

# Deuda Pública, 2018

Noviembre 2018

**Juan Carlos Higuera Redecillas, Ph.D**

Profesor del Executive MBA, Máster en Dirección de Marketing y Gestión Comercial, Máster en Dirección Financiera y su homólogo en inglés. EAE Business School, Madrid.

**Equipo de investigación:**

María Alejandra Valencia y Consuelo del Castillo.

**Ana García-Arranz, Ph.D.**

Directora Strategic Research Center. EAE Business School



# Juan Carlos Higuera Redecillas

Juan Carlos Higuera es Ingeniero de Telecomunicación, Economista, Master en Administración y Dirección de Empresas (MBA), Master en Finanzas y Doctor en Finanzas de Empresa. Ha desempeñado diversos puestos directivos en empresas de consultoría y actualmente es empresario, asesor de directivos y consultor en estrategia en áreas como nuevas tecnologías, retail, salud, educación, inmobiliario y franquicia. También es profesor del área de estrategia empresarial, emprendimiento y finanzas en EAE Business School.

<b>01</b>	<b>Introducción</b>	<b>pág. 8</b>
<b>02</b>	<b>La deuda pública en el marco mundial</b>	<b>pág. 9</b>
	2.1. Situación actual y distribución de la deuda	pág. 10
	2.2. La deuda pública mundial por país	pág. 16
	2.3. Deuda pública per cápita	pág. 21
	2.4. Ingresos y gastos públicos a nivel mundial	pág. 23
	2.4.1. El gasto público mundial	pág. 24
	2.4.2. Déficit público en los países del mundo	pág. 27
	2.5. Prima de riesgo del resto de países del mundo	pág. 28
	2.6. El futuro la deuda pública mundial	pág. 30
	2.6.1. Gasto público por país	pág. 30
	2.6.2. Deuda pública por país	pág. 33
<b>03</b>	<b>La deuda pública en el marco europeo</b>	<b>Pág. 36</b>
	3.1. Principales determinantes de la deuda europea	pág. 37
	3.2. Distribución de la deuda pública en europa por país	pág. 38
	3.2.1. Deuda pública y PIB	pág. 38
	3.2.2. Deuda pública en volumen	pág. 41
	3.3. Deuda pública per cápita en europa	pág. 43
	3.4. Déficit público en Europa	pág. 48
	3.5. Prima de riesgo y rentabilidad de la deuda soberana	pág. 51
	3.6. El futuro de la deuda pública en Europa	pág. 53
	3.6.1. Deuda pública y PIB	pág. 53
	3.6.2. Deuda pública en volúmen	pág. 54
<b>04</b>	<b>La deuda pública en España</b>	<b>Pág. 56</b>
	4.1. El contexto de la deuda pública a nivel nacional	pág. 57
	4.2. Caracterización de la deuda pública española	pág. 61
	4.3. Pasivos en circulación	pág. 67
	4.4. Déficit público en España	pág. 69
	4.4.1. Evolución del déficit público del estado durante 2018	pág. 70
	4.4.2. Déficit primario de las administraciones públicas	pág. 71
	4.4.3. Evolución del déficit público durante 2018	pág. 73
	4.4.4. Ingresos y gastos de la seguridad social	pág. 75
	4.5. La deuda pública en el conjunto de las AA.PP de España	pág. 84
	4.6. Deuda pública de las comunidades autónomas	pág. 90
	4.6.1. El fondo de liquidez autonómica	pág. 90
	4.6.2. Distribución de la deuda pública por región	pág. 91
	4.6.3. Superávit/déficit de las comunidades autónomas	pág. 94
	4.7. Deuda pública de las entidades locales de España	pág. 96
<b>05</b>	<b>Conclusiones</b>	<b>Pág. 100</b>
<b>06</b>	<b>Referencias</b>	<b>Pág. 102</b>

<b>Tabla 1:</b> Desglose de la deuda mundial por prestatario y tipología de países (% PIB). Fuente: Fondo Monetario Internacional	10
<b>Tabla 2:</b> Clasificación de la deuda mundial por grupo de países (2001-2016). Billones de dólares. Fuente: Fondo Monetario Internacional	13
<b>Tabla 3:</b> Deuda Pública países del Resto del Mundo (% PIB). Fuente: Fondo Monetario Internacional	17
<b>Tabla 4:</b> PIB y Deuda Pública per cápita de países del resto del mundo 2017 (euros). Fuente: Elaboración propia en base a datos de Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional	21
<b>Tabla 5:</b> Gasto Público por países del Resto del Mundo (% sobre PIB). Fuente: Fondo Monetario Internacional	25
<b>Tabla 6:</b> Déficit Público Países resto del mundo (% PIB). Fuente: Fondo Monetario Internacional	26
<b>Tabla 7:</b> Riesgo País de economías de principales economías del mundo (2018). Fuente: S&P Global Ratings	28
<b>Tabla 8:</b> Previsión de gasto público de países del resto del mundo (% PIB). Fuente: Fondo Monetario Internacional	30
<b>Tabla 9:</b> Deuda Pública Resto del Mundo (% PIB). Previsiones (2017 - 2023). Fuente: Fondo Monetario Internacional	33
<b>Tabla 10:</b> Deuda Pública de los Estados Miembros de la UE (% PIB). 2008 - 2018 T1. Fuente: Eurostat	39
<b>Tabla 11:</b> Deuda Pública en Países Eurozona (Millones de euros). Fuente: Eurostat	41
<b>Tabla 12:</b> Deuda Pública prevista Eurozona 2017-2023 (Millones de euros). Fuente: Eurostat y Fondo Monetario Internacional	42
<b>Tabla 13:</b> Deuda Pública Per Cápita de la Eurozona (euros). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat	43
<b>Tabla 14:</b> Superávit/Déficit Público de los países UE 28 (millones de euros). Fuente: Eurostat	49
<b>Tabla 15:</b> Evolución prevista de deuda pública en UE28 (% PIB). 2017-2023. Fuente: Eurostat y Fondo Monetario Internacional	53
<b>Tabla 16:</b> Evolución prevista de la Deuda Pública en la Eurozona (millones de euros). Fuente: Eurostat y Fondo Monetario Internacional	54
<b>Tabla 17:</b> Objetivos de Estabilidad Presupuestaria (2017-2020). Porcentaje sobre PIB. Fuente: Boletín de las Cortes Generales	58
<b>Tabla 18:</b> Total Deuda Pública de España. Pasivos en Circulación por Administración (miles de euros). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España	68
<b>Tabla 19:</b> Superávit/Déficit del Estado acumulado durante 2018 (millones de € y % PIB). Fuente: IGAE	70
<b>Tabla 20:</b> Efecto de las necesidades de financiación de las AA.PP. sobre la variación de la Deuda (millones de euros). Fuente: Banco de España e IGAE	71

<b>Tabla 21:</b> Ingresos y Gastos Públicos de las AA.PP. excepto Entidades Locales 2018 (millones de euros). Fuente: IGAE	74
<b>Tabla 22:</b> Deuda Pública de las AA.PP. según PDE por tipo de administración (% PIB). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España	85
<b>Tabla 23:</b> Superávit/Déficit por Administración Pública y Variación de Deuda (millones de euros y % PIB). Fuente: Banco de España e IGAE	89
<b>Tabla 24:</b> Deuda Pública por CC.AA. según PDE (millones de euros). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Banco de España	92
<b>Tabla 25:</b> Deuda Pública por CC.AA. según PDE (% PIB). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Banco de España	93
<b>Tabla 26:</b> Superávit/Déficit de las CC.AA. Agosto 2017-Agosto 2018 (millones de € y % PIB). Fuente: IGAE	94
<b>Tabla 27:</b> Deuda pública por provincia en 2017 (miles de euros). Fuente: Ministerio de Hacienda	97
<b>Figura 1:</b> Desglose de la deuda mundial por destinatario (billones de dólares). Fuente: Fondo Monetario Internacional	11
<b>Figura 2:</b> Distribución de la Deuda Pública Mundial por principales países (%). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional	12
<b>Figura 3:</b> Evolución de la Deuda Privada Mundial por países (2007 - 2017). Billones de dólares. Fuente: Elaboración Propia en base a datos del FMI	14
<b>Figura 4:</b> Deuda Pública por diferentes categorías y agrupaciones de países. 2017 (% PIB). Fuente: Fondo Monetario Internacional	15
<b>Figura 5:</b> Mapa de la Deuda Pública en Países del Resto del Mundo (sin Eurozona). % sobre PIB (2017). Fuente: Fondo Monetario Internacional	19
<b>Figura 6:</b> PIB y Deuda Pública per cápita de países seleccionados de Latinoamérica (2017). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional	22
<b>Figura 7:</b> Prima de Riesgo EMBI de países seleccionados en LATAM (octubre 2018). Fuente: J.P. Morgan	29
<b>Figura 8:</b> Previsión de Crecimiento del gasto público de países del Resto del Mundo (% PIB). Periodo 2017-2023. Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional	32
<b>Figura 9:</b> Distribución de la Deuda Pública Per Cápita en la Eurozona 2017 (euros). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat	46
<b>Figura 10:</b> Variación interanual de la Deuda Pública Per Cápita en la Eurozona (2016-2017). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat	47
<b>Figura 11:</b> Superávit/Déficit de los Países de la UE-28 (% PIB). Elaboración Propia en base a datos de Eurostat	50
<b>Figura 12:</b> Evolución de la rentabilidad del Bono a 10 años para Deuda Pública y Prima de Riesgo (% rentabilidad). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de cotizaciones	52

---

<b>Figura 13:</b> Variación de volumen de Deuda Pública en la Eurozona (2017 - 2023). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat y Fondo Monetario Internacional	55
<b>Figura 14:</b> Evolución del PIB y Deuda Pública Española 2008-2017 (millones de euros y % PIB). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat	59
<b>Figura 15:</b> Evolución de la Deuda Pública de España (% PIB). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat y Banco de España	60
<b>Figura 16:</b> Distribución de la Deuda Pública del Estado por tenedor (julio - 2018). Fuente: Elaboración propia en base a datos del Tesoro Público	61
<b>Figura 17:</b> Mapa de la deuda pública del Estado por tenedor (millones de euros - julio 2018). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Tesoro Público	62
<b>Figura 18:</b> Vida media de la deuda pública (años). Fuente: Ministerio de Economía y Empresa. Tesoro Público	63
<b>Figura 19:</b> Coste de la Deuda Viva y de Nuevas Emisiones (%). Fuente: Ministerio de Economía y Empresa. Tesoro Público	64
<b>Figura 20:</b> Distribución de la deuda pública de España por tipo de instrumento financiero (2017). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Banco de España y Tesoro Público	65
<b>Figura 21:</b> Total Deuda Pública de España incluyendo los pasivos no incorporados (Pasivos en circulación. Millones de euros). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España	67
<b>Figura 22:</b> Superávit/Déficit Público de España (millones de euros y % sobre PIB). Fuente: Elaboración Propia en base a Banco de España	69
<b>Figura 23:</b> Superávit/Déficit de la Seguridad Social (millones de euros). Fuente: Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social	75
<b>Figura 24:</b> Retirada de dinero del Fondo de Reserva (millones de euros). Fuente: Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social	76
<b>Figura 25:</b> Evolución del Fondo de Reserva de las Pensiones (millones de euros). Fuente: Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social	77
<b>Figura 26:</b> Gasto en pensiones y porcentaje sobre presupuestos del Estado (millones de euros y %). Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social	78
<b>Figura 27:</b> Estructura de Pensiones y Prestaciones de la Seguridad Social. Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social	79
<b>Figura 28:</b> Distribución de las Pensiones Contributivas (millones de euros). Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social	80
<b>Figura 29:</b> Ingresos de la Seguridad Social por cotizaciones y gasto en pensiones 2017 (millones de euros). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social	82
<b>Figura 30:</b> Contribución al Déficit por Pensiones de cada CC.AA. 2017 (% sobre total déficit). Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social	83

---

---

<b>Figura 31:</b> Distribución de la deuda pública por AA.PP. (agosto 2018). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España	84
<b>Figura 32:</b> Deuda Pública (PDE) por instrumentos (millones de euros). Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco de España	86
<b>Figura 33:</b> Deuda de la Administración Central (millones de euros). Fuente: Banco de España	87
<b>Figura 34:</b> Fondo de Liquidez Autonómica (FLA). Volumen acumulado e incremento anual (millones de euros). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España	90
<b>Figura 35:</b> Superávit/Déficit de las CC.AA. (agosto 2017 y agosto 2018). Millones de euros. Fuente: Elaboración Propia en base a datos de IGAE	95
<b>Figura 36:</b> Deuda viva de las Entidades Locales de España agrupada por CC.AA. (millones de euros). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Ministerio de Hacienda	96
<b>Figura 37:</b> Deuda Entidades Locales per cápita 2017 (euros). Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Ministerio de Hacienda	98
<b>Figura 38:</b> Variación de Deuda Viva de las Entidades Locales (2016-2017). Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda	99

---

# 01. Introducción

La palabra deuda hace referencia a la obligación que tiene alguien de pagar, satisfacer o reintegrar a otra persona algo y etimológicamente viene de la palabra latina “debitum” que significa pecado o culpa ya que se entendía que era la responsabilidad que adquiriría una persona de satisfacer por sí o por otra persona, debido a una culpa, un delito o cualquier otra causa legítima.

