoriales de Derecho Reunidas.

Banco de España (2016). *Estadísticas. Boletín Estadístico. Deuda pública según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)*. Recuperado 7 Junio 2016, de <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/htmls/cdp.html>

Beckmann, J., Endrichs, M., & Schweickert, R. (2016). Government activity and economic growth – one size fits All? *International Economics and Economic Policy*, 13(3), 429-450. <http://dx.doi.org/10.1007/s10368-016-0351-5>

Berges, A., Ontiveros, E., & Valero, J. (2013). La crisis bancaria y de deuda soberana en España: Orígenes e interrelaciones. *Ekonomiaz*, 84, 129-155.

Blömer, M., Dolls, M., Fuest, C., Löffler, M., & Peichl, A. (2015). German Public Finances through the Financial Crisis. *Fiscal Studies*, 36(4), 453-474. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1475-5890.2015.12073>

Casni, A., Andabaka, A., & Basarac, M. (2014). Public debt and growth: evidence from Central, Eastern and Southeastern European countries. *Zbornik Radova Ekonomskog Fakulteta u Rijeci*, 32(1), 35-31.

Emmerson, C., & Tetlow, G. (2015). UK Public Finances: From Crisis to Recovery. *Fiscal Studies*, 36(4), 555-577. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1475-5890.2015.12076>

Espósito, C., Li, Y., Bohoslavsky, J., & Supachai Panitchpakdi, (2015). *Deuda pública y derecho internacional*. Valencia: Tirant lo Blanch.

Ferreira, C. (2016). Debt and Economic Growth in the European Union: A Panel Granger Causality Approach. *International Advances in Economic Research*, 22(2), 131-149. <http://dx.doi.org/10.1007/s11294-016-9575-y>

Gant, J. (2015). Studies in Convergence? Post-Crisis Effects on Corporate Rescue and the Influence of Social Policy: The EU and the USA. *International Insolvency Review*, 25(1), 72-96. <http://dx.doi.org/10.1002/iir.1246>

Greta, M., & Lewandowski, K. (2015). The Impact Of The Global Financial And Economic Crisis Convergence Process In OECD Countries. *Comparative Economic*, 18(1), 1-16. <http://dx.doi.org/10.1515/ceer-2015-0005>

Eurostat. (2016). *Base de datos*. Recuperado 7 Junio 2016, de <http://ec.europa.eu/eurostat>

Hansen, G., & İmrohoroğlu, S. (2016). Fiscal reform and government debt in Japan: A neoclassical perspective. *Review of Economic Dynamics*, 21, 201-224. <http://dx.doi.org/10.1016/j.red.2015.04.001>

İmrohoroğlu, S., Kitao, S., & Yamada, T. (2016). Achieving fiscal balance in Japan. *International Economic Review*, 57(1), 117-154. <http://dx.doi.org/10.1111/iere.12150>

Instituto Nacional de Estadística (2016). *Indicadores económicos*. Recuperado 7 Junio 2016, de <http://www.ine.es/>

Martí, F., & Pérez, J. (2015). Spanish Public Finances through the Financial Crisis. *Fiscal Studies*, 36(4), 527-554. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1475-5890.2015.12079>

Martínez, J., & Miquel, A. (2014). *La eficacia de la política fiscal y presupuestaria en la consolidación del crecimiento*. Madrid: Instituto de estudios fiscales.

Maudos Villarroya, J., & Fernández de Guevara Radoselovics, J. (2014). *Endeudamiento de las empresas españolas en el contexto europeo*. Bilbao: Fundación BBVA.

Méndez, R., Echaves, C., & Abad, L. (2015) *Atlas de la crisis*. Valencia: Tirant Humanidades.

Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. (2016). *Sistemas de Financiación y Deuda Pública*. Recuperado 7 junio 2016, de <http://www.minhap.gob.es/es-ES/CDI/Paginas/SistemasFinanciacionDeuda/SistemasFinanciacionDeuda.aspx#tabla120>

Yoshino, N., & Taghizadeh-Hesary, F. (2016). Causes and Remedies of the Japan's Long-lasting Recession: Lessons for China. *China & World Economy*, 24(2), 23-47. <http://dx.doi.org/10.1111/cwe.12149>