

Trabajo Fin de Grado

Análisis de la Deuda Pública y Coste de la Deuda
del Estado Español, 2007-2024

Analysis of the Public Debt and Cost of the Debt of
the Spanish Government, 2007-2024

Autor/es

Laurentiu Marian Danciu

Director/es

Eduardo Bandrés Moliné

Facultad de Economía y Empresa

2023/2024

ÍNDICE

Tabla de Gráficos e Ilustraciones	3
Resumen.....	4
Capítulo 1	5
<input type="checkbox"/> Concepto deuda pública y coste de la deuda.....	5
<input type="checkbox"/> Factores que influyen en el coste de la deuda	6
<input type="checkbox"/> Instrumentos Deuda Pública	7
<input type="checkbox"/> Emisiones deuda pública.....	9
<input type="checkbox"/> Tenedores de Deuda Pública	9
<input type="checkbox"/> La Financiación del Tesoro en 2024.....	10
Capítulo 2	12
<input type="checkbox"/> Situación actual de la deuda pública	12
<input type="checkbox"/> Evolución de la Deuda Pública desde 2007	15
<input type="checkbox"/> Causas y patrones de la evolución de la deuda pública.....	18
<input type="checkbox"/> Efectos de la deuda pública sobre la economía España	20
Capítulo 3	22
<input type="checkbox"/> Comparación con la UE	22
Capítulo 4	25
<input type="checkbox"/> Sostenibilidad de la Deuda.....	25
<input type="checkbox"/> Los principales Elementos de las Nuevas Reglas Fiscales:	26
<input type="checkbox"/> Implicaciones para España.....	27
Capítulo 5	28
<input type="checkbox"/> Conclusión	28
Bibliografía	30

Tabla de Gráficos e Ilustraciones

Gráfico 1. Distribución de Deudo por Tenedores en millones de € (mayo 2024)	9
Gráfico 2. Tenedores de la Deuda Pública mayo 2024. Fuente: Tesoro Público.....	9
Gráfico 3. Vida Media en Años de la Deuda del Estado. Fuente: Funcas/Tesoro Público	13
Gráfico 4. Coste Medio de la Deuda del Estado. Fuente: Funcas/Tesoro Público	14
Gráfico 5. Evolución Deuda Administraciones Públicas. Fuente: Tesoro Público.....	15
Gráfico 6. Evolución Deuda Administración Central. Fuente: Tesoro Público.....	16
Gráfico 7. Evolución deuda CCAA. Fuente: Tesoro Público.....	16
Gráfico 8. Evolución Deuda Corporaciones Locales. Fuente: Tesoro Público	17
Gráfico 9. Evolución Deuda Administración SS. Fuente: Tesoro Público.....	18
Gráfico 10. Deuda Pública sobre PIB de los países europeos. Fuente: Eurostat.....	22
Gráfico 11. Déficit/Superávit de los Gobiernos Europeos. Fuente: Eurostat.....	23
Ilustración 1. Clasificación Crediticia Deuda Pública Española. Fuente: Tesoro Público	6
Ilustración 2. . La financiación del Tesoro en 2024. Fuente: Tesoro Público.....	10
Ilustración 3. Deuda Pública España según Gobierno. Fuente: Daniel Fernández, 2022	19

Resumen

El propósito de este Trabajo de Fin de Grado es examinar la evolución de la deuda pública en España desde la crisis financiera de 2008. Se analizan los conceptos básicos de la deuda pública, los instrumentos de emisión y los factores que influyen en su coste. El trabajo destaca el crecimiento significativo de la deuda en relación con el PIB y la estructura de los tenedores de deuda, incluyendo entidades de crédito y personas físicas. Además, se evalúan las estrategias de financiación del Tesoro, enfocadas en la sostenibilidad fiscal a largo plazo. Este análisis busca proporcionar una comprensión integral de la situación actual de la deuda pública en España y sus implicaciones para la economía nacional. Se subraya la importancia de gestionar adecuadamente la deuda en un contexto económico cambiante, enfatizando la necesidad de políticas fiscales responsables que controlen el crecimiento de la deuda y fomenten el desarrollo económico. El objetivo final es ofrecer una visión clara sobre cómo manejar la deuda pública de manera efectiva, garantizando la estabilidad financiera y el bienestar de la población española.

Abstract

The purpose of this Bachelor's Thesis is to examine the evolution of public debt in Spain since the 2008 financial crisis. It analyzes the basic concepts of public debt, issuance instruments, and factors influencing its cost. The work highlights the significant growth of debt in relation to GDP and the structure of debt holders, including credit institutions and individuals. Additionally, it evaluates the Treasury's financing strategies, focused on long-term fiscal sustainability. This analysis seeks to provide a comprehensive understanding of the current situation of public debt in Spain and its implications for the national economy. It emphasizes the importance of properly managing debt in a changing economic context, stressing the need for responsible fiscal policies that control debt growth and promote economic development. The ultimate goal is to offer a clear vision on how to effectively manage public debt, ensuring financial stability and the well-being of the Spanish population.

Capítulo 1

- **Concepto deuda pública y coste de la deuda**

Antes de sumergirnos en el tema, es necesario conocer qué se entiende por deuda pública. La deuda pública (o deuda de capital) es una emisión financiera emitida por un organismo público (AAPP) para financiar gastos o inversiones. En otras palabras, una autoridad ingresa al mercado, recauda fondos, pide dinero prestado a inversionistas y se compromete a reembolsarlo a una tasa de interés durante un período de tiempo específico. Dicha deuda puede ser adquirida por todo el mundo, sin embargo, en España, los inversionistas más habituales son: las entidades de crédito, el Banco de España (BE) y Banco Central Europeo (BCE).

La naturaleza de la deuda pública es variada, lo que implica que la emisión de este tipo de deuda puede tener diferentes propósitos. Es importante señalar que los organismos públicos disponen de diversos instrumentos para emitir deuda, tales como letras, bonos u obligaciones. Estos instrumentos presentan una amplia variedad tanto en la forma de emisión como en el plazo de vencimiento.

En el Estado Español, la deuda pública la emiten varias Administraciones Públicas. Entre ellas tenemos la Administración Central del Estado, que comprende los órganos de cualquier Administración territorial ubicados en la localidad donde radica la capital o sede central del Gobierno, las Comunidades Autónomas (CCAA), las Corporaciones Locales y la Administración de la Seguridad Social.

Toda la deuda emitida posee lo llamado, calificación crediticia. La calificación crediticia, también conocida como rating, es una evaluación de la capacidad de una entidad para cumplir con sus obligaciones financieras. Se utiliza para medir el riesgo de invertir en un activo financiero, en este caso, la deuda pública. La calificación crediticia se basa en varios factores, como la probabilidad de pago, la capacidad de pago y la protección ofrecida en caso de quiebra y otros hechos que puedan afectar los derechos del acreedor.

También debemos explicar qué es el coste de la deuda. El coste de la deuda pública es el gasto que incurre, en este caso el gobierno, en el pago de intereses y otros costes asociados a la emisión y/o mantenimiento de la deuda. Este coste está ligado a los tipos de interés que poseen los instrumentos de deuda pública.

- **Factores que influyen en el coste de la deuda**

El coste de la deuda pública es un factor clave en la gestión de la economía de un país porque determina cuánto pagará el gobierno por sus préstamos. Este valor se ve afectado por muchos factores. Comprender estos factores es fundamental para desarrollar una política fiscal sostenible y eficaz. Esta sección discutirá los factores clave que determinan el coste de la deuda y su impacto en la economía.

Uno de los factores más importante es la Calificación Crediticia del prestatario, en este caso el Gobierno español. Una calificación crediticia alta indica un menor riesgo de incumplimiento, lo que generalmente resulta en tasas de interés más bajas. Por el contrario, una calificación baja implica un mayor riesgo y, por ende, tasas de interés más altas para compensar ese riesgo. Esta evaluación crediticia está llevada a cabo por agencias como Moody's, S&P, Fitch, DBRD y Scope. La última evaluación de la deuda pública española fue hecha en el año 2024. La conclusión que podemos sacar con esta Tabla 1 es que las 5 agencias de clasificación crediticia evalúan la deuda pública largo plazo como fiable debido a la capacidad fuerte del país de cumplir con sus obligaciones financieras, pero algo susceptible a condiciones económicas adversas y a cambios en las circunstancias.

	Moody's	Standard & Poor's	Fitch	DBRS	Scope
Rating Largo Plazo	Baa1	A	A-	A	A-
Perspectiva	Positiva	Estable	Estable	Positiva	Positiva
Rating Corto Plazo	P-2	A1	F1	R-1L	S-1
Fecha acción	15/03/2024	15/03/2024	17/05/2024	31/05/2024	22/03/2024

Ilustración 1. Clasificación Crediticia Deuda Pública Española. Fuente: Tesoro Público

También es importante tener en cuenta las condiciones que existen en el mercado, como las tasas de interés y la inflación. Durante periodos de estabilidad económica y bajas tasas de interés, el coste de la deuda tiende a ser más bajo que en momentos de recesiones o alta inflación, donde el coste de la deuda se incrementa.