Otra palabra, habitualmente muy relacionada con deuda es moroso, que viene del latín “*morositas*” significando dilación, demora o lentitud y que hace referencia a quien se retrasa en el pago de una deuda o quien directamente la impaga.

Cuando se unen ambas definiciones nos encontramos ante lo que actualmente está ocurriendo con los países de todo el mundo, que tienen fuertes compromisos para reintegrar sus deudas a sus legítimos tenedores y que, sin ser estrictamente morosos, nunca pagan la deuda porque la refinancian una y otra vez. En este sentido, la deuda pública, también conocida como deuda soberana es la deuda total que mantienen el conjunto de las diferentes Administraciones del Estado tanto con particulares como con otros países.

Endeudarse parece haberse convertido en una moda, cada día que pasa muchas familias, gobiernos y empresas adquieren créditos para financiar sus gastos, para vivir por encima de sus posibilidades y alcanzar mayores niveles de bienestar. En principio es algo que puede

parecer positivo para el crecimiento económico pero que se está convirtiendo en un serio problema y un lastre para la gran mayoría de las economías del mundo, pues no es sostenible, al menos a largo plazo, que la tasa de endeudamiento crezca por encima de las posibilidades de crecimiento de la economía, además de que se está generando una bola de nieve que será difícil detener.

Así, pues los gobiernos juegan un papel relevante en el incremento de los niveles de deuda mundial lo que conlleva, por un lado, mayores obligaciones recurrentes de pago de ingentes cantidades de deuda (junto a sus intereses) que deben refinanciar continuamente y por otro, un mayor intervencionismo estatal que se traduce en la necesidad de alimentar una voracidad recaudatoria sin fin, si no a corto plazo, sin lugar a dudas a largo, pues a fin de cuentas son y serán los ciudadanos quienes deberán pagar esta fiesta.

Lo peor es que nos encontramos, desde hace años, en una dinámica de endeudamiento que no parece tener fin y cada vez son más las voces de expertos que alertan acerca de los riesgos crecientes derivados del excesivo endeudamiento, en especial considerando que la mayor parte del mismo, se encuentra en las economías más desarrolladas que hasta ahora han vivido momentos dulces bajo las políticas de estímulos monetarios propiciadas tanto por la Reserva Federal como por el Banco Central Europeo.

De igual forma, los vientos de cola que han acompañado a las economías en estos últimos años están desapareciendo y actualmente parece haber consenso de que la economía mundial está entrando en un proceso de desaceleración junto a la inoperatividad de las políticas monetarias ya que los tipos de interés no pueden bajar más sin poner en riesgo la inflación y, de hecho, que subirán en el corto plazo. Mientras tanto, los gobiernos, las empresas y las familias siguen endeudándose como si no hubiésemos aprendido la lección de la crisis económica y financiera vivida hace unos años, deteriorando la calidad crediticia y poniendo en serios riesgos la situación financiera.

En especial, los Estados de todo el mundo parecen haberse “enganchado” a la droga de la deuda que genera una adicción difícil de superar pues las arcas públicas están intoxicadas con altos niveles de pasivos, muchos ocultos que traen como consecuencia principal que las nuevas generaciones ya no llegan al mundo con un “pan bajo el brazo” sino con una mochila cargada con las facturas del pan que se comieron los padres, abuelos y antepasados, obligaciones que tarde o temprano alguien tendrá que pagar.

**Esa sensación que tienen los gobernantes de que la deuda nunca hay que devolverla porque siempre se puede volver a refinanciar, es algo tan iluso como peligroso, que conlleva un proceso de perpetuación del apalancamiento financiero de las economías que si no se estabiliza puede llevarnos a situaciones complejas de resolver. Endeudarse no es malo, incluso es una buena herramienta para crecer apalancadamente, sin embargo, como todo en la vida, altos niveles de deuda intoxican a las economías y generan un síndrome de dependencia del que es difícil desengancharse.**



---

# 02

## La deuda pública en el marco mundial

---

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.1. Situación actual y distribución de la deuda

El mundo se encuentra en una situación de elevado endeudamiento, si bien no hay consenso a la hora de cuantificarlo, de modo que cada fuente realiza sus propias estimaciones. En esta línea, tanto familias como empresas y gobiernos, ya sea de economías avanzadas o emergentes, según los datos del Institute of International Finance (IIF), deben cerca de 247 billones de dólares al cierre del primer trimestre del año 2018 lo que representa un incremento del 11% interanual, el 318% del PIB mundial y un aumento de 9 billones de dólares respecto del valor alcanzado a finales de 2017 que fue 238 billones de dólares.

En la misma línea, de acuerdo con los datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) el total de deuda pública y privada mundial alcanzó los 164 billones de dólares en el año 2016, lo que supone el 225% del PIB global. Como se puede observar, son datos diferentes y si se consultan otros informes igualmente revelan nuevas estimaciones, por tanto, se puede concluir que no hay consenso acerca de cuál es el valor real de la deuda existente en el mundo y que no se está midiendo de igual forma por parte de cada una de las fuentes. Sin embargo, hay una conclusión en la que todos los expertos coinciden, el volumen de deuda comienza a ser preocupante y mantiene una senda de crecimiento difícil de frenar.

Si se desglosa la deuda mundial por tipología de prestatario (Tabla 1), no son los gobiernos quienes tienen una mayor posición deudora sino las empresas que suman un total de 135 billones de dólares (es decir, el 54,7% del total de la deuda mundial), de los que 74 billones corresponden a empresas no financieras. Así pues, el problema se hace más grave ya que el sector privado ha multiplicado por dos su volumen de deuda en los últimos 15 años, siendo las empresas no financieras y las familias las más afectadas, pues las primeras han multiplicado por 3 su deuda y las familias la han incrementado 2,35 veces.

**Tabla 1: Desglose de la deuda mundial por prestatario y tipología de países (% PIB).**

Fuente: Fondo Monetario Internacional

DEUDA MUNDIAL POR TIPO DE PRESTATARIO (% PIB)	Hogares		Empresas no financieras		Gobiernos		Empresas financieras	
	1T 2018	1T 2017	1T 2018	1T 2017	1T 2018	1T 2017	1T 2018	1T 2017
<b>Deuda Mundial</b>	59,5	58,9	91,3	92,1	86,8	86,9	80,5	82,8
<b>Países desarrollados</b>	73,4	73,4	89,4	90,0	109,8	110,7	109,4	112,7
- Eurozona	58,5	58,2	102,5	105,1	101,4	104,8	124,4	132,4
- Reino Unido	86,3	86,4	84,2	82,6	104,8	108,0	180,9	182,7
- Estados Unidos	76,4	77,3	72,3	71,9	101,0	99,6	80,0	82,0
- Japón	54,7	54,2	98,8	99,2	223,8	224,5	149,2	147,0
<b>Países emergentes</b>	36,2	34,6	94,4	95,6	48,3	47,0	32,2	32,9

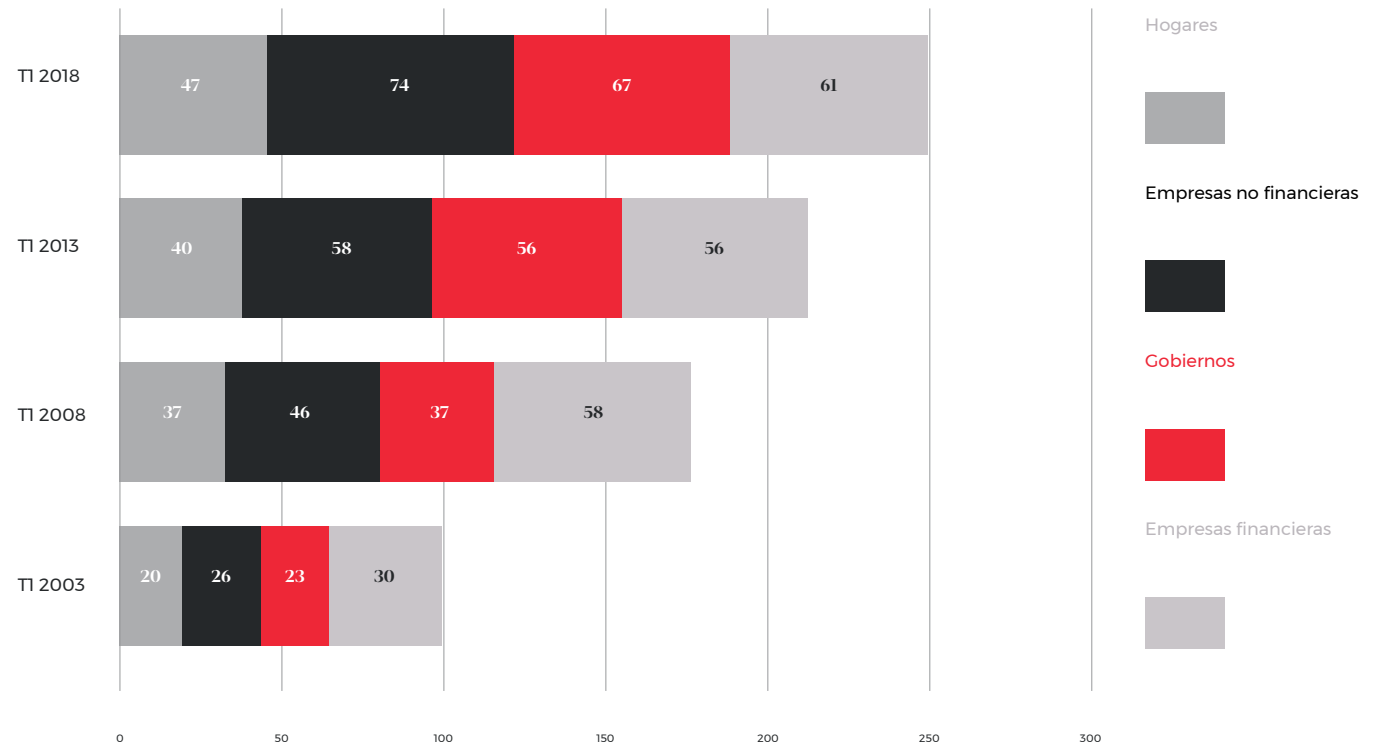
## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.1. Situación actual y distribución de la deuda

El resto de la deuda mundial queda repartida entre los gobiernos (67 billones de dólares) y las familias (47 billones de dólares) y lo peor es que, tal y como se puede ver en la figura 1, los datos siguen aumentando año tras año. Igualmente, la Figura 2 muestra cuáles son los países que mayor deuda pública representan sobre el total mundial, situándose a la cabeza Estados Unidos con un 31,8%, seguido de Japón con un 18,8%, China (7,9%), Italia (3,9%), Francia (3,8%), Alemania (3,8%) y Reino Unido (3,7%). España se encuentra en la posición 11 con un valor del 2% de cuota sobre la deuda pública global. Cabe destacar países de Latinoamérica que también tienen una participación significativa tales como Brasil (2,2%) y Méjico (1%).

