

CRISIS DE DEUDA PÚBLICA DEL ESTADO ESPAÑOL Y LA UNIÓN EUROPEA. ¿CAUSA O CONSECUENCIA?

PUBLIC DEBT CRISIS IN SPAIN AND EUROPEAN UNION. CAUSE OR CONSEQUENCE?

JAVIER LOPEZ PROL

Universidad Complutense de Madrid

javierlopezprol@gmail.com

Fecha de recepción: junio de 2013

Fecha de aceptación: noviembre de 2013

RESÚMEN

En el presente estudio se analiza a través de la evidencia empírica la tesis ortodoxa del excesivo gasto público, generador de déficit y deuda pública, como causante de la actual crisis que viven los países de la periferia europea. Tras observar la tendencia de estas variables en la última década en el Estado español y la Unión Europea se concluye con unas reflexiones finales sobre susodicha tesis.

PALABRAS CLAVE: crisis fiscal, España, Unión Europea, deuda pública, déficit público.

ABSTRACT

In this research it is analyzed through empirical evidence the orthodox thesis about excessive public expenditure, generator of public deficit and debt, as cause of the current crisis in the peripheral european countries. After looking at the tendency of these variables within the last decade in Spain and the European Union it concludes with some reflections about the aforesaid thesis.

KEY WORDS: fiscal crisis, Spain, European Union, public debt, public deficit

JEL: E32, E63, H62, H63.

INTRODUCCIÓN

A partir de 2007 la crisis financiera originada por las hipotecas *subprime* en EE.UU. y extendida globalmente debido a su *titulización* y venta por el sector financiero internacional empezó a tener efectos sobre la economía financiera y real europea. Golpeó particularmente fuerte a países que compartían problemas subyacentes en sus economías como la análoga burbuja inmobiliaria y excesivo endeudamiento del sector privado en España, falseamiento de las cuentas públicas en Grecia, etc.

A partir de 2007 los países de la periferia europea, los mal llamados *PIIGS* (Portugal, Italia, Irlanda, Grecia y España) empezaron a sufrir fuertes distorsiones en el sistema financiero y en la economía real, pero pronto esos problemas quedaron en un segundo plano debido al surgimiento de las *crisis fiscales* o *crisis de deuda pública*

Lopez, Javier. Crisis de deuda pública del estado español y la Unión Europea. ¿Causa o consecuencia?

en estos países. El debate económico se trasladó entonces a la esfera de lo público, y el proceso económico real subyacente quedó velado por análisis simplistas y sesgados, ampliamente difundidos por los medios, en los que se ponía al excesivo gasto y endeudamiento públicos como una de las principales causas de la crisis¹. Ese discurso ha calado, distorsionando gravemente la comprensión de la crisis económica que vive la U.E., sus causas y consecuencias.

A lo largo del presente trabajo analizaremos por tanto de forma somera la evolución de la crisis en la zona euro y particularmente en el Estado español, para concluir si la crisis fiscal puede ser una de las causas de la actual situación económica, o si más bien aquella es la consecuencia de una crisis económica previa. Aunque nos centramos en el análisis del Estado español, este diagnóstico puede ser aplicado en mayor o menor medida, con los matices correspondientes, para el resto de los susodichos “PIIGS”.

1. BREVE CONTEXTUALIZACIÓN

Como ya se ha mencionado, el germen de la crisis económica de 2007 se encuentra en EE.UU. A partir de los años ochenta se lleva a cabo un proceso de desregulación del sistema financiero que supone la potenciación y el desarrollo del mismo de forma exponencial desde esa fecha hasta la actualidad. Uno de los rasgos predominantes en este período es la creciente complejidad de los instrumentos y vehículos financieros que crean las instituciones (banca de inversión principalmente) para otorgar liquidez a los mercados financieros y buscar nuevos nichos de rentabilidad y cobertura de riesgos. Se da la paradoja de que instrumentos financieros creados con la intención primigenia de reducir riesgos y asignarlos de forma eficiente a lo largo del sistema financiero, han creado un riesgo sistémico mayor que ha acabado no solo materializándose en EE.UU. sino extendiéndose internacionalmente (Europa principalmente). Aunque la crisis financiera de EE.UU. no es el objeto de análisis de este trabajo sí es necesario comprender su magnitud y los mecanismos que subyacen a su estallido y expansión (Lapavitsas 2009; Vilariño 2011).

