



**Grado en Administración y Dirección de Empresas**  
**Curso Académico 17/18**

**Trabajo Fin de Grado**  
Mención en Finanzas

**La Deuda Española**

**Spanish Debt**

Héctor Salmón Muñoz

Esteban Fernández Vega

27/06/2018

<b>Resumen:</b> .....	<b>2</b>
<b>Introducción:</b> .....	<b>3</b>
<b>1. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EN ESPAÑA.....</b>	<b>4</b>
1.1. EVOLUCIÓN DEL PIB ESPAÑOL.....	4
1.2. EVOLUCIÓN DE LA TASA DE PARO EN ESPAÑA. ....	6
1.3. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO EN ESPAÑA.....	7
1.4. SITUACIÓN DE LA DEUDA EN ESPAÑA.....	9
1.5. PRIMA DE RIESGO EN ESPAÑA. ....	11
<b>2. COMPARACIÓN DE LA DEUDA ESPAÑOLA CON OTROS PAÍSES.....</b>	<b>12</b>
2.1. IRLANDA.....	13
2.1.1. Evolución del PIB en Irlanda.....	13
2.1.2. Evolución de la tasa de paro en Irlanda.....	14
2.1.3. Situación de la deuda en Irlanda.....	15
2.1.4. Prima de riesgo en Irlanda.....	15
2.2. PORTUGAL.....	16
2.2.1. Evolución del PIB en Portugal.....	16
2.2.2. Evolución de la tasa de paro en Portugal.....	18
2.2.3. Situación de la deuda en Portugal.....	18
2.2.4. Prima de riesgo en Portugal.....	19
2.3. GRECIA.....	20
2.3.1. Evolución del PIB en Grecia.....	20
2.3.2. Evolución de la tasa de paro en Grecia.....	21
2.3.3. Situación de la deuda en Grecia. ....	22
2.3.4. Prima de riesgo en Grecia. ....	23
<b>3. ANÁLISIS COMPARATIVO .....</b>	<b>23</b>
3.1. EVOLUCIÓN DEL PIB.....	24
3.2. EVOLUCIÓN DEL DESEMPLEO.....	24
3.3. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA.....	25
3.4. PRIMA DE RIESGO.....	27
<b>CONCLUSIÓN:</b> .....	<b>28</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA:</b> .....	<b>28</b>

## Resumen:

En este trabajo se analiza la evolución de la deuda española tomando como referencia desde el año 2007 al año 2016. Durante los primeros años se produjo el retroceso económico mundial, lo que provocó descensos en el PIB, tanto porcentuales como totales, un fuerte incremento de la tasa de paro, una importante variación del gasto público, el cual se ha visto reducido y la evolución del déficit público español que preocupa a la eurozona. Además, se observa que el tejido empresarial español en su mayoría es promovido por pequeñas y medianas empresas que han sufrido un retroceso importante. Otro indicador importante para el país es la prima de riesgo, la cual se observa como indicador de la calidad de la deuda de un país respecto a la deuda alemana. Ante la falta de liquidez, el estado busca financiarse emitiendo deuda y de esta forma aumenta su deuda llegando incluso a superar el PIB. También se compara la evolución que tiene España con la de otros países como son Irlanda, Portugal y Grecia en los cuales se analiza su PIB, tasa de desempleo y crecimiento de la deuda para ver su influencia en la prima de riesgo. Poniendo en común los países mencionados, se llega a la conclusión de que tomaron medidas similares emitiendo deuda, para posteriormente reducir su gasto público, ajustar sus datos económicos e intentar volver a crecer y regenerar el empleo para recuperar la estabilidad, la cual se refleja en la prima de riesgo. Algunos países todavía no se han recuperado y están pasando dificultades como es el caso de Grecia, el cual tuvo un derroche público importante, Portugal tuvo problemas de generación de riqueza que están subsanando, pero otros ya han superado el retroceso como Irlanda, ya que su problema era únicamente financiero. En España queda rastro de la recesión, ya que no solo era un problema financiero sino también estructural, pero los datos macroeconómicos de los últimos años han mejorado el nivel de deuda respecto del PIB.

In this work analyses the evolution of Spanish debt from 2007 to 2016. During the first few years of the year, the global economic downturn caused both percentage and total GDP declines, a sharp increase in the unemployment rate, a significant variation in public spending, which has been reduced, and the evolution of Spain's public deficit, which is of concern to the Eurozone. In addition, it can be observed that the Spanish business fabric is mostly promoted by small and medium-sized companies that have suffered a significant setback. Another important indicator for the country is the risk premium, which is seen as an indicator of the quality of a country's debt relative to German debt. In the absence of liquidity, the state seeks to finance itself by issuing debt, thus increasing its debt and even exceeding its GDP. Spain's performance is also compared with that of other countries such as Ireland, Portugal and Greece, in which it's GDP, unemployment rate and debt growth are analysed to see their influence on the risk premium. By pooling the countries mentioned, it is concluded that they took similar measures by issuing debt, then reducing their public spending, adjusting their economic data and trying to return to growth and regenerate employment in order to regain stability, which is reflected in the risk premium. Some countries have not yet recovered and are experiencing difficulties such as Greece, which had a significant public waste, Portugal had problems of wealth generation that are being corrected, but others have already overcome the setback like Ireland, as its problem was only financial. In Spain, the recession remains a sign of recession, as it was not only a financial problem but also a structural one, but the macroeconomic data of recent years have improved the level of debt to GDP.

## **Introducción:**

### **Evolución de la Deuda en España.**

En el siguiente trabajo, se va a analizar y comparar la situación de la deuda en España con la de otros países, sobre todo a partir del año 2012, donde aumentó su deuda, para intentar superar los problemas derivados de la crisis mundial que estallaron en el año 2007. Estos problemas se generan cuando no se gestionan bien los recursos disponibles, por ello, el gobierno se vio obligado a aumentar su deuda para poder financiarse, y a continuación, llevar a cabo una política austera para poder hacerla frente. Dicha deuda es necesaria, debido al gran gasto público llevado a cabo, y al estancamiento del PIB español durante los últimos años, aunque parece que ya vuelve a crecer.

Los problemas derivados del aumento de la deuda y la política austera adoptada por el gobierno, lo cual supuso y aun supone, un aumento de la prima de riesgo considerable, que últimamente se ha mantenido por encima de los 100 puntos básicos, pero que llegó a estar superando los 600 puntos básicos, es decir, un 6% más de interés que la deuda alemana.

Otro problema importante es el aumento de la tasa de paro, que hoy sigue siendo un problema muy grave, y aunque todavía no se haya recuperado como nos gustaría, vemos que sigue una progresión positiva, aunque no lo suficiente. Debido a este problema surge otro, que la población pensionista cada vez es mayor, y el empleo sigue atascado o es de peor calidad, lo que supone un problema para el estado de bienestar actual, y es probable que haya que tomar medidas para cambiarlo o, simplemente, aumentar la deuda ganando tiempo para que se recupere el empleo en la nación.

### **Comparación de la Deuda Española con otros países.**

Vamos a comparar la situación de España con otros países, los cuales también tuvieron que pedir prestado. Dichos países fueron noticia en su momento como son Irlanda, Portugal y Grecia. Desarrollaremos el problema de cada país por separado, para después compararlo con el caso que nos ocupa que es nuestro país. Intentaremos sacar conclusiones de todas esas situaciones, e intentar buscar una idea de lo que se puede hacer para mejorar y, sobre todo, de lo que no hay que hacer para no agravar los problemas existentes.

Por último, con todos los datos analizados, compilaremos las ideas principales de cada apartado, con el fin de comprender la complejidad de los contratiempos a los que hacemos frente, y así buscar posibles reflexiones, que ayuden a comprender la dificultad que supone tomar decisiones, que suponen tanta repercusión en un país.

## Desarrollo:

### 1. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EN ESPAÑA.

Para realizar un análisis de la deuda en España, hay que ver primero cuáles son los motivos por los que el país se ve obligado a pedir prestado. Por ello, antes de llegar a los términos de la deuda (plazos y variaciones), hay que ver cómo y por qué se produce la emisión de deuda. Por ello, primero se abarcará la situación española, su PIB, su actividad laboral, su nivel de gasto social y, en definitiva, las razones por las cuales se ve obligado a emitir deuda tras la crisis financiera de 2008. Es por esto que se desarrollarán los cambios de los factores que se han mencionado anteriormente en el periodo de 10 años, comprendido entre el año 2007, año anterior al impacto de la crisis económica mundial, y año 2017. Se focalizará en la evolución y las decisiones del gobierno para hacer frente a la recesión, lo que dará pie a explicar las decisiones tomadas por España entorno a la deuda.

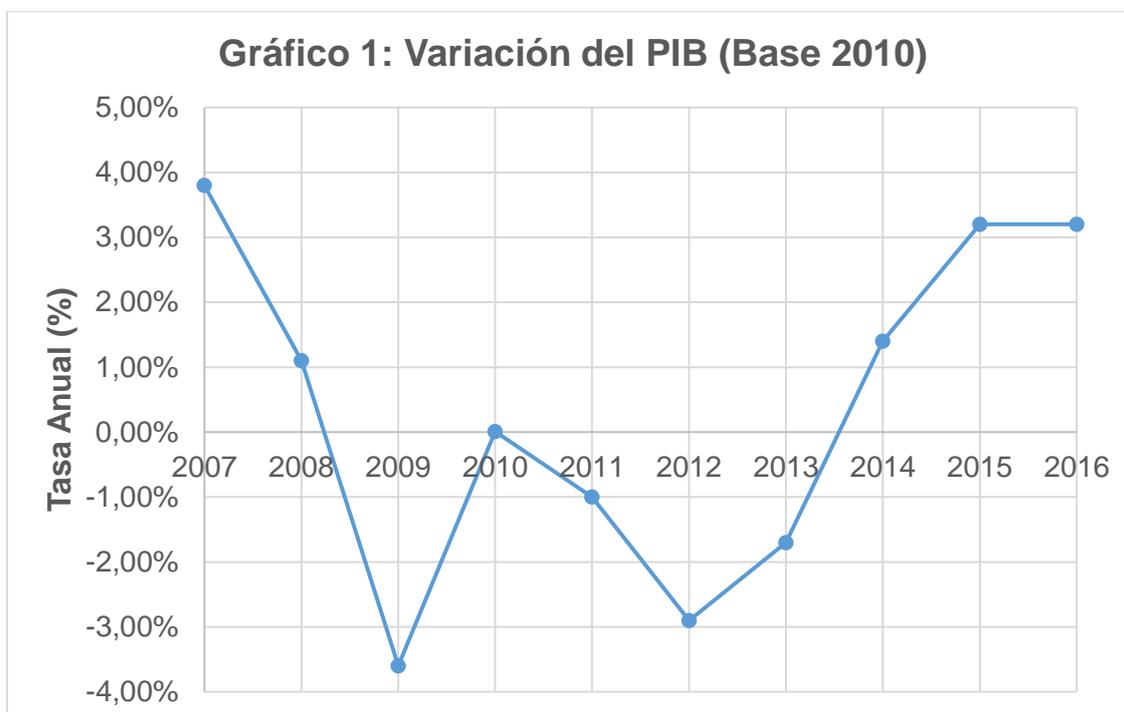
#### 1.1. EVOLUCIÓN DEL PIB ESPAÑOL.

“El PIB (Producto Interior Bruto) mide las características más relevantes de la economía de nuestro país” (INE 2001). Es la capacidad que tiene una zona determinada de producir bienes y prestar servicios en un periodo concreto. Su análisis se da en un periodo anual o trimestral para seguir la evolución que tiene este índice, y así poder controlar la actividad de la producción de bienes y servicios. Se utiliza principalmente para verificar la tasa de crecimiento de la economía, la cual se vio afectada después de la recesión, ya que dicho crecimiento se convirtió en decrecimiento durante los años posteriores ante la inestabilidad económica surgida en el año 2008.

Además, utilizando los datos obtenidos de dicho índice, que mide la riqueza total de un país, se puede elaborar la riqueza media individual de cada individuo, haciendo uso del PIB Per Cápita, que consiste en dividir el PIB entre el número de habitantes de la población a estudiar. Esta ratio muestra el bienestar o nivel medio de riqueza de dicha población. Ahora bien, hay que tener en cuenta que estos datos son estimaciones que no se ajustan del todo con la realidad, ya que la concentración monetaria de unas pocas personas de dicha población, y la pobreza de muchas otras, entran dentro del número de habitantes de esa ratio, por lo que genera una brecha social importante en la que no se va a profundizar. En este caso, solo se procederá con los datos totales para comprender la situación de la deuda.

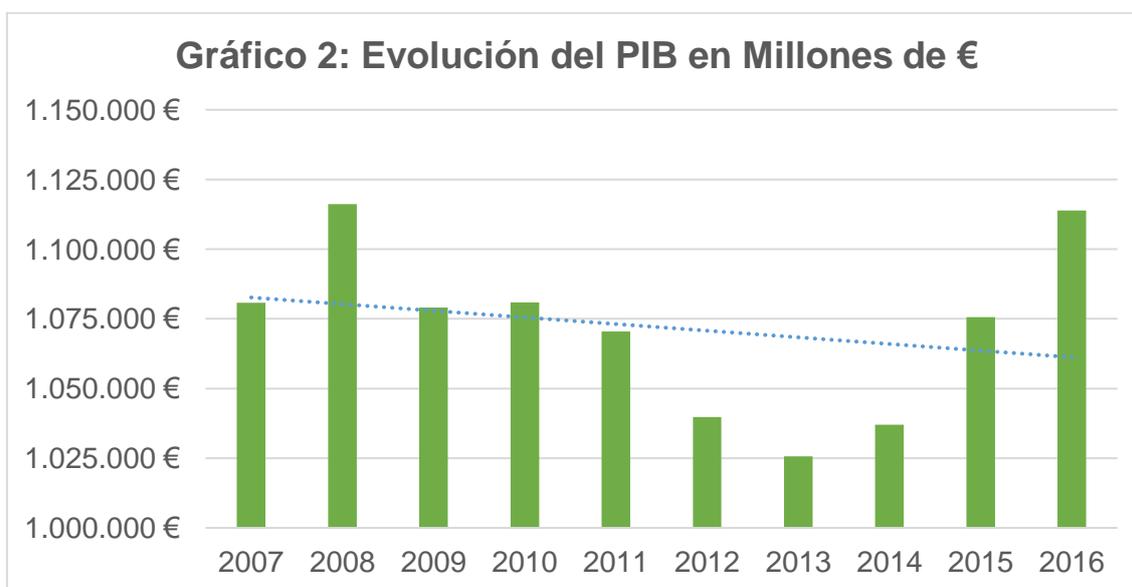
En cierto modo, el PIB mide la actividad económica de una zona geográfica. En España, desde el final de la dictadura franquista, ha ido creciendo y generando cada vez más poder adquisitivo. Esto significa que cada vez se producían más productos y servicios, y el crecimiento ha sido muy importante, de manera constante, salvando el periodo comprendido entre 1992 y 1993, en los que hubo un retroceso económico que también afectó a la actividad y que tuvo como resultado la devaluación de la moneda, entonces la peseta, que convertía a los ciudadanos más pobres con respecto al resto de países, pero ganaban competitividad, debido a que favorecía las exportaciones, por lo que dicha solución ayudó a recuperar la economía a costa de la pérdida monetaria de los ciudadanos en comparación con otros países. Pero el sistema productivo, que estaba basado en la exposición de la economía al sector de la construcción y turismo, no experimentó ningún cambio. Por eso la crisis del año 2008 fue mucho más dura, ya que a pesar de que hayan transcurrido 10 años aún no se ha logrado la recuperación total. Ya introducido el Euro como moneda única, el gobierno no tuvo la opción de devaluar la moneda como ocurrió anteriormente, y se vieron obligados a cambiar el modelo de sistema productivo (Fernández 2017), ya que el sector de la construcción redujo en gran medida su valor como muestran los datos desglosados del PIB (INE 2017), lo que obligó a buscar nuevos modelos de producción. Actualmente se está potenciando el turismo

de nuevo dentro del sector de los servicios. Al no haber suficiente actividad y no poder reactivar la economía, el gobierno se vio obligado a pedir prestado, y eso se notó en la evolución del PIB, aunque no de manera inmediata como hubiera gustado, ya que había más problemas en los que se entrará en detalle más tarde. En el gráfico 1 se muestra la evolución de los últimos 10 años.