Del mismo modo, tendremos que hablar sobre la importancia de la salud financiera del gobierno, donde la capacidad de generar ingresos y controlar su gasto público, influye positiva o negativamente en el coste de la deuda.

Y por último hablaremos sobre el tipo de instrumento de deuda y el plazo de esta.

- **Instrumentos Deuda Pública**

Letras del Tesoro: Son valores de renta fija a corto plazo emitidos por el Tesoro Público al descuento. El importe de cada Letra del Tesoro es de 1.000 euros y se emiten mediante subasta, a través del mercado primario. Son valores emitidos al descuento, por lo que su precio de adquisición es inferior al importe que el inversor recibirá en el momento del reembolso, salvo si la rentabilidad de las letras del tesoro es negativa en ese momento. Esto hace que sean activos de bajo riesgo, ya que el riesgo de pérdida de capital es mínimo, y la rentabilidad está garantizada desde el momento de la adquisición. Una característica de las letras del Tesoro es que los rendimientos no están sujetos a retención, tanto en el IRPF como en el IS. La diferencia entre el valor de reembolso de la Letra (1.000 euros) y su precio de adquisición será la rentabilidad generada por la Letra del Tesoro.

Actualmente el Tesoro emite Letras del Tesoro con los siguientes plazos:

- Letras del Tesoro a 3 meses
- Letras del Tesoro a 6 meses
- Letras del Tesoro a 9 meses
- Letras del Tesoro a 12 meses

Bonos y Obligaciones del Estado: Los bonos y obligaciones son valores de renta fija a medio y largo plazo. Los bonos tienen plazos de 2, 3 y 5 años, mientras que las obligaciones se emiten a largo plazo, con vencimientos de 10, 15 y 30 años. Ambos ofrecen un interés periódico fijo, conocido como cupón, que se paga regularmente, a diferencia de las Letras del Tesoro, que abonan intereses al vencimiento. El capital principal se devuelve al finalizar el plazo, junto con el último cupón. El cupón se devenga anualmente y se considera rendimiento de capital mobiliario en el IRPF. El precio de estos títulos puede variar respecto al nominal, dependiendo de factores como la proximidad del cobro del cupón y las condiciones del mercado secundario. Se emiten mediante subasta competitiva y se pueden negociar en el mercado secundario, siendo considerados líquidos y de bajo riesgo, lo que resulta en rentabilidades generalmente más bajas.

Strips: Los Bonos y Obligaciones segregables son instrumentos de deuda pública que permiten separar sus componentes (cupones y principal) en partes independientes llamadas "strips", que pueden negociarse por separado en el mercado secundario. Esta separación transforma un título con rendimiento explícito en múltiples bonos cupón cero con rendimientos implícitos, donde la rentabilidad se calcula como la diferencia entre el precio de adquisición y el valor de reembolso.

Además, es posible reconstituir el bono original integrando los strips, siempre que se mantenga la equivalencia de valor para evitar arbitrajes.

Estos instrumentos tienen un tratamiento fiscal favorable, ya que los cupones y rendimientos implícitos no están sujetos a retención, lo que beneficia a las entidades sujetas al Impuesto sobre Sociedades.

A diferencia de los Bonos y Obligaciones, las Letras del Tesoro no pueden ser segregadas. La segregación y gestión de estos títulos son realizadas por los Creadores de Mercado, entidades financieras que garantizan la liquidez en el mercado secundario y colaboran con la Secretaría General del Tesoro en la promoción de la Deuda del Estado.

Deuda en Divisas: La deuda del Tesoro español en divisas representa menos del 1% del total, consistiendo en Notas a Medio Plazo emitidas en yenes, dólares y libras esterlinas en el Mercado Europeo. Aunque su volumen ha disminuido desde la introducción del euro, mantiene un papel estratégico para conservar la relación con inversores internacionales que no participan en emisiones en euros. Esta financiación complementaria busca diversificar fuentes y potencialmente lograr ahorros mediante arbitraje.

Repos: Las adquisiciones temporales de Valores del Tesoro son operaciones de corto plazo en las que un inversor compra estos valores a una entidad financiera, que se compromete a recomprarlos en una fecha futura a un precio previamente acordado. Estas transacciones suelen realizarse por un período de menos de un año. La rentabilidad de la inversión se determina por la diferencia entre el precio de compra y el precio de recompra, ambos fijados al inicio de la operación, lo que permite al inversor conocer de antemano el rendimiento exacto que generará su inversión. (Tesoro Público, 2023)

- **Emisiones deuda pública**

En primer lugar, la emisión de deuda pública es el proceso por el cual el Estado Español obtiene financiación al vender títulos de deuda a inversores. Este proceso es llevado a cabo por el Tesoro Público.

Para comenzar, se debe realizar la planificación de la Deuda del estado a emitir. El volumen de deuda está determinado en la Ley General Presupuestaria. El Gobierno, y por delegación en el ministro de Economía, puede elegir el tipo de instrumento de Deuda, sus características y el procedimiento de colocación que resulte más idóneo en función de la situación financiera del país. Por otro lado, el Banco de España actuará como agente financiero ya que se encarga de la suscripción de la Deuda del Estado.

- **Tenedores de Deuda Pública**

La deuda pública emitida por el Tesoro Público puede ser comprada por todo el mundo, por lo que la adquisición de esta está abierta a pequeños inversores, instituciones financieras, fondos de inversión, entre otros, permitiendo una amplia participación en el mercado de deuda pública. La Deuda Pública en España tiene varios tenedores, sin embargo, hay 3 grupos que poseen la mayor cantidad. Entre ellos tenemos a las entidades de crédito con 181.489 millones de €, el Banco de España, con 391.084 millones de € y, en primer lugar, los no residentes, con 566.872 millones de €

Distribución de Deuda por Tenedores en millones de euros mayo 2024

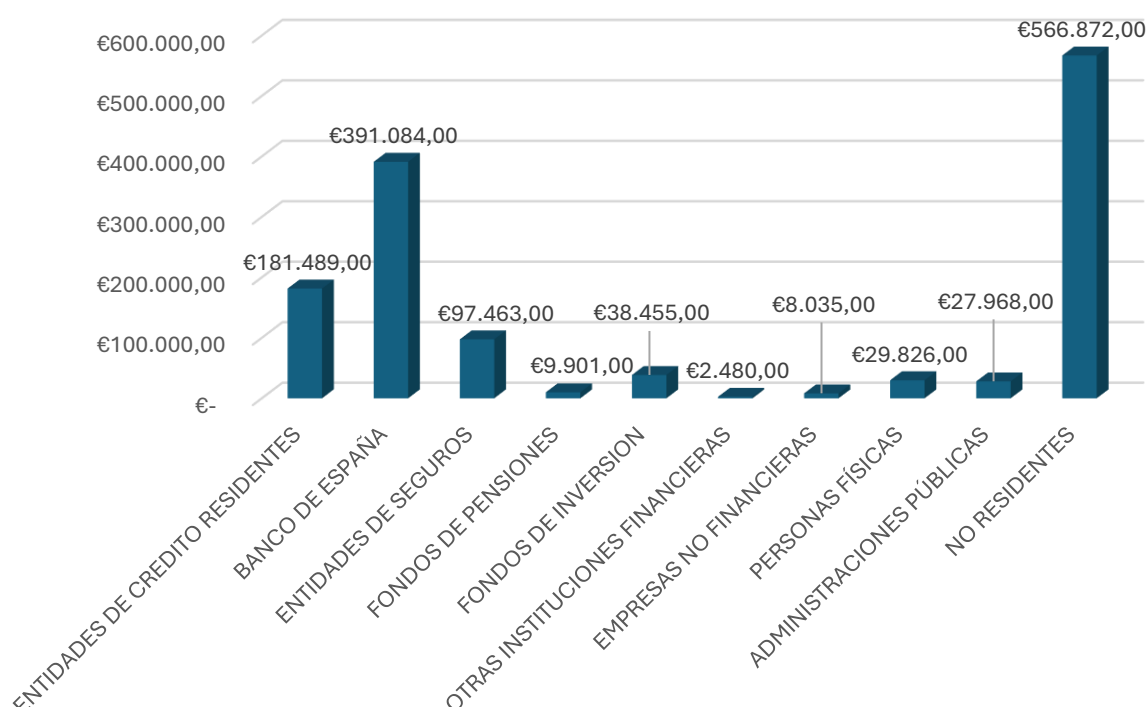


Gráfico 1. Distribución de Deudo por Tenedores en millones de € (mayo 2024)

- **La Financiación del Tesoro en 2024**

Para 2024, el Tesoro Público de España reducirá las emisiones netas en 10.000 millones de euros respecto a 2023, alcanzando un total de 55.000 millones de euros. Esta disminución de la deuda se ve favorecido por el sólido crecimiento económico y la progresiva mejora de las cuentas públicas. La estrategia se desarrollará en un contexto internacional complejo, lo que exigirá un enfoque más flexible y prudente.

