



**GRADO EN ECONOMÍA
CURSO ACADÉMICO 2018 - 2019**

TRABAJO FIN DE GRADO

Modelos de endeudamiento público regional

Regional public debt models

AUTORA:
PAULA MARTÍNEZ GARNICA

DIRECTORA:
NATIVIDAD FERNÁNDEZ GÓMEZ

SEPTIEMBRE 2019

RESUMEN

En el presente estudio, se realiza un breve análisis sobre los modelos de endeudamiento. La deuda pública y la repercusión que tiene en el conjunto de la economía presentan en la actualidad una gran importancia tanto en España como en el resto del mundo. Por este motivo, se analizan en el trabajo los determinantes que afectan a la variación de la deuda pública, a nivel nacional y europeo. El objetivo del estudio es profundizar en el conocimiento del mercado de la deuda pública, analizando para ello los aspectos más relevantes que caracterizan su funcionamiento.

El ensayo está dividido en cuatro partes. En la primera de las partes se realiza un análisis descriptivo de la deuda pública, incluyendo el concepto de deuda pública y las formas de emisión de deuda pública. En la segunda parte se hace un breve análisis de la evolución de la deuda pública en Europa, resaltando los países con mayor y menor porcentaje de deuda con respecto del PIB. La tercera parte del trabajo se centra en analizar la evolución de la deuda pública a nivel nacional, mencionando los condicionantes de endeudamiento de España, la evolución general de deuda, y la evolución de la deuda pública por comunidades autónomas. La última parte de desarrollo del ensayo está centrada en la relación de la deuda pública con la sostenibilidad, analizando de manera convencional la sostenibilidad de la deuda pública.

La parte más práctica del ensayo es la de la evolución, tanto a nivel nacional como europeo, de la deuda pública con respecto al producto interior bruto, en la que se han recogido datos anteriores al inicio de la crisis económica hasta la actualidad para hacer una comparación de ambos periodos y poder analizar la importancia de la situación de un país.

ABSTRACT

In this assignment, a brief analysis is carried out on the indebtedness models. Public debt and the impact it has on the economy as a whole are currently of great importance both in Spain and in the rest of the world. For this reason, the determinants that affect the variation of public debt, at national and European level, are analyzed at work. The objective of the study is to deepen the knowledge of the public debt market, analyzing the most relevant aspects that characterize its operation.

The essay is divided into four parts. In the first of the parts a descriptive analysis of the public debt is carried out, including the concept of public debt and the forms of public debt issuance. In the second part, a brief analysis is made of the evolution of public debt in Europe, highlighting the countries with the highest and lowest percentage of debt with respect to GDP. The third part of the work focuses on analyzing the evolution of public debt at the national level, mentioning the debt conditions of Spain, the general evolution of debt, and the evolution of public debt by autonomous communities. The last part of the trial is focused on the relationship of public debt to sustainability, analyzing in a conventional way the sustainability of public debt.

The most practical part of the essay is that of the evolution, both at national and European level, of the public debt with respect to the gross domestic product, in which data prior to the start of the economic crisis have been collected until now to make a comparison of both periods and to analyze the importance of the situation of a country.

ÍNDICE

1.- INTRODUCCIÓN.....	4
2.- CONCEPTO DE DEUDA PÚBLICA.....	5
2.1.- ¿DE QUE FORMA SE CREA LA DEUDA PÚBLICA?	6
2.2.- ¿QUÉ FORMAS TIENE EL ESTADO DE AFRONTAR LA DEUDA?	7
3.- EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN EUROPA.....	7
4.- EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA	11
4.1. CONDICIONANTES DE ENDEUDAMIENTO.....	11
4.2.- EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA	13
4.3.- ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS	16
5.- RELACIÓN DE LOS MODELOS DE ENDEUDAMIENTO CON LA SOSTENIBILIDAD.....	22
5.1.- ANÁLISIS CONVENCIONAL DE LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA.....	23
6.- CONCLUSIONES.....	24
7.- BIBLIOGRAFÍA.....	25

1.- INTRODUCCIÓN

La época anterior a la crisis económica (2008), fue una etapa de constante crecimiento en el que la economía se encontraba en unos niveles muy altos, pero la crisis económico-financiera a nivel mundial, con la caída del banco Lehman Brothers, el 14 de septiembre de 2008, afectó gravemente a la mayoría de las economías mundiales. Se volvió a hablar cada vez con más abundancia de términos como déficit, burbujas inmobiliarias, hipotecas subprime, etc. El presente ensayo se centra en uno de esos términos que siempre ha tenido importancia en el panorama económico, pero que en dicha época, debido a su gran crecimiento, su importancia ha sido mayor.

El concepto deuda pública se define como “el conjunto de capitales tomados a préstamo por el Estado mediante emisión pública, concertación de operaciones de crédito, subrogación en la posición deudora de un tercero o, en general, mediante cualquier otra operación financiera del Estado, con destino a financiar los gastos del Estado o a constituir posiciones activas de tesorería” (Jefatura del Estado, 2003).

En el presente trabajo se habla del concepto de deuda pública, y de la evolución de la misma a nivel europeo, y con más extensión se analiza esa evolución de la deuda pública en España.

“El estallido de la crisis económico-financiera mencionada anteriormente, se inició con fuerza en España, desembocando en 2010 en una gran crisis de deuda.” (Álvarez Nogal y Comín Comín, 2015, p.350).

La deuda pública en España llegó a superar, en el año 2014 el punto de máxima deuda, situándose en el 100,4%, lo que supuso casi triplicar el nivel de deuda del año 2007, año anterior al inicio de la crisis.

El término “deuda pública”, en el que está centrado este ensayo, es en la actualidad un asunto de interés a nivel nacional e internacional, del que a diario se obtiene información a través de los medios de comunicación, por lo que resulta interesante realizar un estudio sobre la deuda pública.

El objetivo principal que se pretende conseguir con la realización de este trabajo es adquirir unos conocimientos básicos sobre el mercado de la deuda pública, a nivel europeo y a nivel nacional.

Se pretende también por otro lado dar respuesta a preguntas que están en muchas cabezas en la actualidad, tales como: ¿Qué se entiende como deuda pública?, ¿De qué forma se crea la deuda pública?, ¿Qué formas tiene el estado de afrontar la deuda? Cuestiones de este tipo se resolverán a lo largo del ensayo.

Por todos los motivos anteriores he considerado de alta importancia este tema y he decidido elaborar mi trabajo de fin de grado sobre el endeudamiento o deuda pública, llevando a cabo una revisión bibliográfica de artículos de revistas, libros, informaciones publicadas en páginas web de los organismos públicos que intervienen en emitir y gestionar la deuda pública, tales como el Tesoro Público o el Banco de España.

La elaboración de los gráficos y tablas incluidos en el ensayo se ha realizado mediante la obtención de datos facilitados en el Mercado de Deuda Pública que anualmente se actualiza por el Banco de España, y de los datos obtenidos del Instituto Nacional de Estadística.

Todas las fuentes utilizadas en el trabajo se encuentran en la bibliografía del mismo, al final del ensayo.

La estructura del trabajo se divide en cuatro partes, aparte de esta introducción y un apartado dedicado a las conclusiones del trabajo.

Después de esta introducción, el segundo apartado que aparece es aquel en el que se define el concepto de deuda pública. Seguidamente, se llevará a cabo un análisis de la evolución de la deuda pública a nivel europeo. En el cuarto apartado, se realiza un análisis más exhaustivo sobre la evolución de la deuda pública en España y por comunidades autónomas. Para finalizar el desarrollo del trabajo, se relaciona el concepto de deuda pública con la sostenibilidad.

En último lugar, aparecerá un apartado con una serie de conclusiones que recogen las ideas más importantes del ensayo realizado.

Se cerrará el presente ensayo con un apartado cuyo contenido son las referencias bibliográficas utilizadas en el mismo.

2.- CONCEPTO DE DEUDA PÚBLICA

Según el artículo 92 de la Ley 47/2013, General Presupuestaria, podemos definir el concepto de deuda pública como “el conjunto de capitales tomados a préstamo por el Estado mediante emisión pública, concertación de operaciones de crédito, subrogación en la posición deudora de un tercero o, en general, mediante cualquier otra operación financiera del Estado, con destino a financiar los gastos del Estado o a constituir posiciones activas de tesorería” (Jefatura del Estado, 2003).

Podemos resumir este concepto refiriéndonos a la deuda pública como el conjunto de deudas o pasivos que adquieren las Administraciones públicas y son emitidas, bien por las Administraciones públicas o por el Estado, y que tienen como objetivo el de financiar su propio funcionamiento de una manera correcta.

La deuda pública o endeudamiento, es un instrumento de la política monetaria y fiscal que llevan a cabo los Estados, y gracias a esa compraventa de títulos de deuda, los Estados pueden aumentar o reducir la cantidad de dinero que hay en circulación. En el caso de haber una situación de inflación, es decir, que “sobra” dinero en el mercado, el Estado puede vender esa deuda pública para reducir la cantidad de dinero circulante. En el caso contrario, si el Estado se encuentra con una situación de deflación, puede comprar los títulos de deuda pública para aportar más dinero, liquidez, al mercado.

En la Unión Europea, debido a que la política monetaria se ha cedido al Banco Central Europeo, los Estados pertenecientes a la misma tienen unos límites en la cantidad de deuda pública que pueden emitir, ya que si no existiesen esos límites, sería una forma de interferir en la política monetaria común.

La deuda pública, podemos dividirla en *tres destacados grupos*, dependiendo del vencimiento de la misma: las obligaciones del estado, cuya deuda es a largo plazo (10, 15 y 30 años), los bonos del Estado, cuya deuda es a medio plazo (2, 3 y 5 años), y las letras del Tesoro, cuya deuda es a corto plazo (3, 6, 9, 12 y 18 meses). Por otro lado, también podemos distinguir entre deuda pública interna, ante acreedores y deuda pública externa.

En muchos casos, el Estado recurre a la deuda pública a corto plazo, que definiremos a continuación, pero otras muchas veces consolida estas deudas a corto plazo convirtiéndolas en deudas a largo plazo.

La deuda pública a corto plazo la podemos definir como aquella deuda que se emite con un tiempo de vencimiento general menor que a 18 meses, y su funcionamiento es como una letra de cambio del Estado. Este tipo de deuda puede ser representada mediante las Letras del Tesoro, utilizadas para cubrir las necesidades de la tesorería del Estado. La deuda a corto plazo suele ser una deuda flotante, se suele utilizar para afrontar

desajustes temporales entre pagos y cobros, así como para satisfacer, como se nombra anteriormente, las necesidades de liquidez del Tesoro Público a corto plazo.

Los pasivos a corto plazo han ido evolucionando, pero la esencia de la deuda pública a corto plazo sigue siendo la misma, sigue siendo un instrumento del Estado para satisfacer las necesidades en un periodo de tiempo corto cuando los recursos ordinarios de financiación no son suficientes. Estos pasivos a corto plazo solían ser los pagarés y las letras del Tesoro, teniendo estos últimos, unos plazos de 6, 12 y 18 meses. Los mencionados pagarés del tesoro se pueden considerar los primeros títulos de deuda pública a corto plazo del Tesoro, que años atrás se materializaban como anotaciones en cuenta, títulos a la orden fungibles y no fungibles.