Fuente: INE

Los puntos del gráfico 1 hacen referencia a los últimos diez años (2007-2016). En ellos, se puede observar que, tomando como base los datos del 2010, antes de estallar la crisis el crecimiento era entorno al 4%, y que después fue cayendo, como muestra el año 2009, con ese decrecimiento del 3,6%. Tras una leve recuperación, volvió a caer hasta el año 2012 un -2,9%. Fue entonces cuando el gobierno emitió mayor deuda, se volvió a generar riqueza poco a poco y se recuperó la actividad económica.



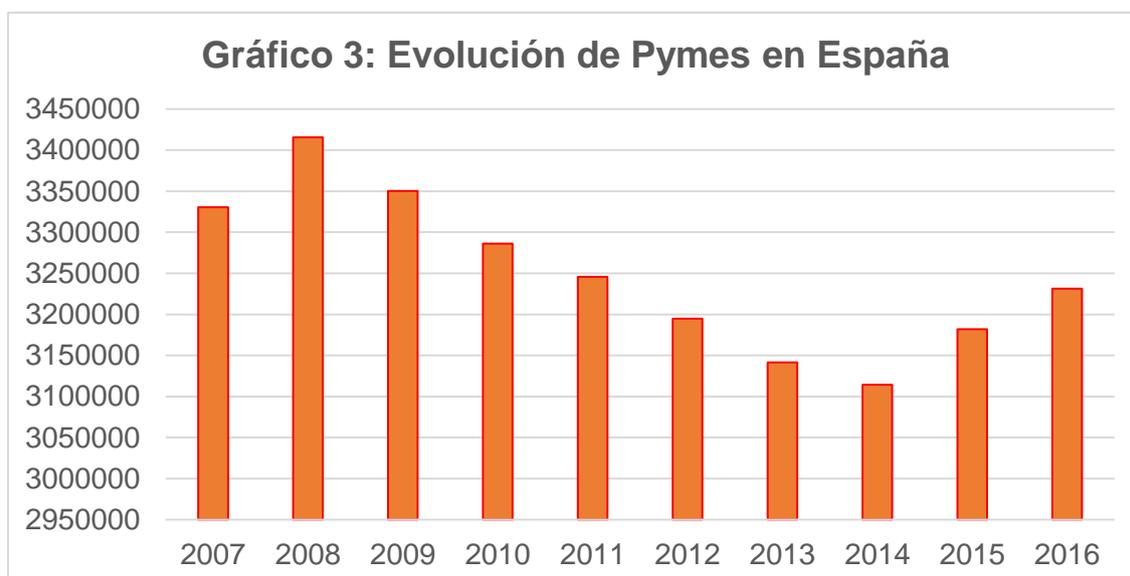
Fuente: Datosmacro

En datos totales, la evolución del PIB se muestra claramente descendente después de este periodo económico, observándose que el año 2016 se aproxima al año 2008, por lo que se podría considerar que para el año 2017, el total del PIB habría sido previsiblemente el mayor que haya tenido nuestro país, es decir, hubiera recuperado el crecimiento natural desde antes de comenzar la crisis, con un modelo productivo distinto, sin estar tan expuesto al sector de la construcción.

## 1.2. EVOLUCIÓN DE LA TASA DE PARO EN ESPAÑA.

Otro gran problema, por el que el estado español se tuvo que endeudar fue el desempleo. La actividad económica se vio deteriorada, y eso dio lugar a que se produjeran una gran oleada de despidos en muchas empresas, sobre todo pymes, que suponen una cantidad importante de los trabajadores, que en zonas geográficas más limitadas llevaban a cabo sus actividades, y debido a la falta de recursos, muchas de ellas se tuvieron que liquidar, lo que suponía el despido de muchos empleados que trabajaban para este tipo de empresas. En concreto, las pymes que forman parte del tejido empresarial van variando año tras año, y son las más comunes, ya que requieren una inversión asequible para los pequeños empresarios que buscan oportunidades en el mercado, por lo que tienen gran peso en el sistema productivo español (MINISTERIO DE ECONOMIA INDUSTRIA Y COMPETITIVIDAD, 2012). El peso de las pymes es de tan importancia en España debido a que forman el 99,8% de empresas de nuestro país, mientras que el porcentaje restante (0,2%) corresponde a las grandes empresas con más de 250 trabajadores (Mingorance-Arnáiz, Pampillón Olmedo. 2016). Debido a la dificultad que supone poner en marcha y mantener una empresa en España, la evolución de pequeñas empresas, en los últimos años, como muestra el gráfico siguiente, cae considerablemente debido a la disminución de la actividad económica.

En los últimos años se está retomando un poco la actividad, y el gobierno está fomentando la puesta en marcha de nuevas empresas (INE 2016), con diversas medidas como la bajada del impuesto sobre sociedades. En el gráfico 3, se refleja un aumento de empresas en los últimos años, y se comprueba la recuperación de las pymes perdidas a lo largo de este último periodo.

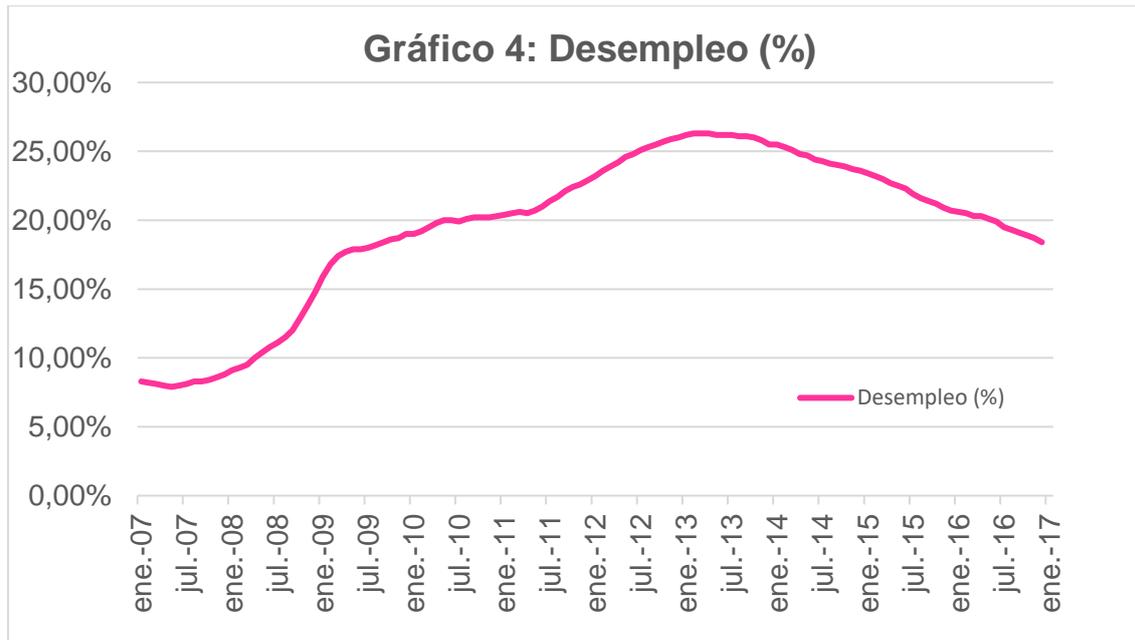


Fuente: INE

La importancia que tienen estas Pymes dentro del tejido empresarial es grande, ya que generan actividad unas a otras, y también un gran valor añadido. Esto hace posible la recuperación de las mismas, y que vuelvan a recuperar la normalidad después de un periodo tan complicado como el vivido. Se remarca la importancia de las Pymes, debido

a que emplean casi el 80% de los trabajadores de nuestro país, mientras que el 20% restante pertenece a grandes empresas.

Además, otras muchas empresas, con el fin de no desaparecer, llevaron a cabo reestructuraciones, principalmente despidos de muchos empleados, para recortar gastos e intentar sobrevivir. Además, el gobierno, en la reforma laboral del año 2012, abarató el coste de despido a las empresas con el objetivo de mejorar la calidad laboral e incrementar la cifra de trabajadores indefinidos. Lejos de lograr dicho objetivo, las empresas se aprovecharon de la situación para seguir abaratando costes, por lo que la tasa de paro siguió aumentando, hasta estos últimos años, que parece recuperarse el empleo, como vemos en el gráfico 4.



Fuente: Datosmacro

La tasa de paro alcanzó un máximo histórico en nuestro país, superando el 25% de parados, lo que más o menos quiere decir, que, de 18 millones de población activa, más de 5 millones se encontraban sin ocupación.

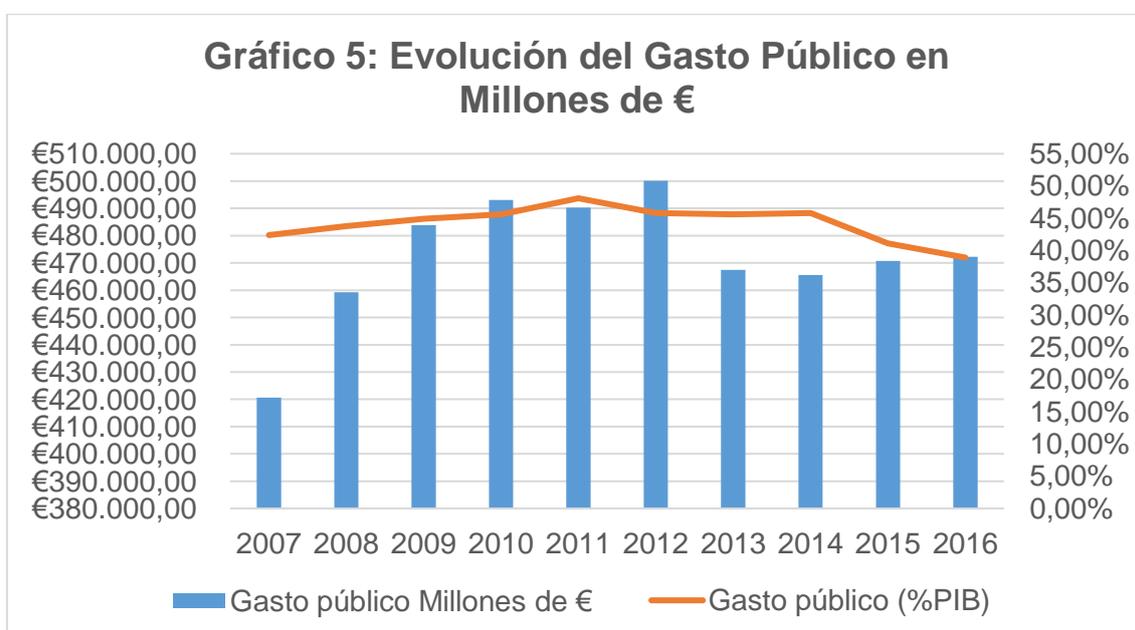
Gracias a la recuperación económica, y a que el mercado de bienes y servicios comienza a reactivarse, esas cifras quedan atrás, habiendo bajado ya por debajo del 20% la tasa de paro. Cabe destacar que actualmente, aunque las cifras del paro mejoran, hay diversas cuestiones sobre la “salud laboral” que se siguen discutiendo ya que las medidas del gobierno para favorecer la contratación indefinida no han surgido efecto y que la temporalidad de los contratos sigue siendo muy elevada. Además, el salario medio que percibe el trabajador es más alto que hace unos años, pero el problema es que crece a un ritmo inferior que el IPC (Índice de Precios al Consumo) lo que significa que el poder adquisitivo de las familias se ve reducido respecto a años anteriores a 2012 y 2013 principalmente, que fueron los años más complicados para la economía española donde se emitió mucha deuda (Vergoñós Pascual 2015).

### 1.3. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO EN ESPAÑA.

Como en cualquier economía existen ingresos, gastos y unas necesidades que satisfacer. Toda persona racional, trata de racionar sus gastos en función de sus ingresos, pero hubo un momento hace 10 años, antes de la recesión, que era más fácil endeudarse, puesto que los tipos de interés eran muy bajos y se podía disponer de mayor cantidad de capital o poder adquisitivo, con el fin de satisfacer todas las

necesidades posibles, y en su momento, era más cómoda esa opción ya que había empleo y se generaba suficiente para hacer frente a la deuda en un momento posterior. En caso del estado, es el gobierno el encargado de las arcas públicas y como en toda economía, estas se basan en ingresos y gastos. Los principales ingresos del estado provienen vía impuestos, que gravan las rentas, las actividades comerciales y la posesión de ciertos bienes. En teoría, los ingresos obtenidos de los impuestos sirven para mantener el estado de bienestar, donde se afrontan diversos gastos públicos en favor del bien común como son: la sanidad pública, la educación, la defensa o las fuerzas de seguridad entre otros. También se utilizan dichos ingresos para mejorar las infraestructuras públicas ya construidas, o para habilitar unas nuevas infraestructuras.