La financiación neta se realizará mediante la emisión de instrumentos a medio y largo plazo, manteniendo así la vida media de la cartera. Se estima una emisión bruta de 173.118 millones de euros en este segmento, con vencimientos que alcanzarán los 118.118 millones. Adicionalmente, se procederá a la amortización de 4.575 millones de euros correspondientes al préstamo del MEDE obtenido en 2012.

En el año 2024, no se emitirán Letras del Tesoro de manera neta, y su emisión bruta será parecida a la de 2023, con 84.454 millones de euros. En total, la emisión bruta agregada será de 257.572 millones de euros, lo que supone un 2% más que en el año 2023.

La financiación del Tesoro en 2024

	Cierre 2023	Previsión Estrategia 2024
Emisión Neta del Tesoro	65.126	55.000
Emisión Bruta Total	251.995	257.572
Medio y Largo Plazo ¹		
Emisión Bruta ¹	167.518	173.118
Amortizaciones ¹	97.521	118.118
Emisión Neta ¹	69.997	55.000
Letras del Tesoro ²		
Emisión Bruta	84.477	84.454
Amortizaciones	89.348	84.454
Emisión Neta	-4.871	0

1. Incluye Bonos y Obligaciones, deuda en divisas, préstamos y deudas asumidas.

2. Las amortizaciones de Letras, y por tanto la emisión bruta, dependerá de la ejecución de la emisión de Letras a lo largo de 2024.

Ilustración 2. . La financiación del Tesoro en 2024. Fuente: Tesoro Público

En 2024, España continuará beneficiándose de los fondos del programa Next Generation EU, permitiendo avanzar con las inversiones y reformas del Plan de Recuperación. Estos recursos servirán como red de seguridad para finalizar y emprender nuevos proyectos entre 2003 y 2006, apoyando la transición verde y digital. El plan también contempla la recepción de nuevas transferencias y préstamos, según el calendario del Plan de Recuperación, incluyendo la prefinanciación del programa REPowerEU.

El Tesoro Público de España continuará en 2024 su estrategia de financiación, principalmente mediante subastas regulares de Bonos y Obligaciones del Estado y Letras del Tesoro. A lo largo del año se llevarán a cabo 48 subastas ordinarias. Estas incluirán subastas de Bonos y Obligaciones el primer y tercer jueves de cada mes, algunas indexadas a la inflación europea, así como dos subastas mensuales de Letras con plazos de 3, 6, 9 y 12 meses.

El Tesoro Público de España seguirá emitiendo bonos verdes en 2024 para fomentar la liquidez y promover las finanzas sostenibles, atrayendo a inversores comprometidos con el medio ambiente. Además, utilizará el proceso de sindicación bancaria para emitir tramos iniciales de Obligaciones a 10 años o más, lo que permitirá colocar mayores volúmenes en una sola operación y diversificar la base inversora. Estas estrategias buscan optimizar la gestión de la deuda pública y asegurar una financiación eficiente y sostenible para el Estado español.

Finalmente, el Tesoro podrá realizar colocaciones privadas de deuda a inversores a través de los Creadores de Mercado, aunque estas se harán de manera excepcional y estratégica. (Tesoro Público, 2023)

Capítulo 2

- **Situación actual de la deuda pública**

Desde el inicio de la crisis financiera global en 2008, el endeudamiento del Estado español ha aumentado significativamente, lo que ha llevado a un creciente debate sobre su sostenibilidad y las implicaciones para la economía española.

En este apartado vamos a analizar la situación de la deuda pública en España y de su coste.

En el año 2023, la deuda pública se sitúa en 1.568.743 millones de euros, un 107,7% del PIB español. Este importe se desglosa en 4 administraciones distintas.

La Administración Central del Estado (AGE), es la que más deuda pública posee, ya que es el instrumento del Gobierno para desarrollar e implementar sus políticas públicas o prestar servicios y está formado por los Órganos centrales, es decir, los Ministerios, los órganos de la AGE situados en las comunidades, el Servicio Exterior del Estado, Organismo públicos adscritos a los Ministerios y las Instituciones reguladas por normas especiales. La suma de deuda pública que posee la AGE es de 1.114.996 millones de euros, un 71.08 % del total.

Las comunidades autónomas poseen un 20,86 % el total de la deuda pública, lo que se traduce en un importe de 327.234 millones de euros. Las corporaciones locales poseen 23.691 millones de euros, lo que en porcentaje supone un 1,51%. Y, por último, la Administración de la Seguridad Social ostenta un 6,55% del total de deuda, unos 102.822 millones de euros.

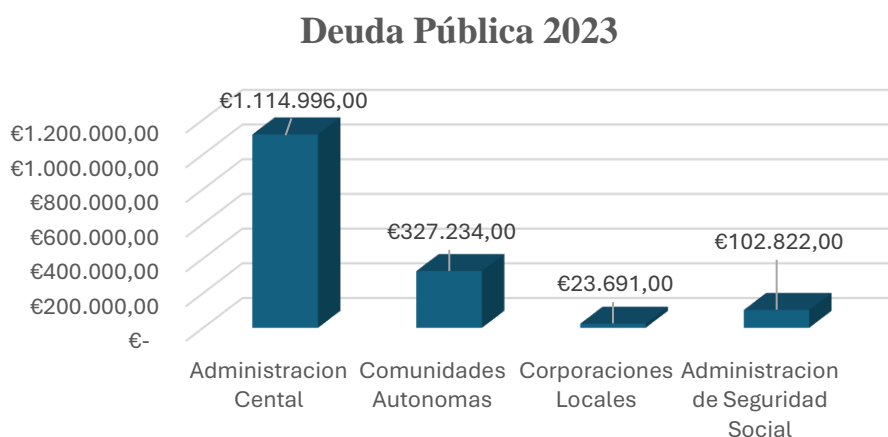


Gráfico 2. Deuda Pública 2023. Fuente: Tesoro Público

"Dos elementos positivos en la gestión de la deuda pública española en la última década es la extensión de su vida media y la reducción de su coste." (Lago Peñas, 2024) El gráfico 3 ilustra el aumento de la vida media de la deuda española, que ha pasado de 6 a 8 años entre 2002 y 2024, lo que ha resultado en un bajo riesgo de refinanciación. Esto permite un ritmo más pausado de renovaciones de deuda y reduce la presión del calendario para concretar las operaciones necesarias, un aspecto crucial considerando que la ratio de deuda supera el 100% del PIB. La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) evalúa positivamente el perfil de vencimientos, destacando que son moderados a corto plazo y siguen una distribución granular, evitando concentraciones en el medio y largo plazo. Además, esta estrategia de alargamiento de plazos ha permitido al Tesoro capitalizar los bajos tipos de interés recientes, logrando reducir el coste medio de la deuda hasta aproximadamente el 2,1% en 2024, lo que fortalece la posición fiscal de España frente a potenciales fluctuaciones en los mercados financieros. (Lago Peñas, 2024)

Vida Media en años de la Deuda del Estado

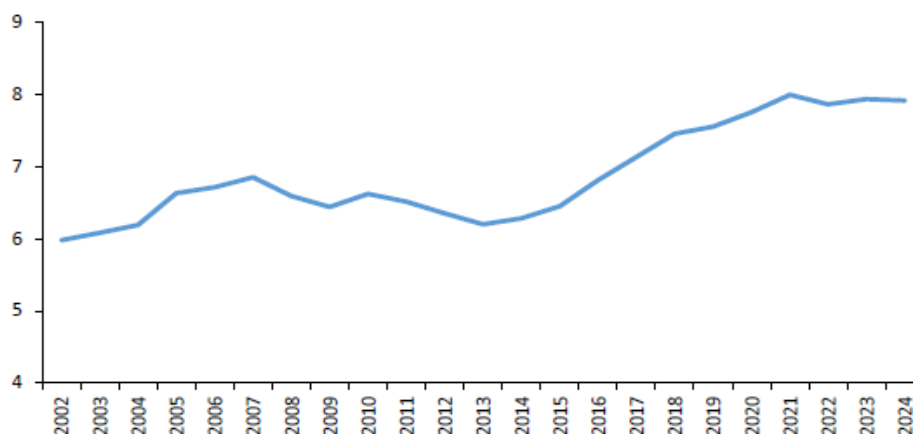


Gráfico 3. Vida Media en Años de la Deuda del Estado. Fuente: Funcas/Tesoro Público

El siguiente gráfico muestra la evolución del coste medio de la deuda estatal española, que comenzó en 2002 con más del 5% y alcanzó mínimos históricos por debajo del 2% entre 2020 y 2023. En 2024, se sitúa ligeramente por encima del 2%. Esta tendencia refleja la estrategia del Tesoro Público, que ha aprovechado los tipos de interés excepcionalmente bajos de los últimos cinco años para reestructurar su cartera de deuda.