**Figura 1: Desglose de la deuda mundial por destinatario (billones de dólares).**

Fuente: Fondo Monetario Internacional



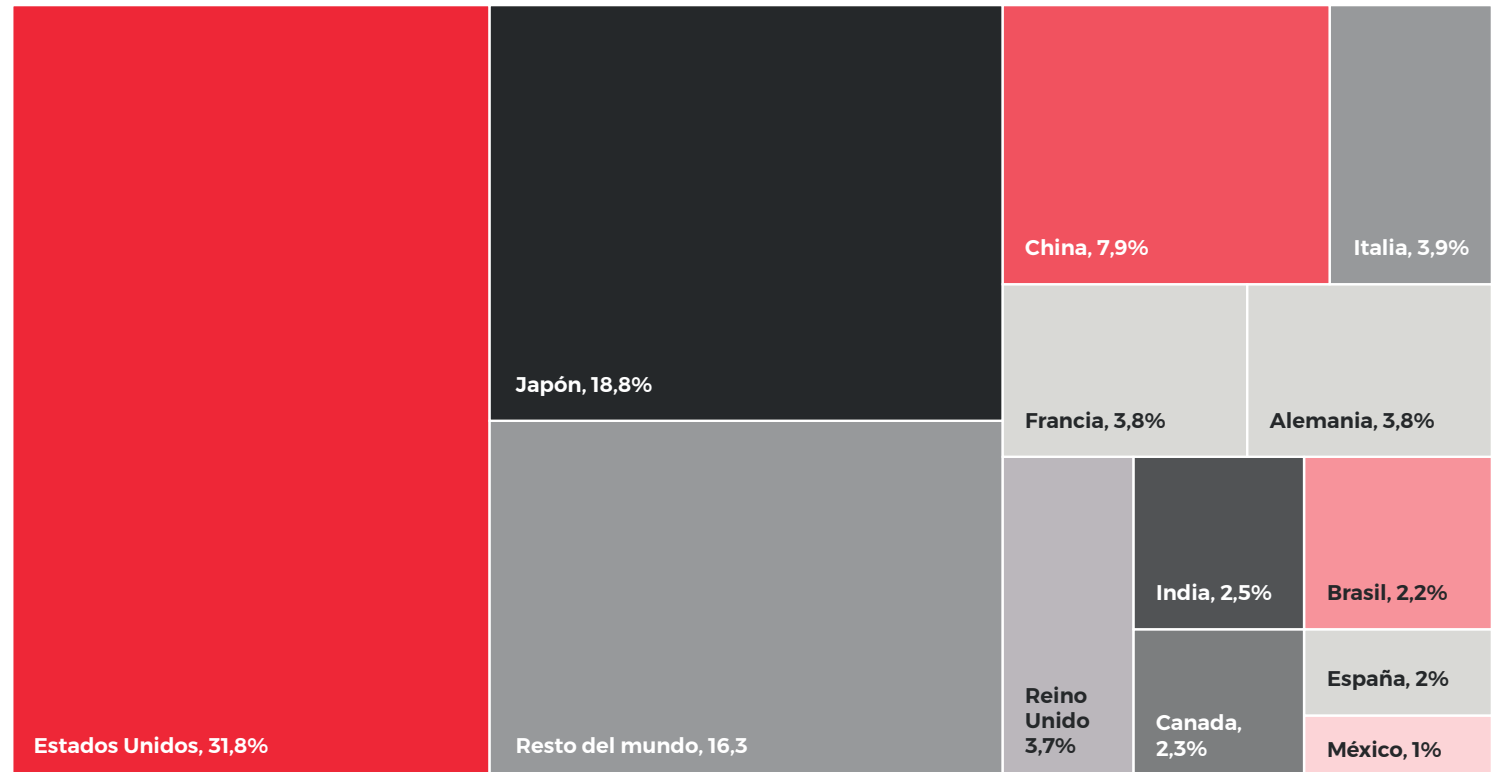
## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.1. Situación actual y distribución de la deuda

De igual forma, se puede observar que las economías desarrolladas son las que mayor tasa de endeudamiento alcanzan, en especial los gobiernos y las instituciones financieras que se encuentran muy por encima de los hogares y resto de empresas. Sin embargo, en el caso de los mercados en vías de desarrollo, tanto gobiernos como empresas financieras son quienes detentan menores niveles de deuda frente a su PIB siendo las empresas y corporaciones no financieras quienes mantienen posiciones deudoras muy elevadas. Esto es consecuencia de la fuerte entrada que las empresas extranjeras tienen en estas economías, con elevados niveles de inversión que vienen acompañados con altos niveles de endeudamiento. Sin embargo, la subida del tipo de cambio del dólar puede dañar seriamente estas economías ya que son muy dependientes de dicha moneda y sus fluctuaciones.

**Figura 2: Distribución de la Deuda Pública Mundial por principales países (%).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional



## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.1. Situación actual y distribución de la deuda

Detrás de la elevada deuda pública se encuentran situaciones de incremento en el déficit de las balanzas gubernamentales. Las políticas fiscales que empujan el crecimiento del gasto público por encima de los ingresos de las arcas de los Estados, está llevando a situaciones de mayor apalancamiento que aumentan el riesgo de los países para hacer frente a los cambios de ciclo o a cualquier efecto adverso. De hecho, los elevados niveles de deuda y déficit público limitan la capacidad de los gobiernos para desarrollar medidas y estímulos fiscales sólidos cuando llegue un cambio de ciclo y es que los países con mayor nivel de deuda están más expuestos a posibles cambios inesperados del entorno.

Por otro lado, si los países continúan aprovechando la fiesta del crédito y no acometen medidas estructurales para sanear sus cuentas públicas, antes de que se produzca la próxima desaceleración de la economía, pues ya son muchas las voces que comienzan a vaticinar la desaceleración mundial, cuando llegue el indeseado momento, el porcentaje de deuda sobre PIB crecerá rápidamente y junto a la previsible subida de los tipos de interés, es de esperar un incremento en el coste de financiación de dichas deudas vía mayor pago de intereses y mayores primas de riesgo por el excesivo endeudamiento.

**Tabla 2: Clasificación de la deuda mundial por grupo de países (2001-2016). Billones de dólares**

Fuente: Fondo Monetario Internacional

	2001	2007	2015	2016	Cuota de participación	VARIACIÓN 2001-2016	VARIACIÓN 2007-2016
<b>Deuda Mundial</b>	61,8	115,9	158,3	164,4	100,0%	166%	42%
<b>Países Desarrollados</b>	55,1	99,9	116,5	119,2	72,5%	116%	19%
- Estados Unidos	20,3	33,6	46	48,1	29,3%	137%	43%
- Japón	13,2	15,7	17,1	18,2	11,1%	38%	16%
- Francia	2,7	6,2	6,7	6,7	4,1%	148%	8%
<b>Países Emergentes</b>	6,4	15,6	40,6	43,9	26,7%	586%	181%
<b>China</b>	1,7	4,9	23,6	25,5	15,5%	1400%	420%
<b>Países Subdesarrollados</b>	0,3	0,5	1,2	1,3	0,8%	333%	160%

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.1. Situación actual y distribución de la deuda

Si se enfoca desde la perspectiva del grado de desarrollo de las distintas economías (Tabla 2), tal y como indica el FMI, la situación es muy dispar entre países desarrollados y países emergentes o subdesarrollados. Si bien el volumen, en términos absolutos, de deuda es muy superior en los países desarrollados, alcanzando 119,2 billones de dólares en 2016, lo que representa el 72,5% del total de deuda mundial y una deuda pública que representa, en media, el 105% del PIB, sin embargo, son los países emergentes los que mayor preocupación despiertan, pues están aumentando su volumen de pasivos

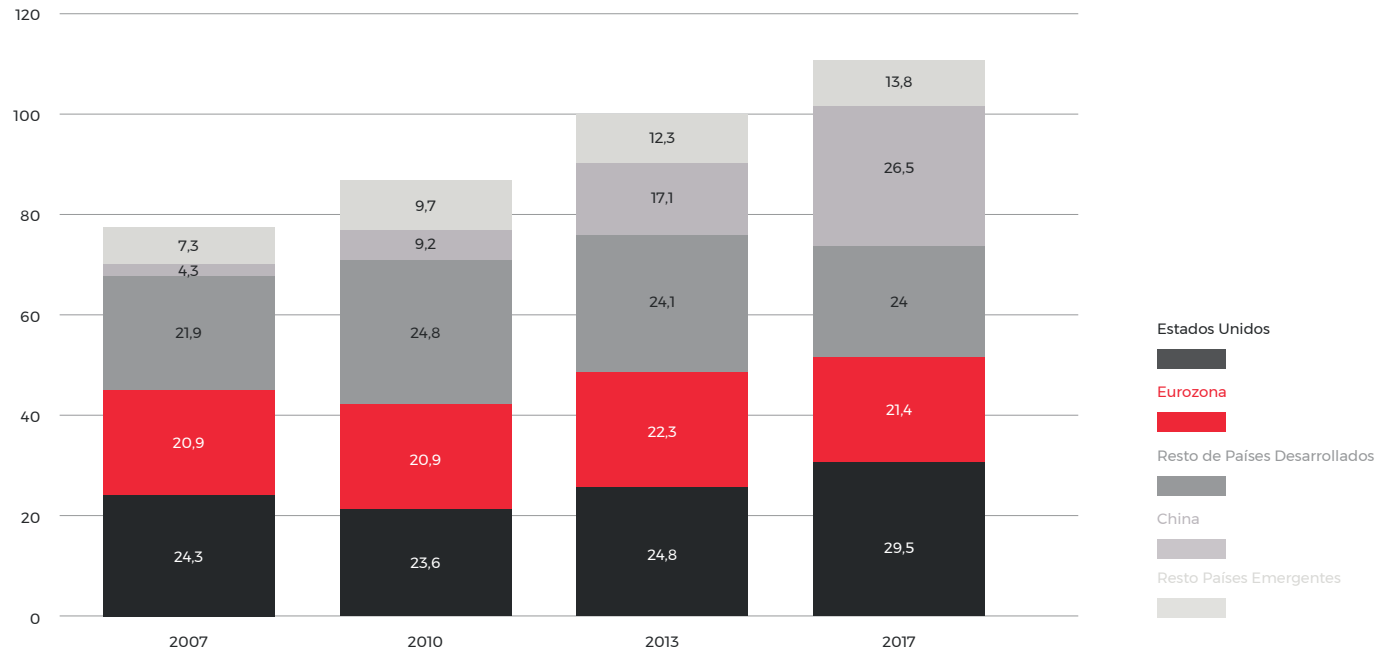
financieros en un 586% en los últimos 15 años empujado por China que lo ha hecho un 1.400% y que es el país que contribuye en mayor medida a dicho aumento. Estos países alcanzaron en 2016 un volumen de 43.9 billones de dólares (26,7% del total de la deuda) de los que la deuda pública representa apenas el 50% de su PIB, consecuencia de la caída del precio de las materias primas y el fuerte aumento del gasto público de dichas economías, aunque no sufrieron tan fuertemente el impacto de la crisis financiera mundial.

En cuanto a los países en vías de desarrollo, si bien el volumen de deuda pública alcanzó 1,3 billones de dólares en 2016, su crecimiento en el periodo 2001-2016 ha sido del 333% y en el año 2017 uno de cada cinco tenía una tasa de endeudamiento superior al 60% de su PIB lo que es significativo si se tiene en cuenta que ninguno de ellos alcanzaba esos niveles cinco años atrás. En este sentido, hay que destacar que tanto el Banco Mundial como el FMI consideran que a partir de un 49% de tasa de endeudamiento, estos países corren serios riesgos de quiebra o al menos de tener que

negociar una reestructuración o quita parcial. De igual manera, dichas instituciones consideran que los límites para poner en riesgo el pago de la deuda de los países desarrollados se alcanza con una tasa de endeudamiento sobre PIB del 85% y del 70% para los países emergentes. Solo decir que, en 2017, uno de cada tres países desarrollados superaba dicho umbral, así como uno de cada cinco economías emergentes.

**Figura 3: Evolución de la Deuda Privada Mundial por países (2007 - 2017). Billones de dólares.**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional



## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.1. Situación actual y distribución de la deuda

Por último, de acuerdo con el FMI, para el año 2050 las economías emergentes aumentarán su participación en el PIB mundial del 35% al 50%, de modo que serán el motor del crecimiento de la economía mundial mientras que países avanzados que actualmente

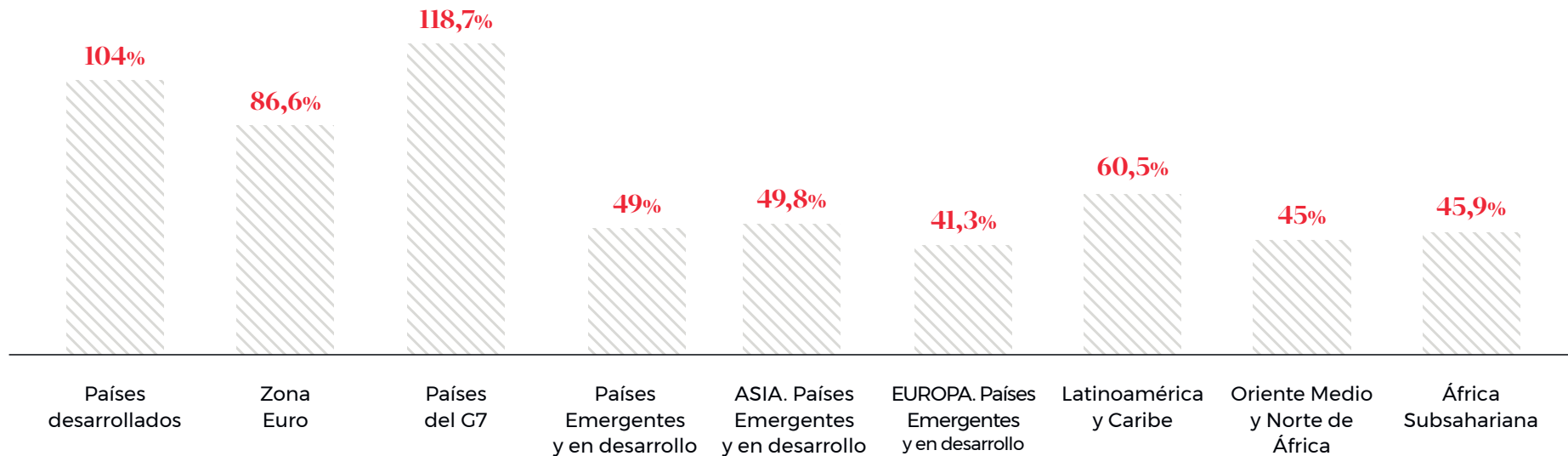
pertenecen al G20, van a perder protagonismo en el panorama internacional, como es el caso de España, entre otros.