El principal problema surge en el momento en el que el gasto es superior que el ingreso y la forma de financiación principal pasa a ser deuda, en lugar de hacer uso de los recursos que se generan. La característica especial de la financiación ajena es, por norma general, que siempre genera un coste adicional que la financiación propia y, como se ha mencionado anteriormente, se fue abriendo una brecha importante entre gastos e ingresos, por lo que se generó un déficit público, que no pararía de aumentar, y eso fue debido a que, la evolución de los gastos públicos seguía su tendencia creciente como se verá en el gráfico 5. Dicho Gasto público tuvo que ser reducido drásticamente por el gobierno en el año 2012, con una serie de medidas austeras necesarias (BOE 2012), impuestas por la eurozona, ya que existía un riesgo importante de que España viera peligrar su estado de bienestar por falta de liquidez, también influye que cada vez la población tiene una esperanza de vida mayor, gracias a los avances médicos, y con la edad aparecen problemas vitales de los que se hace cargo la sanidad pública. La población pensionista cada vez es mayor, lo que significa un mayor gasto, y el problema es que no crecen a igual ritmo los gastos públicos a los ingresos públicos, ya que la recaudación es menor debido a problemas como el desempleo (Segovia 2017), donde millones de trabajadores han dejado de cotizar a la seguridad social, que es de donde se nutren las pensiones, o la desaparición de empresas, que priva de otras recaudaciones impositivas como por ejemplo el de sociedades.



Fuente: Datosmacro

Siguiendo con la evolución de los gastos, se puede comprobar la actuación del gobierno en el año 2012, impulsada por la eurozona, necesaria para acometer los problemas existentes, y reducir por la vía de los recortes, el déficit público. Con la reducción de ingresos que tuvo el estado debido a la precariedad económica sufrida, eran necesarias

dichas medidas para poder intentar salvar el sistema de bienestar. Por eso, como se observa en el gráfico 5, se redujo el gasto público en 32.621 Millones de €, lo que supuso una reducción del 2,3% del gasto público respecto del PIB, el cual se ha mantenido y logrado disminuir durante los últimos años, ajustando los gastos a la situación actual. En el último año registrado, 2016, bajó del 40% respecto del PIB, gracias en parte al crecimiento sostenido del PIB en los últimos 2 años, y gracias al control de gasto efectuado por el gobierno. Este control del gasto ha propiciado una mejora en el déficit público, mostrada en el gráfico 6.



Fuente: Datosmacro

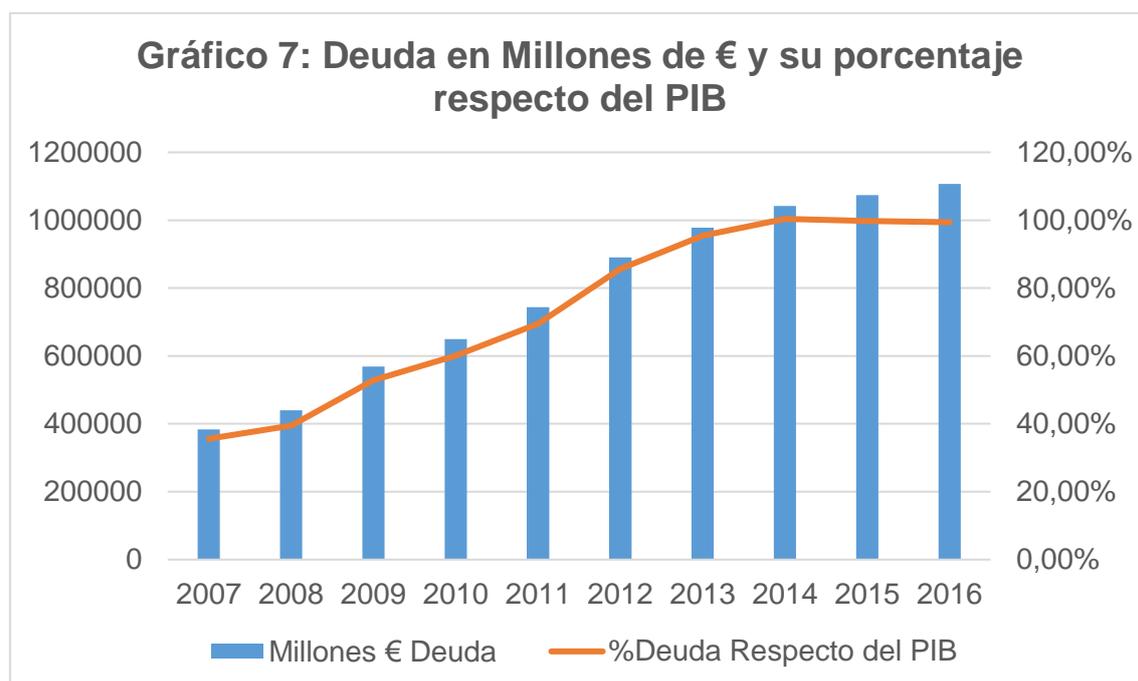
Analizando los datos de déficit público, se comprueba que las medidas adoptadas por el gobierno para reducir el déficit, como los recortes en sanidad o educación son efectivos, aun sabiendo que empeorara la calidad del servicio ofrecido y que pueden ocasionar un coste político grave, debido a que dichos recursos son necesarios, puesto que dichos conceptos son considerados inversiones públicas. Dichas decisiones, les permiten cumplir los objetivos impuestos por la eurozona los últimos años, aunque sería bueno adoptar otra serie de medidas laborales para impulsar el mercado de trabajo, ya que eso genera actividad económica y favorece a las arcas públicas, debido a que con más movimiento de capitales y más población activa ocupada, la recaudación de impuestos sería más elevada y mejoraría, aún más si cabe, las cifras de déficit que desde la recesión económica no se han visto con superávit.

#### **1.4. SITUACIÓN DE LA DEUDA EN ESPAÑA.**

La deuda pública es la principal forma de financiarse que tiene un país emitiendo bonos, letras del tesoro u obligaciones. Dichos instrumentos de financiación tienen diversos plazos y características que son las siguientes:

El estado siempre ha buscado todo tipo de financiación y siempre ha emitido deuda pública. Desde el año 1980, hay información acerca de la cifra de financiación y su porcentaje del PIB correspondiente, a medida que la economía iba evolucionando, se hacía necesario endeudarse para sufragar las necesidades existentes y seguir creciendo. A finales del siglo XX, estuvo entre el 60%-65% del PIB, mientras que, a principios del siglo XXI el aumento de deuda pública creció levemente respecto del PIB, que lo hizo a un ritmo mayor, lo que propició una disminución de la deuda pública respecto del PIB, del 58% en el año 2000 al 35,6% en el año 2007 (Datosmacro 2018a). Desde entonces en adelante, la economía se hundió y el estado necesitaba financiarse

de algún modo, por lo que la deuda pública volvió a aumentar, como vemos en el gráfico 7.



Fuente: Datosmacro

Como muestra el gráfico 7, el nivel de deuda pública se disparó, llegando a superar en el año 2014 el PIB, lo que mostraba la gravedad de la situación española, ya que el PIB muestra la capacidad de un país a la hora de producir bienes y servicios, prácticamente, le podemos denominar la riqueza de un país y el nuestro estaba endeudado por completo.

Toda esta situación, donde el nivel de deuda llegó a estar tan elevado, tuvo repercusión a la hora de emitir deuda, ya que siempre se han caracterizado por ser una inversión relativamente segura, ya que la contraparte, el estado español en este caso, suele tener capacidad suficiente para ser solvente, y de hecho, aunque haya necesitado ayuda y no haya cumplido a rajatabla con las exigencias europeas en años anteriores, se puede decir que está bien avalado y sigue siendo solvente, aunque en sus nuevas emisiones de deuda, ya no ofrece casi ninguna rentabilidad o una muy baja, incluso a día de hoy, las letras del tesoro y el bono indexado a 5 años, tiene rentabilidades negativas, lo que significa que el inversor no va a recuperar el importe invertido (Tesoro Público 2018a).

Entre el año 2011 y 2012, fue cuando se pidió ayuda al BCE (Banco Central Europeo) para la compra de deuda soberana, y así, poder aliviar nuestro sistema financiero. Al igual que España, había otros países periféricos de Europa como Portugal, Grecia o Irlanda que también tenían problemas y pidieron ayuda, el denominado “rescate financiero”. Dicho rescate financiero, conlleva cumplir con una serie de medidas impuestas por el Eurogrupo, como fuertes ajustes fiscales o estructurales. “El rescate financiero se utilizó para sanear las entidades de crédito españolas y las cajas de ahorros, que con sus activos tóxicos de bienes inmobiliarios tuvieron grandes pérdidas” (Sérvulo 2012).

El rescate financiero forma parte de la deuda pública como las letras del tesoro, los bonos o las obligaciones que emite el estado, pero en este caso el que tiene el derecho de cobrar el importe prestado es el BCE. “El importe recibido de 100.000 millones de € fue destinado íntegramente a las entidades financieras para que éstas puedan seguir ejerciendo su labor y puedan conceder más créditos sobre todo a las pymes y

particulares” (Pérez, Doncel 2012). El aumento de deuda pública y la tensión existente en los mercados ante la falta de liquidez de las empresas y las malas condiciones crediticias de ese año 2012 llevaron a España a una situación límite de la prima de riesgo.

El rescate financiero lo necesitaron varios países y a España le afectó mucho porque los préstamos ofrecidos por los bancos a los clientes se realizaron sin el control necesario, lo que llevo los años siguientes a un incremento de la morosidad, ya que los impagos cada vez eran más frecuentes debido a la falta de liquidez y solvencia que presentaban los prestatarios a la hora de hacer frente a su deuda. Eso es debido a que el sistema productivo español estaba muy expuesto al sector de la construcción y dicho sector tuvo un gran auge a finales del siglo XX y a principios del siglo XXI, pero no era un modelo idóneo. Una vez estalló la crisis, la denominada “burbuja inmobiliaria” (Ramírez, L) según el diario Expansión, se pinchó y la mayoría de actividades relacionadas con el sector se vieron perjudicadas. En gran medida los perjudicados fueron las cajas de ahorro y los bancos que ofrecían muchos préstamos para ese tipo de negocios y aumentó la tasa de morosidad debido a la falta de actividad, lo que como he dicho anteriormente impuso nuevos ajustes mucho más duros. Debido a la rigidez de las condiciones, la necesidad de avalistas y la certeza de recuperar el dinero prestado con unos intereses más elevados de lo normal, el sistema bancario empezó a colapsarse y empezaron todos los problemas. Al reducirse las operaciones que realizaban las pequeñas cajas de ahorros, éstas vieron como comenzaban a perder capacidad de acción y muchas de ellas decidieron unirse antes de tener que desaparecer. Su principal actividad era ofrecer crédito a familias y pymes dando lugar a unos resultados negativos, por motivo del retroceso económico, y la exposición al sector de la construcción, y a partir del año 2010 comenzaron a concentrarse. Al no verse acabados sus problemas fueron absorbidas por entidades de crédito de mayor tamaño o formaron bancos ellas mismas (Intereconomía 2017). El problema de este tipo de operaciones es que al adquirir cajas de ahorros tienes el beneficio de la captación de clientes y la expansión de acción de tu entidad, pero también heredas una serie de bienes considerados como activos tóxicos por todo lo explicado anteriormente. Por consiguiente, el aumento de la deuda soberana fue íntegramente aportado para procurar no colapsar el sistema y que el dinero siga en circulación (Clavero 2017).

### **1.5. PRIMA DE RIESGO EN ESPAÑA.**

“La prima de riesgo española es la diferencia que existe entre el bono emitido por el estado español a 10 años y el bono alemán del mismo periodo de tiempo” (Infobolsa). Con la recesión económica, el riesgo de la deuda soberana comenzó a subir, lo que significa, que cada vez que el estado español se quiere financiar, el sobreprecio de dicha financiación es cada vez más alto (bolsamanía). Cuanto mayor es el riesgo de una inversión, para que ésta sea atractiva, los rendimientos esperados tienen que ser cada vez mayores, porque si no, los inversores buscaran otra inversión, con menos riesgo y un rendimiento similar o con el mismo riesgo y un mayor rendimiento, de ahí que sea un indicador importante de la situación del país respecto de su deuda. De no ser así, puede que exista una situación en la que muchos inversores anulen o cambien su estrategia de inversión, retirando la efectuada en el país, lo que se denomina fuga de capitales, lo cual no le interesa al gobierno.



Fuente: Datosmacro

La prima de riesgo fue un indicador muy popular en el año 2012, ya que muchos países europeos estaban en dificultades. En este caso, llegó a situarse alrededor de los 600 puntos básicos, que significa un sobreprecio del 6% con respecto de la deuda alemana. Por ello, se decidió aumentar la deuda para aliviar la situación y se llegaron a los acuerdos explicados con anterioridad. Hoy en día, la prima de riesgo se ha estabilizado en torno a los 100 puntos básicos. Con todos los problemas, el estado ha logrado revertir la situación económica, después de un largo periodo de unos 10 años, aunque hoy en día, las consecuencias de la crisis se siguen notando. Por ello, aunque la solución de endeudarse más fuera efectiva en su momento, ha conllevado un gran empeoramiento en las condiciones crediticias y en la calidad de la deuda obtenida, ya que, por su riesgo para poder financiarse, tiene que pagar un sobreprecio bastante alto (Tesoro Público 2018b). “Según el rating de Moody’s, respecto a la calificación de la deuda de España, la cual llegó a situarse en Aaa en el año 2010, en 2016 se sitúa actualmente en Baa2 que es bastante por debajo, pero con una progresión positiva y estable, mientras que según el rating de Standards and Poors se sitúa en la actualidad BBB+, habiéndose situado en AAA en el año 2010, lo que quiere decir que ambas coinciden en el empeoramiento de la calidad de la deuda de España (Datosmacro 2018b).