Como resultado, a pesar del elevado volumen de deuda acumulada, la carga por intereses se mantiene en niveles relativamente moderados y sostenibles. Esta gestión ha mejorado la posición fiscal de España, permitiendo un mayor margen de maniobra en el actual contexto económico. (Lago Peñas,2024)

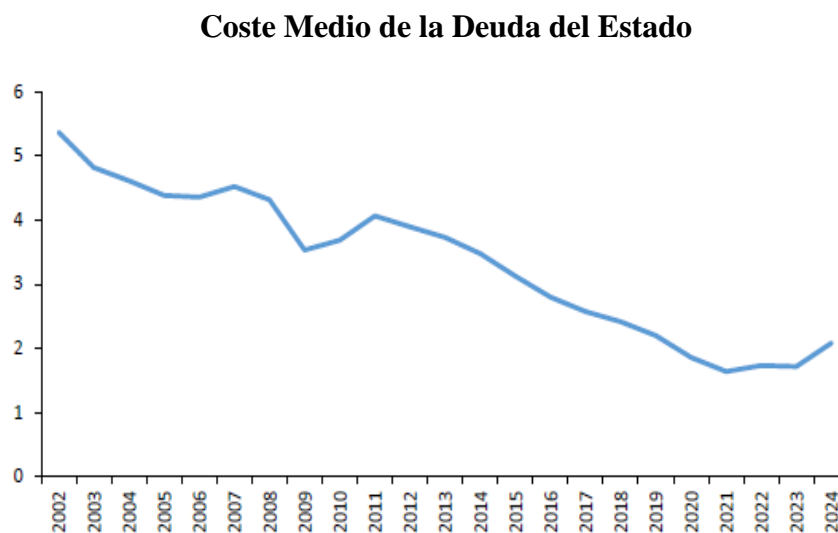


Gráfico 4. Coste Medio de la Deuda del Estado. Fuente: Funcas/Tesoro Público

- **Evolución de la Deuda Pública desde 2007**

A lo largo de estos años, la deuda pública ha experimentado fluctuaciones significativas, influenciadas por eventos como la crisis financiera global de 2008, la crisis sanitaria del COVID-19 en 2020 y otros factores económicos y políticos. Este período ha sido testigo de un aumento considerable en el nivel de endeudamiento público, con repercusiones tanto a nivel nacional como internacional. En este apartado, exploraremos la trayectoria de la deuda pública española desde 2007.

Evolución Deuda Administraciones Públicas

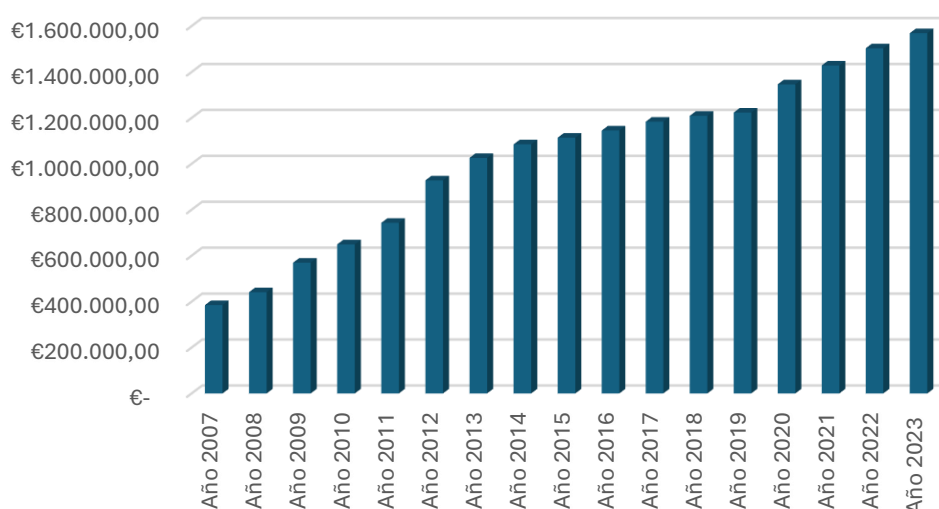


Gráfico 5. Evolución Deuda Administraciones Públicas. Fuente: Tesoro Público

Como se puede apreciar en el Gráfico 5, la deuda pública española ha ido aumentando desde el año 2007, donde se situaba en 384.662 millones de euros alcanzando la cifra de 1.568.743 millones de euros en 2023. Este ha aumentado significativamente desde 2007 debido a la crisis financiera global, el incremento del gasto público, las medidas contra la pandemia, los déficits presupuestarios y la reducción del PIB, lo que ha generado la necesidad de un mayor endeudamiento por parte del Estado. Estas causas serán explicadas con más exactitud más adelante.

Los años con mayor aumento son desde el 2007 hasta el 2013, donde España estaba siendo afectada por una crisis financiera muy dura. Después del año 2013 hasta el 2020, existe aumento de la deuda pública, pero en menor medida. Y, por último, desde el año 2020 hasta la actualidad, la deuda pública volvió a crecer como en años de la crisis, debido a la crisis del Covid-19.

Evolución Deuda Administración Central

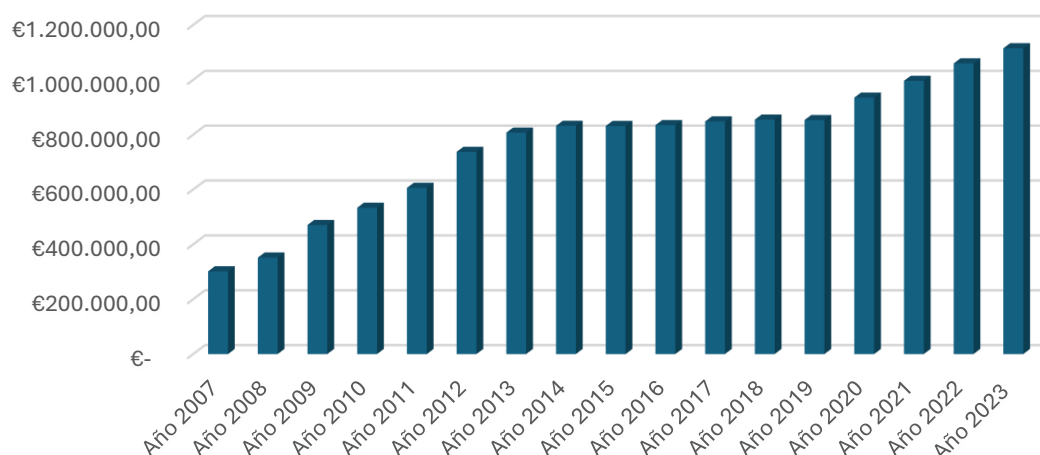


Gráfico 6. Evolución Deuda Administración Central. Fuente: Tesoro Público

La evolución de la deuda de la Administración Central tiene la misma tendencia que la deuda total debido a que es la Administración que más deuda pública posee. En el año 2007 poseía una cantidad de 301.701 millones de euros. La tendencia ascendente que ha llevado durante estos años ha hecho que la deuda de la Administración Central se eleve a una cantidad de 1.114.996 millones de euros, aumentando un 270 %. La dirección que sigue este aumento de la deuda es similar al aumento de la deuda pública total debido a que la Administración Central posee la mayor cantidad de deuda pública.

Evolución de la deuda de las CCAA

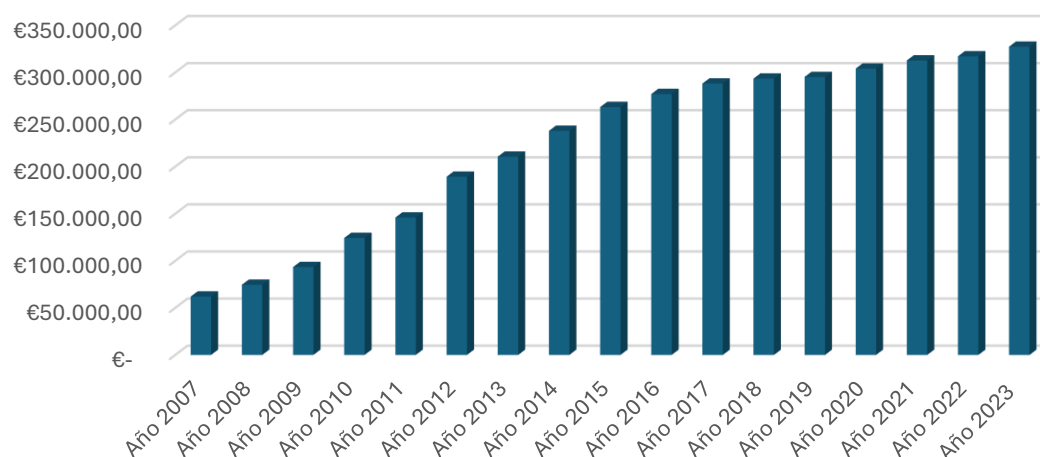


Gráfico 7. Evolución deuda CCAA. Fuente: Tesoro Público

La evolución de la deuda de las Comunidades Autónomas sigue la misma tendencia. En el año 2007, la cifra se situaba en 61.960 millones de euros. Con el aumento, en el año 2023 se sitúa en 327.234 millones de euros, lo que equivale a un aumento del 428%. El patrón de la evolución de la deuda de las Comunidades Autónomas es diferente al de la Administración Central, debido a que el aumento de la deuda de las CCAA es constante durante todo el periodo.