Otro aspecto relevante es que de acuerdo con los datos proporcionados por el FMI para el año 2017 (Figura 4.), agrupados por bloques, son los países más desarrollados los que ostentan

mayores niveles relativos de deuda pública respecto de su PIB (104,4%) de los que, si se seleccionan las economías del G7, en media acumulan pasivos por el 118,7% del PIB o bien si se considera la Eurozona nos situamos en un 86,6% de tasa de endeudamiento.

**Figura 4: Deuda Pública por diferentes categorías y agrupaciones de países. 2017 (% PIB)**

Fuente: Fondo Monetario Internacional



## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.2. La deuda pública mundial por país

El análisis de la evolución de los niveles de deuda pública, tanto en términos absolutos como en términos porcentuales respecto de su producto interior bruto refleja un fuerte incremento generalizado del volumen de pasivos gubernamentales, consecuencia, por un lado, de la situación de crisis económica mundial y, por otro, de un efecto de seguimiento de la tendencia de los países desarrollados.





**Tabla 3: Deuda Pública países del Resto del Mundo (% PIB).**  
Fuente: Fondo Monetario Internacional

En la Tabla 3 se pueden observar los niveles de deuda pública en relación con su PIB de los países más representativos a nivel mundial, sin incluir los de la zona euro.

PAÍS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	VARIACIÓN 2017-2008	VARIACIÓN 2017-2016
<b>Argentina</b>	52,6%	53,8%	42,0%	37,5%	38,9%	41,7%	43,6%	55,1%	53,3%	52,6%	0,1%	-1,3%
<b>Australia</b>	11,8%	16,7%	20,5%	24,1%	27,7%	30,6%	34,1%	37,8%	40,6%	41,6%	253,4%	2,5%
<b>Brasil</b>	61,9%	65,0%	63,1%	61,2%	62,2%	60,2%	62,3%	72,6%	78,4%	84,0%	35,7%	7,1%
<b>Canada</b>	67,8%	79,3%	81,1%	81,5%	84,8%	85,8%	85,0%	90,5%	91,1%	89,7%	32,2%	-1,6%
<b>Chile</b>	4,9%	5,8%	8,6%	11,1%	11,9%	12,7%	15,0%	17,3%	21,0%	23,6%	379,5%	12,1%
<b>China</b>	27,0%	34,3%	33,7%	33,6%	34,3%	37,0%	39,9%	41,1%	44,3%	47,8%	77,0%	7,8%
<b>Colombia</b>	32,1%	35,2%	36,4%	35,7%	34,1%	37,8%	43,7%	50,6%	50,7%	49,4%	53,7%	-2,4%
<b>Costa Rica</b>	24,1%	26,1%	28,3%	29,8%	34,2%	35,8%	38,4%	40,9%	44,9%	49,1%	103,8%	9,3%
<b>Ecuador</b>	28,7%	25,3%	23,1%	21,4%	20,6%	21,1%	27,1%	33,8%	42,9%	45,0%	56,7%	4,9%
<b>El Salvador</b>	39,3%	48,2%	49,7%	50,0%	55,2%	55,0%	56,9%	57,9%	59,3%	59,3%	51,1%	0,0%
<b>Emiratos Arabes</b>	12,5%	24,1%	21,9%	17,4%	17,0%	15,7%	15,5%	18,7%	20,7%	19,5%	55,4%	-5,9%
<b>Estados Unidos</b>	73,7%	87,0%	95,7%	100,0%	103,5%	105,4%	105,1%	105,3%	107,2%	107,8%	46,2%	0,6%
<b>Guatemala</b>	20,1%	22,9%	24,1%	23,7%	24,3%	24,6%	24,3%	24,2%	24,5%	24,4%	21,1%	-0,4%
<b>Honduras</b>	22,3%	27,2%	24,5%	25,1%	32,1%	40,1%	39,9%	39,8%	41,2%	43,9%	96,9%	6,6%
<b>Islandia</b>	67,1%	82,3%	87,8%	94,7%	92,1%	84,3%	81,8%	67,6%	52,7%	40,9%	-39,0%	-22,4%
<b>India</b>	74,5%	72,5%	67,5%	69,6%	69,1%	68,5%	67,8%	69,6%	68,9%	70,2%	-5,8%	1,9%
<b>Israel</b>	71,9%	74,6%	70,7%	68,8%	68,4%	67,1%	66,1%	64,2%	62,3%	61,0%	-15,2%	-2,1%
<b>Japón</b>	183,4%	201,0%	207,9%	222,1%	229,0%	232,5%	236,1%	231,3%	235,6%	236,4%	28,9%	0,3%
<b>México</b>	42,5%	43,7%	42,0%	42,9%	42,7%	45,9%	48,9%	52,9%	56,8%	54,2%	27,5%	-4,6%
<b>Marruecos</b>	45,4%	46,1%	49,0%	52,5%	56,5%	61,7%	63,3%	63,7%	64,7%	64,4%	41,7%	-0,4%
<b>Nueva Zelanda</b>	16,5%	21,1%	26,0%	30,8%	31,3%	29,9%	29,1%	28,4%	28,2%	26,4%	60,6%	-6,2%
<b>Nicaragua</b>	26,0%	29,3%	30,3%	28,8%	27,9%	28,8%	28,7%	28,9%	31,0%	33,6%	29,1%	8,1%
<b>Panamá</b>	40,8%	39,6%	38,6%	35,8%	34,3%	33,6%	35,6%	37,2%	37,1%	38,2%	-6,6%	3,0%
<b>Paraguay</b>	18,1%	18,2%	15,6%	13,0%	16,2%	17,0%	19,7%	24,0%	24,9%	25,6%	40,9%	2,8%
<b>Peru</b>	28,0%	28,4%	25,5%	23,3%	21,6%	20,8%	20,7%	24,0%	24,4%	25,5%	-8,8%	4,6%
<b>Puerto Rico</b>	40,8%	46,5%	48,3%	50,0%	53,7%	52,3%	54,5%	52,9%	49,5%	54,6%	33,9%	10,1%
<b>República Dominicana</b>	19,5%	22,6%	23,7%	25,9%	30,0%	34,3%	33,7%	33,0%	35,0%	37,7%	93,1%	7,9%
<b>Rusia</b>	7,4%	9,9%	10,6%	10,8%	11,5%	12,7%	15,6%	15,9%	15,7%	17,4%	134,8%	11,3%
<b>Singapur</b>	95,3%	99,7%	97,0%	100,7%	105,1%	101,5%	96,6%	100,5%	106,8%	110,9%	16,3%	3,8%
<b>Sudáfrica</b>	26,5%	30,1%	34,7%	38,2%	41,0%	44,1%	47,0%	49,3%	51,6%	52,7%	98,7%	2,1%
<b>Suiza</b>	46,8%	45,2%	44,0%	44,1%	44,7%	43,8%	43,7%	43,6%	43,3%	42,8%	-8,6%	-1,3%
<b>Turquía</b>	38,2%	43,9%	40,1%	36,5%	32,7%	31,4%	28,8%	27,6%	28,3%	28,5%	-25,3%	0,6%
<b>Ucrania</b>	19,7%	34,1%	40,6%	36,9%	37,5%	40,5%	70,3%	79,3%	81,2%	75,6%	284,5%	-6,9%
<b>Uruguay</b>	59,8%	63,1%	59,4%	58,1%	58,0%	60,2%	61,4%	64,6%	61,9%	66,2%	10,7%	7,0%
<b>Venezuela</b>	20,3%	27,6%	36,5%	50,6%	58,1%	72,3%	63,5%	31,9%	31,3%	34,9%	71,7%	11,4%

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.2. La deuda pública mundial por país

Al igual que en años anteriores, Japón continúa liderando el bloque de países, con mayor deuda pública en porcentaje de su PIB (236,4%), si bien queda en segunda posición si se consideran los valores absolutos. A finales de 2017, el país nipón alcanzó la cifra del 236,4% de deuda pública, dato que se mantiene estable en los últimos años tras las políticas monetarias expansivas llevadas a cabo con el objetivo de incrementar el gasto público y realizar reformas estructurales, así como el millonario plan de estímulo fiscal puesto en marcha en 2016. Ninguno de estos planes parece haber dado resultados por el momento, si bien están reduciendo su déficit público. Igualmente, en términos de deuda per-cápita, Japón sigue estando a la cabeza, con 80.447 € de media que cada ciudadano japonés adeuda.

El siguiente país con mayor deuda pública, en relación a su PIB, es Singapur (110,9%) si bien en términos absolutos el montante se sitúa en niveles de la media de los países desarrollados, al tener un reducido número de habitantes, la deuda per cápita es muy elevada, superando los 54.000€ en el año 2017.

A continuación, se encuentra Estados Unidos, el país que lidera la clasificación, en términos absolutos, de deuda pública, con un montante que supera los 20 billones de dólares en el año 2017, lo que representa el 107,8% de su PIB e implica que cada norteamericano debe, en media, una cantidad aproximada

de 61.900 dólares o bien 167.000 dólares por contribuyente. El nivel de deuda se mantiene estable respecto del año anterior (0,6%) si bien ha crecido significativamente durante los últimos 10 años (46,2%) lo que representa una tasa media de crecimiento anual del 4,6%, algo que es consecuencia de la crisis económica en la que se vio inmerso el país y, sobre todo, de las políticas del presidente Barack Obama durante sus dos mandatos, que fomentaron una escalada de la deuda pasando de los 10,85 billones de dólares en 2008 hasta los 19,08 billones de dólares al finalizar 2015.

Del montante total de esta deuda, cerca del 28% corresponde a obligaciones de deuda pública del Estado mientras que el 72% restante es deuda que mantiene el gobierno de EEUU con personas físicas y jurídicas privadas. Entre los principales acreedores de deuda, los dos países poseedores de obligaciones con mayor volumen son China (1,1465 billones de dólares) y Japón (1,091 billones de dólares). Por último, se debe hacer mención a una importante consideración y es que, los datos publicados sobre la deuda de este país no incorpora, entre otras, las deudas que tienen los diferentes estados ni las obligaciones del gobierno con aquellos que reciben prestaciones ni los avales del mismo a las personas o empresas que han pedido préstamos, por tanto, de incluirse estas cantidades, el montante es mucho mayor.