## 2. COMPARACIÓN DE LA DEUDA ESPAÑOLA CON OTROS PAÍSES.

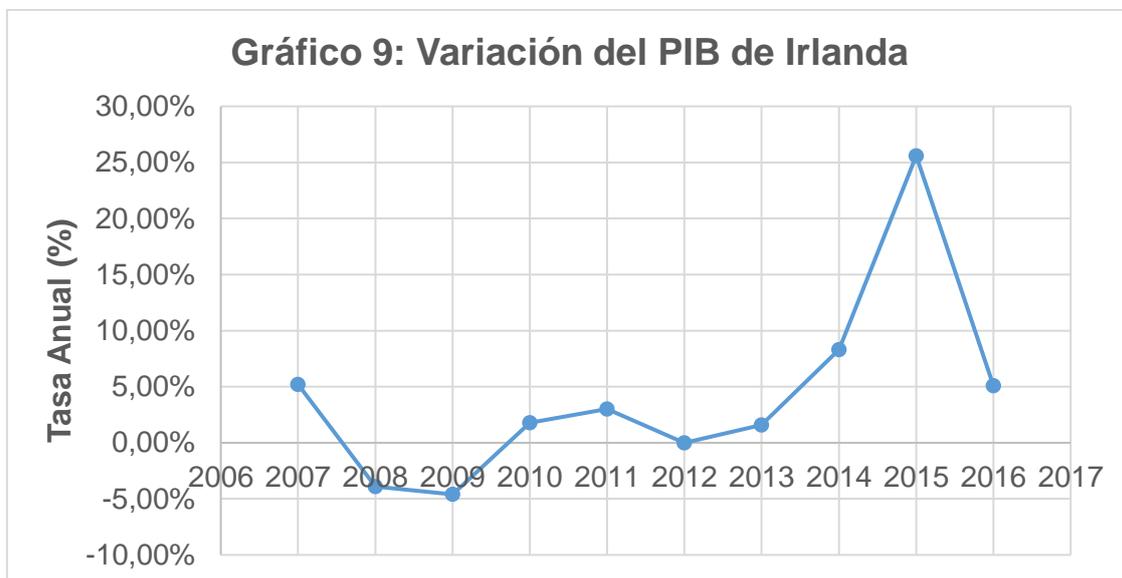
Habiendo analizado la situación española, compararemos dicha situación con la de otros países europeos que emitieron deuda, para sacar conclusiones de cada situación e intentar comprender el problema de nuestro país al compararlo con otros países en una situación similar a los que la Unión Europea, al igual que España, les ayudó después de la crisis. Para ello hablaremos de 3 casos conocidos que dieron mucho que hablar en su momento.

## 2.1. IRLANDA.

Irlanda es un país conocido por ser un paraíso fiscal y por tener la sede europea de muchas empresas americanas importantes, por su baja tributación fiscal, siendo su impuesto de sociedades del 12,50%. Con una población de 4,7 millones de habitantes (Eurostat 2016) no llega a ser ni la décima parte de la población de española, pero sus problemas fueron muy similares.

### 2.1.1. Evolución del PIB en Irlanda.

A diferencia con España la variación del PIB no sufrió grandes caídas. Solo se destruyó riqueza en los años 2008 y 2009 justo cuando estalló la crisis financiera, que unido a la exposición al sector de la construcción obligó a los bancos con activos tóxicos a necesitar liquidez. El primer banco rescatado, el “Anglo Irish Bank”, fue nacionalizado. Se inyectaron 5500 millones de euros a sus 3 entidades financieras más importantes (Ventoso, L 2014). Un año más tarde, en 2009, la crisis de la moneda única, el euro, se hizo notar y se complicó la financiación.



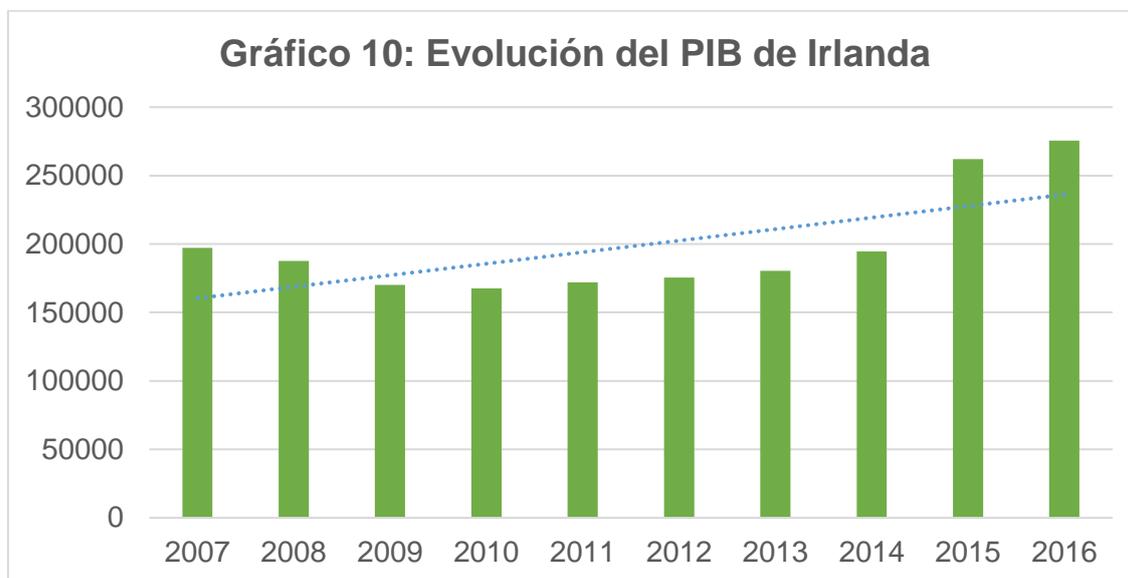
Fuente: Datosmacro

En el año 2009 las autoridades irlandesas activaron un plan de emergencia con unos recortes muy agresivos de 10.600 millones de euros, reduciendo los gastos públicos en sanidad, educación y seguridad, pero en general se vieron incrementados debido a la nacionalización de los bancos (Anglo Irish Bank, AIB, INBS y EBS) y al rescate de 85.000 millones de euros por parte del FMI y la UE de los cuales se sabe que 35.000 Millones servirán para rescatar el sector bancario (RTVE 2010).

Estas medidas favorecieron a medio plazo el crecimiento del PIB, el cual se mantuvo ligeramente positivo después del rescate y que, una vez hizo efecto, volvió a crecer exponencialmente a partir del año 2013, después de un nuevo ajuste de unos 3.500 millones de euros.

“Es destacable el crecimiento del PIB en el año 2015 donde se incrementó en un 26,3% debido principalmente al saldo favorable en la balanza comercial con un incremento importante en las exportaciones netas y la captación de nuevas empresas tecnológicas debido a la baja presión fiscal a las que se someten con el impuesto de sociedades” (EFE 2017a).

“En los datos totales se observa que en 2014 recupera prácticamente un PIB similar al del año 2007 anterior a la crisis económica y que los años posteriores han crecido a un gran ritmo, como muestra el gráfico 10.

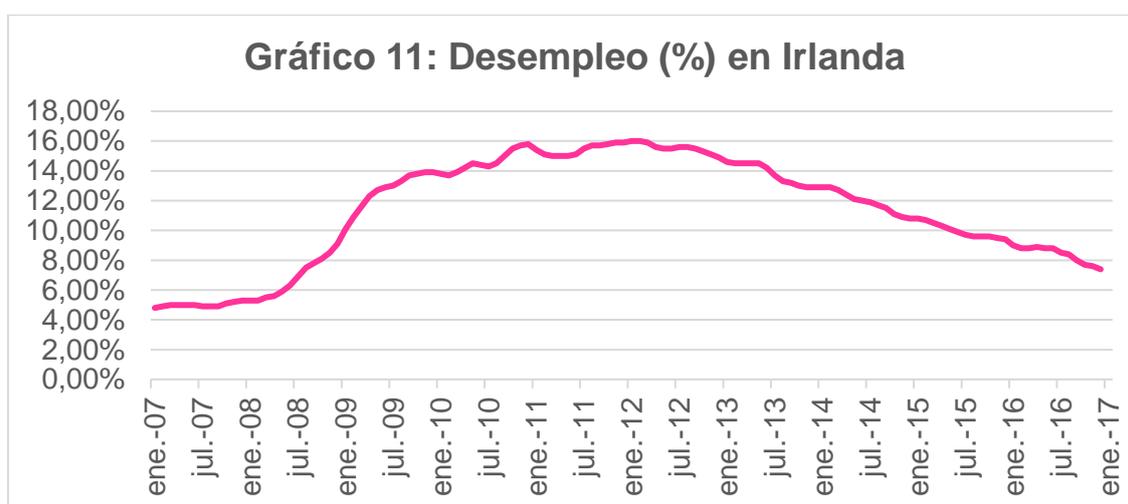


Fuente: Datosmacro

A partir de las nuevas medidas de emergencia impuestas para reestructurar la banca, se redujo el IVA del ocio y el turismo del 13% al 9% para favorecer la entrada de capital extranjero, y se vendieron propiedades públicas por valor de 3.200 millones de euros para conseguir más ingresos y que no se disparase en exceso el déficit.

### 2.1.2. Evolución de la tasa de paro en Irlanda.

Posteriormente a las medidas adoptadas en el año 2010, junto con otro ajuste del gasto público de 3.500 millones de €, se redujeron también los empleos públicos en unos 23.500, lo que supuso un aumento significativo de la tasa de paro.

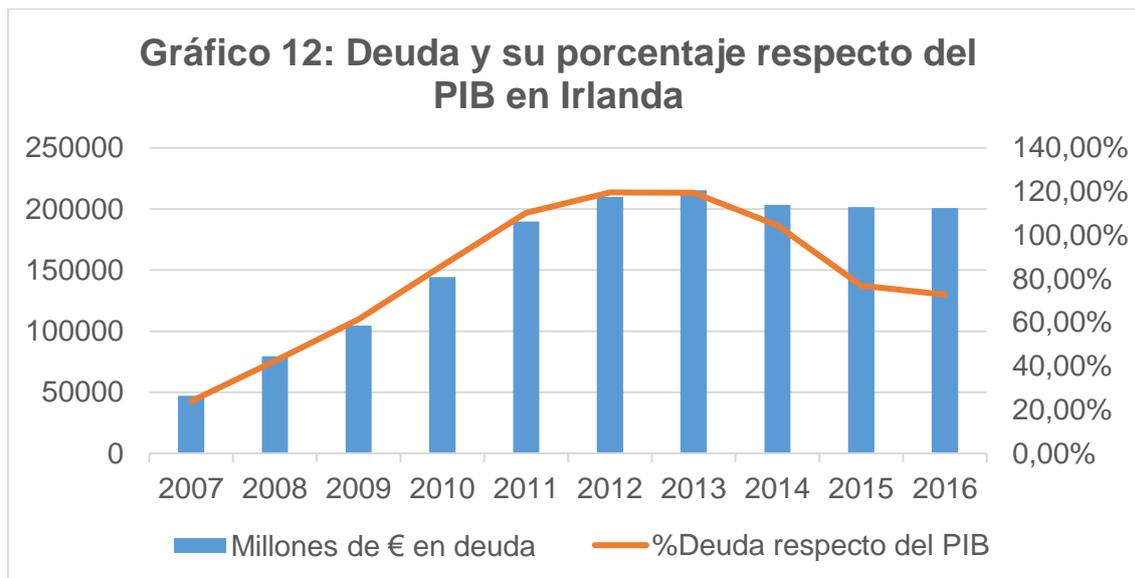


Fuente: Datosmacro

Como se ve en el gráfico 11, la crisis hizo mella en el empleo, y aún más con los ajustes realizados suprimiendo empleo público. Aunque los últimos años ha mejorado, la tasa de desempleo se sitúa sobre algo más del 7% que es una tasa superior a la del comienzo de la recesión, pero sigue reduciéndose de manera estable (LIBRE MERCADO 2011).

### 2.1.3. Situación de la deuda en Irlanda.

Con los problemas financieros existentes durante la crisis económica; fue necesario un préstamo de la UE para aliviar el sistema financiero, el cual se produjo en el año 2010. El estado irlandés utilizó el dinero para nacionalizar los bancos y lograr de ese modo que vuelva a existir liquidez para evitar el colapso financiero. Así, la deuda se vio incrementada de manera muy notable, a cambio de reestructurar y equilibrar el sistema financiero. Una vez logrado, se volvieron a aplicar medidas con el fin de impulsar nuevamente la entrada de capital extranjero, manteniendo los beneficios fiscales (12,5% impuesto de sociedades) reduciéndolos a la mitad en caso de ser una empresa tecnológica (EFE 2015).



Fuente: Datosmacro

La deuda aumentó exponencialmente respecto del PIB desde 2007 al 2014 (23,9%-119,5%). Desde entonces se ha visto reducida drásticamente gracias al nuevo movimiento de capital extranjero y ha bajado 45% respecto del PIB lo que ha supuesto que Europa ya no tenga que supervisar al estado irlandés y éste recupere la normalidad.

### 2.1.4. Prima de riesgo en Irlanda.

La prima de riesgo de Irlanda era prácticamente nula antes del año 2008. A partir de ese instante la tensión comenzó a crecer y, ante los problemas financieros existentes en ese periodo, el indicador comenzó a aumentar. Contra más deuda acumulaba el estado irlandés mayor era la prima de riesgo ya que se hacía más inestable la situación. “El momento álgido sucedió en el año 2011 sobrepasando los 1000 puntos básicos lo que significa que era un 10% más cara la deuda irlandesa que la alemana. La reducción del indicador da síntomas de estabilidad y favorece la inversión. En este caso se redujo rápidamente debido a la entrada de capital extranjero por los beneficios fiscales característicos del país.



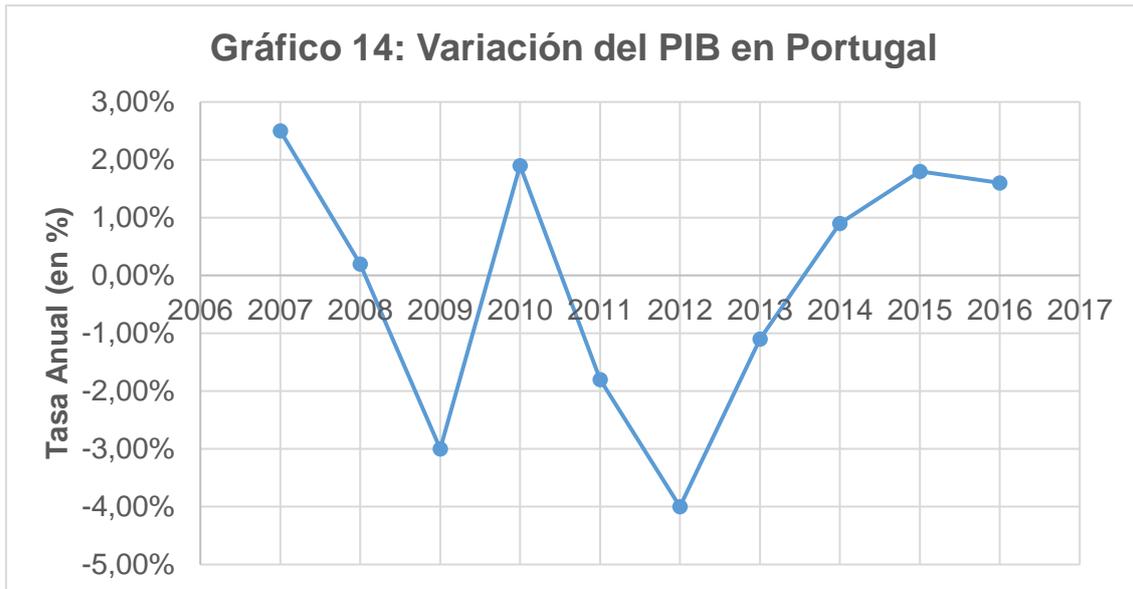
Fuente: Datosmacro

## 2.2. PORTUGAL.

A Portugal también le azotó fuertemente la crisis económica, y fue uno de los países más afectados. Con una población de alrededor de 10,3 millones de habitantes es un país mucho más grande que Irlanda y con un poco más del doble de población, pero en comparación con España sigue siendo un país relativamente pequeño ya que en nuestro país hay 46,5 millones de habitantes (Eurostat 2016). Ante la presión que marcaron los mercados financieros en el año 2011, Portugal se vio abocada a pedir un rescate para aliviar la presión del sistema financiero ya que no podían financiarse internamente debido a que los intereses de la deuda eran muy altos, y por ello se pidió un rescate.