La deuda pública a medio plazo es la que cumple la “misión” de financiar los gastos ordinarios, y en el caso de España, esta deuda la podemos ver representada con los Bonos del Estado.

La deuda pública a largo plazo es la encargada de financiar gastos extraordinarios y su rentabilidad es amplia. La duración de esta deuda a largo plazo puede ser variada, y en algunos casos puede llegar a ser ilimitada, pero por regla general siempre es superior a un año. En el caso de España, esta deuda a largo plazo viene representada por las obligaciones del Estado.

Tenemos una definición de deuda pública, pero hay una cosa fundamental que debe ser explicada también, y se hará en el siguiente apartado.

2.1.- ¿DE QUE FORMA SE CREA LA DEUDA PÚBLICA?

Cuando el Estado presenta problemas de financiación, como se ha dicho anteriormente, emite deuda mediante subastas públicas. En ese momento es cuando los fondos de inversión adquieren dicha deuda en el mercado primario de deuda pública a un tipo de interés determinado.

Se define el mercado primario de deuda pública como el mercado de emisión de valores o también llamados títulos financieros de nueva creación.

Cuando se crea un activo para el tenedor de dicho título de deuda, generando de tal forma la obligación del reintegro del principal, con los intereses generados para el Estado que lo emite, se está creando “deuda pública”.

Las emisiones de deuda pública se realizan cuando el Estado gasta más de lo que ingresa y surge una situación de déficit público. Ante esa situación de exceso de gasto, la solución que tienen las administraciones públicas es aumentar la deuda emitida, que en realidad, esos títulos de deuda pública son un préstamo que el Estado “pide” a la gente o a los bancos compradores de deuda.

Sabemos cómo se crea la deuda pública, pero, ¿cómo podemos comprarla?

Se puede adquirir en mercado primario de deuda pública que se ha definido anteriormente. También se podrá comprar deuda pública en los mercados secundarios, en el que se produce una compra-venta de valores que ya han sido emitidos en el mercado primario, es decir, se negocian títulos ya adquiridos. Por lo tanto, en el mercado secundario los títulos de deuda vienen determinados por su valor de mercado, y en el primario, por su valor de emisión. El país emisor de los títulos de deuda pública es el encargado de determinar el tipo de interés y plazo de vencimiento de dichos títulos. Dentro de los mercados secundarios más importantes, que son las bolsas de valores, está en España el IBEX 35, en EEUU el Dow Jones, o el Dax 30 en Alemania. (Vázquez Burguillo, R., 2018).

2.2.- ¿QUÉ FORMAS TIENE EL ESTADO DE AFRONTAR LA DEUDA?

En cuanto a la relación entre la deuda pública y el Producto Interior Bruto, el PIB representa todos los bienes y servicios producidos en un país en un periodo de tiempo determinado.

El Estado puede plantearse varias opciones como forma de afrontar una situación de endeudamiento. Por un lado, podría aplicar una política fiscal restrictiva basada en una subida de impuestos o reducción de gasto público. Dicha política es la más frecuente en los países. Al aplicar esta política, se lograría reducir deuda pública o al menos frenar el aumento de la misma. Se podría generar un superávit fiscal pero para conseguirlo habría que ejecutar ajustes y recortes de gasto público duros.

En cuanto al incremento de impuestos, se podría también crear un impuesto especial que grave la riqueza de las personas, es decir, sobre el patrimonio neto de las familias, y se podría destinar este ingreso a amortizar la deuda del Estado. Por otro lado, puede optar por aplicar una política monetaria expansiva controlada para no emitir deuda de nuevo, emitiendo moneda para pagar las deudas que se han contraído con esas emisiones. Esta política podría agravar la situación de deuda creando una situación de inflación y depreciando la moneda del país.

En Grecia, al igual que en otros países, ante la situación tan mala que vivieron durante la crisis, se declaró un default financiero. Esto es, un impago de deuda o suspensión de pagos, que surge cuando el Estado no puede afrontar el pago de los intereses o del principal de deuda cuando ésta llega a su vencimiento. Se produce entonces cuando un deudor, en este caso el Estado, no puede cumplir con la obligación legal de pagar su deuda.

3.- EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN EUROPA

La Unión Europea es una Unión tanto económica como monetaria, y los Estados pertenecientes a ella deben acogerse a unas pautas establecidas en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Se busca una estabilidad económica global y se debe evitar por tanto el endeudamiento excesivo. Con el fin de lograr este objetivo se firmó el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, obligando a mantener la deuda pública por debajo del límite del 60% del PIB (Art. 126 de TFUE). Los Estados pertenecientes a la Unión Europea, deberán por tanto tener una deuda pública menor al límite establecido para el año 2020. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento pretende por otro lado controlar el déficit excesivo, estableciendo el límite de déficit estructural en el 3% del PIB. Se podrá sancionar a un Estado que no cumpla dichas medidas. (Comisión Europea, 2015). Dentro de la Constitución, existe una norma que limita el gasto y el déficit, cuyo objetivo por tanto, es el de limitar la posibilidad de que un Gobierno gaste más de lo que recauda, limitando así el crecimiento de la deuda para garantizar la sostenibilidad de las finanzas del Estado a largo plazo.

En España, en el año 2011 se tuvo que reformar el art. 135 de la Constitución Española para introducir un límite de déficit público que estuviese en el 0,4% del PIB para 2020. Los Estados miembros de la Unión Europea, deben por tanto fijar un límite máximo tanto de deuda pública como de déficit estructural que no puede ser superior al establecido por la Unión Europea. (Ferrerres Comella, V., 2012)

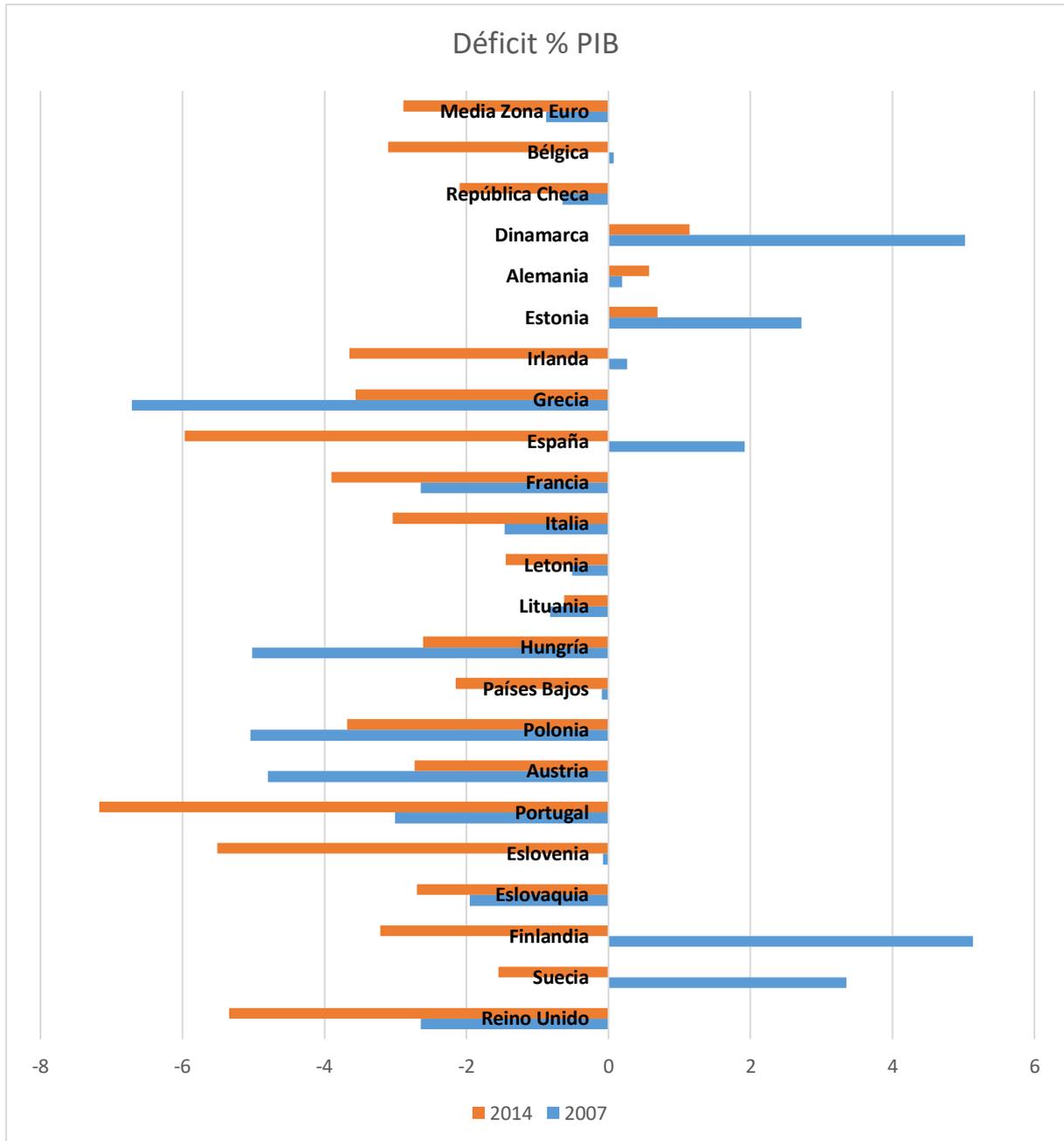
En cuanto al déficit de la Unión Europea, debido a las políticas de expansión de demanda que se implantaron en la Eurozona para salir de la crisis, y el descenso de los ingresos por la gran recesión económica, éste se vio afectado aumentando en gran medida, como se puede ver en el siguiente gráfico, en el que se hace una comparación de déficit en 2007 y 2014.

En el año 2007 se puede observar que en muchos países hay una situación de superávit, pasando casi todos a encontrarse en una situación de déficit en el año 2014. Debido a

Modelos de Endeudamiento Público Regional

esta situación, muchos de los países afectados optaron por subir los impuestos, pedir préstamos e incrementar su deuda.