Aunque sería recomendable hacer un estudio más profundo de la cuestión, iniciaremos este análisis a partir del impago masivo de las hipotecas *subprime* (baja calidad crediticia, alto riesgo de impago) que empieza a producirse en EE.UU. a partir de 2006. La *titulización* de las hipotecas y su venta por todo el sistema financiero permitía a los emisores de las mismas trasladar los riesgos a otros inversores privados compradores de estos activos, por lo que aquellos tenían incentivos para conceder hipotecas con riesgo creciente, dado que *gracias* a la *titulización* no tenían que soportar ese riesgo derivado de las mismas. Además, la complejidad de estos paquetes de deuda estructurada (los denominados CDO: *Collateralized Debt Obligations*: Obligaciones de Deuda Garantizada), su opacidad, y la negligente valoración de las agencias de calificación, hicieron que fueran percibidas por los inversores como activos seguros y por tanto muy extendidas a lo

¹ Algunos informes que defienden estas hipótesis: “Crisis en Zona Euro: Problemas Estructurales, Abuso del Estado de Bienestar y Exceso de Gasto Público” (http://www.lyd.com/wp-content/files_mf/SIE-208-Crisis-en-Zona-Euro-Problemas-estructurales-abuso-de-Estado-de-Bienestar-Julio2010.pdf); “Inermes ante la crisis” (http://www.fundacionfaes.org/file_upload/publication/pdf/20130521144030inermes-ante-la-crisis.pdf). Para más información véanse los informes de los principales *think tank* liberales europeos.

Lopez, Javier. Crisis de deuda pública del estado español y la Unión Europea. ¿Causa o consecuencia?

largo de todo el sistema financiero, tanto en manos de agentes especuladores como de inversores a largo plazo.

Esa *titulización* fue la clave para la expansión del riesgo a nivel internacional. La explosión de la crisis financiera norteamericana se produjo con la quiebra del 4º banco de inversión estadounidense, Lehman Brothers, en septiembre de 2008.

Aunque el sistema financiero español no estaba muy expuesto a estos títulos de deuda estructurada, subyacía aquí una burbuja inmobiliaria propia, cuya explosión coincidió con el estallido de la crisis financiera internacional anteriormente mencionada. Esto supuso la mayor crisis económica en la historia contemporánea del Estado español cuyas consecuencias a la vista están: cinco años de nulo crecimiento económico con largos períodos recesivos, destrucción masiva de empleo, contracción fiscal, pérdida de derechos laborales, destrucción de la estructura productiva, etc.

2. ¿PERO QUÉ FUE PRIMERO, EL HUEVO O LA GALLINA?

Aunque es evidente que la actual crisis no tiene un origen monocausal, a continuación nos centramos en uno de los aspectos que, a pesar de su accesible verificación a través de los datos macroeconómicos a continuación expuestos, continúan siendo controvertidos en los debates de política económica. La hipótesis que se plantea es si el creciente gasto público de las economías desarrolladas, el déficit y el endeudamiento públicos pueden ser factores relevantes a la hora de explicar la crisis o si, por el contrario, es el surgimiento de la crisis lo que determina la fragilidad fiscal de los Estados en ella sumidos.