### 2.2.1. Evolución del PIB en Portugal.

El PIB osciló de manera muy cambiante durante el periodo analizado. Primero retrocedió con la entrada de la crisis en el año 2008. Después, en el año 2010 tuvo un repunte de crecimiento que puede ser debido a la subida de los tipos de interés del consejo de gobierno del BCE (González-Páramo, J.M. 2011), después se podía augurar el inicio de la recuperación, pero en el año 2011 la crisis económica hizo que el PIB volviera a decrecer.

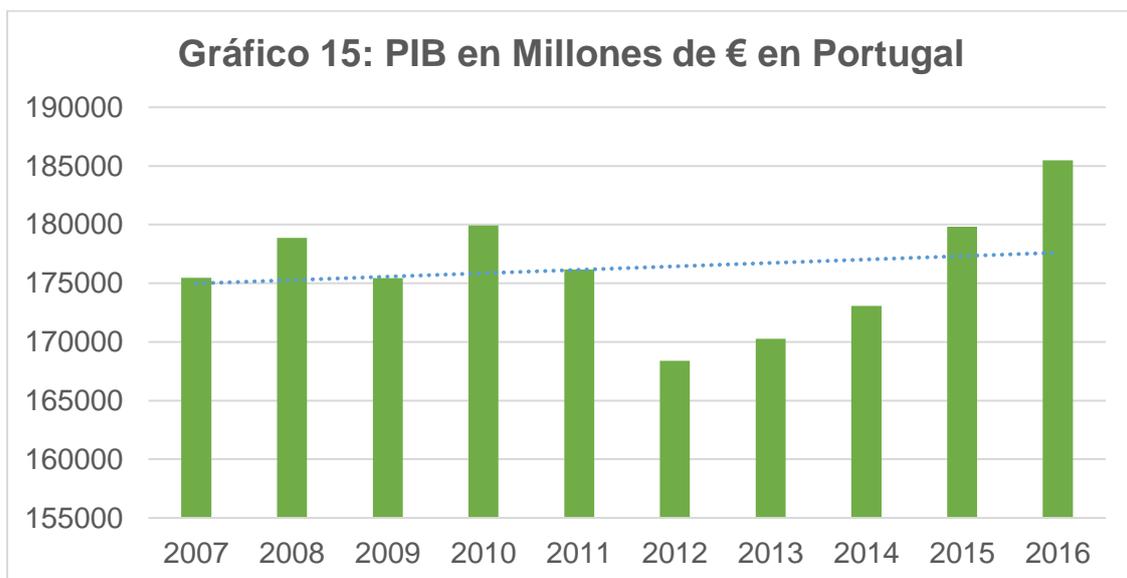


Fuente: Datosmacro

Tanto es así, que en ese mismo año 2011 tuvieron que pedir prestado a los socios europeos, y se firmó un acuerdo para un rescate de 78.000 millones de euros. Este préstamo tuvo como contraparte una serie de reformas para revertir de forma urgente la situación (La Nación 2014; Relea, F 2011; EFE 2017b).

El principal problema fue que el PIB los años siguientes al rescate financiero se redujo en un 4% el año 2012 y en un 1,1% en el año 2013, debido a la reducción de las exportaciones, lo que propició que el déficit no disminuyera tanto como se esperaba y aun así bajo casi 2 puntos porcentuales respecto del PIB. Esto hacía peligrar nuevamente la viabilidad del país y se vislumbraba un nuevo rescate que afortunadamente no se produjo.

En términos totales también se ve reflejada la variación mencionada que se ve como dibuja unos dientes de sierra, siendo el peor año en cuanto a destrucción de riqueza el año 2012.

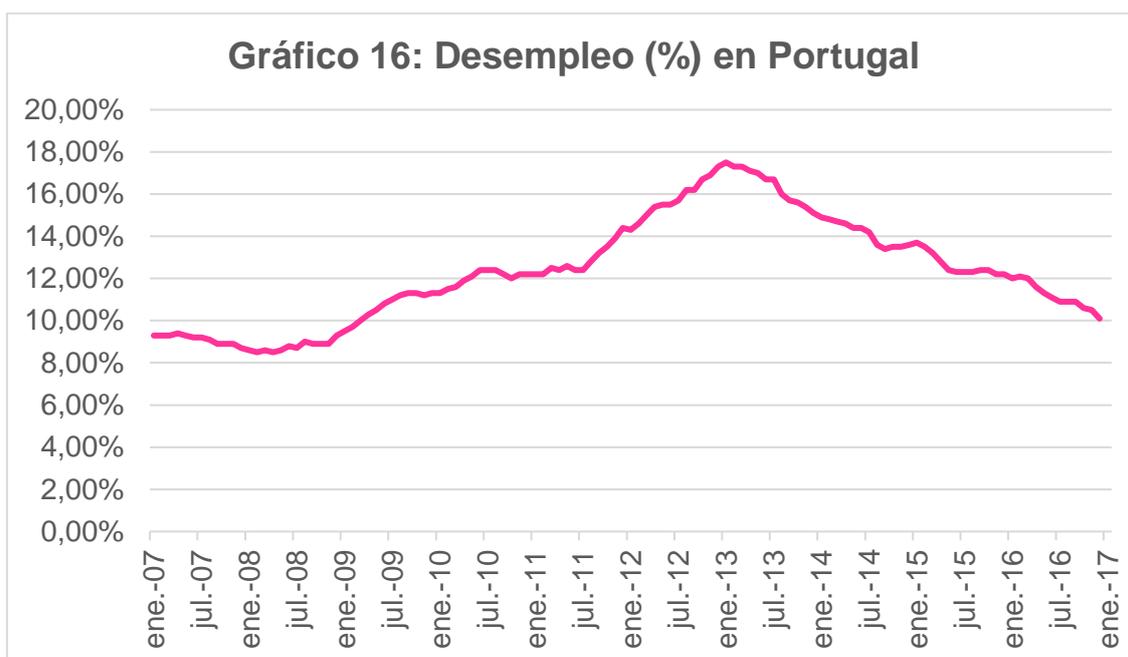


Fuente: Datosmacro

A pesar de las oscilaciones mencionadas, la tendencia global del PIB es alcista, gracias a que a partir de 2015 ya creció el indicador. Siendo el último año analizado 2016 el más alto de la serie dando a entender la recuperación de riqueza en términos macroeconómicos lo que invita a pensar que mejorara en los años sucesivos.

### 2.2.2. Evolución de la tasa de paro en Portugal.

En cuanto al desempleo se refiere, Portugal partía de una tasa de paro similar a la de España. Su incremento fue progresivo, igual que España, pero a diferencia de nuestro país la tasa de paro se situó por debajo del 18%.



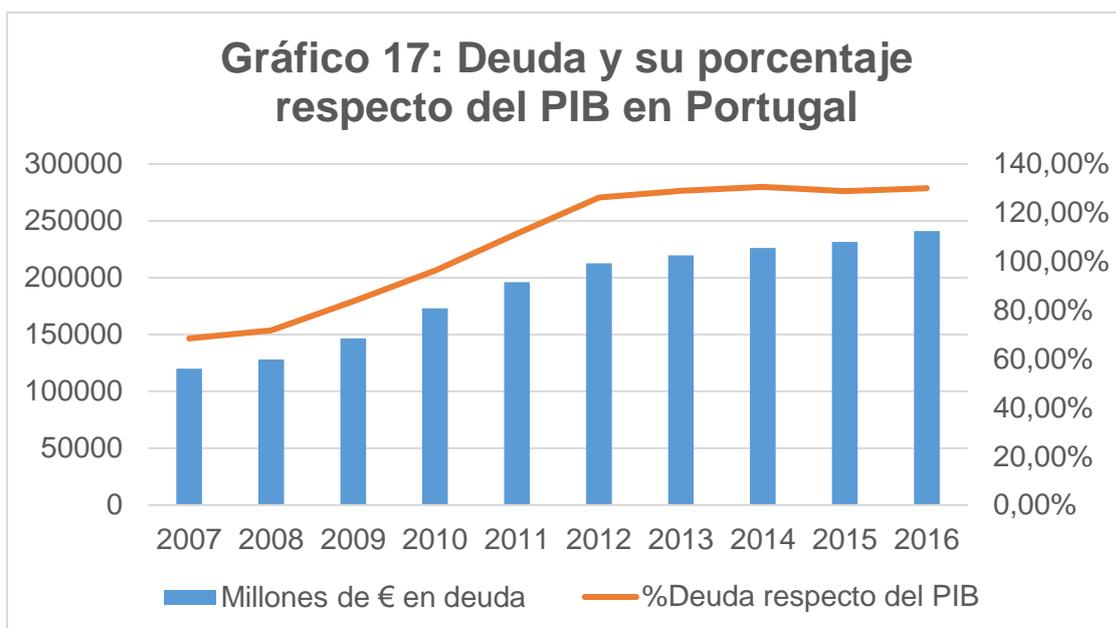
Fuente: Datosmacro

El incremento sufrido a partir del año 2011 fue debido a que una de las medidas impuestas fue la de reducir drásticamente los sueldos a los funcionarios públicos, además de recortes sociales que limitaron dicho sector, acompañado de un aumento de los impuestos valorado en un 30%. De este modo Portugal, aunque realizó recortes, no rebajó su gasto público en exceso, a diferencia de otros países en una situación similar como España o Irlanda (Oficina Económica y Comercial de España en Lisboa 2016).

Con estas medidas se confiaba en recuperar la economía, pero costó unos años recuperar la normalidad.

### 2.2.3. Situación de la deuda en Portugal.

La deuda ha aumentado progresivamente año a año llegando a doblar la deuda en el año 2016 respecto del año 2007. El principal problema fue que la inesperada bajada del PIB, lo que propició que la deuda respecto del PIB superó el 100% con creces y hoy en día no ha mejorado dicho indicador que marca como la deuda pública portuguesa es de un 130,6% respecto del PIB del país.

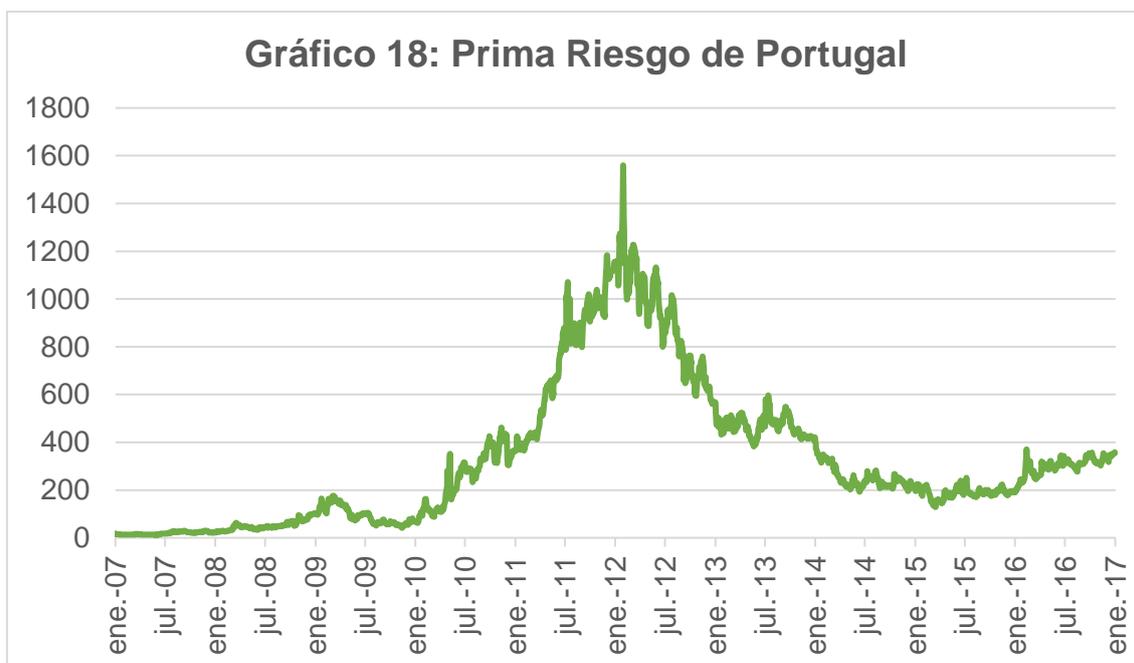


Fuente: Datosmacro

Este nivel de deuda respecto del PIB debe ser reducido a la mayor brevedad posible ya que situándose por encima del 120% es una muy mala señal.

#### 2.2.4. Prima de riesgo en Portugal.

La creciente deuda respecto del PIB hace que la deuda portuguesa sea de mala calidad según los datos ofrecidos por las principales entidades de calificación crediticia como son Standards and Poors y Moody's considerando su deuda como especulativa (Datosmacro 2018c). Estas entidades sugieren no invertir debido a que se asume mucho riesgo y es posible no recuperar la cantidad invertida.



Fuente: Datosmacro

Dicha calificación no mejoró después de conocer la mejora de la prima de riesgo. Ésta se situó en más de 1000 puntos básicos antes del rescate y después aumento un poco más debido a estas calificaciones. En el año 2016 se situó entre 250 y 300 puntos básicos. Portugal es un país que todavía no se ha recuperado del varapalo económico sufrido y, aunque los indicadores del PIB y el déficit en general están mejorando, le queda tiempo para recuperarse y es posible que deban tomarse nuevas medidas para seguir mejorando la situación.