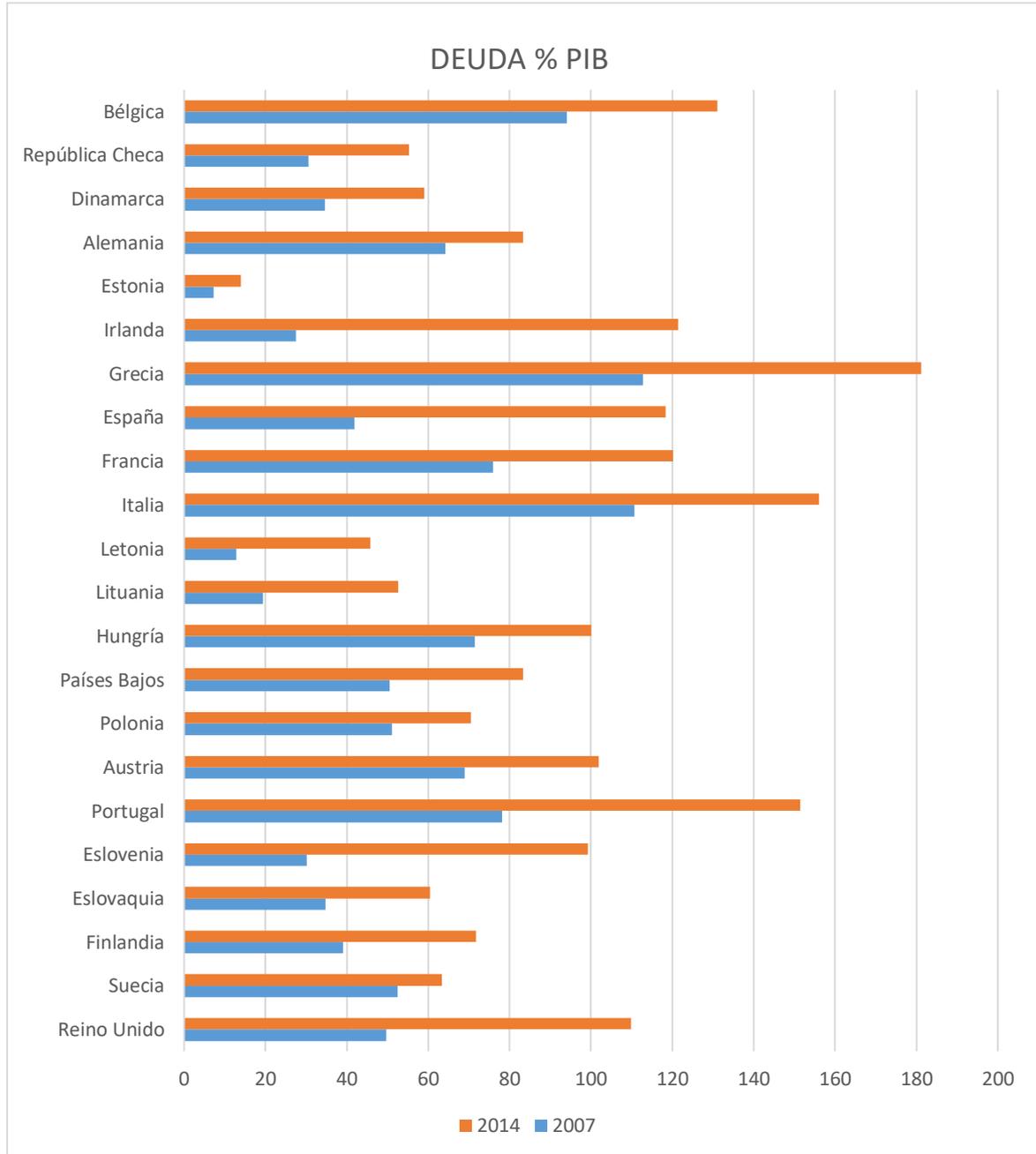
Gráfico 1



Fuente: Eurostat Déficit público (% PIB) Eurozona (2018).

En cuanto a la deuda pública, los años de crisis económica afectaron gravemente al sector financiero de la Unión Europea, aumentando el nivel de endeudamiento de manera considerable entre los años 2007 y 2014 como se puede ver en el siguiente gráfico.

Gráfico 2



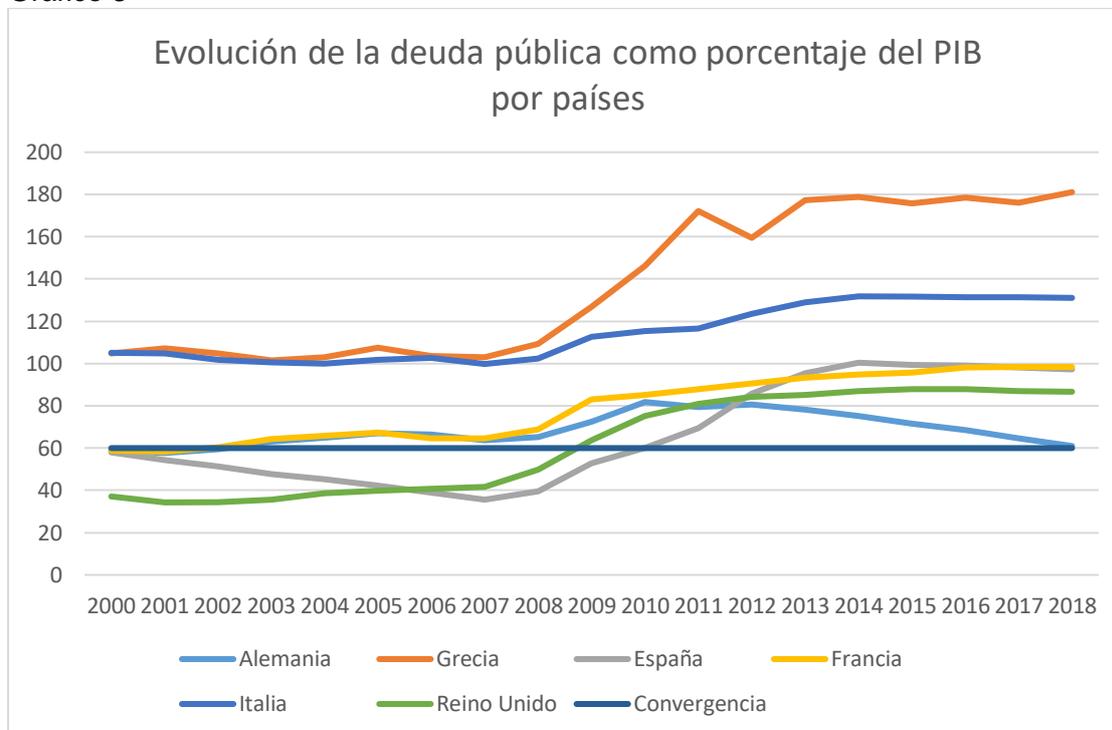
Fuente: Eurostat, Deuda pública Eurozona (% PIB) (2018).

Las situaciones de Grecia y Portugal fueron devastadoras, teniendo que ser rescatadas. Un rescate es un préstamo que presenta unas condiciones mucho más favorables que uno normal de mercado, pero al final hay que devolverlo igualmente. En España también afectó la crisis de manera directa, como veremos más adelante. Los países más afectados de la Eurozona fueron Portugal, pasando de un 68.4% a un 130.6%, Italia, de un 99.8% a 131.8%, España pasando de un 35.6% a un 100.4% y Grecia e Irlanda, pasando de un 103.1% a un 179% y de un 23.9% a un 104.5% respectivamente.

En el gráfico que se muestra a continuación, se aprecia la evolución de la deuda pública con respecto al porcentaje del PIB de varios países de Europa en el periodo de tiempo transcurrido desde 2000 hasta 2018. Se pueden diferenciar, de entre los países

escogidos, dos tipos; los que mejor han soportado la crisis económica como son Alemania, Francia o Reino Unido, y por otro lado los que peor comportamiento han tenido ante esta crisis como España, Grecia e Italia. Se incluye en el gráfico además, el valor que se fijó en los criterios de convergencia para pertenecer a la Unión Europea y para la estabilidad presupuestaria que está en el 60% del PIB.

Gráfico 3



Fuente: Elaboración propia mediante datos de Eurostat.

Cabe destacar en el gráfico varias cosas del grupo de países que mejor han reaccionado a la crisis, como el caso de Alemania, que en cuanto a deuda pública es de los países que mejor se ha financiado, ya que el coste de su deuda ha sido menor.

Francia presenta unos volúmenes de deuda similares a los de Alemania hasta el año 2010 aproximadamente, en el que su deuda se ve incrementada al contrario que la alemana, que disminuye.

En cuanto a Reino Unido, su situación en el año 2000 era distinta a la de sus compañeras de grupo, debido a que antes de la crisis, su deuda pública con respecto al PIB era inferior a la de Francia y Alemania, pero esa tendencia cambió, siendo sobre el año 2015 sus niveles de deuda similares a los de España.

En cuanto al segundo grupo de países, España fue hasta aproximadamente el año 2009 uno de los países que mejor situación tenía en cuanto a niveles de deuda pública ya que no superaba el 60%, pero al estallar la crisis económica y con ella la gran recesión, este porcentaje se disparó hasta superar el 100% ya en el año 2014.

Grecia junto con Italia muestra una deuda superior al 60% no solo durante la crisis, sino que ya presentaban niveles superiores al 100% incluso antes de este periodo de recesión económica. Grecia es, desde el primer año que analizamos hasta la actualidad, el país con mayor porcentaje de deuda con respecto al PIB, pero durante años falseó su nivel real de deuda, y a pesar del rescate que se le realizó debido a su pésima situación económica, actualmente sigue inmersa en una fuerte crisis, llegando a plantearse su salida de la zona euro.

Las conclusiones que se pueden extraer de este gráfico, es que el nivel de deuda pública se está convirtiendo en un problema al que hay que encontrar una solución ya sea a medio o largo plazo, debido a que es imposible que muchos países asuman esos elevados niveles de deuda pública en un plazo de tiempo corto.

4.- EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA

4.1. CONDICIONANTES DE ENDEUDAMIENTO

Antes de comenzar a analizar la evolución de la deuda pública en España, se van a introducir algunos de los condicionantes de endeudamiento de España, a nivel estatal, por comunidades autónomas y local, haciendo referencia a la Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) que entró en vigor el 01/05/2012, y cuya última actualización en el Boletín Oficial del Estado (BOE) se ha realizado el 30/03/2019.

Esta ley introdujo una regla de carácter fiscal cuya función es la de limitar el déficit público de carácter estructural de nuestro país, además de limitar la deuda pública al valor de referencia del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Esta ley regula, mediante un texto único, la estabilidad presupuestaria y la sostenibilidad financiera de todas las Administraciones Públicas, ya sea el Estado, las Comunidades Autónomas, las Corporaciones Locales o la Seguridad Social.

“La estabilidad y sostenibilidad presupuestarias son la clave para el crecimiento económico y la creación de empleo”. Los objetivos de esta ley son desarrollar el artículo 135 de la Constitución, garantizar la sostenibilidad presupuestaria de todas las administraciones públicas, fortalecer la confianza en la estabilidad de la economía española y reforzar los compromisos de España con la Unión Europea, contemplando las exigencias derivadas de la normativa europea y permitiendo una adaptación continua y automática a la misma. (Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, Gobierno de España. Ley orgánica de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera de las Administraciones públicas).

Esta ley de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera consta de algunos principios como los nombrados a continuación que las Administraciones Públicas han que cumplir:

El principio de estabilidad presupuestaria. Se entiende por estabilidad presupuestaria de las Administraciones Públicas una situación de equilibrio financiero o superávit estructural.

El principio de sostenibilidad financiera. Se entiende por sostenibilidad financiera la capacidad para financiar compromisos de gasto presentes y futuros dentro de los límites de déficit, deuda pública y morosidad de deuda comercial conforme a lo que se establece en esta Ley.