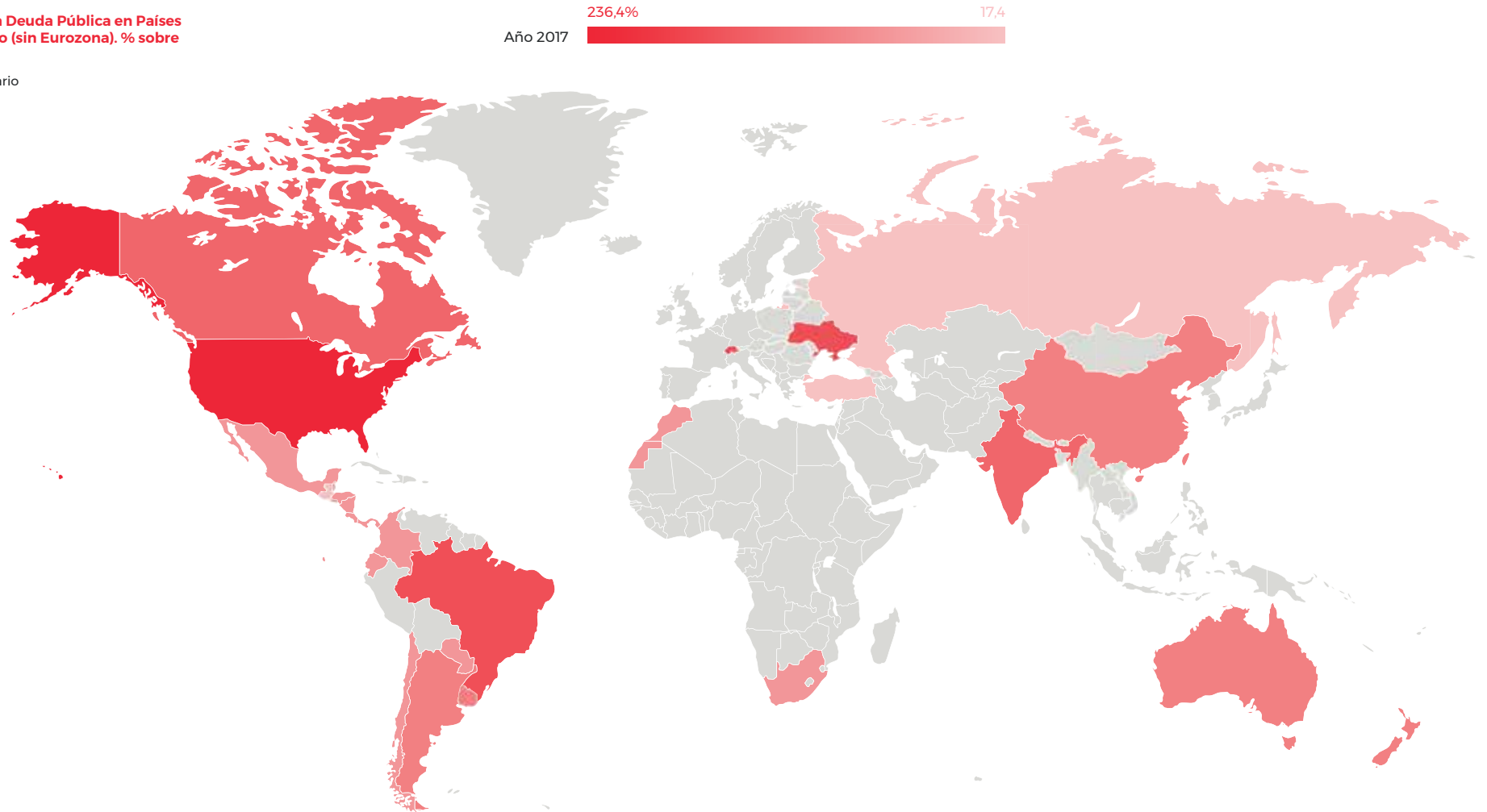


## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.2. La deuda pública mundial por país

Figura 5: Mapa de la Deuda Pública en Países del Resto del Mundo (sin Eurozona). % sobre PIB (2017)

Fuente: Fondo Monetario Internacional



## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.2. La deuda pública mundial por país

El siguiente país del ranking es Canadá con un endeudamiento público del 89,7% de su PIB, inferior en 160 puntos básicos respecto del año 2016, seguido de Brasil con unos pasivos gubernamentales que superan el billón de euros en 2017, a pesar de haber tomado drásticas medidas para restringir el gasto público en los próximos 20 años, pero la caída de su PIB en un 8% no ha permitido reflejar una mejoría en la tasa de endeudamiento que se ha situado en el 84,0% lo que representa un incremento de un 7,1% respecto del año anterior. La situación de fuerte crisis económica, política y social que ha vivido el país, no permite compensar el fuerte endeudamiento que se ha disparado desde el año 2015, sin embargo, el nuevo cambio de gobierno y la mejora en 2018 de su economía, gracias a la política de privatizaciones y las reformas de pensiones, en especial esta última, contribuirá a reducir significativamente el gasto público y, con ello, el déficit.

En una línea similar se encuentra Ucrania que si bien ha reducido un 6,9% su endeudamiento respecto de su PIB en 2017 (75,6%), lo que supone un montante total de 76.300 millones de dólares y lleva acumulado respecto del

año 2008 un aumento del 284,5% debido, en gran medida al aumento significativo de su deuda pública en el año 2014 que pasó a situarse en el 70,3% de su PIB frente al 40,5% del año anterior. Mientras tanto, la situación económica del país está empeorando en los últimos años y la renta per-cápita se ha reducido a la mitad desde el año 2013, algo que apunta a serias dificultades para este país, en términos de su capacidad para hacer frente a su fuerte endeudamiento.

Siguiendo con los países analizados en este estudio, nos encontramos con el bloque de aquellos que presentan los menores ratios de endeudamiento frente a su PIB. En este sentido, Rusia es el país menos endeudado en 2017 con un 17,4% de su PIB si bien muestra una fuerte tendencia alcista con un incremento del 11,3% interanual y un incremento del 134,8% respecto del año 2008. A continuación, se encuentra Emiratos Árabes con un 19,5%, lo que representa un 5,9% menos que el año 2016 y un incremento del 55,4% respecto del año base. Por último, Chile muestra uno de los niveles más bajos del mundo con un endeudamiento del 23,6% de su PIB para el año 2017, sin embargo, este dato, lejos de

ser optimista, debe ser tratado con cautela, pues la subida interanual se ha situado en un 12,1% y si se considera la correspondiente a los 10 últimos años, se encuentra alrededor del 380%, cercana a los 69.000 millones de dólares, el nivel más alto de los últimos 24 años. Todo ello consecuencia de unos años donde la caída de la economía, la fuerte dependencia del cobre y el elevado déficit fiscal han contribuido al fuerte crecimiento de la posición deudora de la economía chilena.



## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.3. Deuda pública per cápita

Si se considera la deuda pública por cada habitante, tal y como figura en la Tabla 4, se puede concluir que, durante el año 2017, sin considerar los niveles de renta de cada país, los ciudadanos nipones son los más endeudados del planeta con una media cercana a los 80.000 € frente a los 33.492 € de PIB. Le siguen los habitantes de Estados Unidos y Singapur con cantidades que superan los 56.000 euros, en ambos casos, igualmente superiores al PIB per cápita a los que se suma Canadá con un importe de 35.366 € que cada uno de sus miembros deben, aunque siendo inferior al PIB que generan.

En el lado opuesto, se encuentran algunas de las economías más reducidas de Latinoamérica como son Nicaragua (653 €), Guatemala (954 €), Honduras (942 €) y Paraguay (977 €). Ahora bien, si se considera el PIB que genera cada ciudadano, los países mejor situados y solventes son Australia, Emiratos Árabes, Nueva Zelanda y Suiza, a los que habría que sumar dos economías de LATAM como son Chile y Panamá.

**Tabla 4: PIB y Deuda Pública per cápita de países del resto del mundo 2017 (euros).**

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional

PAIS	PIB PER CÁPITA	DEUDA PER CÁPITA
Argentina	12.611	6.635
Australia	47.110	19.594
Brasil	8.600	7.222
Canada	39.433	35.366
Chile	13.439	3.171
China	7.729	3.694
Colombia	5.518	2.727
Costa Rica	10.185	5.001
Ecuador	5.428	2.442
El Salvador	3.405	2.020
Emiratos Arabes	35.638	6.939
Estados Unidos	52.130	56.188
Guatemala	3.915	954
Honduras	2.172	942
Islandia	61.346	25.094
India	1.699	1.193
Israel	35.263	21.500

PAIS	PIB PER CÁPITA	DEUDA PER CÁPITA
Japón	33.492	79.171
Mexico	7.795	4.223
Marruecos	2.633	1.696
Nueva Zelanda	37.601	9.937
Nicaragua	1.946	653
Panamá	13.212	5.041
Paraguay	3.822	977
Peru	5.755	1.468
República Dominicana	6.175	2.331
Rusia	9.407	1.640
Singapur	50.538	56.028
Sudáfrica	5.395	2.842
Suiza	70.219	30.039
Turquía	9.229	2.629
Ucrania	2.312	1.748
Uruguay	14.226	9.416
Venezuela	6.757	3.808

\* Se ha aplicado el tipo de cambio medio (euro/dólar) del año 2017 estimado en 1,141).

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.3. Deuda pública per cápita

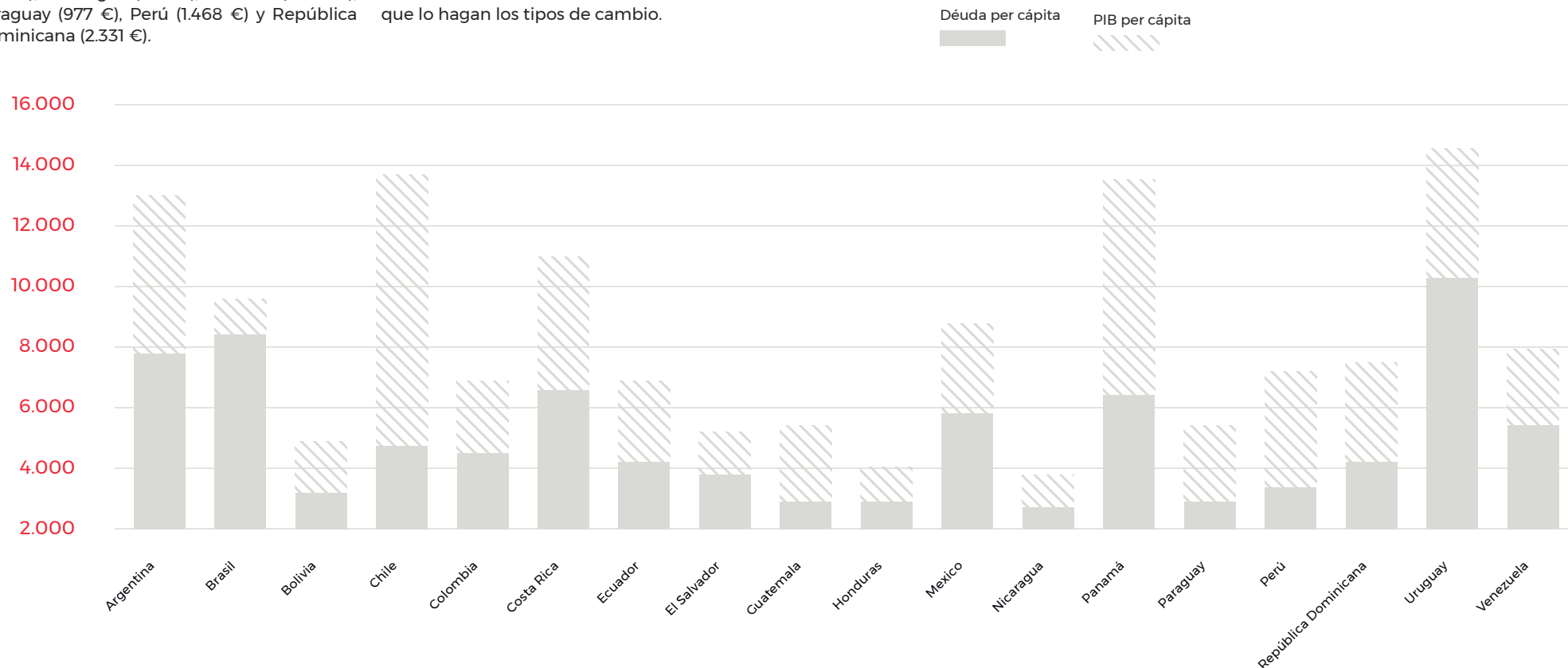
Si se pone el foco en Latinoamérica, durante el año 2017, en términos de deuda Brasil y México son las que más volumen acumulan, sin embargo, si se mide la deuda per cápita y se compara con el PIB per cápita, nos encontramos con que las economías que más endeudan a sus ciudadanos en relación a su PIB, son Argentina (6.635 €), Brasil (7.222 €), Costa Rica (5.001 €), El Salvador (2.020 €), México (4.223 €), Uruguay (4.810 €) y Venezuela (3.808 €). En el otro extremo se encuentran Bolivia (1.316 €), Chile (3.171 €), Guatemala (954 €), Nicaragua (653 €), Panamá (5.041 €), Paraguay (977 €), Perú (1.468 €) y República Dominicana (2.331 €).

Tal y como se observa en la figura 6, los dos países que gozan de mayor cobertura sobre su deuda pública per cápita son Chile, Guatemala, Paraguay, Perú y Panamá.

Se debe indicar que uno de los problemas asociados de la deuda pública en Latinoamérica estriba en que la mayoría de dichas economías tienen sus pasivos financieros en dólares con lo que la apreciación de la divisa norteamericana durante el año 2017 y las previsiones para los siguientes, harán que el equivalente en la moneda local aumente en la misma medida que lo hagan los tipos de cambio.

**Figura 6: PIB y Deuda Pública per cápita de países seleccionados de Latinoamérica (2017).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional





## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.4. Ingresos y gastos públicos a nivel mundial

Uno de los generadores de deuda en los gobiernos es el desequilibrio entre los ingresos y los gastos públicos que en una gran mayoría de los casos presentan un balance negativo. Aunque sobre el papel hay ciertas intenciones de los gobiernos por estabilizar los ratios de endeudamiento, lo cierto es que las previsiones económicas y el aumento del gasto público conllevan aumentos del déficit que necesariamente deben ser financiados con emisión de deuda soberana.



## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.4. Ingresos y gastos públicos a nivel mundial

#### 2.4.1. *El gasto público mundial*

Entre los países seleccionados del resto del mundo, en el año 2017 hay cinco que superan el umbral del 40% del gasto público sobre su PIB y son Argentina (40,5%), Canadá (40,3%), Islandia (41,4%), Israel (40,2%), Ucrania (42,5%) y Venezuela (40,9%). De ellos, destacan Venezuela que ha tenido un incremento interanual de 6,1 puntos e Islandia que ha tenido una reducción interanual de 3,6 puntos porcentuales. El resto de los países nombrados mantienen una senda estable de niveles de gasto público.

En cuanto a las economías más ajustadas, se puede observar que, entre los países con menor nivel de gasto público, destacan un grupo de ellos que tienen en común su localización en Centroamérica como son Guatemala (11,9%), República Dominicana (18,5%), Costa Rica (20,2%), El Salvador (21,6%), Panamá (22,4%), Nicaragua (27,1%) y Honduras (27,5%). Todos ellos tienen en común, además de su bajo gasto público y su reducida extensión territorial, que tienen una pobre cobertura e incidencia en el gasto social (educación, sanidad, desempleo y prestaciones sociales), igualmente deben mejorar la eficiencia de su gasto y deben consolidar las instituciones que lo gestionan que permitan una mayor y mejor distribución de dicho gasto entre las capas sociales más vulnerables y pobres.

Otros países que también presentan reducidas tasas de gasto público son Singapur (17,4%) que tradicionalmente se ha caracterizado por un exquisito cuidado de sus cuentas públicas y la eficiencia en el gasto público, buscando que no supere a los ingresos del gobierno. A continuación se encuentra Perú (21,3%), México (25,9%), Paraguay (26,8%) e India (27,8%).





**Tabla 5: Gasto Público por países del Resto del Mundo (% sobre PIB).**

Fuente: Fondo Monetario Internacional

<b>PAISES</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Argentina	30,8%	34,5%	33,4%	34,9%	36,8%	37,6%	38,9%	41,2%	41,4%	40,5%
Australia	35,2%	37,9%	37,1%	36,4%	36,6%	36,6%	36,9%	37,4%	37,4%	37,1%
Brasil	37,4%	37,1%	38,8%	37,6%	37,2%	37,5%	37,8%	38,4%	39,5%	37,9%
Canada	38,9%	43,5%	43,2%	41,7%	41,0%	40,1%	38,5%	39,9%	40,7%	40,3%
Chile	21,8%	24,9%	23,4%	22,8%	23,1%	23,1%	23,7%	24,9%	25,3%	25,3%
China	22,4%	25,5%	25,0%	27,0%	28,1%	28,5%	29,0%	31,3%	31,9%	31,5%
Colombia	26,6%	29,5%	29,4%	28,7%	28,3%	29,0%	29,4%	29,8%	28,1%	28,7%
Costa Rica	15,7%	16,9%	18,5%	17,6%	17,9%	19,2%	19,2%	19,3%	19,4%	20,2%
Ecuador	35,2%	33,0%	34,7%	39,5%	40,3%	43,7%	43,6%	39,1%	39,1%	37,4%
El Salvador	19,2%	21,4%	21,6%	21,5%	21,8%	22,1%	21,4%	21,2%	21,4%	21,6%
Emiratos Arabes	22,0%	35,0%	32,2%	31,2%	29,1%	30,3%	33,1%	32,4%	32,3%	32,1%
Estados Unidos	37,3%	41,6%	40,0%	39,0%	37,3%	36,0%	35,5%	35,2%	35,4%	35,7%
Guatemala	13,6%	14,2%	14,5%	14,4%	14,0%	13,8%	13,4%	12,3%	12,1%	11,9%
Honduras	26,4%	28,4%	26,5%	25,9%	26,4%	29,6%	27,6%	26,0%	27,5%	27,5%
Islandia	55,3%	48,2%	49,1%	45,5%	45,2%	43,7%	45,0%	42,5%	45,0%	41,4%
India	28,7%	28,1%	27,4%	27,6%	27,4%	26,6%	26,3%	27,3%	27,5%	27,8%
Israel	41,6%	41,6%	40,7%	40,0%	40,9%	40,6%	40,2%	39,1%	38,8%	40,2%
Japón	35,0%	39,5%	38,5%	39,4%	39,4%	39,5%	38,9%	38,0%	37,8%	37,5%
Mexico	25,6%	28,1%	26,6%	26,9%	28,2%	27,8%	28,0%	27,5%	27,4%	25,9%
Marruecos	30,6%	30,4%	31,1%	33,8%	35,2%	32,9%	32,9%	30,7%	30,2%	29,7%
Nueva Zelanda	34,7%	36,4%	39,1%	38,6%	35,9%	34,8%	34,0%	33,7%	33,0%	32,5%
Nicaragua	21,7%	22,5%	22,4%	23,3%	24,0%	24,2%	24,5%	25,3%	26,8%	27,1%
Panamá	23,2%	23,0%	24,3%	23,5%	22,9%	23,5%	22,7%	21,9%	22,2%	22,4%
Paraguay	17,1%	21,3%	20,1%	21,3%	25,3%	23,5%	23,5%	27,2%	25,6%	26,8%
Peru	19,6%	21,5%	21,1%	20,0%	20,7%	22,0%	22,5%	22,3%	21,0%	21,3%
República Dominicana	18,3%	16,2%	15,8%	16,0%	20,1%	17,9%	17,7%	17,7%	17,6%	18,5%
Rusia	31,9%	38,5%	35,4%	33,2%	34,0%	34,6%	34,9%	35,1%	36,5%	34,7%
Singapur	17,9%	17,3%	15,0%	14,5%	14,4%	14,8%	15,8%	17,8%	17,7%	17,4%
Sudáfrica	28,7%	31,7%	31,4%	30,9%	31,4%	31,6%	31,9%	32,9%	32,7%	32,9%
Suiza	30,4%	32,2%	32,0%	32,0%	32,2%	33,1%	32,7%	32,9%	33,5%	33,5%
Turquía	34,6%	38,3%	36,2%	33,4%	34,4%	34,2%	33,3%	33,4%	35,1%	33,8%
Ucrania	45,4%	46,8%	49,2%	45,7%	49,0%	48,1%	44,8%	43,0%	40,6%	42,5%
Uruguay	28,7%	29,7%	30,5%	29,2%	30,5%	31,8%	32,3%	32,3%	33,3%	33,1%
Venezuela	34,9%	33,3%	30,2%	38,2%	39,7%	40,0%	46,6%	36,4%	34,8%	40,9%

**Tabla 6: Déficit Público Países resto del mundo (% PIB).**

Fuente: Fondo Monetario Internacional

Entre los países seleccionados se puede observar que, en el año 2017, Venezuela es el país que mayor déficit tuvo alcanzando un 31,85% de su PIB, que se ha duplicado en términos interanuales, consecuencia de la crisis política, económica y social que atraviesa el país debido a las políticas intervencionistas del gobierno y la caída de su economía. Brasil es el siguiente de la lista con un 7,82% lo que mejora la situación respecto del año anterior aunque aún no ha alcanzado los niveles del año 2014 donde el país tuvo que llevar a cabo importantes políticas fiscales.

PAIS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Argentina	0,23%	-2,60%	-1,44%	-2,75%	-3,02%	-3,25%	-4,25%	-5,79%	-6,36%	-6,46%
Australia	-1,10%	-4,55%	-5,10%	-4,45%	-3,43%	-2,77%	-2,88%	-2,78%	-2,65%	-2,18%
Brasil	-1,53%	-3,19%	-2,73%	-2,47%	-2,52%	-2,96%	-5,36%	-10,33%	-9,01%	-7,82%
Canada	0,19%	-3,89%	-4,75%	-3,32%	-2,53%	-1,50%	0,18%	-0,13%	-1,10%	-0,97%
Chile	3,93%	-4,24%	-0,36%	1,42%	0,68%	-0,47%	-1,49%	-2,08%	-2,65%	-2,72%
China	-0,03%	-1,74%	-0,36%	-0,10%	-0,30%	-0,83%	-0,91%	-2,79%	-3,70%	-3,95%
Colombia	-0,25%	-2,79%	-3,30%	-1,99%	0,08%	-0,86%	-1,77%	-3,41%	-2,95%	-3,10%
Costa Rica	-0,28%	-3,46%	-5,27%	-4,18%	-4,53%	-5,57%	-5,90%	-5,65%	-5,28%	-6,28%
Ecuador	0,56%	-3,57%	-1,36%	-0,13%	-0,94%	-4,57%	-5,22%	-5,26%	-8,34%	-5,35%
El Salvador	-2,68%	-5,55%	-4,43%	-4,10%	-3,94%	-3,67%	-3,37%	-3,16%	-2,64%	-2,09%
Emiratos Arabes	17,64%	-6,13%	0,55%	5,31%	9,00%	8,39%	1,91%	-3,37%	-2,48%	-1,80%
Estados Unidos	-6,68%	-13,15%	-10,93%	-9,59%	-7,88%	-4,42%	-4,05%	-3,53%	-4,19%	-4,58%
Guatemala	-1,62%	-3,14%	-3,29%	-2,79%	-2,39%	-2,13%	-1,89%	-1,44%	-1,08%	-1,30%
Honduras	-0,27%	-4,87%	-3,37%	-2,94%	-3,48%	-5,73%	-2,90%	-0,78%	-0,40%	-0,09%
Islandia	-13,03%	-9,64%	-9,72%	-5,56%	-3,72%	-1,83%	-0,07%	-0,81%	12,62%	1,65%
India	-8,98%	-9,53%	-8,63%	-8,35%	-7,55%	-7,00%	-7,17%	-7,03%	-6,65%	-6,92%
Israel	-2,77%	-5,66%	-3,68%	-2,93%	-4,79%	-4,14%	-3,35%	-2,11%	-2,11%	-2,17%
Japón	-4,53%	-10,19%	-9,53%	-9,44%	-8,61%	-7,91%	-5,64%	-3,80%	-3,66%	-4,23%
Mexico	-0,81%	-4,93%	-3,89%	-3,37%	-3,73%	-3,71%	-4,54%	-4,00%	-2,77%	-1,07%
Marruecos	0,68%	-1,76%	-4,26%	-6,58%	-7,18%	-5,09%	-4,85%	-4,17%	-4,09%	-3,56%
Nueva Zelanda	1,75%	-1,22%	-4,82%	-4,52%	-1,71%	-0,76%	-0,09%	0,57%	1,31%	1,63%
Nicaragua	-0,20%	-1,21%	0,10%	0,15%	-0,10%	-0,66%	-1,22%	-1,38%	-1,60%	-1,68%
Panama	0,38%	-0,86%	-1,67%	-1,80%	-1,37%	-2,17%	-3,12%	-2,25%	-1,80%	-1,64%
Paraguay	2,96%	-0,55%	0,72%	1,95%	-1,64%	-1,42%	-0,72%	-2,41%	-0,52%	-0,73%
Peru	2,68%	-1,39%	0,12%	2,04%	2,09%	0,74%	-0,26%	-2,20%	-2,34%	-3,05%
República Dominicana	-3,25%	-3,02%	-2,73%	-3,05%	-6,57%	-3,51%	-2,98%	-0,20%	-2,82%	-3,36%
Rusia	4,54%	-5,87%	-3,19%	1,43%	0,38%	-1,16%	-1,07%	-3,37%	-3,66%	-1,47%
Singapur	6,11%	0,05%	6,03%	8,63%	7,81%	6,57%	5,39%	3,59%	3,26%	5,97%
Sudáfrica	-0,54%	-5,20%	-5,03%	-4,08%	-4,43%	-4,27%	-4,26%	-4,77%	-4,06%	-4,55%
Suiza	1,93%	0,50%	0,36%	0,74%	0,38%	-0,43%	-0,21%	0,65%	0,06%	0,04%
Turquía	-2,66%	-5,88%	-3,42%	-0,69%	-1,83%	-1,47%	-1,43%	-1,27%	-2,33%	-2,29%
Ucrania	-3,02%	-6,04%	-5,77%	-2,76%	-4,31%	-4,78%	-4,46%	-1,16%	-2,23%	-2,41%
Uruguay	-1,59%	-1,65%	-1,07%	-0,90%	-2,70%	-2,32%	-3,46%	-3,58%	-3,86%	-3,51%
Venezuela	-3,46%	-8,69%	-9,15%	-10,64%	-14,57%	-14,09%	-16,48%	-17,58%	-17,76%	-31,85%

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.4. Ingresos y gastos públicos a nivel mundial

#### 2.4.2. Déficit público en los países del mundo

A continuación, se encuentra India con un 6,92% cifra que siendo elevada es relativamente optimista a la vista de la senda de decrecimiento que está teniendo en los últimos 10 años, si bien el año 2017 ha sido peor que el año anterior. Le sigue Argentina con un 6,46% en relación al PIB y que ha aumentado a un ritmo suave en los últimos años aunque se disparó en el año 2014 por la situación del país, tras quien se encuentra Estados Unidos (4,58%) que ha visto como el desequilibrio de sus cuentas públicas aumenta a partir del año 2015 como consecuencia de las políticas fiscales de Donald Trump.