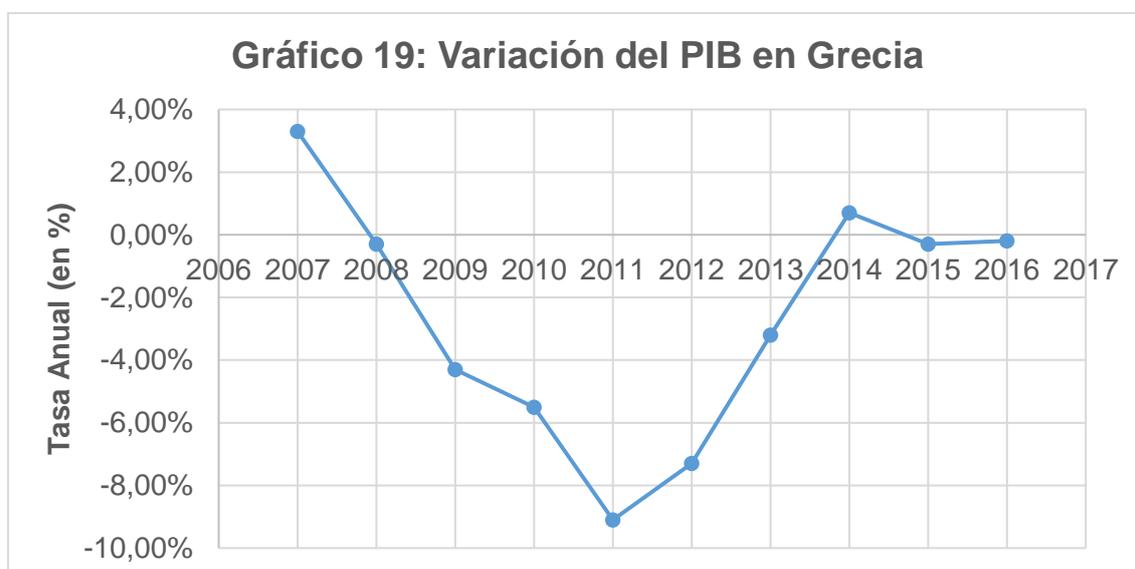
### 2.3. GRECIA.

Con una población similar a la de Portugal fue “el primer país en necesitar y pedir el rescate financiero y eso es debido al “derroche público” efectuado (Lozano, V 2010). A partir del año 2003 el gasto público fue creciendo a un ritmo mucho mayor que el PIB por lo que el déficit público iba aumentando de manera considerable, pero aún la economía seguía boyante y la circulación de capital era constante, por lo que no produjo mucha alarma en ese momento (Oficina Económica y Comercial de España en Atenas 2012).

#### 2.3.1. Evolución del PIB en Grecia.

El PIB antes de la crisis económica crecía, pero en menor medida que la deuda, incrementando el gasto público y, por consiguiente, también el déficit público.

En ese momento, antes de la crisis, el crecimiento del PIB era en torno al 3%, pero en años posteriores se desplomó llegando prácticamente a caer al -9% como muestra el gráfico 19.

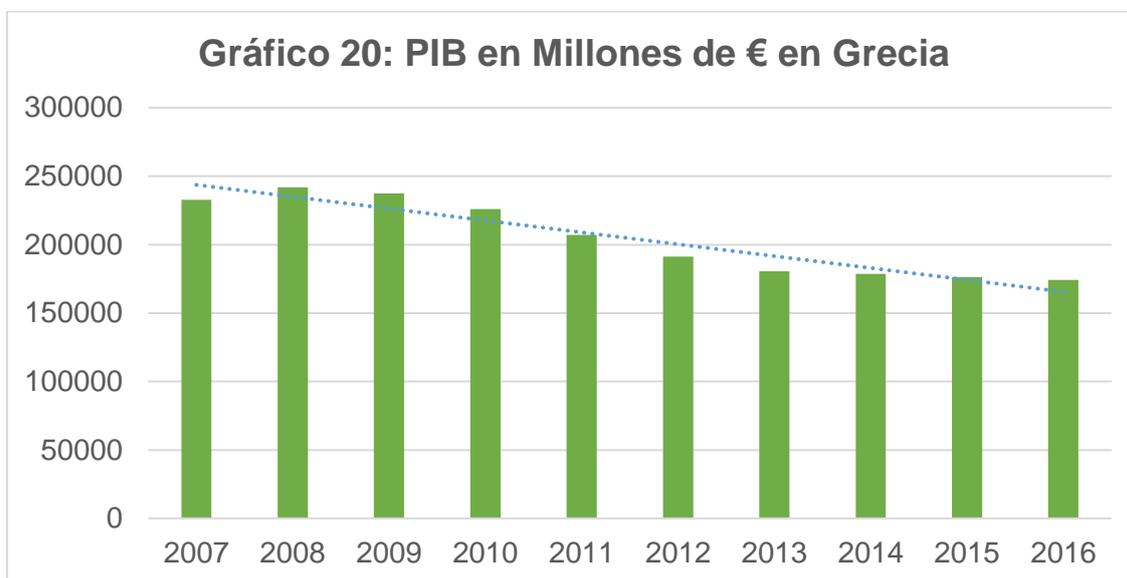


Fuente: Datosmacro

Tras varios rescates financieros, el PIB ha dejado de caer, pero tampoco crece. El gráfico 20 muestra el PIB en cifras totales con una tendencia decreciente, lo que demuestra que el país en términos globales se ha empobrecido ya que no genera la misma riqueza que hace 10 años. De hecho, ha perdido unos 80.000 millones de euros de generación de riqueza con respecto al año 2008, que es el año en el que se produjo la recesión mundial.

Este problema de generación de riqueza se debe a que los años anteriores a la crisis el modelo deficitario seguido por los griegos era excesivo, ya que abusaron de la utilización

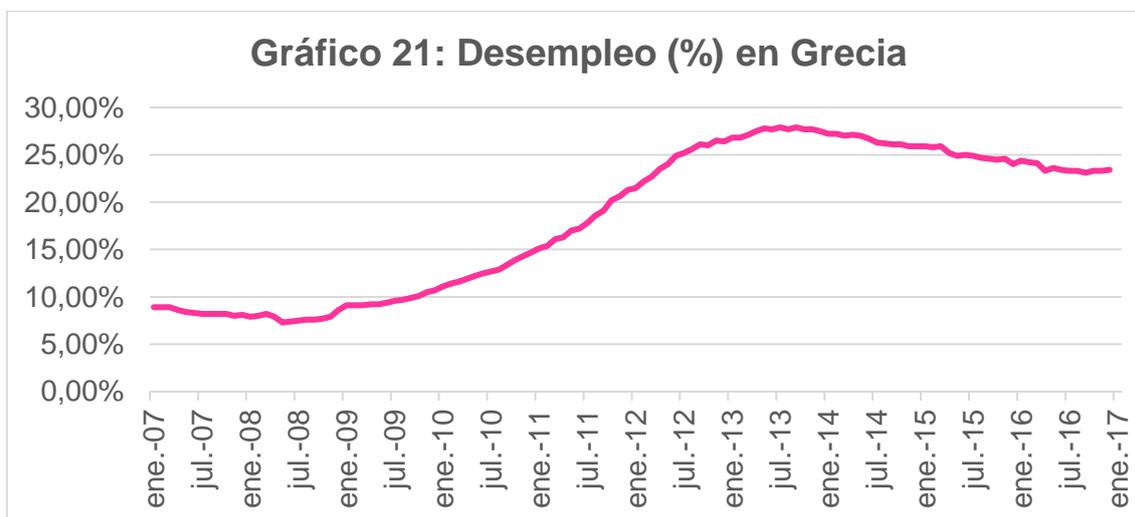
de deuda generando demasiado gasto público en contraposición a los ingresos que obtenían y actualmente, bajo la supervisión de las autoridades europeas, las reformas estructurales llevadas a cabo han azotado enormemente todo el sistema implantado llevando la situación a un punto en el que prácticamente la calidad crediticia es nula (Datosmacro 2018d).



Fuente: Datosmacro

### 2.3.2. Evolución de la tasa de paro en Grecia.

El desempleo antes del ciclo económico reseñado en el año 2007 se situaba en torno al 8%, 9%. En el año 2010 comenzó a incrementarse de manera significativa acabando por alcanzar su máximo en el año 2013 como vemos en el gráfico 21.



Fuente: Datosmacro

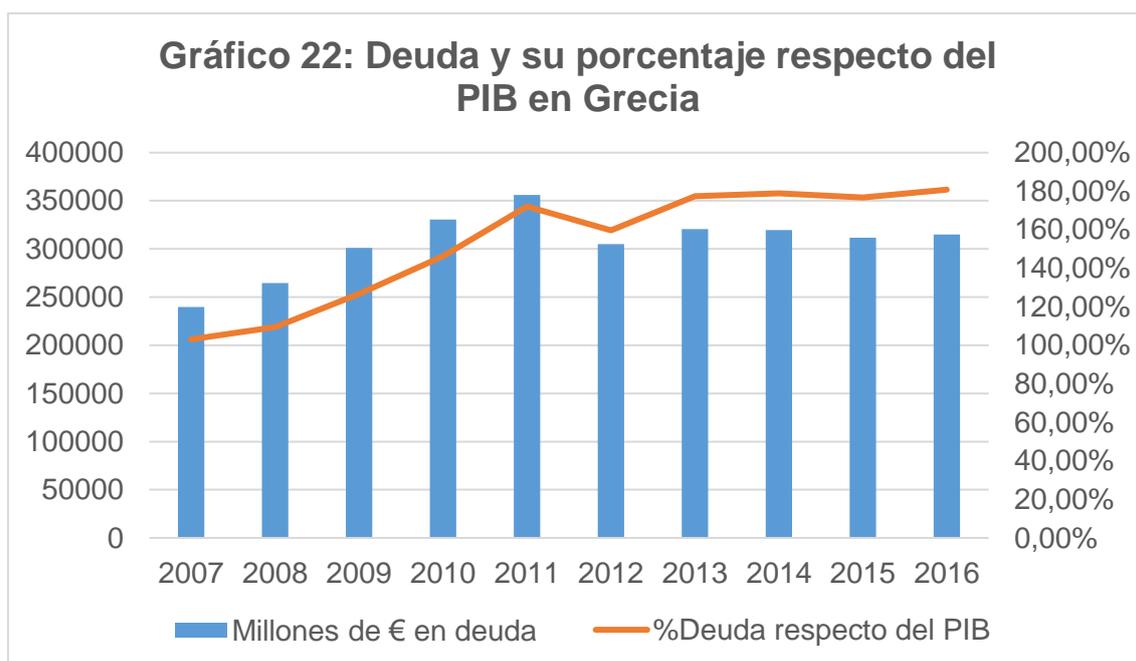
El máximo registrado en el año 2013 estuvo rondando el 28% de tasa de paro, y fue debido a que entraron en funcionamiento los recortes exigidos por la eurozona para cumplir con el objetivo de sanear las cuentas del gobierno griego, y así poder comenzar a hacer frente a los pagos para asumir la deuda, donde ciertos pagos fueron condonados. La tasa de paro existente en el año 2016 es muy alta, por encima del 23%, y se está reduciendo gradualmente, aunque volver por debajo del 10% como estaba

antes de la crisis se antoja muy complicado a corto o medio plazo (ELMUNDO.es 2012; Stierle, S 2014).

### 2.3.3. Situación de la deuda en Grecia.

Grecia apostó por endeudarse desde principios de siglo y, pasados los años, podemos decir que por encima de sus posibilidades. Antes del año 2007, cuando la economía estaba aún en auge, la deuda griega con respecto del PIB se situaba ya por encima del 100%. Años después se incrementó la deuda, como en el resto de países con problemas financieros, pero sin embargo la deuda que ya acumulaba Grecia era excesiva, esta se volvió exagerada. Por ello el primer rescate, en mayo de 2010, fue de 110.000 millones de euros. Dicho rescate no fue de mucha ayuda y los acreedores europeos empezaron a exigir a las autoridades griegas que ejerzan su responsabilidad y que saneen sus cuentas con recortes. Posteriormente, en 2012 se volvió a inyectar un total de 130.000 millones de euros a cambio de la supervisión permanente de la UE, el BCE y el FMI. Entonces el gobierno griego aprobó una reestructuración de la deuda y un plan importante de recortes que incluye bajada de pensiones y salarios (Suanzes, P 2015).

Aun cumpliendo con el plan establecido en el año 2015, y habiéndose reducido la deuda, la situación financiera no mejoraba ya que se destruyó riqueza con el empeoramiento del PIB, lo que mantuvo la deuda con respecto del PIB por encima del 180%. En ese mismo año se pidió un aplazamiento de la deuda para poder hacerla frente y se le concedió un plazo de 4 meses.



Fuente: Datosmacro

Al ver que la situación no mejoraba, y que se seguía necesitando financiación, se volvió a plantear la necesidad de un nuevo rescate, estimado en unos 50.000 millones de euros. Grecia posteriormente llega a un acuerdo con Europa a cambio de reestructurar su sistema financiero y fiscal, recibiendo por ello 86.000 millones de euros repartidos entre los años 2015 y 2018. Según el FMI, la deuda del país griego es inviable debido a su constante crecimiento con respecto al PIB (EFE 2017c).

Con todos los recortes efectuados el PIB ha quedado reducido, pero parece que se puede volver a incrementar poco a poco para los próximos años, partiendo desde el año 2016.

#### 2.3.4. Prima de riesgo en Grecia.

El problema ahora es hacer frente a toda la deuda acumulada ya que está en una grave situación con un riesgo importante de impago que indica su insostenibilidad. Su calidad crediticia es casi nula y su prima de riesgo sigue descendiendo, ya que llegó a estar por encima de los 3000 puntos básicos.



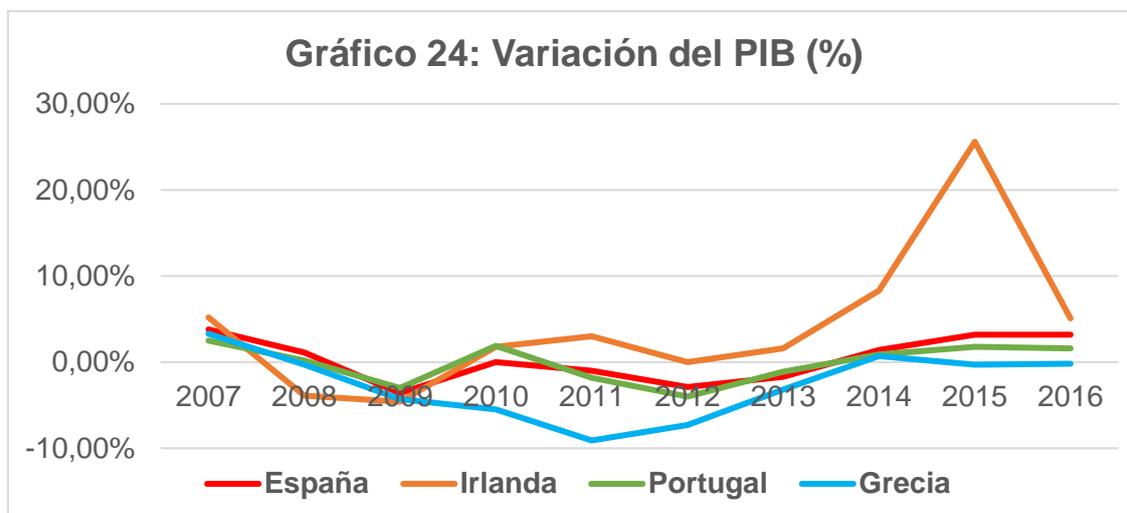
Fuente: Datosmacro

En el año 2016 está en torno a los 750 puntos básicos que es una inversión muy arriesgada y poco viable teniendo otros mercados más atractivos, por lo que el capital extranjero es muy difícil de atraer y que aumente en unos años. Como cabe esperar con esos indicadores de riesgo tan elevados, la calificación crediticia de la deuda griega es prácticamente nula, habiendo un riesgo de impago considerable (Vlachos, A 2011).