Principio de plurianualidad. La elaboración de los Presupuestos de las AAPP se encuadrará en un marco presupuestario a medio plazo, compatible con el principio de anualidad, por el que se rigen la aprobación y ejecución de los presupuestos, de conformidad con la normativa europea.

Principio de transparencia. Corresponde al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas proveer la disponibilidad pública de toda la información relacionada con temas económico-financieros relativa a los sujetos integrados en el ámbito de aplicación de esta Ley.

En esta Ley de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera, hay una prioridad absoluta de pago de la deuda pública, es decir, los créditos presupuestarios para satisfacer los intereses y el capital de la deuda pública de las Administraciones Públicas, estarán siempre incluidos en el estado de gastos de sus Presupuestos, y no podrán ser modificados mientras se ajusten a las condiciones de la Ley de emisión. Es decir, el pago de los intereses y capital de la deuda pública de las Administraciones, tendrá una prioridad absoluta frente a cualquier otro tipo de gasto.

En el capítulo III de dicha ley, menciona por una parte, la instrumentación del principio de estabilidad presupuestaria, en la que se establece lo siguiente:

Ninguna Administración Pública podrá incurrir en déficit estructural, definido como déficit ajustado del ciclo, neto de medidas excepcionales y temporales. No obstante, en el caso de reformas estructurales con efectos presupuestarios a largo plazo, de acuerdo con la normativa europea, podrá alcanzarse en el conjunto de Administraciones Públicas un déficit estructural del 0,4 por ciento del PIB nacional expresado en términos nominales, o el establecido en la normativa europea cuando este fuera inferior.

De forma excepcional, el Estado y las Comunidades Autónomas podrán incurrir en déficit estructural en casos de catástrofes naturales, recesión económica grave o situaciones de emergencia extraordinaria que escapen al control de las AAPP y perjudiquen considerablemente su situación financiera o sostenibilidad económica o social. (Art. 11.3 de la Ley)

Las corporaciones locales deben mantener una posición de equilibrio o superávit presupuestario.

Por otro lado, en ese capítulo se menciona también la instrumentación del principio de sostenibilidad financiera con requisitos como los siguientes:

El volumen de deuda pública, definida de acuerdo con el Protocolo sobre Procedimiento de déficit excesivo, del conjunto de Administraciones Públicas, no puede superar el 60% del Producto Interior Bruto nacional expresado en términos nominales, o el que esté establecido por la normativa europea.

Este límite establecido, se distribuirá de acuerdo con los siguientes porcentajes expresados en términos nominales del PIB nacional, según el tipo de Administración Pública: 44% para la Administración central, 13% para el conjunto de las Comunidades Autónomas y un 3% para el conjunto de las Corporaciones Locales.

Si como consecuencia de las obligaciones derivadas de la normativa europea este límite de deuda fuese distinto al 60%, el reparto del mismo entre las Administraciones Públicas respetará las proporciones expresadas anteriormente.

El límite de la deuda pública en cada una de las CCAA no podrá superar el 13% de su Producto Interior Bruto regional.

Las Administraciones Públicas que superen sus límites de deuda pública no podrán realizar operaciones de endeudamiento neto.

Los límites establecidos de deuda pública solo se podrán superar bajo las circunstancias y en los términos previstos en el artículo 11.3 de esta ley, mencionado anteriormente. En estos casos excepcionales, deberá aprobarse un plan de reequilibrio que permita alcanzar el límite de deuda teniendo en cuenta la circunstancia que ha originado ese incumplimiento.

Tanto el Estado como las Comunidades Autónomas tienen que estar autorizadas por Ley para emitir deuda pública o contraer crédito.

La autorización del Estado o en su caso de las CCAA a las Corporaciones Locales para realizar operaciones de crédito y emitir deuda, tendrá en cuenta el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública, así como el cumplimiento de los principios y obligaciones que se derivan de la aplicación de esta Ley.

Las Administraciones Públicas deberán publicar su periodo medio de pago a los proveedores y deberán disponer también de un plan de tesorería, que incluirá, la menos información relativa a la previsión de pago a proveedores de forma que garanticen el cumplimiento del plazo máximo que fija la normativa sobre morosidad.

Para garantizar que se cumplan los objetivos de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera, las Administraciones Públicas hacen un seguimiento con unas medidas de prevención automáticas.

En el caso de apreciar un riesgo de incumplimiento de estos objetivos de estabilidad presupuestaria o de deuda pública entre otros, el Gobierno, a propuesta del Ministro de Hacienda y Administraciones Públicas, formulará una advertencia dirigida a la Administración responsable, previa audiencia a la misma.

Una vez formulada dicha advertencia, el Gobierno dará cuenta de lo sucedido al Consejo de Política Fiscal y Financiera, en caso de ir dirigida dicha advertencia a una CCAA, y a la Comisión Nacional de Administración Local, si esta advertencia va dirigida a una Administración Local, y estas administraciones dispondrán de un plazo de un mes para adoptar las medidas necesarias para evitar riesgos.

La administración que no cumpla dichos objetivos, tendrá que formular un plan económico-financiero que permita en el año en curso y el siguiente, el cumplimiento de los objetivos o de la regla de gasto.

4.2.- EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA

Como se ha explicado en el apartado anterior, en España se ha requerido el establecimiento de un límite a la emisión de deuda pública para no hacer peligrar la estabilidad presupuestaria, porque la Unión Europea tiene ese límite en su Pacto de Estabilidad.

“El volumen de deuda pública, definida de acuerdo con el Protocolo sobre Procedimiento de déficit excesivo, del conjunto de Administraciones Públicas, no puede superar el 60% del Producto Interior Bruto nacional expresado en términos nominales, o el que esté establecido por la normativa europea.” (Ley Orgánica 2/2012, del 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera).

Además de este límite, existe, como se ha comentado anteriormente, una prioridad absoluta del pago de los intereses y capital de la deuda pública frente a cualquier otro tipo de gasto. Con esta ley se pretende cumplir una serie de objetivos tales como equiparar España con el resto de países de la Unión Europea y dotar de mayor seguridad a los inversores y a la viabilidad de España en cuanto a estabilidad presupuestaria.

A continuación se muestra un gráfico con la evolución del déficit y de la deuda pública en España con respecto al Producto Interior Bruto desde el año 1980 hasta el 2018, que es el último año del que se disponen datos.

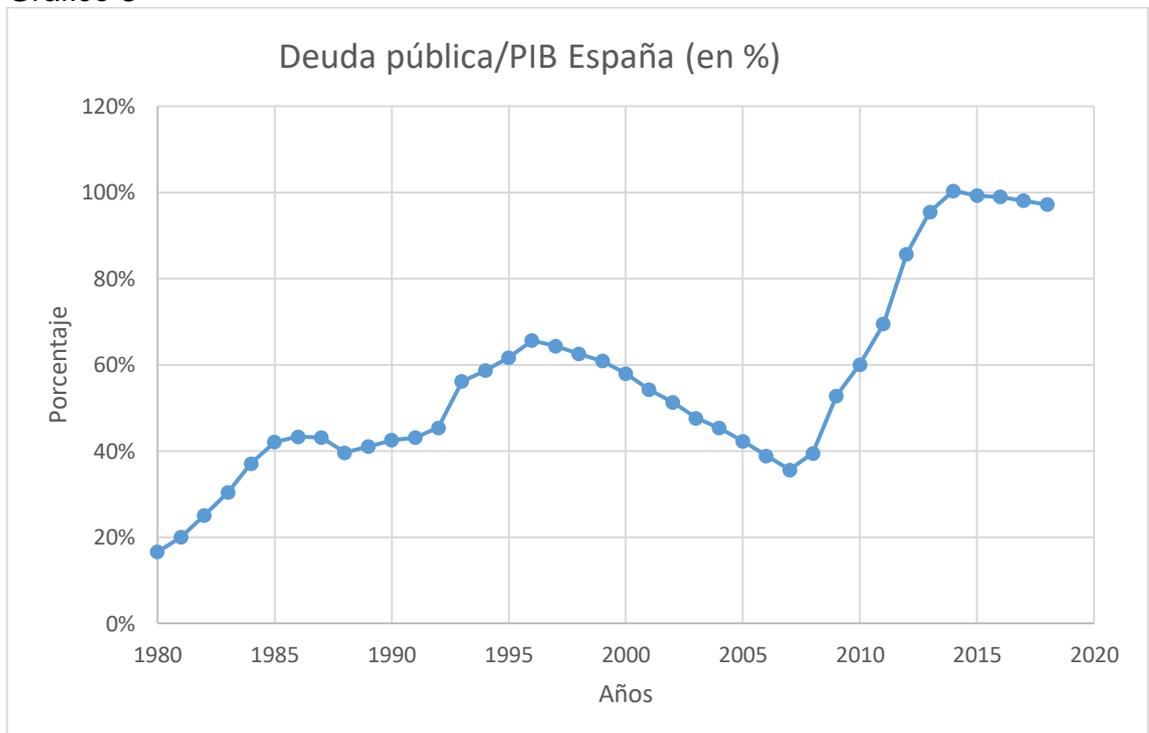
Gráfico 4



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

En el gráfico anterior, se puede observar el porcentaje del déficit de España con respecto al Producto Interior Bruto, y es destacable que la tendencia de dicho déficit se invierte entre el año 2005 y 2007, años anteriores al comienzo de la crisis económica, y que en el transcurso de la recesión, las cifras del déficit incrementan mucho, llegando a estabilizarse de nuevo en la actualidad.

Gráfico 5



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Se puede observar en el gráfico 5 que la deuda/PIB de España no ha seguido una trayectoria lineal, ya que hay muchos vaivenes en la economía en este periodo del que se disponen datos (desde 1980 hasta 2018), que coinciden con hechos relevantes ocurridos en la historia de España, y que están muy relacionados con la evolución de la deuda pública.

Es de gran importancia estudiar la evolución a lo largo de la historia que ha tenido la deuda pública para entender mejor la forma en la que se ha llegado a los elevados porcentajes de deuda en relación al PIB.

Se observa en el gráfico 5 que a partir de 1980 incrementa la deuda pública con respecto al PIB en España. Este endeudamiento fue aumentando considerablemente hasta el año 1985 en el que se encontraba en un 42.06% del PIB. A partir del 1985 y hasta el año 1992 aproximadamente se mantiene más o menos estable, situándose en el año 1992 en un 45.42% del PIB.

Es importante recordar que entre el año 1985 y 1986 se produjeron dos hechos de gran importancia en España que fueron, el 2 de agosto de 1985 la implantación del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), y el 1 de enero de 1986 se produjo la entrada en la Comunidad Económica Europea.

A partir de 1992 gráficamente se observa un aumento de la deuda pública en relación al PIB considerable hasta el año 1996, en el que ésta se encuentra en un 65.6% del PIB, y este aumento coincide con uno de los momentos más complicados para la economía española de las últimas décadas, la crisis económica y financiera que afectó a países desarrollados y que comenzó con el estallido de la burbuja inmobiliaria en Japón en 1990, y se agravó más con la crisis del petróleo. Como se menciona anteriormente, los efectos de esta recesión económica, no afectaron a España hasta el año 1993, y las consecuencias fueron muy negativas, tales como un aumento del desempleo del 16% al 24%.