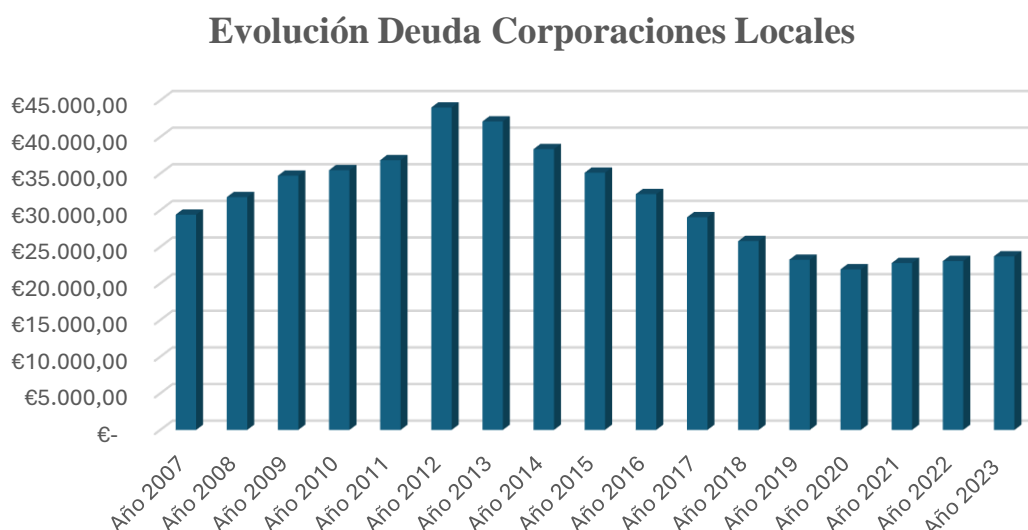


Gráfico 8. Evolución Deuda Corporaciones Locales. Fuente: Tesoro Público

Las Corporaciones Locales poseen una tendencia de la deuda completamente diferente al de las demás Administraciones. En este caso, en el año 2007 la deuda se situaba en 29.385 millones de euros. Ahora en 2023 la deuda se sitúa en 23.691 millones de euros, teniendo un pico máximo en el año 2012, con 44.003 millones de euros. La contención del endeudamiento de las corporaciones locales se debe principalmente a una política de disciplina fiscal, a los mecanismos de financiación disponibles y a una mayor supervisión y coordinación entre las diferentes administraciones públicas, lo que ha evitado un incremento descontrolado de la deuda en este ámbito. <https://40formacion.com/control-del-endeudamiento-y-la-morosidad-en-las-entidades-locales/>

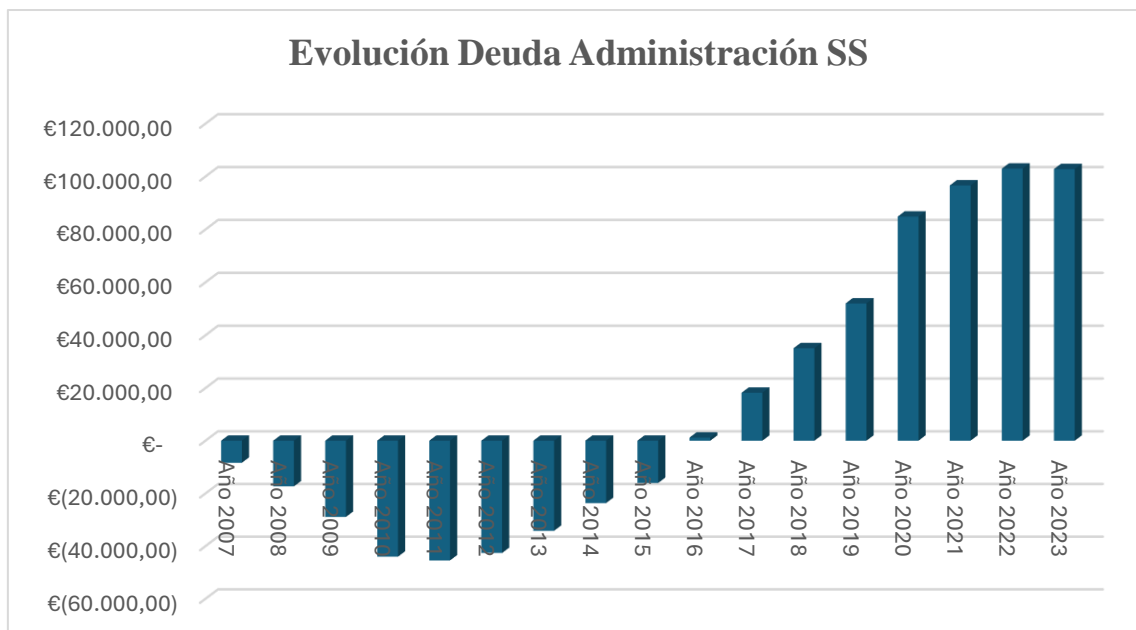


Gráfico 9. Evolución Deuda Administración SS. Fuente: Tesoro Público

La evolución de la deuda de la Administración de la Seguridad Social también tiene un patrón de aumento distinto al de la deuda global. Desde el año 2007 hasta el año 2015, la Administración de Seguridad Social creó un fondo de reserva, alcanzando este el valor máximo en el año 2011, siendo este de 45.444 millones de euros, sin embargo, en el año 2016 tornó hacia un camino distinto, y la Administración de la Seguridad Social empezó a necesitar deuda pública para financiarse y hacer frente a los gastos.

- **Causas y patrones de la evolución de la deuda pública**

La evolución de la deuda pública española ha sido influenciada por varios factores. El primero de ellos fue la crisis financiera del año 2008 y la del año 2020, donde hubo una gran necesidad de aumentar el gasto público y recurrir al endeudamiento para poder financiar medidas de estímulo y contención de los efectos económicos.

También, los déficits presupuestarios recurrentes en los presupuestos del estado han ocasionado un incremento constante de la deuda para cubrir estos desequilibrios. A su vez, el aumento del gasto público también ha sido una causa importante, debido al crecimiento del gasto en programas sociales, infraestructuras y servicios públicos.

Paralelamente, el aumento de la deuda hace que el total del coste de la deuda aumente, aumentando así el total de deuda pública.

En cuanto a los patrones, en las gráficas anteriores podemos observar un aumento significativo de la deuda en momentos de recesión económica, posiblemente debido a una

caída de los ingresos fiscales y aumento del gasto del gobierno para proporcionar estímulos fiscales y asistencia a los ciudadanos afectados por la crisis.

En momentos de crecimiento económico, podemos observar un suceso contrario. La deuda pública se mantiene o aumenta ligeramente, debido a que los ingresos fiscales son mayores, por lo que el estado no debe financiarse para poder efectuar sus políticas.

Adicionalmente, el crecimiento del PIB reduce la ratio Deuda/PIB

Por último, también es importante analizar el partido político que gobernaba durante cada periodo.

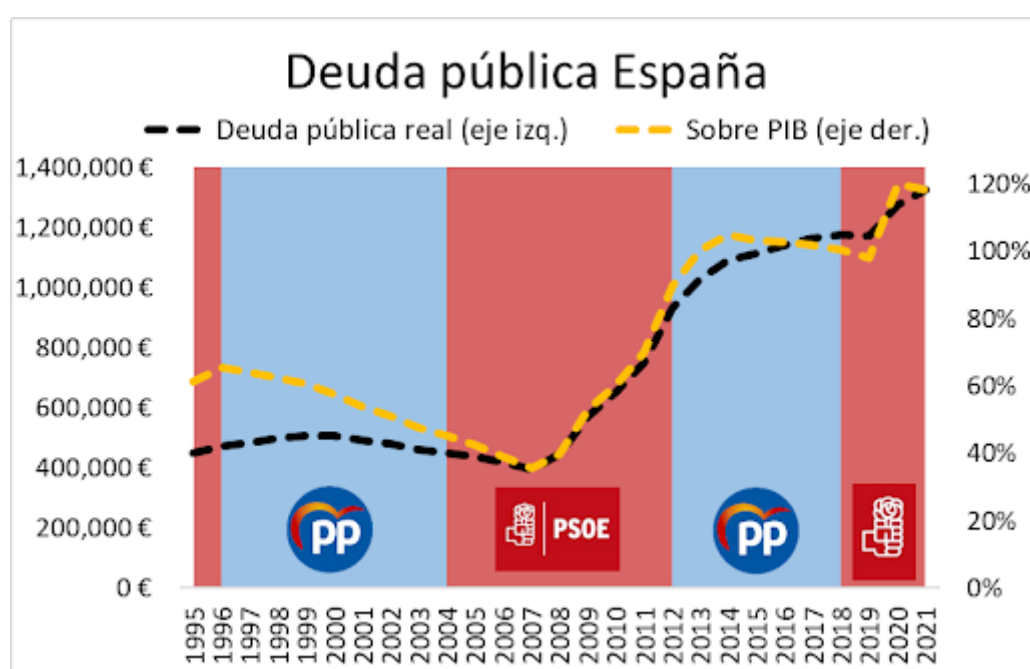


Ilustración 3. Deuda Pública España según Gobierno. Fuente: Daniel Fernández, 2022

Como podemos observar en la Ilustración 3, la evolución de la deuda pública española muestra patrones distintos durante los periodos de gobierno del PSOE y del PP, enmarcados en diferentes contextos económicos.