### 3. ANÁLISIS COMPARATIVO

Una vez analizados tanto la problemática individual de estos 4 países, se va a realizar una comparación de los mismos para ver las similitudes y diferencias que presentan durante el periodo donde afectó la crisis económica.

### 3.1. EVOLUCIÓN DEL PIB.

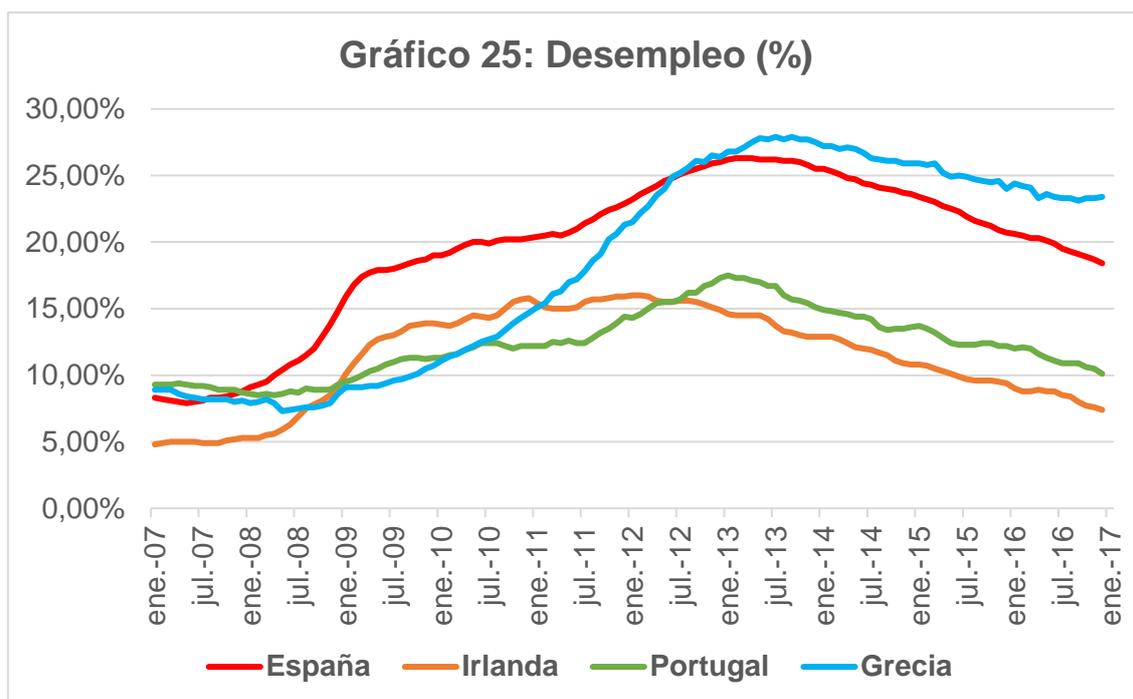


Fuente: Datosmacro

En el gráfico 24, que muestra la evolución del PIB, se puede comprobar que durante el periodo comprendido entre los años 2008 y 2009, el PIB descendió en todos los países. Exceptuando la situación de Grecia, el resto de países en el año 2010 no decrecieron en cuanto al PIB se refiere y la situación parecía mejorar. Previendo la recuperación económica y por miedo a una inflación excesiva el BCE, en el año 2011, con “el objetivo principal de la estabilidad en los precios”, aumentó (el tipo de interés reducido anteriormente en los años 2008 y 2009 a su mínimo histórico del 1%) en dos fases distintas un 0,25%, o lo que es lo mismo 25 puntos básicos llegando a situarse en el 1,5%. Esta situación repercutió en los países con deuda llevando la situación en el año 2012 a decrecer en términos del PIB en todos los países analizados. Desde entonces dichos tipos de interés han ido disminuyendo situándose en el año 2017 en el 0%. De esta manera el PIB de los 4 países ha ido recuperándose gradualmente, llegando a mostrar un crecimiento positivo en el año 2016.

### 3.2. EVOLUCIÓN DEL DESEMPLEO.

La tasa de paro indica la población activa que se encuentra desempleada. Dicho indicador repercute en el PIB de manera importante, ya que el gasto de la población es una parte muy importante de la que está compuesto.

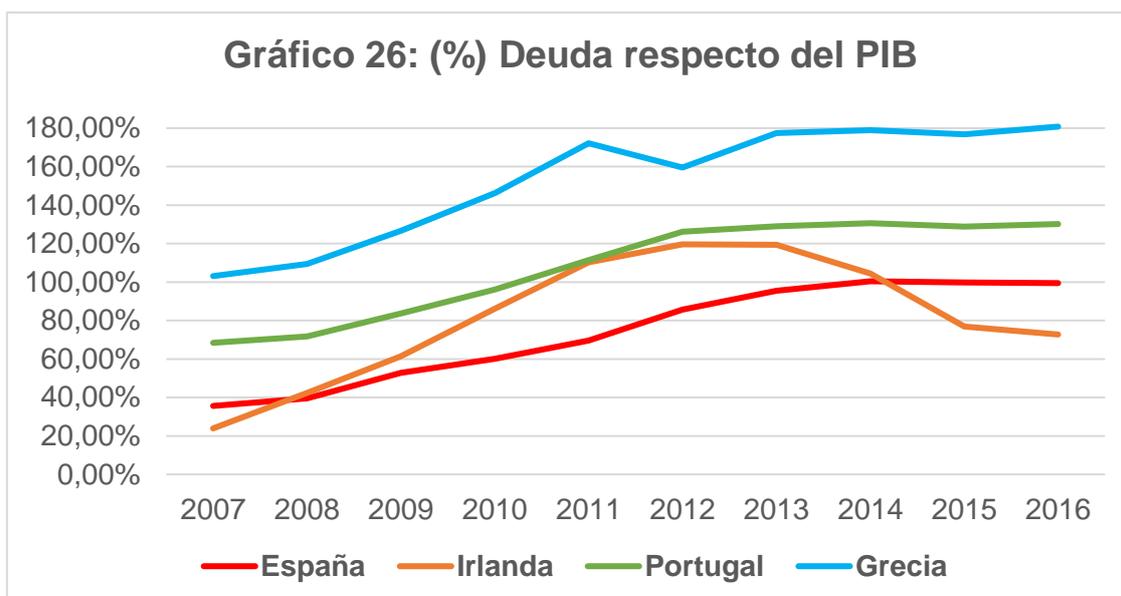


Fuente: Datosmacro

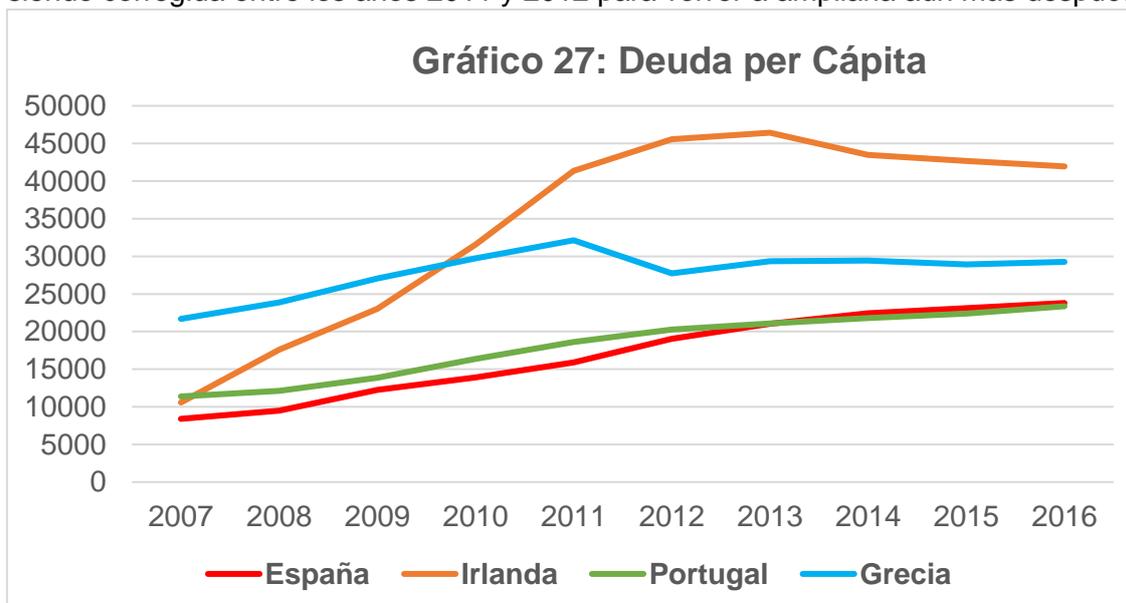
Como muestra el gráfico 25, en todos los países el desempleo evoluciona de forma similar a lo largo de los años. Después del comienzo de la crisis, el PIB cae y a su vez el desempleo se incrementa fuertemente a finales de 2009 y principios de 2010. En ese periodo se estabiliza momentáneamente a la vez que el PIB y posteriormente vuelve a incrementarse llegando a su máximo a finales del año 2012 y en el año 2013. Cabe diferenciar que mientras Irlanda y Portugal alcanzaron una cima de desempleo del 16% y 17% respectivamente, España y Grecia llegaron a situarse en un 10% más (26% España y en un 28% Grecia). Desde entonces mejoró la economía, el PIB y la tasa de paro que se va reduciendo progresivamente.

### 3.3. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA.

En el gráfico 26 se ve como la deuda de todos los países se incrementa a lo largo de los años, destacando desde el año 2008 hasta el año 2012. En dicho periodo se corresponde con la reducción del PIB en ciertos casos o la falta de crecimiento del mismo. Es por eso, que la deuda respecto del PIB evolucionó tanto que incluso llegó a superar el 100% en la mayoría de los países. Desde el año 2013 en adelante la deuda respecto del PIB se ha mantenido constante, pero con los distintos niveles que han alcanzado los países. En el caso de Grecia el nivel de deuda respecto del PIB se sitúa en el 180%, lo que significa que está endeudado casi por el doble de riqueza que genera, Portugal, por su parte, se sitúa en el 130%, lo que significa que se endeuda un 30% por encima del valor que genera, mientras que España mantiene su nivel por debajo del 100%. El único caso en el que el nivel de deuda ha bajado considerablemente respecto del PIB es en Irlanda, cuya subida exponencial del PIB, sobre todo en el año 2015, ha visto como su deuda respecto del PIB se ha reducido desde el 125% en el año 2012 hasta el 72% en el año 2016.

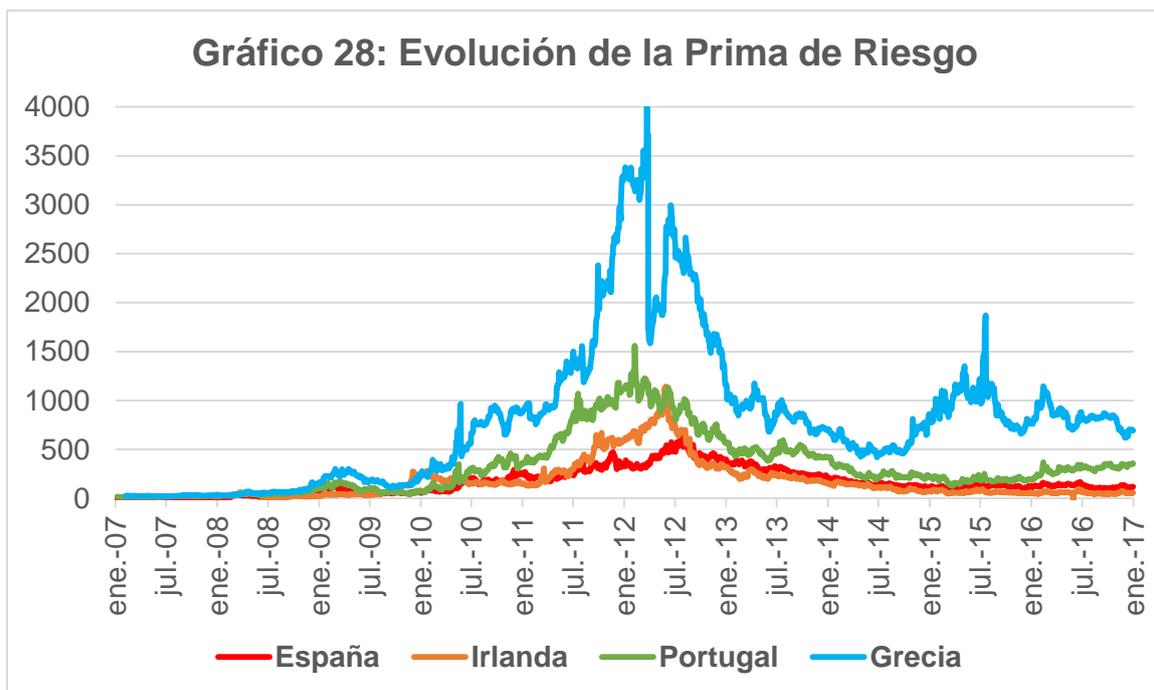


Dado que los países seleccionados tienen un nivel de población bastante diferenciado, siendo España el país con más habitantes e Irlanda el país con menos habitantes, parece interesante analizar la deuda soberana que tienen entre la población. Esto significa que la deuda per cápita o por habitante. En el gráfico 26 se muestra como Irlanda es el país que menos deuda tiene respecto del PIB y es el país donde los cambios se dan de manera más brusca. En cambio España, que es el país de mayor población que se ha utilizado en el estudio, mantiene una evolución más constante. Los otros dos países, que son Grecia y Portugal, con un nivel de población semejante han visto aumentada su deuda de manera diferente ya que Portugal se asemeja a España en cuanto a variación de la deuda respecto del PIB progresiva y manteniéndose los últimos años, mientras que Grecia aumentó considerablemente su deuda por habitante siendo corregida entre los años 2011 y 2012 para volver a ampliarla aún más después.