Cuando se consigue salir de esta recesión económica implantando medidas para reducir el gasto público como la congelación del sueldo de los funcionarios, comienza en 2008 una nueva crisis económica, también llamada “depresión económica española”. Esta nueva recesión desestabiliza la economía española y vuelve a incrementar la deuda pública alcanzando en 2014 el máximo porcentaje del 100.04% del PIB, y que en la actualidad aún no se ha recuperado aunque ha comenzado a bajar.

Debido a esta crisis de deuda mundial, que afectó en especial a los países desarrollados, España se situó con el nivel de deuda sobre el PIB más alto de la historia del país, y en la actualidad, los datos que se han obtenido mejoran este nivel, se ha reducido bajando del 100%, pero aún tiene que disminuir mucho hasta encontrarse en el 35.6% que había antes de esta última recesión.

En cuanto al déficit español, en los años 2005, 2006, 2007, es decir, los años anteriores a la crisis, España se encontraba en una situación de superávit, pero al comenzar la crisis, los niveles de déficit se dispararon siendo España uno de los países con más déficit presupuestario de la zona euro.

A partir de 2008, con dicha crisis económica, llegaron importantes desajustes presupuestarios. Además del problema del crecimiento de déficit y deuda pública, muchas CCAA comenzaron a necesitar financiación, es decir, se enfrentaban a un grave problema de liquidez para hacer frente a sus deudas. El gobierno central, ante esta situación, puso en marcha a través del Real Decreto-Ley 21/2012, unas medidas de liquidez denominadas “Mecanismo de apoyo a la liquidez”, también llamado Fondo de Liquidez Autonómico (FLA). Este instrumento extraordinario, es de carácter temporal y

voluntario, con un único objetivo, el de aliviar las necesidades de financiación de las CCAA. (Exposición de motivos del Real Decreto-Ley 21/2012 de 13 de julio).

Además de este mecanismo, otro instrumento extraordinario de gran importancia fue el Plan de Pago a Proveedores (PPP). Éste, es una línea de crédito que creó el gobierno español, cuyo funcionamiento es que el Estado preste dinero a las Entidades Locales proveedores y Comunidades Autónomas que accedieron a dicho mecanismo extraordinario a tipos de interés muy bajo. Este Plan de Pago a Proveedores consistía, en otras palabras, en que el Estado pagaba las facturas a los proveedores y eso se convertía de ese modo en deuda para las CCAA. El Plan de Pago a Proveedores permitió legalizar mucha deuda que estaba oculta, y con esto, contribuir a incrementar el volumen de deuda. (Ministerio de Hacienda, Real Decreto-ley/4/2012).

4.3.- ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Según el informe de la AIREF (Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal), correspondiente al año 2018, en cuanto a la deuda pública de las Comunidades Autónomas, hizo una previsión de que las CCAA no iban a tener dificultades para el cumplimiento de sus objetivos de deuda establecidos para el cierre de 2018, independientemente de las posiciones financieras de cada una de estas Comunidades Autónomas. De esta previsión que se realizó ya hay datos reales que se mencionarán a continuación.

“Los objetivos de estabilidad presupuestaria, de deuda pública y de la regla de gasto para el ejercicio 2018 se establecieron por Acuerdo de Consejo de Ministros de 7 de Julio de 2017. Para el conjunto de Administraciones Públicas se fijaron los objetivos de déficit y de deuda en 2,2 puntos del PIB y en 97,6 puntos de PIB, respectivamente. Por su parte, la variación máxima del gasto computable de la Administración Central, de las Comunidades Autónomas y de la Corporaciones Locales, se estableció en el 2,4 por ciento, al igual que la tasa de referencia de crecimiento del PIB de medio plazo de la economía española, calculada de acuerdo con la metodología utilizada por la Comisión Europea.” (Ministerio de Hacienda, Gobierno de España, “Grado de cumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, deuda pública y regla de gasto”, Mayo 2019)

Los objetivos fijados para las CCAA, en cuanto a estabilidad presupuestaria para el trienio 2017, 2018, 2019 son en porcentaje del PIB, -0´5, -0´3 y 0´0 respectivamente. En cuanto a los objetivos de deuda pública de las CCAA para dicho trienio (2017, 2018, 2019) y en porcentaje del PIB son, 23´9, 23´4 y 22´5 respectivamente.

A pesar de esta relativa facilidad de cumplimiento de los objetivos de deuda, gracias a la flexibilidad que tiene el sistema de fijación de objetivos, pueden existir grandes disparidades en el medio y largo plazo en el riesgo para la sostenibilidad de la deuda pública. Hay una gran dispersión entre CCAA como veremos en los gráficos que hay a continuación. En un total de 9 Comunidades Autónomas, el riesgo de no cumplir los objetivos fijados era relativamente bajo, como en el caso de Cantabria, Castilla y León, Asturias, Galicia, Navarra, La Rioja, Canarias, Madrid y País Vasco respectivamente. En el resto de CCAA, dichos riesgos oscilan entre medios y altos, como es el caso de Aragón e Illes Balears, Extremadura, Andalucía, Castilla la Mancha, Cataluña, Murcia y Valencia respectivamente.

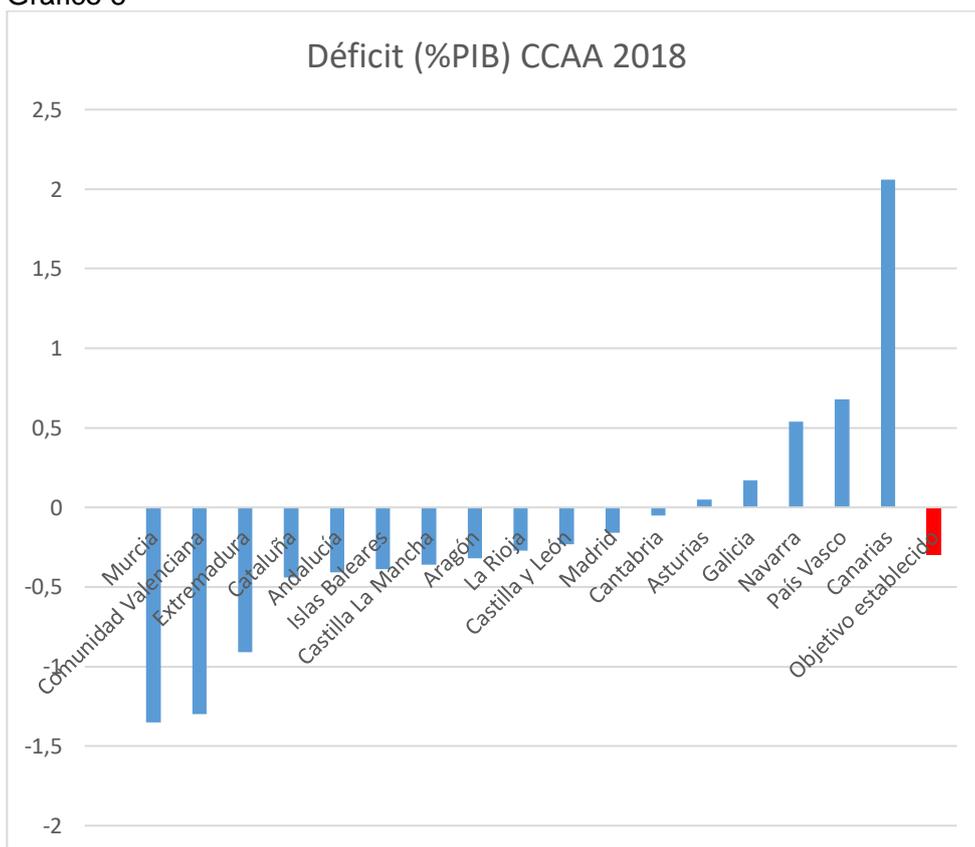
Podemos concluir por tanto que el cumplimiento de los objetivos de deuda no va ligado necesariamente con la ausencia de riesgos elevados de sostenibilidad.

Existen, como se menciona anteriormente, datos del cumplimiento de los objetivos de estabilidad del ejercicio 2018 para las Comunidades Autónomas, que tuvieron un déficit

equivalente al 0.4% del PIB. El déficit que registró el conjunto de CCAA en el 2018 ascendió a 2.810 millones de euros, siendo esa cifra notificada a la Comisión Europea en el contexto del Procedimiento de Déficit Excesivo. En cuanto al déficit global, fue del 0.23% del PIB. Esta diferencia se debe al gasto que ocasionó Murcia para solventar los efectos del terremoto de Lorca. Por tanto, el objetivo para el conjunto de las Comunidades Autónomas en 2018 se ha cumplido, ya que el déficit máximo que debían tener en 2018 es del -0.3% del PIB, y el que se registró este año fue del 0.23% del PIB. En cuanto al superávit de las CCAA, no está muy claro cual tiene que ser su destino, ya que en el artículo 32 de la LOEPSF se obliga a que ese superávit se destine a reducir el nivel de endeudamiento neto sin excepciones para las CCAA, pero hay una disposición adicional, 116 de la ley PGE 2018 que incluye la posibilidad de destinar una parte del superávit de 2017 de las CCAA a realizar inversiones sostenibles en términos financieros en el año 2018, habiendo cumplido antes determinados requisitos. La posibilidad de destinar el superávit de las CCAA a este último fin mencionado, debería vincularse a establecer una senda de convergencia razonable al límite del 13% del PIB establecido por la LOEPSF.

Analizamos mediante los dos siguientes gráficos el cumplimiento de dichos objetivos con respecto a cada Comunidad Autónoma, tanto los objetivos de estabilidad presupuestaria como de deuda fijados para las CCAA.

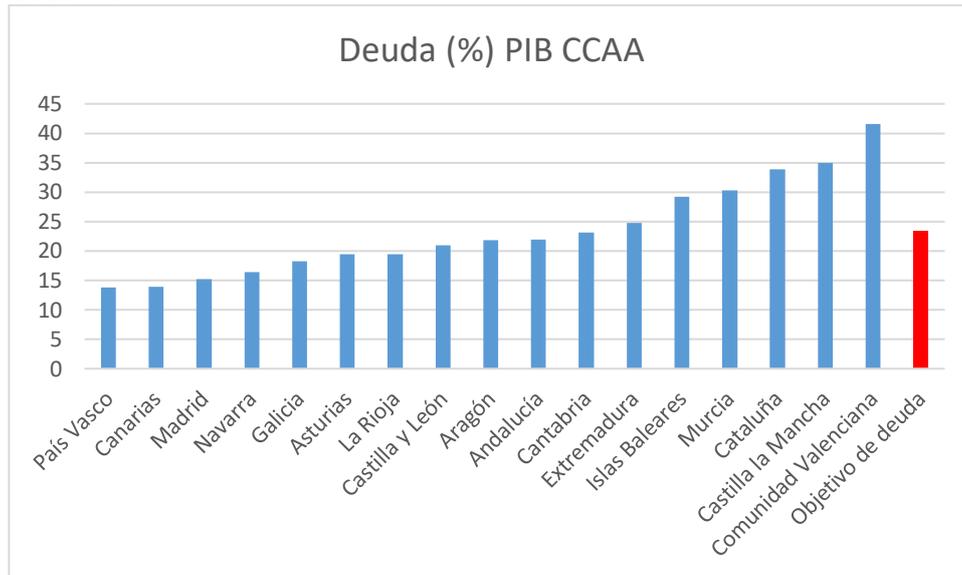
Gráfico 6



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Banco de España (www.epdata.es)

El objetivo de déficit para 2018 fue de -0,3. Vemos que las CCAA que cumplieron los objetivos de déficit en 2018 fueron Canarias, País Vasco, Navarra Galicia, Asturias, Cantabria, Madrid, Castilla y León y La Rioja.