Sudáfrica con un 4,55% seguida de Japón con un 4,28% en donde ambos han empeorado sus cuentas públicas respecto del año 2016 en algo más de 0,5%.

En el otro extremo nos encontramos con Singapur que es la estrella mundial en cuanto a gestión de sus balances fiscales. Durante el año 2017 tuvo superávit y alcanzó el 5,97% de su PIB, una tendencia a la que está acostumbrada esta economía que tradicionalmente tiene muy finanzas más que equilibradas y saneadas sus cuentas públicas. A excepción del año 2009 donde la crisis mundial hizo mella en la economía de este país, el resto de los años presenta muy buenos resultados, consecuencia de una política económica donde se cuida el déficit público, con un

gasto público (15% sobre el PIB) muy inferior a la mayoría de los países desarrollados y con un sistema impositivo que atrae inversiones de empresas. A continuación, se encuentra Islandia con un superávit del 1,65% lo que supone un dato pesimista considerando que en el año 2016 alcanzó la cifra del 12,62% tras unos años de déficit que ha ido reduciendo hasta llegar al superávit, consecuencia de un fuerte ajuste presupuestario, las políticas de controles de capitales y las directrices del FMI tras la crisis vivida por este pequeño país en el año 2009. Igualmente, tras la crisis bancaria sufrida, familias y empresas mantienen niveles estables de deuda lo que ayuda a evitar desequilibrios en la economía y junto al fuerte incremento del turismo, mantiene unas cuentas públicas saneadas.

Por último, entre los países con superávit, se encuentra Nueva Zelanda con un 1,63% de su PIB, en línea con los valores alcanzados en los últimos años.



## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.5. Prima de riesgo del resto de países del mundo

Cuando un Estado acude a los mercados financieros para emitir deuda o pedir préstamos debe ofrecer una rentabilidad que sea atractiva para los inversores, los cuales tendrán en cuenta un factor clave llamado el riesgo país, que mide el diferencial en términos de rentabilidad que un país tiene que pagar en su deuda, diferencial que normalmente se mide respecto de la rentabilidad que ofrece el Tesoro de EEUU por sus bonos.

Así pues, el riesgo país busca medir la probabilidad de que un Estado sea capaz de hacer frente a los vencimientos de deuda. El resultado final es que cuanto mayor es el riesgo que tiene el país, cara a los inversores, más le cuesta financiarse en los mercados hasta que llega un momento en que el coste es tan elevado que ya no puede acudir a este tipo de mercados.

Un factor altamente ligado a la prima de riesgo es la calificación crediticia (rating) que algunas agencias de referencia realizan sobre los países. En base a ello, según la tabla 7, que muestra el rating para el año 2018 de los países del mundo seleccionados, de acuerdo con Standard & Poors, los países más solventes son Australia, Canadá, Singapur y Suiza que tienen una triple A, seguidos de Estados Unidos (AA+), Emiratos Árabes (AA), Nueva Zelanda (AA), Israel (AA-), Chile (A+), China (A+) y Japón (A+).

Sin embargo, los países menos solventes y con mayor probabilidad de impago de sus obligaciones crediticias son Venezuela (D) que se encuentra en situación de impago o muy elevado riesgo de ello para un inversor, seguido de El Salvador (CCC+).

**Tabla 7: Riesgo País de economías de principales economías del mundo (2018).**

Fuente: S&P Global Ratings

Clasificación de S&P	Capacidad de afrontar pagos	País	Calificación Crediticia	País	Calificación Crediticia
AAA	Elevada	Argentina	B+	Japón	A+
AA+	Muy Alta	Australia	AAA	México	BBB+
AA		Brasil	BB-	Marruecos	BBB-
AA-		Canadá	AAA	Nueva Zelanda	AA
A+	Alta	Chile	A+	Nicaragua	B
A		China	A+	Panamá	BBB
A-		Colombia	BBB-	Paraguay	BB
BBB+	Media	Costa Rica	BB-	Perú	BBB+
BBB		Ecuador	B-	R.Dominicana	BB-
BBB-		El Salvador	CCC+	Rusia	BBB-
BB+	Inversión Especulativa	Emiratos Árabes	AA	Singapur	AAA
BB		Estados Unidos	AA+	Sudáfrica	BB
BB-		Guatemala	BB-	Suiza	AAA
B+	Inversión Muy Especulativa	Honduras	BB-	Turquía	B+
B		Islandia	A	Ucrania	B-
B-		India	BBB-	Uruguay	BBB
CCC+	Inversión Arriesgada	Israel	AA-	Venezuela	D
CCC					
CCC-					
CC	Elevado Impago				
D	Impago				

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.5. Prima de riesgo del resto de países del mundo

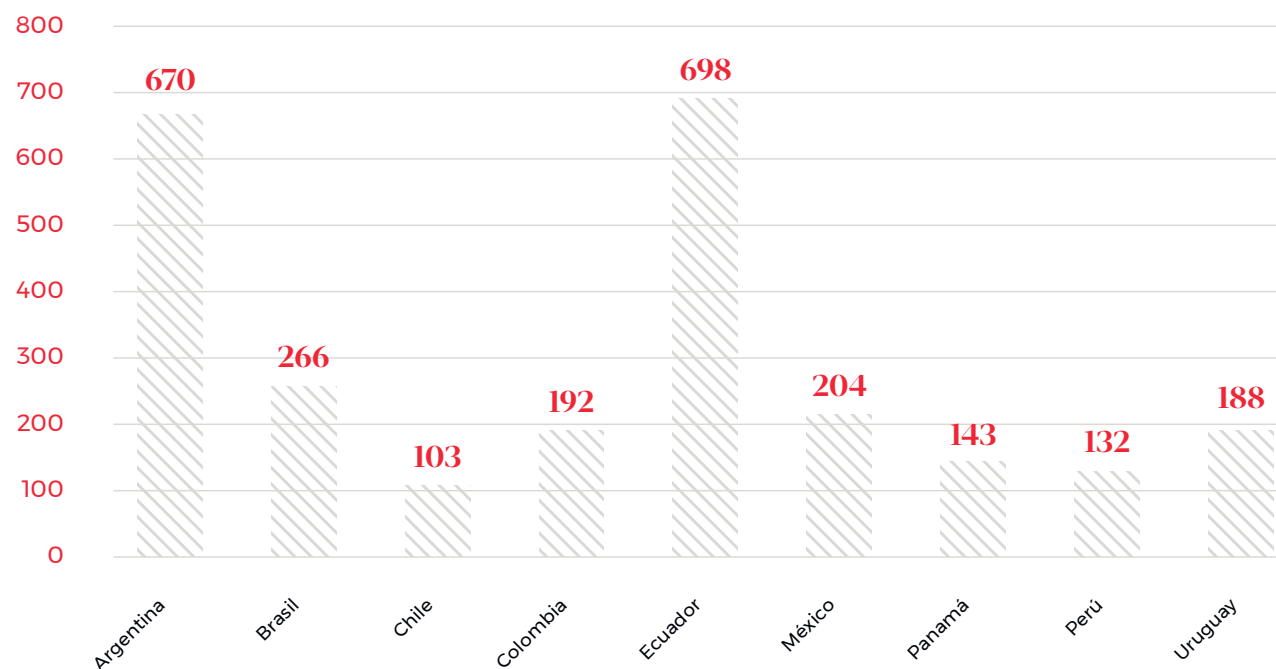
Además de los países indicados, cabe mencionar al resto de países de LATAM que mantienen un riesgo país medio, si bien algunos de ellos pueden sufrir cambios en su calificación debido a las situaciones de crisis económica que afrontan. Tal es el caso de Argentina que a comienzos del año 2018 tenía una prima de riesgo de 350 y ha llegado a alcanzar los 750 en el mes de agosto como consecuencia de que, ante la subida de tipos de interés en EEUU, los inversores tengan mayores estímulos a dejar de invertir en economías con mayor riesgo y a la falta de confianza en el país por sus elevados impuestos, corrupción, falta de competitividad y, sobre todo, la inseguridad jurídica que ha proyectado en los últimos tiempos.

En esta línea destacan otros países por su capacidad de generar suficiente confianza en los inversores como son el caso de Chile, México, Perú, seguidos de Panamá y Uruguay. Algunos de ellos han mejorado sus niveles de confianza debido a que tienen un elevado número de reservas internacionales con las que pueden hacer frente a sus pagos en caso de problemas económicos. Así destaca Chile que, a pesar de haber aumentado el gasto público en los últimos años como consecuencia de la crisis económica, sus reducidos niveles de deuda y déficit junto con la seguridad jurídica y expectativas de crecimiento le hacen tener el menor riesgo de la zona. De forma similar se encuentra Méjico, que al finalizar el tercer trimestre de 2018 estaba en 180 frente al cierre de 2017 con 234, consecuencia de las buenas expectativas de la economía y del preacuerdo realizado con EEUU y Canadá en materia de comercio exterior.

Otro caso relevante es el de Venezuela que finalizó el año 2017 con una prima de riesgo de 4.841 y que se sitúa a finales de los diez primeros meses de 2018 con un valor de 6.034, lo que implica que si quiere financiar su deuda en los mercados exteriores debe remunerar sus títulos un 60,34% por encima del valor que lo hace el Tesoro de EEUU.

Figura 7: Prima de Riesgo EMBI de países seleccionados en LATAM (octubre 2018).

Fuente: J.P. Morgan



## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.6. El futuro la deuda pública mundial

#### 2.6.1. Gasto público por país

Las previsiones del FMI sobre el peso que el gasto público va a tener en el PIB de los países de la tabla, muestra que, salvo casos excepcionales, la mayoría de las economías presentan una situación estabilizada con tendencia a la reducción de su tasa de gasto público durante el periodo 2017 - 2023 aunque unos pocos muestran proyecciones de crecimiento como es el caso de Singapur y Costa Rica con un aumento de 2,7 puntos porcentuales seguido de Guatemala (+1,2 pp), Estados Unidos (+1,1pp), Sudáfrica (+1,1 pp), Venezuela (+1,0 pp), Ucrania (+0,6 pp).

**Tabla 8: Previsión de gasto público de países del resto del mundo (% PIB).**

Fuente: Fondo Monetario Internacional

<b>PAISES</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>Diferencia 2017-2023</b>
Argentina	40,5%	39,5%	38,4%	37,2%	37,0%	37,1%	37,2%	-3,3%
Australia	37,1%	36,8%	36,3%	35,7%	35,4%	35,4%	35,4%	-1,7%
Brasil	37,9%	38,3%	37,4%	36,8%	36,7%	36,1%	35,5%	-2,4%
Canada	40,3%	40,3%	40,3%	40,2%	40,2%	40,2%	40,2%	-0,1%
Chile	25,3%	24,7%	24,4%	24,3%	23,9%	23,9%	23,9%	-1,4%
China	31,5%	31,6%	31,6%	31,3%	31,3%	31,2%	31,0%	-0,5%
Colombia	28,7%	28,4%	27,9%	27,4%	27,4%	27,1%	27,0%	-1,8%
Costa Rica	20,2%	21,1%	21,6%	21,8%	22,1%	22,5%	22,9%	2,7%
Ecuador	37,4%	38,6%	36,5%	35,0%	34,4%	33,2%	32,8%	-4,6%
El Salvador	21,6%	21,4%	21,7%	21,6%	21,6%	21,8%	21,9%	0,3%
Emiratos Arabes	32,1%	31,0%	30,1%	28,8%	27,8%	26,7%	25,7%	-6,4%
Estados Unidos	35,7%	36,0%	36,3%	36,4%	36,7%	37,0%	36,8%	1,1%
Guatemala	11,9%	12,2%	12,5%	12,7%	12,8%	13,0%	13,1%	1,2%
Honduras	27,5%	27,4%	27,6%	27,5%	27,4%	27,4%	26,9%	-0,6%
Islandia	41,4%	41,0%	40,9%	40,8%	40,5%	40,4%	40,5%	-0,9%
India	27,8%	27,8%	27,8%	27,7%	27,6%	27,5%	27,4%	-0,4%
Israel	40,2%	40,1%	40,0%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	-0,2%

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.6. El futuro la deuda pública mundial

#### 2.6.1. Gasto público por país

Tabla 8: Previsión de gasto público de países del resto del mundo (% PIB).