Durante los gobiernos del PSOE, la deuda experimentó un crecimiento notable, especialmente durante la Gran Recesión de 2008. Este aumento fue impulsado por políticas expansivas, como estímulos fiscales y un incremento en el gasto público, destinados a mitigar los efectos de la crisis.

En contraste, durante los periodos de gobierno del Partido Popular (PP), aunque la deuda también aumentó, lo hizo a un ritmo más moderado. Esto se debió a una estrategia de consolidación fiscal más estricta, que incluyó medidas de austeridad y recortes en el gasto

público. Sin embargo, la deuda siguió creciendo debido a las obligaciones adquiridas previamente y al impacto prolongado de la crisis económica.

Este comportamiento diferencial refleja no solo las circunstancias económicas que enfrentaron ambos partidos, sino también sus enfoques ideológicos en la gestión de la política fiscal. Mientras el PSOE priorizó el gasto para estimular la economía, el PP se centró en la reducción del déficit. Ambos enfoques han influido en la evolución de la deuda pública española y su sostenibilidad a largo plazo, destacando la importancia de una gestión fiscal prudente y un crecimiento económico sostenible.

- **Efectos de la deuda pública sobre la economía España**

La deuda pública tiene un impacto significativo en la economía española y su impacto puede ser tanto positivo como negativo. Algunos de estos efectos van a ser explicados a continuación:

Efectos positivos

- **Inversión en infraestructura y bienestar social:** La deuda pública puede financiar inversiones en infraestructura y servicios públicos, como educación y atención médica, que son cruciales para el desarrollo económico y el bienestar social. Estas inversiones pueden estimular el crecimiento económico y mejorar la calidad de vida de las personas. (Ibeconomia, 2024)
- **Incentivos económicos:** Durante una recesión económica, el gasto público financiado con deuda puede estimular la economía aumentando la demanda agregada, lo que puede ayudar a suavizar el ciclo económico. (Ibeconomia, 2024)

Efectos negativos

- **Deuda pública creciente:** El aumento de la deuda pública podría generar un aumento del coste de la deuda, lo que podría limitar la capacidad del gobierno para aplicar una política fiscal expansiva en el futuro. Esto podría dar lugar a impuestos más altos o una reducción del gasto público, lo que podría afectar negativamente al crecimiento económico. (Ibeconomia, 2024)
- **Dependencia a la financiación externa:** Los altos niveles de deuda pueden aumentar la dependencia del financiamiento externo, lo que puede hacer que la economía sea más vulnerable a las fluctuaciones de los mercados internacionales y las crisis financieras. (Ibeconomia, 2024)

- **Impacto en el gasto público:** Los altos niveles de deuda pueden limitar la capacidad del gobierno para invertir en áreas clave como educación y atención médica, ya que gran parte del presupuesto debe asignarse para complementar el servicio de la deuda. (Ibeconomia, 2024)
- **Riesgo de crisis de deuda:** Los niveles de deuda insostenibles podrían conducir a una crisis de deuda, que podría tener graves consecuencias económicas y sociales, como un aumento del desempleo y una reducción del gasto público en sectores importantes. (Ibeconomia, 2024)
- **Dependencia de factores externos:** La deuda pública puede aumentar la vulnerabilidad de la economía a factores externos como cambios en las tasas de interés globales o fluctuaciones de los precios de las materias primas, lo que puede causar consecuencias negativas para la economía. (Ibeconomia, 2024)

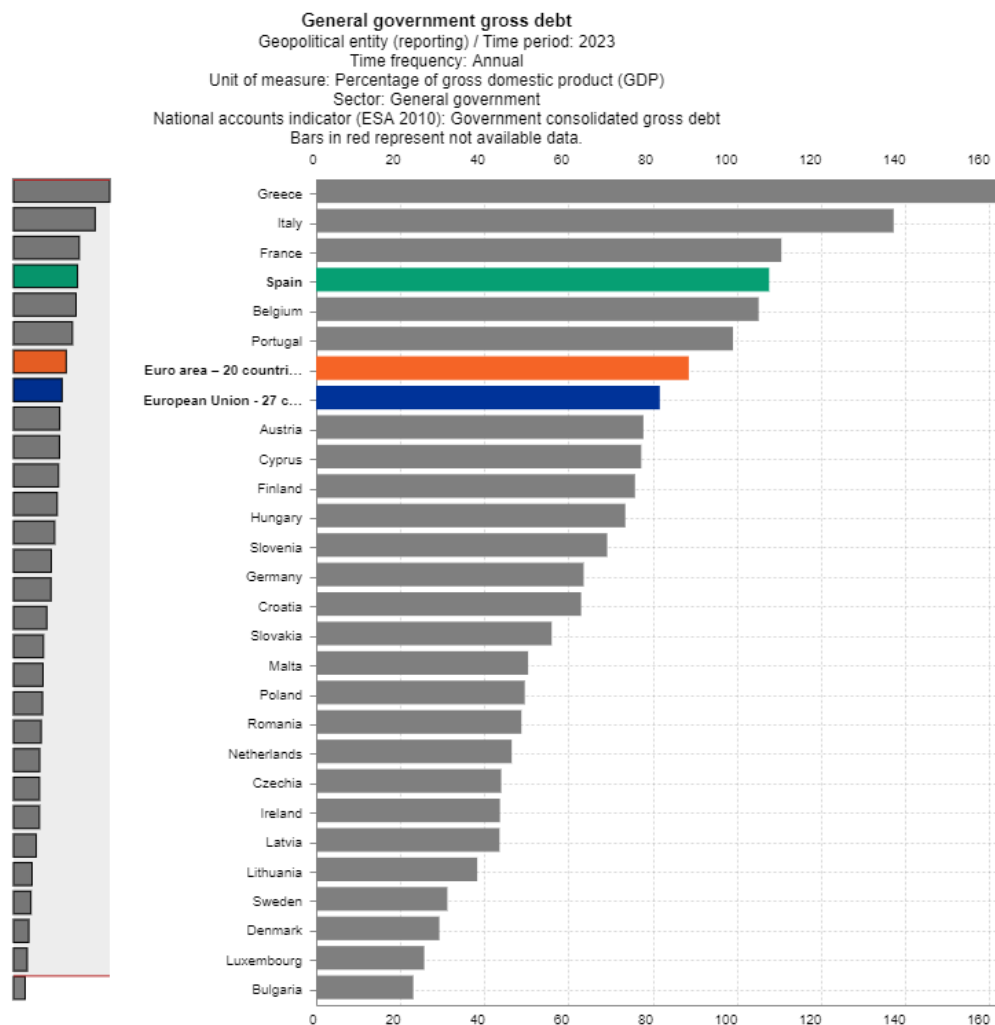
En resumen, la deuda pública puede tener efectos tanto positivos como negativos en la economía. Si bien es fundamental para financiar inversiones y estimular el crecimiento, un nivel excesivo de deuda puede tener consecuencias negativas significativas, lo que subraya la importancia de una gestión fiscal prudente y sostenible.

Capítulo 3

- **Comparación con la UE**

La deuda pública es un indicador clave para medir la sostenibilidad fiscal de un país. Dentro de la Unión Europea, comparar los niveles de deuda entre los distintos estados miembros es fundamental para comprender los desafíos económicos de la región. Examinar cómo se ha comportado la deuda pública en España en relación con otros países europeos ayuda a destacar tanto las convergencias como las divergencias, y a evaluar sus efectos sobre la política económica en la UE.

Para comenzar, mediante la herramienta de datos de Eurostat, hemos realizado una gráfica con la deuda pública en cuanto a PIB con los países de Europa del año 2023.