Gráfico 7

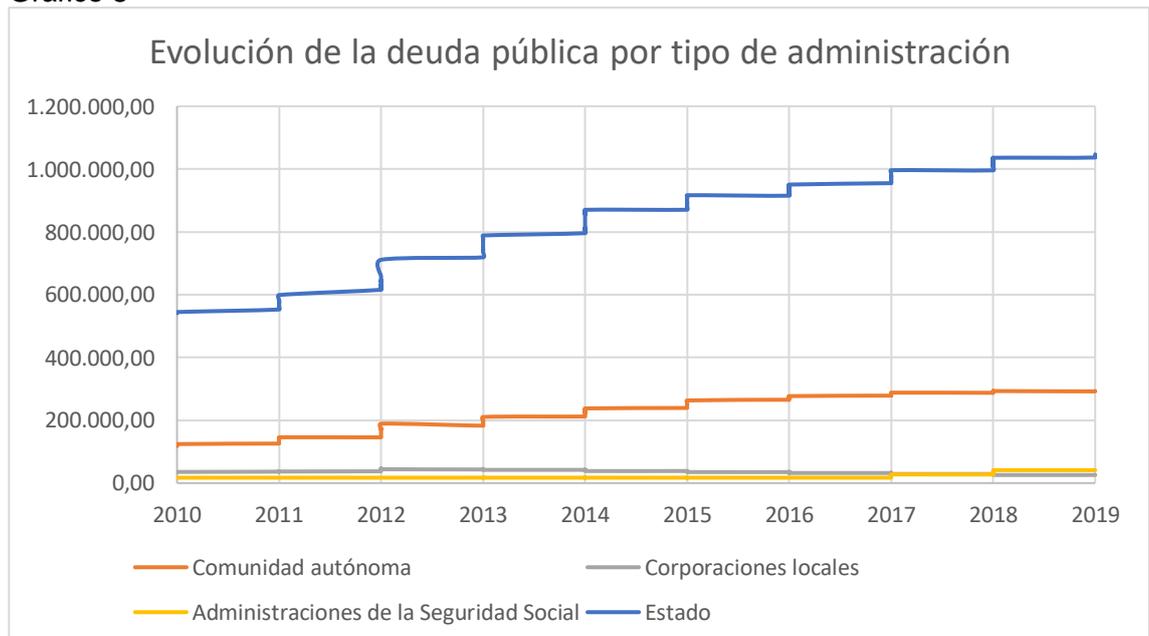


Fuente: *Elaboración propia a partir de datos de Banco de España (www.epdata.es)*

Vemos que las CCAA que cumplieron los objetivos de deuda en 2018 fueron Cantabria, Andalucía, Aragón, Castilla y León, La Rioja, Asturias, Galicia, Navarra, Madrid, Canarias y País Vasco. Hubo 6 CCAA que no cumplieron los objetivos de deuda que fueron Extremadura, Islas Baleares, Murcia, Cataluña, Castilla la Mancha y Comunidad Valenciana.

Las comunidades que no cumplieron ninguno de los dos objetivos establecidos fueron Murcia, Comunidad Valenciana, Extremadura, Islas Baleares, Castilla la Mancha y Cataluña.

Gráfico 8

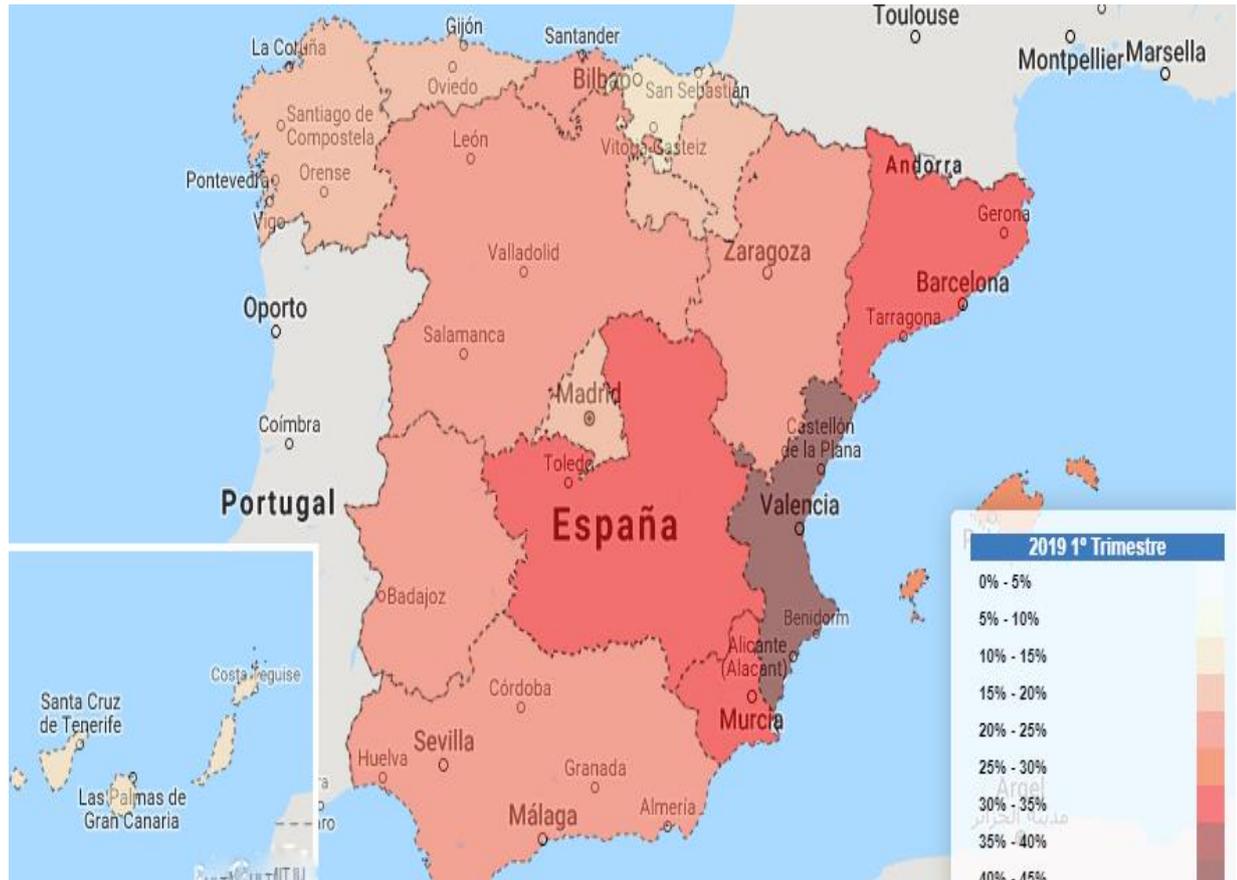


Fuente: *Elaboración propia a partir de datos de Banco de España (www.epdata.es)*

Analizando la sostenibilidad de la deuda pública del conjunto de las Administraciones Públicas en el gráfico 8, prevé la llegada al nivel de referencia del 60% del PIB para el año 2035. (Banco de España, 2019).

A continuación se plasma un mapa de España en el que se ven, diferenciados por colores los niveles de deuda de cada CCAA, para apreciar, como se ha comentado anteriormente, qué CCAA tienen mayores niveles de deuda pública y cuales son aquellas CCAA con los niveles de endeudamiento más bajos.

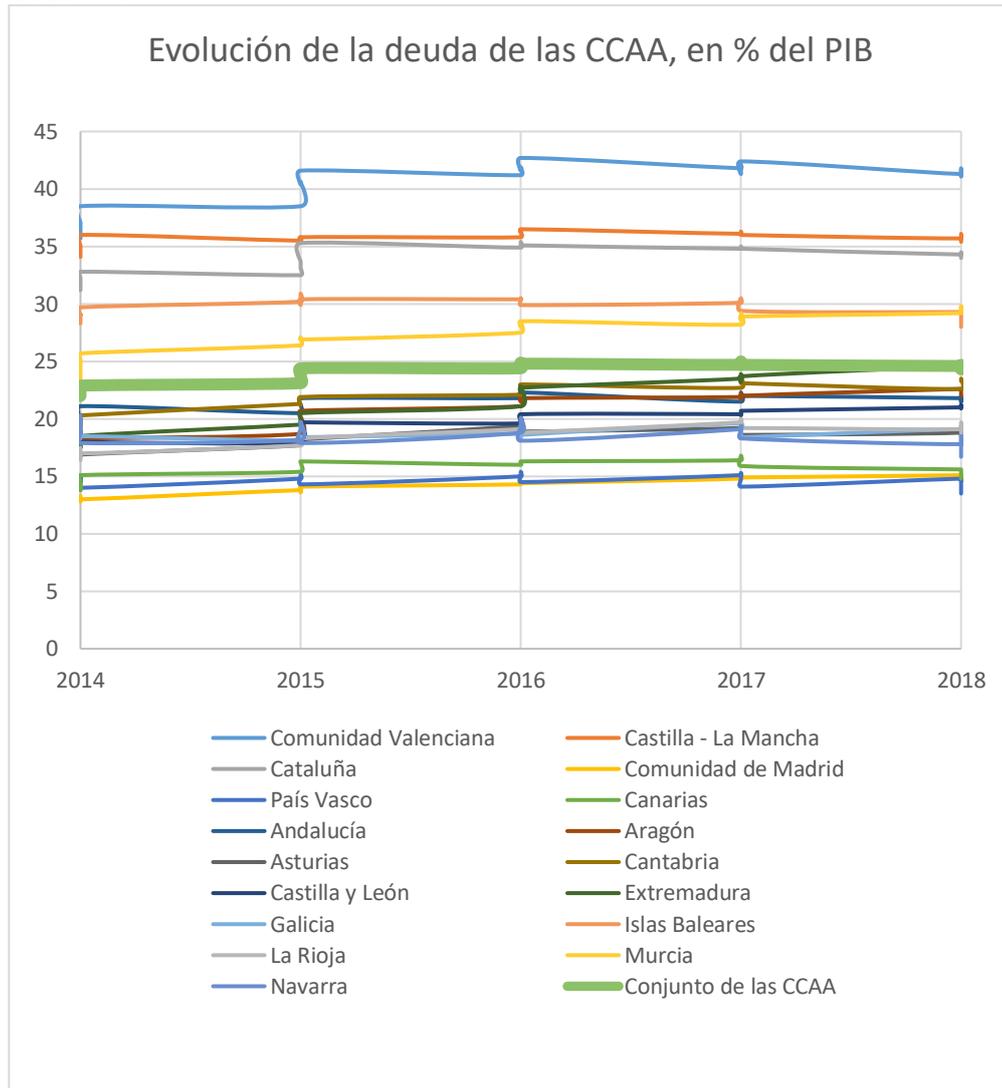
Gráfico 9



Fuente: Deuda Pública (Protocolo de Déficit Excesivo) de las Comunidades Autónomas (serie TRIMESTRAL): datos en % sobre su PIB. FUENTE: Banco de España

Gráficamente, se puede plasmar la misma información que tenemos en el mapa anterior, pero con los porcentajes exactos de deuda pública por CCAA en España.