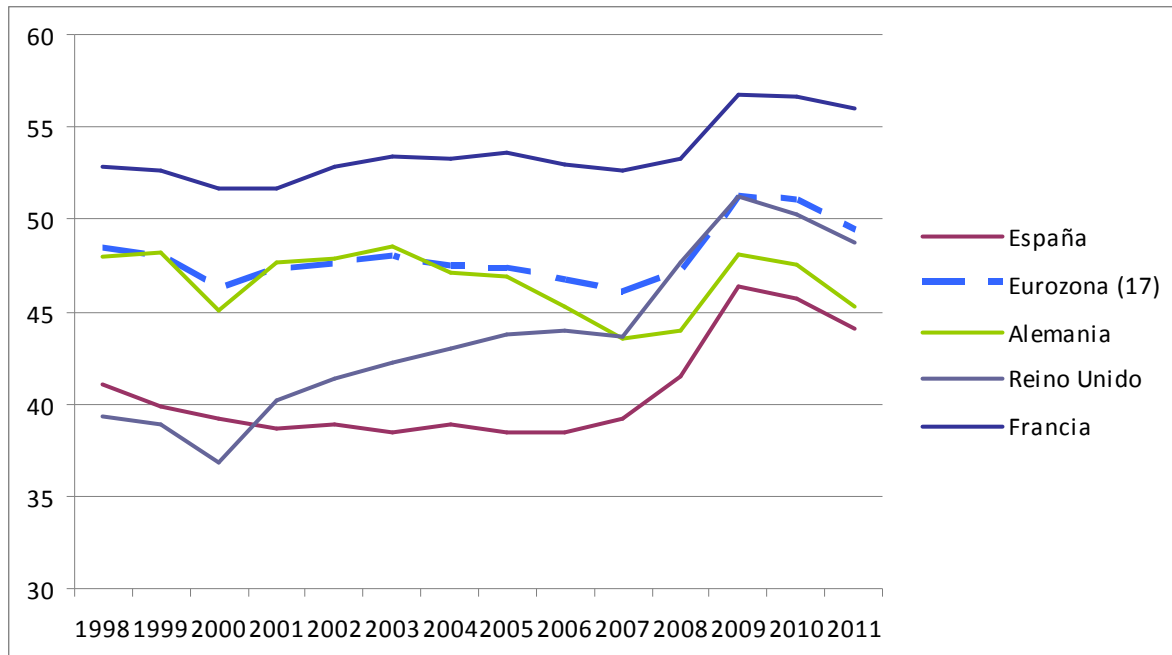
Para ello nos centramos en tres variables fundamentales: el gasto público, el déficit público y la deuda pública. Analizamos su evolución en los últimos trece años en España y otros estados de la Unión Europea para, a partir de su comportamiento y de las eventuales correlaciones existentes, extraer las conclusiones correspondientes.

2.1. Gasto público

En primer lugar podemos analizar la estructura del gasto público del Estado español con respecto a la media de la Eurozona y con respecto a otros países de la U.E. que no han sufrido una crisis fiscal comparable a la española, para comprobar si efectivamente ha existido un gasto público excesivo respecto a estos.

En el gráfico 1 observamos en primer lugar que el gasto público respecto al PIB español está por debajo de la media de los países de la eurozona (17). Está asimismo por debajo del gasto público de países como Francia, Alemania y Reino Unido. En segundo lugar observamos que la tendencia del gasto público respecto al PIB es estable, y es solo a partir de 2007, con el estallido de la crisis, cuando tanto en España como en el resto de países se dispara el gasto público. A partir de 2009 empieza a moderarse de nuevo el gasto debido a los planes de austeridad auspiciados por los gobiernos nacionales y la U.E., sin embargo esta moderación es de menor magnitud que la anterior explosión del mismo provocada por la crisis económica de 2007.

Gráfico 1. Gasto Público en porcentaje del PIB.



Fuente: elaboración propia. Datos: OCDE.