### 3.4. PRIMA DE RIESGO.

La prima de riesgo es un indicador que sirve para analizar la diferencia del riesgo de la deuda de un país con respecto de la deuda alemana. Los países analizados, al haber emitido deuda, han visto ampliada su prima de riesgo respecto de Alemania viendo afectada su calificación crediticia en la mayoría de los casos. Cabe destacar que este indicador se mide en puntos básicos los cuales hacen referencia a un porcentaje, es decir, 100 puntos básicos es un 1% de sobrecoste de la deuda respecto de la deuda alemana. En concreto, analizando los diferentes países, el periodo en el que la prima de riesgo es crítica es en el año 2012. En ese año los diferentes países alcanzan su cota más alta de riesgo. Grecia, el país más endeudado, es el que la prima de riesgo llega a alcanzar los 4000 puntos básicos, es decir, un sobrecoste de la deuda del 40% con respecto de la deuda alemana. Portugal llegó a alcanzar los 1500 puntos básicos, un 15% de sobrecoste. Irlanda superó los 1100 puntos básicos. Por último, España es la que menos riesgo alcanzó, probablemente por su nivel de población y su peso dentro de la UE, pero estuvo en una situación preocupante situándose por encima de los 600 puntos básicos. La deuda emitida unida a la subida de los tipos de interés por parte del BCE y los rescates financieros, los cuales añadían mayor deuda a los países, fueron los principales causantes de que en ese año las primas de riesgo alcanzaran niveles muy altos.



Fuente: Datosmacro

Posteriormente al año 2012, con las mejoras mencionadas en el resto de indicadores macroeconómicos como el PIB, el desempleo y el mantenimiento del nivel de la deuda, la prima de riesgo fue bajando en los diferentes países, coincidiendo en que Grecia y Portugal que son los países con menor crecimiento del PIB y mayor porcentaje de deuda respecto del PIB se situaron con mayor prima de riesgo, mientras que Irlanda y España se encuentran por debajo de los 100 puntos básicos en 2016.

## CONCLUSIÓN:

En definitiva, después de la recesión económica, los países que emitieron deuda y pidieron distintos rescates a la UE, evolucionaron de manera muy semejante entre ellos, al margen de cualquier otro problema especial de cada país. En general el PIB decreció desde el año 2009, año posterior a la crisis, hasta el año 2012, donde a partir de ahí comenzaron a crecer. El desempleo aumenta de manera importante hasta finales de 2012 o principios de 2013. A partir de ese momento comienza a descender la tasa de paro progresivamente. La deuda se incrementa fuertemente en la mayoría de los casos y, unido a un descenso del PIB, afecta a la prima de riesgo de manera importante llegando a afectar la calificación crediticia de los países. Todos estos indicadores muestran un ciclo económico de recesión el cual ha sucedido entre los años 2008 y 2016, donde se muestra el empeoramiento de la economía alcanzando su peor síntoma en el año 2012, para posteriormente volver a prosperar económicamente.

## BIBLIOGRAFÍA:

- Bolsamanía web financial group. 2018. ¿Qué es la Prima de Riesgo? [Consulta: 8 marzo 2018]. Disponible en: <http://www.bolsamania.com/prima-riesgo/>
- Clavero, V. 2017. La gran mentira del coste cero del rescate bancario. Público. Economía. [Consulta: 7 marzo 2018]. Disponible en: <http://www.publico.es/economia/gran-mentira-coste-cero-rescate-bancario.html>
- Datosmacro. 2018a. Expansión. Deuda Pública de España. [Consulta: 7 marzo 2018]. Disponible en: <http://www.datosmacro.com/deuda/espana>
- Datosmacro. 2018b. Expansión. Rating: calificación de la deuda de España. [Consulta: 8 marzo 2018]. Disponible en: <https://www.datosmacro.com/ratings/espana>
- Datosmacro. 2018c. Expansión. Rating: calificación de la deuda de Portugal. [Consulta: 23 mayo 2018]. Disponible en: <https://www.datosmacro.com/ratings/portugal>
- Datosmacro. 2018d. Expansión. Rating: calificación de la deuda de Grecia. [Consulta: 10 mayo 2018]. Disponible en: <https://www.datosmacro.com/ratings/grecia>
- Dirección General de Industria y de la pequeña y mediana empresa. Secretaria general de industria y de la pequeña y mediana empresa. Ministerio de Economía Industria y Competitividad. Gobierno de España. 2012-2016. Cifras pyme. [Consulta: 25 enero 2018]. Disponible en: <http://www.ipyme.org/es-ES/publicaciones/Paginas/estadisticaspyme.aspx>
- Dotras, Oriol. 2015. El ranking de desempleo en los países europeos. Vangdata. La Vanguardia. [Consulta: 25 enero 2018]. Disponible en: <http://www.lavanguardia.com/vangdata/20150401/54428617678/el-ranking-de-desempleo-en-los-paises-europeos.html>
- EFE. 2015. ELECONOMISTA.es. Irlanda reduce su Impuesto de Sociedades a la mitad para atraer "talento". [Consulta: 15 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.eleconomista.es/economia/noticias/7067944/10/15/Irlanda-pone-fin-a-la-austeridad-fuerte-rebaja-de-impuestos-y-aumenta-el-gasto-publico.html>

EFE. 2017a. Economía. ABC. El PIB de Irlanda creció un 26,3% en 2015. [Consulta: 15 mayo 2018]. Disponible en: [https://www.abc.es/economia/abci-irlanda-crecio-263-por-ciento-2015-201607122102\\_noticia.html](https://www.abc.es/economia/abci-irlanda-crecio-263-por-ciento-2015-201607122102_noticia.html)

EFE. 2017b. eEconomista.es. Del rescate al éxito económico, el camino de Portugal a la cima del Eurogrupo. [Consulta: 23 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.economista.es/economia/noticias/8790175/12/17/Del-rescate-al-exito-economico-el-camino-de-Portugal-a-la-cima-del-Eurogrupo.html>

EFE. 2017c. Público.es. Cronología de la crisis griega. Madrid/Atenas. [Consulta: 10 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.publico.es/internacional/cronologia-tesis-griega.html>

ELMUNDO.es. 2012. Grecia logra un acuerdo con sus acreedores para condonar su deuda. [Consulta: 10 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.elmundo.es/elmundo/2012/03/08/economia/1331220736.html>

España. 2012. Real Decreto-ley 20/2012, de 13 de julio, por el que se regula las medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad. Boletín Oficial del Estado, 14 de julio de 2012, disposición 9364. [Consulta: 7 marzo 2018]. Disponible en: <https://www.boe.es/boe/dias/2012/07/14/pdfs/BOE-A-2012-9364.pdf>

Eurostat. 2007-2016. Unión Europea. [Consulta: 10 mayo 2018]. Disponible en: [https://europa.eu/european-union/about-eu/figures/living\\_es#population](https://europa.eu/european-union/about-eu/figures/living_es#population)

Fernández, D. 2017. Libertad Digital S.A. LIBREMERCADO. Las asombrosas diferencias entre la crisis de 1993 y 2007 en España. [Consulta: 16 enero 2018]. Disponible en: <http://www.libremercado.com/2017-02-12/las-asombrosas-diferencias-entre-la-tesis-de-1993-y-2007-en-espana-1276592220/>

González-Páramo, J.M. 2011. Euro sistema. Banco Central Europeo. Málaga. Discurso de Clausura de las X jornadas de política económica. La política monetaria del BCE durante la crisis. [Consulta: 23 mayo 2018]. Disponible en: [https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp111021\\_1.es.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp111021_1.es.html)

Infobolsa. 2018. Prima de Riesgo de la eurozona. [Consulta: 8 marzo 2018]. Disponible en: <http://www.infobolsa.es/primas-riesgo>

Instituto Nacional de Estadística. 2001. Sección de prensa. Producto Interior Bruto. [Consulta: 16 enero 2018]. Disponible en: [http://www.ine.es/prensa/pib\\_prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/pib_prensa.htm)

Instituto Nacional de Estadística. 2016. DIRCE. [Consulta: 25 enero 2018]. Disponible en: <http://www.ine.es/daco/daco42/dirce/dirce16.pdf>

Instituto Nacional de Estadística. 2017. Agregados por ramas de actividad. PIB y sus componentes. Contabilidad nacional anual de España. Cuentas económicas. Economía. INEbase. 29 septiembre 2017. [Consulta: 16 enero 2018]. Disponible en: [http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica\\_C&cid=1254736165950&menu=resultados&secc=1254736158091&idp=1254735576581](http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736165950&menu=resultados&secc=1254736158091&idp=1254735576581)

Intereconomía. 2017. ¿Por qué en España han desaparecido las cajas de ahorro y en Alemania sobreviven más de 400? [Consulta: 7 marzo 2018]. Disponible en: <https://intereconomia.com/empresas/banca/por-que-en-espana-han-desaparecido-las-cajas-de-ahorro-y-en-alemania-sobreviven-mas-de-400-20170119-2149/>

- La Nación. 2014. Portugal sale del programa de rescate financiero de la Unión Europea. [Consulta: 23 mayo 2018]. Disponible en: [http://www.nacion.com/mundo/europa/Portugal-programa-financiero-Union-Europea\\_0\\_1415258521.html](http://www.nacion.com/mundo/europa/Portugal-programa-financiero-Union-Europea_0_1415258521.html)
- LIBRE MERCADO. 2011. Libertad digital. Irlanda presenta plan para reducir el gasto público en 1.400 millones. [Consulta: 15 mayo 2018]. Disponible en: <https://www.libremercado.com/2011-12-05/irlanda-presenta-plan-para-reducir-su-gasto-publico-en-1400-millones-1276443416/>
- Lozano, V. 2010. El consejo editorial. ELMUNDO.es. Irlanda, España y el problema de la deuda privada. [Consulta: 15 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.elmundo.es/blogs/elmundo/consejoeditorial/2010/11/11/irlanda-y-el-problema-de-la-deuda.html>
- Mingorance-Arnáiz, A.C; Pampillón Olmedo, R. 2016. La Evolución de las Pymes en España. Nº 149. Colegio de Economistas de Madrid, pp. 7-20. [Consulta: 25 enero 2018]. Disponible en: <http://www.cemad.es/wp-content/uploads/2016/11/0149.pdf>
- Oficina Económica y Comercial de España en Atenas. 2012. Informe Económico y Comercial, pp 6-29. [Consulta: 10 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.comercio.gob.es/tmpDocsCanalPais/C98D7E84E0D89E548D5064166FD51426.pdf>
- Oficina Económica y comercial de España en Lisboa. 2016. Informe Económico y Comercial, pp 5-21. [Consulta: 23 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.comercio.gob.es/tmpDocsCanalPais/D6CE564A9415864235EF7C65A81E02EC.pdf>
- Pérez, C; Doncel, L. 2012. España pide un rescate de hasta 100.000 millones para la banca. Economía. El País. [Consulta: 7 marzo 2018]. Disponible en: [http://economia.elpais.com/economia/2012/06/09/actualidad/1339230670\\_176850.html](http://economia.elpais.com/economia/2012/06/09/actualidad/1339230670_176850.html)
- Ramírez, L. Expansión. El “Boom” Inmobiliario en España. [Consulta: 8 marzo 2018]. Disponible en: <http://www.expansion.com/especiales/20aniversario/20economicos/inmobiliario.htm>
- Relea, F. 2011. Economía. El País. Portugal se rinde y pide el rescate financiero a sus socios europeos. [Consulta: 23 mayo 2018]. Disponible en: [https://elpais.com/economia/2011/04/06/actualidad/1302075178\\_850215.html](https://elpais.com/economia/2011/04/06/actualidad/1302075178_850215.html)
- RTVE.es. 2010. Irlanda nacionaliza el Allied Irish Bank, con lo que el estado ya controla cuatro bancos del país. [Consulta: 15 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.rtve.es/noticias/20101223/irlanda-nacionaliza-allied-irish-bank-estado-ya-controla-cuatro-bancos-del-pais/389384.shtml>
- Segovia, E. 2017. España emitirá deuda de más en 2017 por si no puede pagar las pensiones. El Confidencial. [Consulta: 7 marzo 2018]. Disponible en: [http://www.elconfidencial.com/mercados/2017-01-10/deuda-publica-tesoro-pensiones-fondo-reserva-deficit\\_1314104/](http://www.elconfidencial.com/mercados/2017-01-10/deuda-publica-tesoro-pensiones-fondo-reserva-deficit_1314104/)
- Sérvulo González, J. 2012. ¿En qué consiste el rescate?; Las claves sobre el funcionamiento del programa de asistencia financiera a España. Economía. El País. [Consulta: 7 marzo 2018]. Disponible en: [https://elpais.com/economia/2012/06/10/actualidad/1339349116\\_824122.html](https://elpais.com/economia/2012/06/10/actualidad/1339349116_824122.html)

Stierle, S. 2014. Agenda pública. Eldiario.es. ¿Cómo esta...Grecia? [Consulta: 10 mayo 2018]. Disponible en: [http://www.eldiario.es/agendapublica/proyecto-europeo/estaGrecia\\_0\\_284871869.html](http://www.eldiario.es/agendapublica/proyecto-europeo/estaGrecia_0_284871869.html)

Suanzes, P. 2015. Economía. ELMUNDO.es. Las cifras de la crisis griega. [Consulta: 10 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.elmundo.es/economia/2015/06/30/5592f37be2704eb56e8b458c.html>

Tesoro Público. 2018a. Rentabilidades última subasta. Ministerio de Economía y Empresa. Gobierno de España. [Consulta: 8 marzo 2018]. Disponible en: <http://www.tesoro.es/>

Tesoro público. 2018b. Estrategia de Financiación del Tesoro, pp 4. [Consulta: 8 marzo 2018]. Disponible en: [http://www.tesoro.es/sites/default/files/estrategia/Estrategia\\_ES.pdf](http://www.tesoro.es/sites/default/files/estrategia/Estrategia_ES.pdf)

Ventoso, L. 2014. Economía. ABC. Así salió Irlanda del pozo: ajuste de caballo y capital extranjero. [Consulta: 15 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.abc.es/economia/20141106/abci-salio-irlanda-pozo-ajuste-201411052105.html>

Vergoñós Pascual, M. 2015. Unas buenas condiciones laborales mejoran la rentabilidad de las empresas. Management. Economía. La Vanguardia. [Consulta: 25 enero 2018]. Disponible en: <http://www.lavanguardia.com/economia/tu-espacio-profesional/20150119/54423724817/buenas-condiciones-laborales-mejoran-rentabilidad-empresas.html>

Vlachos, A. 2011. EFE. 20minutos.es. La crisis griega: cronología de un país en el abismo financiero. [Consulta: 10 mayo 2018]. Disponible en: <http://www.20minutos.es/noticia/1088390/0/tesis/grecia/cronologia/>