Gráfico 10



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Banco de España (www.epdata.es)

En cuanto a la evolución de la deuda pública de las CCAA, como se menciona al principio de este apartado, las que más alejadas están de la media, tanto superándola como inferior son la Comunidad Valenciana, Castilla la mancha, Comunidad de Madrid, Cataluña, País Vasco y Canarias.

Ranking de deuda per cápita de las CCAA

Los mejores

Los peores

Canarias	2.917€	Cataluña	10.420€
Andalucía	4.213€	Comunidad Valenciana	9.433€
Galicia	4.291€	Islas Baleares	7.786€
Asturias	4.525€	Castilla La Mancha	7.253€
Extremadura	4.547€	Murcia	6.410€

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Banco de España

También podemos hacer un ranking de deuda de las CCAA con el Estado, o de éstas con los Bancos.

Ranking de deuda de las CCAA con el Estado

Los mejores

Los peores

Navarra	0	Cataluña	58.673
País Vasco	0	Comunidad Valenciana	38.810
La Rioja	647	Andalucía	26.900
Madrid	1.438	Castilla La Mancha	10.507
Asturias	2.002	Murcia	7.853

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Banco de España

En la actualidad, la deuda que contraen las CCAA con el Estado es la partida con mayor importancia de la deuda de las CCAA. Ésta, proviene de los fondos de financiación que se crearon en 2012 para que las CCAA obtuviesen liquidez a unos tipos de interés muy bajos. Se puede observar que Navarra y País Vasco no tienen dicha partida, no mantienen deuda con el Estado, y La Rioja, tiene una deuda muy baja, insignificante en comparación con el resto del CCAA. Cataluña, Comunidad Valenciana y Andalucía son las CCAA con mayor nivel de deuda con el Estado.

Por último, se puede hacer un ranking con la deuda que mantienen las CCAA con los Bancos Españoles.

Ranking de deuda de las CCAA con los Bancos Españoles

Los mejores

Los peores

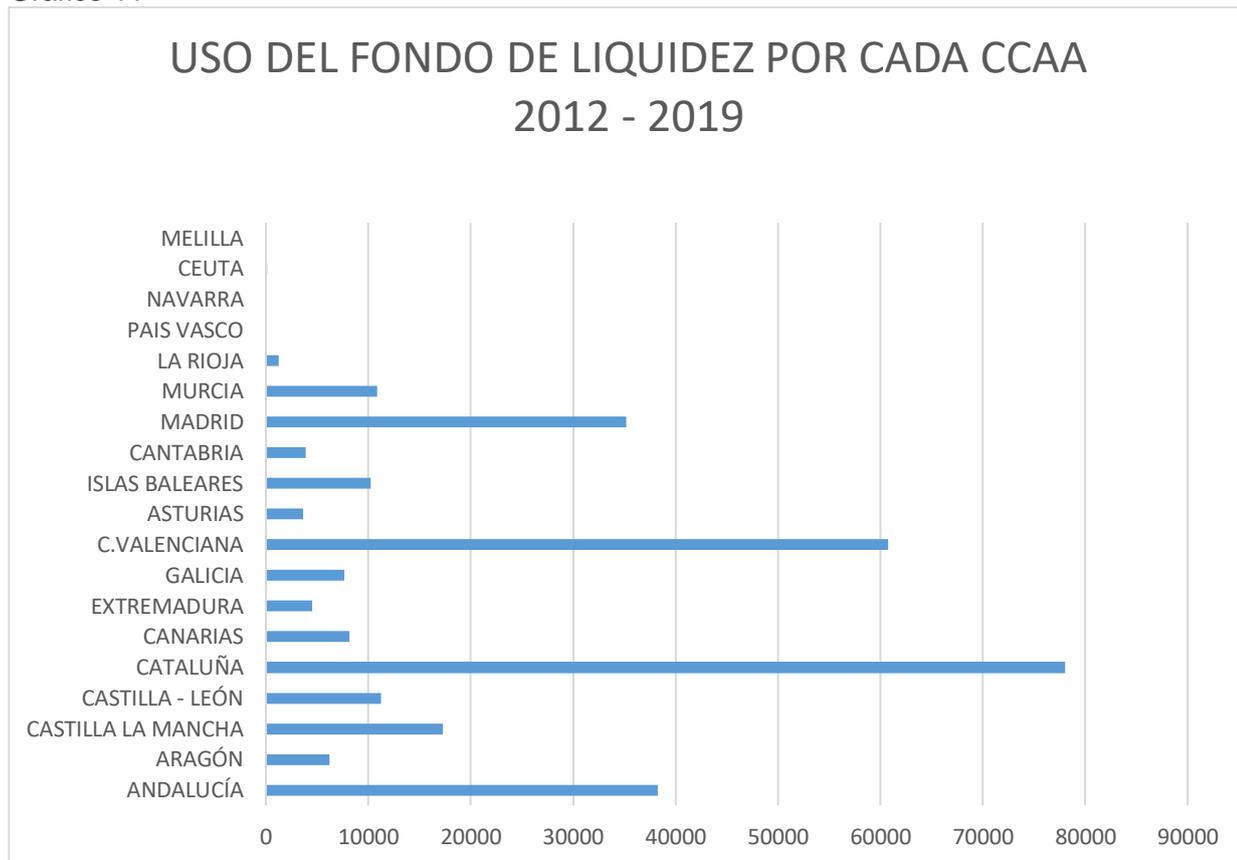
Cantabria	368	Madrid	9.153
La Rioja	590	Cataluña	6.359
Murcia	666	País Vasco	4.374
Canarias	738	Comunidad Valenciana	3.815
Navarra	1.165	Castilla y León	3.458

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Banco de España

Las CCAA que más dinero han pedido a los bancos españoles, en este caso son Madrid, Cataluña y la Comunidad Valenciana. En el caso de Cataluña y Valencia, se observa que la deuda con los bancos españoles es menor a la deuda con el Estado, pero en Madrid ocurre lo contrario, la deuda con los bancos españoles supera a la deuda con el Estado.

En cuanto al uso que las Comunidades Autónomas hacen del fondo de liquidez, el último periodo del que se disponen datos es el que va desde 2012 a 2019, que se observa en el gráfico que hay a continuación.

Gráfico 11



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Ministerio de Hacienda.

En este gráfico se puede observar el importe del fondo de liquidez que ha utilizado cada comunidad autónoma, entre los años 2012 y 2019. El total utilizado fue de 283.089'365 y se observa que Cataluña y Valencia disponen de cantidades más elevadas, y a su vez, son dos de las CCAA con mayores niveles de endeudamiento.

Por otro lado, la Comunidad de Madrid, también dispone de altos niveles de liquidez, y se encuentra entre las CCAA con niveles de deuda pública más bajos.

5.- RELACIÓN DE LOS MODELOS DE ENDEUDAMIENTO CON LA SOSTENIBILIDAD

En este apartado del trabajo, se va a presentar en primer lugar, el concepto de sostenibilidad de la deuda pública y se analizará dicho término.

La sostenibilidad de la deuda pública significa que en cualquier momento deben poder ser atendidos los servicios de la deuda pública, para lo que los Gobiernos deben ser solventes y disponer de la liquidez necesaria.

En cuanto a la "solvencia", podemos definir que es un concepto de medio a largo plazo que requiere que se cumpla la restricción presupuestaria del valor actual neto.

Por otro lado, la "liquidez" es un concepto de corto plazo, con el que nos referimos a la capacidad del Gobierno para mantener el acceso a mercados financieros, y garantizando que puede hacer frente a los pagos de todas las obligaciones que tenga en un corto plazo.

Por tanto, aunque al evaluar la sostenibilidad de la deuda pública, se suele adoptar una perspectiva de medio a largo plazo, hay que tener en cuenta que un país también debe mantener el acceso a mercados en el corto plazo para refinanciar la deuda que vaya venciendo, ya que si un país encuentra cada vez más problemas para acceder a esos

mercados financieros en el corto plazo, podría darse la situación de que tenga problemas de sostenibilidad de la deuda a medio plazo, debido a que al aumentar los rendimientos de la deuda, se incrementará de forma gradual la carga financiera. Para que la deuda pública pueda considerarse sostenible, deberán ser las políticas fiscales factibles y realistas, tanto en el ámbito político como en el económico.

5.1.- ANÁLISIS CONVENCIONAL DE LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

Este análisis lo vamos a basar en una ecuación estándar de acumulación de deuda pública:

$$\Delta b_t = \frac{i_t - g_t}{1 + g_t} b_{t-1} - pb_t + dda_t$$

Con respecto a la ecuación anterior, extraída del artículo «Garantizar la sostenibilidad fiscal en la zona del euro», (BCE, 2011), la variación del ratio de deuda con respecto al PIB (Δb_t), ha de calcularse a partir del impacto acumulado de los tres componentes que se definen a continuación:

- (1) El diferencial de interés-crecimiento, que recoge el impacto del tipo de interés real que incrementa la ratio de deuda, y a su vez recoge también el impacto de la tasa de crecimiento del PIB real que reduce dicha ratio de deuda;
- (2) Por otro lado está el saldo primario (pb_t);
- (3) Por último aparece el ajuste entre déficit y deuda (dda_t).

En la ecuación anterior, nos referimos también a i_t como el tipo de interés a pagar sobre la deuda en el año t, a g_t como tasa de crecimiento económico en el año t, a b_{t-1} como el ratio de deuda con respecto al PIB en el año anterior, a pb_t como el saldo primario, y a dda_t como el ajuste entre déficit y deuda o ajuste de flujos de stock.

El componente (2) que corresponde con el saldo primario, se define como la capacidad neta de financiación de las Administraciones Públicas, excluidos los pagos por intereses de los pasivos públicos consolidados.

El componente (3), es decir, el ajuste entre déficit y deuda, se refiere a la parte de la variación del ratio de deuda con respecto al PIB que no se refleja en el déficit.

Se puede obtener a partir de una variación en el volumen de deuda denominada en moneda extranjera asociada a una variación en el tipo de cambio, en transacciones financieras en relación con el respaldo del Gobierno a las instituciones financieras, con los ingresos que provienen de la privatización, o adquiriendo activos financieros. (Van Riet 2010.)