Gráfico 2. Ingresos y Gastos públicos respecto al PIB (%)

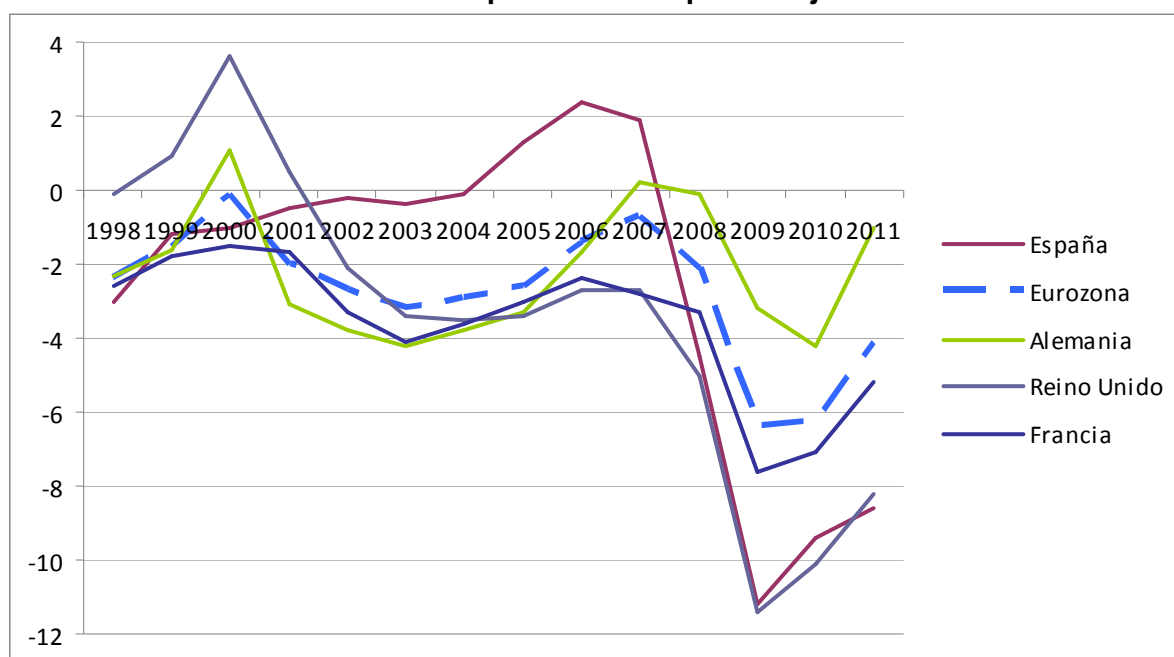


Fuente: Elaboración propia. Datos: OCDE.

Aun teniendo un nivel de gasto público respecto al PIB inferior a la media de la Eurozona y a otros países desarrollados europeos, podría argüirse que nuestra estructura de gasto ha estado ascendiendo de forma desproporcionada en los últimos años en relación al nivel de ingresos públicos como consecuencia de la excesiva inversión en infraestructuras, muchas de ellas de cuestionable utilidad pública y rentabilidad económica. Es obvio que durante el período de crecimiento se han realizado infraestructuras inútiles como aeropuertos vacíos y estaciones de AVE sin pasajeros, debido a la ilusión de auge creada por la burbuja inmobiliaria y a la gestión política clientelar y negligente. También es cierto que el sistema impositivo

español adolece de fallos graves que merman la estructura del ingreso y lo convierten en un sistema regresivo (Lago, 2012). Sin embargo, es falaz afirmar que el incremento del gasto público ha generado la crisis por su excesiva desproporción respecto al ingreso. Analizando los datos observamos que el proceso es justo el contrario. En los períodos anteriores a la crisis (2007) observamos como el gasto se mantiene a niveles moderados mientras que los ingresos crecen. Es solo después de la crisis cuando, debido al frágil sistema impositivo español y a los estabilizadores automáticos, planes de estímulo y rescates bancarios, se dispara el gasto público y caen abruptamente los ingresos públicos, generando un importante déficit fiscal. En el gráfico 2 observamos claramente cómo la repentina caída de ingresos es una consecuencia de la crisis, así como también el incremento exponencial del gasto público por los factores ya mencionados.

Gráfico 3: Déficit público como porcentaje del PIB.



Fuente: Elaboración propia. Datos: OCDE.