Source of data: Eurostat (online data code: sdg_17_40)
Last update: 22/04/2024 11:00

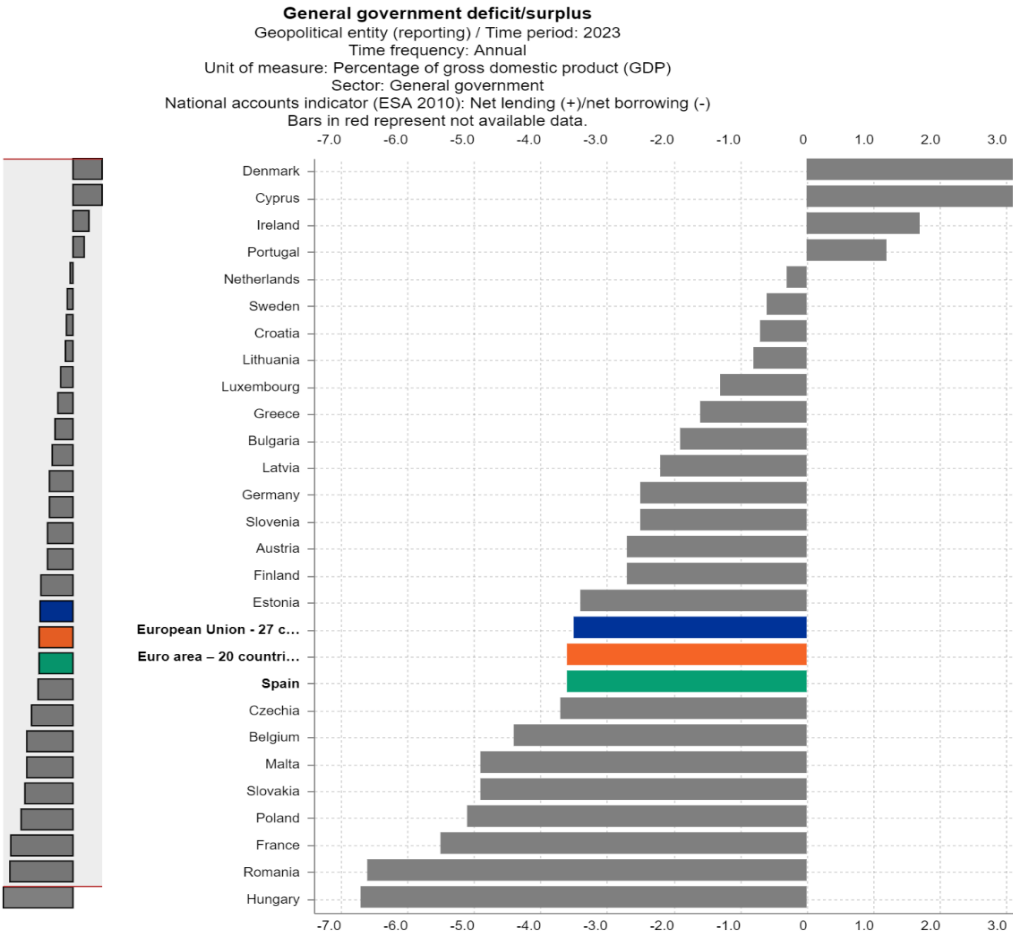
eurostat

This graph has been created automatically by ESTAT/EC software according to external user specifications for which ESTAT/EC is not responsible.
General disclaimer of the EC website: https://ec.europa.eu/info/legal-notice_en.html

Gráfico 10. Deuda Pública sobre PIB de los países europeos. Fuente: Eurostat

En el Gráfico 10 podemos observar los países que poseen más deuda pública sobre su PIB. Entre ellos destaca Grecia con más de un 160% de deuda sobre PIB, en segundo lugar, está Italia con un valor aproximado a 140% de deuda sobre PIB y Francia en tercer lugar con un valor aproximado de 110% de deuda sobre PIB. España se sitúa en el cuarto lugar con un valor de 107% de deuda sobre PIB, un valor por encima que la media de la Eurozona, cuyo dato es del 88% de deuda sobre PIB y más por encima de la media de la UE, que se sitúa en un 81% de deuda sobre PIB. Países que poseen una deuda sobre su PIB muy baja son Luxemburgo, con un 25% de deuda sobre PIB, Bulgaria con un 23% de deuda sobre PIB y el mejor posicionado, Estonia, con un 19% de deuda sobre PIB.

También tendremos que hablar del déficit o superávit de los países de Europa en el último de año para el que se dispone de datos completos, es decir, 2023.



Source of data: Eurostat (online data code: tec00127)
Last update: 17/05/2024 11:00

This graph has been created automatically by ESTAT/EC software according to external user specifications for which ESTAT/EC is not responsible.
General disclaimer of the EC website: https://ec.europa.eu/info/legal-notice_en.html

Gráfico 11. Déficit/Superávit de los Gobiernos Europeos. Fuente: Eurostat

En el Gráfico 11 se puede observar que la mayoría de los países de Europa poseen un déficit fiscal, esto significa que gastan más dinero del que ingresan. Entre los países con un déficit más alto están Hungría, con un déficit del 6,7% del PIB, Rumanía con un 6,6% del PIB y Francia con un 5,5% del PIB. También debemos destacar los países con superávit fiscal, entre ellos Dinamarca, Chipre e Irlanda con un 3,1%, 3,1% y 1,7% del PIB respectivamente. España, con un déficit fiscal de 3,6% del PIB, se sitúa por debajo de la media de la UE, cuyo déficit medio es del 3,5% del PIB y al mismo nivel que el déficit de la Eurozona.

En conclusión, el análisis comparativo de la deuda pública y el déficit fiscal en los países europeos destaca una situación preocupante para España y otros estados miembros de la UE. Con una deuda pública que representa el 107% del PIB, España se sitúa como el cuarto país más endeudado, superando significativamente la media de la Eurozona (88%) y la de la UE (81%), lo que la coloca en una posición vulnerable junto a Grecia, Italia y Francia.

Aunque el déficit fiscal de España (3,6% del PIB) es apenas superior a la media de la UE (3,5%), sigue siendo notable y refleja la necesidad de ajustes en las finanzas públicas. En contraste, países con superávit como Dinamarca, Chipre e Irlanda subrayan la importancia de políticas fiscales más sostenibles.

Esta situación impone desafíos significativos para la economía española, especialmente en términos de sostenibilidad fiscal a largo plazo y capacidad de respuesta ante futuras crisis. Es crucial implementar medidas para reducir gradualmente tanto la deuda como el déficit, sin comprometer el crecimiento económico ni el bienestar social.

Capítulo 4

- **Sostenibilidad de la Deuda**

Una de las secuelas más preocupantes del largo periodo de crisis en el que ha estado inmersa la economía española es el acelerado crecimiento del endeudamiento del sector público. La magnitud de la crisis impactó rápidamente en el déficit público como consecuencia tanto del hundimiento de los ingresos como del aumento del gasto asociado a la actuación de los estabilizadores automáticos y al propio aumento de los gastos financieros de la deuda.

En primer lugar, deberemos hablar sobre las reglas fiscales que aplica el Gobierno de España. Las reglas fiscales en cuanto a la deuda pública en España están diseñadas para asegurar la sostenibilidad fiscal y reducir el déficit y la deuda a niveles considerados seguros. Según las normas vigentes:

1. **LOEPSF:** La Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) regula los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda pública para las administraciones públicas. Estos objetivos son revisados y aprobados periódicamente por el gobierno y el parlamento.
2. **Nuevas Reglas Fiscales Europeas:** A nivel europeo, las nuevas reglas fiscales obligan a España a reducir su deuda pública y su déficit estructural a un ritmo acelerado, aunque algo menor que con las reglas anteriores. Estas reglas incluyen un análisis de sostenibilidad de la deuda que clasifica a los países por niveles de riesgo.
3. **Déficit Público:** España debe reducir su déficit público total por debajo del 3% del PIB para evitar el procedimiento de déficit excesivo. A partir de ahí, el déficit estructural debe ajustarse rápidamente hasta alcanzar un 1,5%, con reducciones anuales de al menos 0,4%.
4. **Deuda Pública:** La deuda debe situarse por debajo del 60% del PIB, con ajustes anuales equivalentes al 1% del PIB. Este objetivo es parte de un marco de consolidación presupuestaria que busca alinear a España con los parámetros fiscales establecidos en la Unión Europea.

Estas reglas buscan asegurar que España mantenga una trayectoria fiscal sostenible, reduciendo el déficit y la deuda pública a niveles que no comprometan la estabilidad económica a largo plazo.

Este año, la UE ha aplicado nuevas reglas fiscales de sostenibilidad de la deuda en toda la Unión Europea (UE). Están diseñadas para modernizar y hacer más flexibles las normas que rigen la política fiscal de los Estados miembros. Estas reformas se han impulsado en respuesta a las lecciones aprendidas durante la crisis financiera de 2008 y la pandemia de COVID-19, que destacaron la necesidad de un marco fiscal que permita una respuesta adecuada a las crisis económicas.