Al analizar la sostenibilidad de la deuda, se utiliza un concepto de deuda bruta de las Administraciones Públicas en lugar de un concepto de deuda neta, y esto es así por dos cosas: En primer lugar, la definición de activos financieros frente a los activos no financieros, varía de un país a otro, por lo que compararlos es complicado, y por otro lado, los activos financieros no son siempre fáciles de liquidar. Al hablar de deuda bruta nos referimos al dinero que un gobierno se debe a sí mismo o a otro país. Al hablar de deuda neta, podemos definir ésta como los activos financieros que un gobierno tiene del total de deuda bruta, por lo que generalmente es menor que la deuda bruta. Estos activos incluyen valores en oro, préstamos, instrumentos de deuda o pensiones.

El análisis convencional de la sostenibilidad de la deuda presenta una serie de ventajas e inconvenientes. En primer lugar, en cuanto a las ventajas, las más destacadas son la transparencia y fácil aplicación. Siempre que se entiendan los supuestos en que se basa este análisis convencional de deuda, los resultados que se obtienen son fáciles de interpretar. Las desventajas más importantes son por ejemplo, que los resultados sólo se consideran válidos si las variables utilizadas están basadas en supuestos realistas.

Hay un margen para mejorar el análisis convencional de la sostenibilidad de la deuda, por ejemplo, si se estudia la manera de analizar herramientas alternativas que permitan ver más cosas aparte de la ecuación de acumulación de deuda pública.

Las conclusiones que se pueden extraer de este apartado, son por tanto, que el análisis convencional de sostenibilidad de la deuda puede servir como referencia útil para evaluar los riesgos de una sostenibilidad de la deuda en el medio plazo, y también puede considerarse útil para ver si los compromisos adquiridos en cuanto a políticas fiscales son compatibles con la sostenibilidad de la deuda.

Este análisis, como se ha mencionado anteriormente, presenta también varias limitaciones. Las definiciones en las que se apoya la sostenibilidad de deuda pública se basan en el supuesto de que el Gobierno puede refinanciar las obligaciones que estén pendientes de pago. Con la crisis financiera, se ha demostrado que el riesgo de liquidez es un factor muy importante que no se debería de pasar por alto. (Banco de España, análisis convencional de la sostenibilidad en la Zona Euro, 2012).

6.- CONCLUSIONES

Los fondos que ha necesitado el Estado español a lo largo de la historia han ido incrementándose considerablemente debido a los acontecimientos que han ido sucediendo hasta la actualidad.

Para que España se integrase en la Unión Europea, tuvo que cumplir una serie de medidas de estabilización económica, que le ayudaron a reducir su deuda pública. En 2012, entró en vigor la Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), mencionada en el ensayo, que recoge una serie de pautas a seguir por el Estado, y unos objetivos a cumplir en cuanto a estabilidad presupuestaria y deuda pública entre otros. España, los años anteriores a la crisis vivía en una etapa de auge económico, situándose, en cuanto a deuda pública, en una de las mejores posiciones con respecto al resto de países.

Los niveles de endeudamiento, comparando la deuda pública española en porcentaje del PIB con la de otros países de la Unión Europea, hemos analizado que hasta el inicio de la crisis económica, eran inferiores en España con respecto a países como Francia o como Alemania.

Esto cambió con el inicio de la crisis económica y financiera que se inició en el año 2008, en el que se incrementó el volumen de emisión de la deuda pública.

A principios del año 2009, como se ha mencionado anteriormente, estos niveles de deuda pública se invirtieron, estando el nivel de endeudamiento español muy por encima del de países de Europa. Cabe concluir con estos datos, que la economía española no supo hacer frente a la crisis y las políticas que se aplicaron en ese momento no fueron tan eficientes para hacer frente a esos niveles de deuda.

Esto pudo deberse en cierto modo a que la economía empeoró de manera rápida reduciendo los ingresos que se obtenían del estado vía impuestos. La confianza en el mercado era cada vez menor, lo que hacía que se incrementase la incertidumbre de los mercados y con ello, el coste de financiar la deuda pública.

En la actualidad, pese a las dificultades económicas que aún están presentes, la economía en general, y en particular en España, ha mejorado considerablemente,

aunque en cuanto a endeudamiento, aún tiene un largo camino por recorrer para volver a situarse en los niveles de la época anterior a la crisis económica y financiera.

En este ensayo se dedica una parte al endeudamiento de las Comunidades Autónomas, mostrando gráficamente su nivel de deuda pública y de déficit con respecto al Producto Interior Bruto. En los últimos años, en general, en cuanto a la evolución de la deuda como porcentaje del PIB, desde 2014 a 2018, las CCAA que más alejadas están de la media, tanto superándola como con deuda inferior son la Comunidad Valenciana, Castilla la Mancha, Cataluña, Comunidad de Madrid, País Vasco y Canarias. Las primeras superando los niveles de deuda medios y las últimas con niveles inferiores. También se mencionan los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública que deben cumplir estas CCAA, analizando cuáles han sido las CCAA que han cumplido esos objetivos el pasado año 2018. Se concluye por tanto este apartado con el cumplimiento a nivel general de esos objetivos de déficit y deuda, y a nivel particular, ya que hay alguna Comunidad Autónoma que no cumple dichos objetivos. Una de estas Comunidades Autónomas fue Murcia, que no pudo cumplir el ejercicio pasado dichos objetivos de déficit y deuda pública porque tuvo que hacer frente a unos gastos elevados debido al terremoto de Lorca.

En este trabajo se han resuelto muchas preguntas que se planteaban al principio, tales como, ¿Qué se entiende como deuda pública?, donde podemos concluir que la deuda pública es el conjunto de capitales tomados a préstamo por el Estado mediante emisión pública, concertación de operaciones de crédito, subrogación en la posición deudora de un tercero o, en general, mediante cualquier otra operación financiera del Estado, con destino a financiar los gastos del Estado o a constituir posiciones activas de tesorería. Otra de las preguntas que se ha contestado es ¿De qué forma se crea la deuda pública?, que en el apartado 2.1 se explica que cuando se crea un activo para el tenedor de un título de deuda, generando de tal forma la obligación del reintegro del principal, con los intereses generados para el Estado que lo emite, se está creando "deuda pública". ¿Qué formas tiene el estado de afrontar la deuda?, en cuanto a esta pregunta, desarrollada en el punto 2.3 del ensayo, se concluye que el Estado puede optar por varias alternativas para afrontar la deuda, ya sea con políticas monetarias o fiscales, etc.

Gracias al desarrollo de este ensayo, y a responder algunas preguntas importantes sobre el endeudamiento, se cumple el principal objetivo del mismo, que es adquirir unos conocimientos básicos sobre el mercado de la deuda pública, a nivel europeo y a nivel nacional.

7.- BIBLIOGRAFÍA

- Albi, E., González-Páramo, J. M., & Zubiri, I. (2000). Economía Pública II, Ariel Economía.
- Arribas Cámara, J., & Cárdenas Del Rey, L. (2016). Eurobonos: evolución y soluciones de la deuda en Europa. *Política y Sociedad*, 53, 259-279.
- Banco de España (2019), Estadísticas de las Administraciones Públicas, Comunidades Autónomas, Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE).
- Banco de España, Eurosistema, Boletín del Mercado de Deuda Pública (2016).
- Banco de España, Informe anual (2013), Capítulo 2: "El endeudamiento de la economía española; características, corrección y retos".
- Banco de España, análisis convencional de la sostenibilidad en la Zona Euro, boletín mensual Abril 2012
- Boletín Mensual, BCE, Fráncfort del Meno, abril de 2011.
- DatosMacro, (2018), "Deuda pública", *Expansión/Datosmacro.com*.
- DatosMacro, (2019), "Deuda pública de España", *Expansión/deuda/España*.

- DatosMacro, (2019), "Rankings: Calificación de la deuda de los países", Expansión/Datosmacro.com.
- De la Fuente, A. (2018). "La liquidación de 2016 del sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común." FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2018-19. Madrid.FEDEA, (2018), Observatorio de las CCAA: Las cuentas autonómicas en 2003-2017.
- De la Fuente, A. (2018). "Las finanzas autonómicas en 2017 y entre 2003 y 2017." FEDEA, Estudios sobre la Economía Española, no. 2018/09.
- Domínguez Martínez, J. M., & López Jiménez, J. M. (2012). La reforma de la política de estabilidad presupuestaria en España: análisis de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.
- El Tesoro (2016), deuda pública, "Calificación crediticia", Ministerio de Economía y Empresa, Gobierno de España.
- El Tesoro (2019), deuda pública, "Otras formas de inversión", Ministerio de Economía y Empresa, Gobierno de España.
- El Tesoro (2019), deuda pública, "Procedimiento de Emisión y Subasta de los Valores del Tesoro", Ministerio de Economía y Empresa, Gobierno de España.
- El Tesoro (2019), deuda pública, "Instrumentos", Ministerio de Economía y Empresa, Gobierno de España.
- Epdata (2019), Deuda pública en España hoy, según datos del Banco de España.
- Eurostat (2018), Deuda pública bruta europea.
- Eurostat (2018), Estadísticas de la hacienda pública.
- FEDEA (Fundación de Estudios de Economía Aplicada), (2018), Datos Hacienda Autonómica y Local, Deuda pública.
- FUNCAS (2015), Endeudamiento de España: ¿Quién debe a quién? / Analistas Financieros Internacionales (Afi); (2015), nº 73, julio - 2015
- Fundación BBVA e Ivie (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). Gasto en los servicios públicos fundamentales en España y sus comunidades autónomas (2002-2013). Mayo de 2015. Base de datos disponible en Internet: http://www.fbbva.es/TLFU/tfu/esp/areas/econosoc/bbdd/gastos_servicios_publicos_comunidades.jsp
- Guillamón, M. D., Benito, B., & Bastida, F. (2011). Evaluación de la deuda pública local en España. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 40(150), 251-285.
- IEF (Instituto de Estudios Fiscales), Eficiencia del sector público (2019), Ministerio de Hacienda, Gobierno de España.
- Ministerio de Hacienda, Secretaría General de Financiación Autonómica y Local (2016), Las Haciendas Autonómicas en Cifras.
- OECD, data, General government debt (2019)
- OECD, data, General government deficit (2019)
- Recio, L. A. H., Díaz, R. G. Á., Montero, P. A., & Rodríguez, D. P. (2010). Reordenación y financiación autonómica. *Documentos de trabajo (Centro de Estudios Andaluces)*, 1(1), 1-10.
- Ricardo Martner y Varinia Tromben (2004), La sostenibilidad de la deuda pública. Secretaría General de Financiación Autonómica y Local, (2018), Informe sobre los mecanismos de financiación de CC.AA.
- SGFAL (Secretaría General de Financiación Autonómica y Local (2019), Ministerio de Hacienda, Gobierno de España.
- Victoria, A. G. (2013). La ley orgánica de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera. La exigencia de estabilidad presupuestaria del sector público= Organic act of stability budget and fiscal sustainability. The requirement of public sector budget stability. *Revista de Derecho Político*, 1(86).
- Van Riet ed., «Euro area fiscal policies and the crisis», Occasional Paper Series, n.º 109, BCE, Fráncfort del Meno, abril de 2010