2.2. Déficit público

Ya en el gráfico 2 podemos observar que la diferencia entre ingresos y gastos públicos se dispara a partir de 2007 tras el estallido de la burbuja inmobiliaria y la crisis económica. Sin embargo, podemos verlo de forma aún más clara en el gráfico 3. En este observamos que el Estado español no solo no tenía déficit público en los años previos a la crisis sino que, a diferencia de la media en la zona euro y el resto de países comparados (a excepción de Alemania, que logra la estabilidad fiscal precisamente en 2007), gozaba de superávit. Si bien esto no puede llevarnos a la complacencia, pues este superávit era artificial, creado por los ingentes ingresos derivados de la burbuja inmobiliaria, y tras el cual se encuentra el vaciamiento de la capacidad impositiva del Estado mediante la predominancia de los impuestos indirectos sobre los directos y la debilidad del impuesto de sociedades (Lago, 2012). Estas son las causas de que el déficit público se dispare en España en mayor medida que en el resto de países una vez que estalla la crisis. Así, observamos cómo España pasa de la mejor situación a la peor (junto con Reino Unido) de los

países comparados en cuanto a equilibrio fiscal se refiere. Aún a pesar de tratarse de un superávit cíclico, es evidente que no puede ser el déficit público un generador de la crisis, pues aquel no existía hasta el estallido de esta. Muy al contrario, en España la tendencia en la última década era hacia un creciente superávit que se empieza a producir desde 2004.

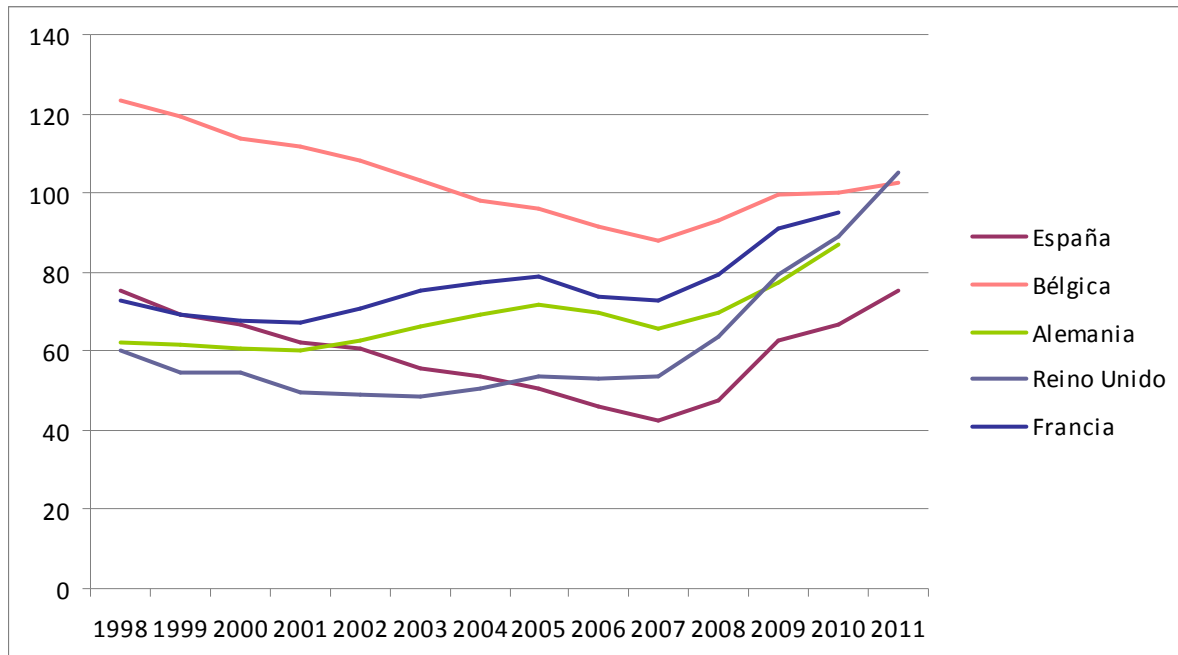
Por tanto, la conclusión a la que nos conducen estos datos es que el déficit público es la consecuencia de la crisis, en ningún caso la causa. Los factores por los que la crisis económica genera semejante déficit (muy superior en España que en resto de países) ya han sido mencionados, pero se enumeran a continuación de nuevo de forma somera:

- *Estabilizadores automáticos*: al aumentar el desempleo se reducen ingresos públicos (derivados de las cotizaciones a la Seguridad Social) y aumenta el gasto público en prestaciones por desempleo. Además al caer el consumo, la renta de los trabajadores y los beneficios empresariales se dejan de percibir ingresos públicos derivados del IVA, IRPF e IS respectivamente.
- El proceso anterior es agravado por la *fragilidad del sistema fiscal español*, basado en los impuestos indirectos (y por tanto muy dependiente de las caídas en el consumo) así como por su *carácter* realmente *regresivo* que resulta en una caída más que proporcional de los ingresos públicos en contextos recesivos.
- *Planes de estímulo*: ante la caída de la actividad económica se llevaron a cabo medidas keynesianas de estímulo fiscal mediante gasto público que supusieron un aumento del déficit público.
- *Rescates bancarios*: la inyección de liquidez en las entidades bancarias con problemas a través del FROB supuso la extracción de dinero público para financiar a estas. Aunque estas inyecciones se hacen en forma de préstamos y participaciones de capital que repercuten rendimientos, las condiciones son más favorables que las del mercado (desfavorables por tanto para el Estado), además de los efectos negativos indirectos que la generación de déficit tienen en este momento para el Estado español; por ejemplo, su repercusión en el *spread* - prima de riesgo que se le exige a los bonos españoles en los mercados financieros, referenciado respecto al bono alemán a 10 años, considerado sin riesgo. Se mide en puntos básicos (100=1%)-. Su incremento supone un mayor coste de financiación para el Estado que tiene que pagar mayores intereses para financiarse, incrementando así de nuevo el déficit público y la deuda y, por tanto, en el coste de financiación del Estado.

2.3. Deuda pública

El tercer factor referente a la sostenibilidad del Estado es la deuda pública. Esta deriva de la acumulación de déficits públicos que deben ser financiados a través de la emisión de bonos pública. En el gráfico 4 observamos el nivel de endeudamiento público respecto al PIB de varios países desarrollados europeos durante la última década. Nos encontramos que el Estado español ha estado constantemente reduciendo su endeudamiento desde finales de los noventa, llegando a situarse en torno al 40% del PIB, lo cual supone niveles inferiores a los registrados en países como Reino Unido, Francia e incluso Alemania.

Gráfico 4. Deuda pública respecto al PIB.



Fuente: Elaboración propia. Datos: OCDE.

De nuevo observamos cómo, es solo a partir de 2007, cuando se dispara el endeudamiento del Estado español. A los factores anteriormente mencionados que redundaban en el incremento del déficit y por tanto de la deuda, hay que sumar el rescate bancario otorgado al Estado español en 2012 por valor de 100.000 millones de euros, y que supone un incremento repentino de la deuda pública de un 10% del PIB. En el cuarto trimestre de 2012 la deuda pública bruta del Estado español se situaba en el 84% lo cual supone el doble del nivel *pre-crisis*.

Es necesario tener en cuenta que todos los indicadores anteriormente expuestos están referenciados respecto al PIB. Esto significa que en la evolución del indicador no solo influyen las variables mencionadas (gasto, déficit y deuda públicos), sino que también influye el crecimiento económico. De esta forma, estos datos no significan que el gasto público (gráfico 1) y la deuda pública (gráfico 4) disminuyeran entre 1998-2007, sino que su incremento fue inferior al del PIB, por lo que se reduce su importancia relativa respecto a este. De esta forma, al referenciar la variable al PIB obtenemos valores relativos que ofrecen una perspectiva más acertada sobre la capacidad financiera de los Estados, que cambia según la fase del ciclo en la que se encuentre la economía. De esta forma, podemos concluir que el Estado español tenía una clara tendencia hacia la consolidación fiscal que se rompe a partir de 2007 por el estallido de la crisis y que, a través de los mecanismos anteriormente citados, invierte la tendencia de la última década de forma abrupta y repentina generando la actual crisis fiscal que sufre el Estado español. Incluso podemos afirmar, a la luz de los datos, que esa consolidación fiscal era más importante que en otros países que han sufrido la crisis con menos virulencia como Alemania y Francia, por lo que parece difícil vincular los eventuales desequilibrios del sector público con la generación de la actual crisis económica.