- **Los principales Elementos de las Nuevas Reglas Fiscales:**

1. **Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (DSA):** Este análisis se convierte en una herramienta clave para evaluar el riesgo fiscal de los países, clasificándolos según su nivel de riesgo y determinando las medidas fiscales necesarias para asegurar la sostenibilidad de la deuda. Considera múltiples variables económicas y políticas, como el tipo de interés y la tasa de crecimiento, lo que añade complejidad al proceso. Este enfoque se adapta a las circunstancias específicas de cada país, permitiendo una evaluación más precisa y personalizada. La implementación del DSA es fundamental para establecer sendas fiscales personalizadas que ayuden a reducir el déficit y la deuda pública, alineándose con los objetivos de la Unión Europea. (Feás, Enrique & Steinberg, Federico, 2024)
2. **Senda Fiscal Personalizada:** Cada país tendrá una senda fiscal adaptada a su situación económica y fiscal. Este plan, negociado con la Comisión Europea, busca reducir déficits estructurales y asegurar la sostenibilidad de la deuda. Los Estados miembros deben presentar un plan cuatrianual, que puede extenderse a siete años si incluyen reformas que fomenten el crecimiento. El objetivo es reducir el déficit público a menos del 3% del PIB y la deuda pública a menos del 60% del PIB. (Feás, Enrique & Steinberg, Federico, 2024)

3. **Flexibilidad y Ajustes Estructurales:** Las nuevas reglas permiten una mayor flexibilidad para que los países realicen ajustes estructurales en sus economías. Esto incluye la posibilidad de implementar reformas que promuevan el crecimiento económico y la inversión, incluso si esto implica un aumento temporal del déficit. (Narrillos, Estefanía & Schranz, John, 2024)
4. **Supervisión y Cumplimiento:** La Comisión Europea tendrá un papel reforzado en la supervisión del cumplimiento de estas reglas. Se espera que los Estados miembros presenten planes fiscales a medio plazo que sean evaluados y aprobados por la Comisión, asegurando que las políticas nacionales sean coherentes con los objetivos de sostenibilidad de la deuda. (Narrillos, Estefanía & Schranz, John, 2024)
5. **Incentivos para la Inversión Verde y Digital:** Las nuevas reglas también consideran la necesidad de fomentar inversiones en áreas clave como la transición verde y digital. Esto significa que ciertas inversiones estratégicas podrían recibir un trato favorable en el cálculo del déficit y la deuda, incentivando a los países a invertir en su futuro económico y ambiental. (Narrillos, Estefanía & Schranz, John, 2024)

- **Implicaciones para España**

Para España, estas nuevas reglas fiscales representan tanto un desafío como una oportunidad. Con una deuda pública que supera el 100% del PIB, España deberá implementar políticas fiscales que aseguren la sostenibilidad de su deuda a medio y largo plazo. Al mismo tiempo, las reglas ofrecen la flexibilidad necesaria para realizar inversiones en áreas críticas que pueden impulsar el crecimiento económico y mejorar la resiliencia del país ante futuras crisis.

En resumen, las nuevas reglas fiscales de la UE buscan equilibrar la necesidad de sostenibilidad fiscal con la flexibilidad necesaria para adaptarse a las circunstancias económicas cambiantes de los Estados miembros.

Capítulo 5

- **Conclusión**

En este Trabajo de Fin de Grado ha realizado un exhaustivo análisis de la evolución y sostenibilidad de la deuda pública en España y de su coste durante el periodo 2007-2024, un intervalo marcado por eventos económicos significativos como la crisis financiera global de 2008 y la pandemia del COVID-19, que han moldeado profundamente la política fiscal del país. A lo largo de estos años, la deuda pública española ha experimentado un crecimiento sostenido, impulsado por la necesidad de adoptar medidas fiscales expansivas para mitigar los efectos adversos de estas crisis. Este aumento de la deuda, que ha superado el 100% del PIB en los últimos años, plantea serios retos para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad económica de España.

Este estudio no solo ha examinado la magnitud y causas del incremento de la deuda, sino también la estructura de los tenedores de deuda y las estrategias empleadas por el Tesoro Público para gestionar su coste y refinanciación. A pesar de los elevados niveles de deuda, se ha observado que la extensión de la vida media y la reducción del coste medio en los últimos años han sido factores clave que han contribuido a mantener la sostenibilidad financiera a corto y medio plazo. Asimismo, se ha destacado la importancia de la variedad de instrumentos utilizados por el Estado español, como las Letras del Tesoro, Bonos y Obligaciones del Estado, Strips, y Deuda en Divisas, que permiten diversificar las fuentes de financiación y adaptarse a diferentes condiciones de mercado.

La comparación con otros países de la Unión Europea ha revelado que España se encuentra entre los estados con mayor nivel de endeudamiento relativo al PIB, lo que aumenta su vulnerabilidad ante futuras crisis económicas. Las nuevas reglas fiscales europeas, diseñadas para hacer frente a estas vulnerabilidades, imponen un marco más estricto pero flexible, que obliga a España a reducir su deuda y déficit de manera acelerada, permitiendo al mismo tiempo márgenes para fomentar el crecimiento económico y realizar inversiones estratégicas, como las impulsadas por el programa Next Generation EU.

También, debemos sacar una conclusión más extensa sobre la sostenibilidad de la deuda pública en España debido a que es un tema crucial. La sostenibilidad de la deuda ha sido manejada mediante la extensión de la vida media de la misma y la reducción de su coste en los últimos años, lo que ha ayudado a mitigar algunos de los riesgos asociados con

altos niveles de endeudamiento. Como se ha nombrado anteriormente, las nuevas reglas fiscales europeas imponen un marco más estricto, pero flexible, que obliga a España a reducir su deuda y déficit de manera acelerada. Estas reglas ofrecen la oportunidad de realizar ajustes estructurales y fomentar inversiones en áreas críticas como la transición verde y digital, lo que podría ayudar a impulsar el crecimiento económico y mejorar la sostenibilidad fiscal a largo plazo.

Por lo que, asegurar la sostenibilidad de la deuda pública en España requerirá un equilibrio cuidadoso entre la reducción del déficit, el control del endeudamiento, y el fomento de un crecimiento económico sostenible. La gestión fiscal prudente y adaptable será clave para mantener la estabilidad financiera y prepararse para posibles desafíos futuros.

Finalmente, este trabajo subraya la importancia de una gestión fiscal prudente y adaptable, que no solo se enfoque en la reducción del déficit, sino que también promueva un crecimiento económico sostenible que garantice la estabilidad a largo plazo. Es esencial que las políticas fiscales implementadas logren un equilibrio entre la necesidad de controlar el endeudamiento y la promoción del bienestar social y económico del país. Este estudio proporciona una base sólida para futuras investigaciones sobre la sostenibilidad de la deuda pública española y su impacto en la economía nacional, así como para el análisis comparativo con otros países de la Unión Europea, destacando la importancia de mantener la confianza de los inversores en un entorno económico global cada vez más desafiante. Solo a través de un enfoque equilibrado y a largo plazo, España podrá mantener su estabilidad financiera y prepararse para enfrentar los desafíos futuros con mayor solidez.

Bibliografía

- Alloza, M., Martínez, J., Rojas, J., & Varotto, I. (2024). *Documentos Ocasionales / Banco de España 2420*. Recuperado de <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/24/Fich/do2420.pdf>.
- Feás, E., & Steinberg, F. (2024). *Las nuevas reglas fiscales europeas: Valoración e implicaciones para España*. Real Instituto Elcano. Recuperado de <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/las-nuevas-reglas-fiscales-europeas-valoracion-e-implicaciones-para-espana/>.
- Ibeconomia. (2024). *La deuda pública continúa en ascenso: Descubre las teorías a favor y en contra de los mejores economistas sobre su impacto económico*. Recuperado de <https://ibeconomia.com/la-deuda-publica-continua-en-ascenso-descubre-las-teorias-a-favor-y-en-contra-de-los-mejores-economistas-sobre-su-impacto-economico/>.
- Lago Peñas, S. (2024). *La dinámica de la deuda pública en España: Presente, pasado y futuro*. Funcas. Recuperado de https://www.funcas.es/documentos_trabajo/la-dinamica-de-la-deuda-publica-en-espana-presente-pasado-y-futuro/.
- Narrillos, E., & Schranz, J. (2024). *Las nuevas reglas fiscales reciben la luz verde del Parlamento*.
- Secretaría General del Tesoro. (2024). *Estadísticas de la deuda del estado*. Recuperado de https://www.tesoro.es/sites/default/files/estadisticas/Estadisticas_ES.pdf.
- Tesoro Público. (2023). *Deuda pública*. Recuperado de <https://www.tesoro.es/deuda-publica>.
- Tesoro Público. (2023). *Estrategia de financiación 2024*.