3. ¿HEMOS VIVIDO POR ENCIMA DE NUESTRAS POSIBILIDADES?

Desde 1995 el Estado español ha vivido un periodo de crecimiento acelerado. Si bien es cierto, como ya se ha mencionado a lo largo del presente documento, este era un crecimiento irreal e insostenible basado en la economía del ladrillo, la especulación inmobiliaria y la corrupción política. No podemos extraer por tanto de ese período nuestro nivel de desarrollo económico. De hecho, una vez que se ha roto esa burbuja ha quedado en evidencia la fragilidad de la estructura económica española, tanto el sector público que es incapaz de construir un sistema fiscal eficaz y justo que frene el incremento del déficit y el endeudamiento; como del sector privado, basado en el turismo y otros servicios poco productivos, con una industria decreciente y una posición comercial débil respecto al exterior.

Más allá de esta realidad, debemos destapar lo que esconde esa afirmación simplista de que *“hemos vivido por encima de nuestras posibilidades”*. En primer lugar porque suele referirse al sector público, aduciendo su despilfarro como factor generador de la crisis. Como ya hemos visto a partir de los indicadores macroeconómicos de ingresos y gastos, déficit y deuda públicos, esa es una afirmación falaz. En segundo lugar porque cuando con esta frase se alude al sector privado se considera a todos los ciudadanos igualmente responsables de la situación actual.

Sin embargo, del total del endeudamiento español solo el 19,1% correspondía en 2011 al sector público. Asimismo la deuda de las familias sobre el total representa otro 20%, mientras que la deuda de las PYMES es solo un 3% del total. Tenemos por tanto que la gran mayoría del endeudamiento corresponde a las grandes empresas y al sector bancario, que representa el 57,3% del total, y esto con datos de 2011 cuando ya se había iniciado el proceso de desapalancamiento de empresas privadas y banca, y disparado el endeudamiento público.

Para profundizar un poco más en el análisis podemos desagregar más el dato del endeudamiento privado familiar. Aquí también nos encontramos con datos sorprendentes, y es que en los dos deciles inferiores de la distribución de la renta (el 20% de las familias más pobres) el nivel de endeudamiento era del 16,5%, mientras que en el decil superior (el 10% de las familias más ricas), el 64% de esas familias estaban endeudadas en 2011. Además, si atendemos a la finalidad del endeudamiento nos encontraremos, como es obvio, que las familias de rentas bajas se endeudan en una gran mayoría de los casos para la adquisición de la primera vivienda, mientras que el endeudamiento del decil superior de familias está destinado a la inversión y a la especulación inmobiliaria, causa fundamental de la crisis económica de 2007 junto con la crisis financiera internacional. Teniendo en cuenta no solo la distribución del endeudamiento (concentrado en las rentas altas) sino también su estructura funcional (especulación frente a la compra de primera vivienda) nos encontramos que la desigualdad es un factor fundamental a la hora de explicar la crisis económica del Estado español. Además las consecuencias de la misma se han distribuido de forma totalmente regresiva, afectando a las rentas más bajas que eran precisamente las que menos responsabilidad tenían en la formación de la burbuja inmobiliaria. Atendiendo a la distribución funcional del gasto nos encontramos no solo con una distribución regresiva de las consecuencias de la crisis

Lopez, Javier. Crisis de deuda pública del estado español y la Unión Europea. ¿Causa o consecuencia?

económica, sino también con la flagrante vulneración del artículo 47 de la Constitución Española que afirma lo siguiente:

“Todos los españoles tienen derecho a disfrutar de una vivienda digna y adecuada. Los poderes públicos promoverán las condiciones necesarias y establecerán las normas pertinentes para hacer efectivo este derecho, regulando la utilización del suelo de acuerdo con el interés general para impedir la especulación. La comunidad participará en las plusvalías que genere la acción urbanística de los entes públicos.”

4. CONCLUSIÓN

Con los datos expuestos a lo largo del presente documento podemos concluir que la crisis fiscal es la consecuencia directa de la crisis económica. Una vez surgida esta se dispara el déficit público y el endeudamiento, agravado por los ataques especulativos contra la deuda pública española, que incrementan el *spread* de la misma y encarecen la financiación del estado. De esta forma la crisis económica y la fiscal se retroalimentan creando un círculo vicioso de difícil salida.

Aunque es necesario detener la escalada de endeudamiento público que se ha duplicado en 5 años (2007-2013) las políticas económicas de consolidación fiscal no han hecho sino agravar la situación al centrar el incremento de impuestos en los indirectos (principalmente sobre el consumo, el IVA) y realizar políticas restrictivas de gasto que contraen todavía más la actividad económica. Como hemos visto, la sostenibilidad de las cuentas públicas se relaciona con la evolución del PIB, por eso políticas restrictivas que dificultan la reactivación económica tienen un efecto negativo sobre los indicadores anteriormente vistos, al deprimir el numerador de los mismos (PIB).

Por otra parte la evidencia nos dice que el principal problema de la economía española es el desmesurado peso de la deuda privada, principalmente la emitida por grandes empresas y bancos que suponía en 2011 más del 57% del total. De este modo, a partir de 2007 se ha producido un proceso de *trasvase de titularidad* de la deuda que ha pasado de manos privadas (principalmente sector financiero-bancario) a manos públicas a través de mecanismos como el FROB y los rescates bancarios o la Sareb (“Banco malo”) y la transmisión de los activos depreciados a un banco de titularidad eminentemente pública. Esto explica el espectacular incremento del déficit y del endeudamiento público a partir de 2007 que ha provocado la crisis fiscal y agravado la económica.

Por otra parte también es necesario reflexionar sobre la distribución de las consecuencias de la crisis, que ha sido regresiva e inversa a la responsabilidad de los agentes en la creación de la misma, según lo visto en el apartado anterior. La socialización de la deuda privada ha supuesto el traslado de la crisis al sector público y, en definitiva, a todos los ciudadanos que de forma regresiva lo financian. Una vez que el Estado se hace insostenible se fundamentan los argumentos falaces anteriormente expuestos para justificar su contracción y retracción de la esfera económica.

Lopez, Javier. Crisis de deuda pública del estado español y la Unión Europea. ¿Causa o consecuencia?

BIBLIOGRAFÍA

- Bellamy J; Madoff, F. (2009). *La gran crisis financiera. Causas y consecuencias*. Fondo de cultura económica. Madrid.
- Borrel, J; Missé, A. (2011): *La crisis del euro*, Turpial, Madrid.
- Gómez Serrano, Pedro José (ed.) (2011): *Economía política de la crisis*. Ed. Complutense, Madrid.
- Lago, M. (2012): *El impuesto de sociedades, principal responsable de la crisis fiscal española*. Fundación 1º de Mayo.
- Luengo, F; Álvarez, I; Uxó, J. (2013): *Fractura y crisis en Europa*. Clave Intelectual. Madrid.
- Lapavitsas, C. (2009): *El capitalismo financiarizado. Expansión y crisis*, Maia, Madrid.
- Lapavitsas, C. (2013): *Crisis en la Eurozona*. Capitan Swing. Madrid.
- Stiglitz, J. (2011): *Caída libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*. Punto de lectura. Madrid.
- Vilariño, A (2011): “La crisis financiera y sus desencadenantes”, en *Economía política de la crisis*, Ed. Complutense, Madrid. Pp. 17-37.