Fuente: Fondo Monetario Internacional

PAISES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Diferencia 2017-2023
Japón	37,5%	36,6%	36,0%	36,0%	35,9%	35,8%	35,8%	-1,7%
Mexico	25,9%	24,6%	24,7%	24,8%	24,9%	24,9%	24,9%	-1,0%
Marruecos	29,7%	29,6%	28,8%	28,7%	28,5%	28,5%	28,6%	-1,0%
Nueva Zelanda	32,5%	33,0%	33,1%	32,2%	31,6%	31,5%	31,5%	-1,0%
Nicaragua	27,1%	27,1%	27,2%	27,1%	27,2%	27,4%	27,5%	0,4%
Panama	22,4%	21,9%	21,9%	21,9%	21,9%	21,6%	21,6%	-0,8%
Paraguay	26,8%	27,3%	26,8%	26,6%	26,5%	26,4%	26,2%	-0,6%
Peru	21,3%	21,5%	21,1%	20,4%	19,9%	19,7%	19,7%	-1,6%
República Dominicana	18,5%	18,1%	18,2%	18,3%	18,5%	18,7%	18,7%	0,2%
Rusia	34,7%	33,1%	32,3%	31,9%	31,8%	31,9%	31,9%	-2,9%
Singapur	17,4%	18,5%	19,3%	19,7%	19,6%	19,8%	20,1%	2,7%
Sudáfrica	32,9%	33,2%	33,4%	33,6%	33,7%	33,9%	34,0%	1,1%
Suiza	33,5%	33,1%	33,1%	33,2%	33,2%	33,2%	33,2%	-0,3%
Turquía	33,8%	33,6%	33,8%	33,5%	33,4%	33,3%	33,3%	-0,5%
Ucrania	42,5%	43,4%	44,1%	43,7%	43,5%	43,4%	43,2%	0,6%
Uruguay	33,1%	32,7%	32,6%	32,6%	32,9%	33,0%	32,9%	-0,2%
Venezuela	40,9%	43,4%	42,8%	42,9%	42,7%	42,3%	41,9%	1,0%

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.6. El futuro la deuda pública mundial

#### 2.6.1. Gasto público por país

Los países que mayor caída prevista tendrán en el citado periodo son Emiratos Árabes (-6,4 pp), Ecuador (-4,6pp), Argentina (-3,3pp), Rusia (-2,9pp) y Brasil (-2,4pp). Entre los países que van a mantenerse estables entre 2017 y 2023 destacan Canadá (-0,1 pp), El Salvador (0,3 pp), Israel (-0,2 pp), Nicaragua (+ 0,4 pp), República Dominicana (+0,2 pp) y Uruguay (-0,2 pp).

**Figura 8: Previsión de Crecimiento del gasto público de países del Resto del Mundo (% PIB). Periodo 2017-2023.**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional





## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.6. El futuro la deuda pública mundial

#### 2.6.2. Deuda pública por país

Tabla 9: Deuda Pública Resto del Mundo (% PIB). Previsiones (2017 - 2023).

Fuente: Fondo Monetario Internacional

PAÍS	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	VARIACIÓN 2017-2023
Argentina	52,6%	54,1%	52,7%	52,2%	52,0%	52,5%	53,5%	1,7%
Australia	41,6%	41,7%	41,0%	38,7%	36,1%	34,2%	32,2%	-22,5%
Brasil	84,0%	87,3%	90,2%	92,7%	94,6%	95,7%	96,3%	14,7%
Canada	89,7%	86,6%	83,8%	81,2%	78,7%	76,4%	74,3%	-17,2%
Chile	23,6%	23,8%	24,6%	25,2%	25,5%	25,6%	25,7%	8,9%
China	47,8%	51,2%	54,4%	57,6%	60,5%	63,1%	65,5%	37,0%
Colombia	49,4%	49,3%	48,2%	46,0%	43,9%	41,8%	40,2%	-18,6%
Costa Rica	49,1%	52,8%	55,9%	58,9%	62,3%	65,8%	68,5%	39,6%
Ecuador	45,0%	48,0%	50,1%	51,4%	52,4%	52,4%	52,1%	15,9%
El Salvador	59,3%	58,9%	58,8%	58,9%	59,0%	59,3%	59,8%	0,8%
Emiratos Arabes	19,5%	19,0%	19,3%	19,3%	19,1%	19,0%	18,7%	-3,7%
Estados Unidos	107,8%	108,0%	109,4%	111,3%	113,1%	115,2%	116,9%	8,4%
Guatemala	24,4%	24,4%	24,6%	25,0%	25,4%	25,8%	26,2%	7,6%
Honduras	43,9%	43,8%	44,1%	43,1%	40,9%	38,7%	35,4%	-19,4%
Islandia	40,9%	38,4%	34,9%	32,1%	29,2%	25,6%	23,5%	-42,6%
India	70,2%	68,9%	67,3%	65,8%	64,3%	62,9%	61,4%	-12,5%
Israel	61,0%	61,6%	61,4%	61,3%	61,2%	61,0%	60,9%	-0,2%

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.6. El futuro la deuda pública mundial

#### 2.6.2. Deuda pública por país

Tabla 9: Deuda Pública Resto del Mundo (% PIB). Previsiones (2017 - 2023).

Fuente: Fondo Monetario Internacional

PAÍS	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	VARIACIÓN 2017-2023
Japón	236,4%	236,0%	234,2%	232,3%	231,4%	230,7%	229,6%	-2,9%
México	54,2%	53,5%	53,4%	53,4%	53,3%	53,3%	53,3%	-1,7%
Marruecos	64,4%	64,1%	62,4%	61,5%	60,0%	58,4%	57,3%	-11,1%
Nueva Zelanda	26,4%	24,0%	22,7%	21,5%	19,5%	20,9%	17,4%	-34,2%
Nicaragua	33,6%	34,1%	34,6%	35,0%	35,7%	36,3%	36,9%	9,8%
Panamá	38,2%	37,7%	37,0%	35,6%	34,1%	32,7%	31,2%	-18,3%
Paraguay	25,6%	26,5%	26,1%	26,0%	25,8%	25,7%	25,6%	0,2%
Perú	25,5%	27,0%	28,0%	28,1%	27,5%	26,9%	26,3%	3,2%
Puerto Rico	54,6%	61,0%	66,0%	70,4%	73,3%	74,4%	74,6%	36,7%
República Dominicana	37,7%	36,9%	37,9%	38,8%	39,9%	41,2%	42,6%	12,8%
Rusia	17,4%	18,7%	19,5%	19,9%	20,0%	20,1%	20,4%	16,7%
Singapur	110,9%	110,2%	108,8%	108,1%	106,8%	105,8%	107,2%	-3,3%
Sudáfrica	52,7%	54,9%	55,7%	56,4%	57,0%	57,6%	58,1%	10,3%
Suiza	42,8%	41,9%	41,1%	39,6%	38,2%	36,9%	35,7%	-16,6%
Turquía	28,5%	27,8%	27,9%	27,9%	28,0%	28,1%	28,1%	-1,2%
Ucrania	75,6%	78,4%	76,9%	71,7%	66,9%	63,1%	59,4%	-21,5%
Uruguay	66,2%	66,2%	65,2%	64,9%	65,0%	64,8%	64,7%	-2,3%
Venezuela	34,9%	162,0%	172,1%	168,1%	165,5%	160,4%	157,7%	352,2%

## 2. La deuda pública en el marco mundial

### 2.6. El futuro la deuda pública mundial

#### 2.6.2. Deuda pública por país

En la Tabla 9 se puede observar la evolución para los países analizados de su deuda pública en relación al PIB. A la vista de los datos basados en las previsiones del FMI para el periodo 2017-2023, se puede afirmar que una gran mayoría de los países parecen reducir sus niveles de endeudamiento respecto del PIB. En algunos casos es debido a una mejora en sus economías, en otras en la puesta en marcha de políticas fiscales menos expansivas y en otros por ambos motivos. En cualquier caso, se observa que las previsiones indican que Japón seguirá siendo el país del mundo con mayor tasa de endeudamiento aunque rebaje la misma un 2,9%, algo que parece simbólico.

El caso de Venezuela es igualmente significativo, pues su endeudamiento se dispara en el año 2018 y seguirá creciendo hasta alcanzar el 157,7% en 2023 con un incremento total respecto del año base del 352,2%.

Por su parte, Estados Unidos mantiene una senda de endeudamiento creciente que alcanzará a finales del año 2023 el 116,9% de su PIB lo que representa un aumento del 8,4% respecto del año 2017 que se toma como base para este análisis. A continuación, se encuentra Singapur con previsiones optimistas que marcan una reducción de la tasa de endeudamiento (3,3%) hasta alcanzar el 107,2% en el año 2023, como consecuencia de una mejora del crecimiento económico.

Le sigue Brasil con un 96,3% en 2023 con un crecimiento acumulado del 14,7% ya que sufrirá un crecimiento notable en los próximos 3 años para comenzar a estabilizarse a partir del año 2022.

En el otro extremo, las previsiones del FMI sobre endeudamiento público, nos encontramos a Nueva Zelanda con un 17,4% de tasa, debido a una de las mayores disminuciones de sus pasivos, con una tasa negativa acumulada del 34,2%, a quien sigue Rusia que, aunque aumenta un 16,7% sus niveles de deuda, la sitúan en el 20,4% una cifra relativamente baja y, por último Emiratos Árabes que alcanzará un endeudamiento relativo a su PIB del 18,7%. De igual forma, se observa que los países que previsiblemente tendrán mayores tasas de crecimiento en sus niveles de deuda durante el periodo 2017-2023, exceptuando el caso de Venezuela, serán por este orden, Costa Rica (39,6%), China (37,0%) y Puerto Rico (36,7%) y quienes tendrán la mayor reducción, además de la citada Nueva Zelanda, será Islandia (-42,6%). De todos ellos, el más preocupante, dado el volumen de su economía es China, si bien mantiene una tasa de endeudamiento relativamente moderada (47,8%) lo que le da margen para aumentar hasta el 65,5% en el año 2023.



---

# 03

## La deuda pública en el marco europeo

---

## 3. La deuda pública en el marco europeo

### 3.1. Principales determinantes de la deuda europea

Tras la unión económica y monetaria dentro de los países miembros de la UE se concibió el llamado Plan de Estabilidad y Crecimiento que tenía como objetivo que ante la introducción de la moneda única, los países mantuviesen sus cuentas públicas suficientemente saneadas para lo cual se llevaría a cabo una estricta supervisión de los presupuestos generales de los Estados miembro así como una serie de políticas económicas y fiscales que actuasen de forma coordinada y convergente, evitando situaciones de inflación, déficit público y deuda elevadas.

Para ello, era necesario el compromiso de los gobiernos para garantizar el cumplimiento de dicho pacto de modo que a través de unas cuentas equilibradas se favoreciese el crecimiento económico evitando los dos grandes miedos de la economía, la inflación y el desempleo.

En línea con lo anterior, dentro de los objetivos a alcanzar bajo el citado pacto, los países no deben superar, salvo en situaciones excepcionales, volúmenes de deuda pública superiores al 60% del PIB y desequilibrios de las cuentas que no alcancen el 3% del PIB para el déficit público.

La realidad es que la crisis económica y financiera en Europa ha sido un estímulo para que el supervisor europeo se haya relajado en su labor e incluso se haya fomentado políticas monetarias expansivas para la defensa a ultranza de la moneda única determinando que sean pocos los países que cumplan

con dichos objetivos año tras año, algo que inicialmente podía ser comprensible y tolerable en un contexto de recesión económica pero no de forma eterna.

Mientras se vivían años felices en Europa la situación de endeudamiento no terminaba de ser preocupante, sin embargo, la crisis llegó casi sin avisar ante el escepticismo de los gobiernos y muchas de las economías europeas no estaban preparadas para afrontar un escenario pesimista, lo que dentro de un contexto de bajos tipos de interés, motivó la aplicación medidas de política fiscal, en especial centradas en el gasto público, para hacer frente al cambio de ciclo y a la crisis financiera que sobrevolaba por toda Europa.

De esta forma, el gran reto de la Eurozona surgió con el primer rescate de Grecia en el año 2010 por un montante de 110.000 millones de euros, seguido de un segundo rescate de 130.000 millones en el año 2011 y de un tercero en el año 2015 por importe de 86.000 millones más. Durante todo ese periodo, otros países de la eurozona también tuvieron que ser rescatados, es el caso de Irlanda en el año 2010 con un montante de 85.000 millones de euros a quien siguió Portugal en 2011 que necesitó 78.000 millones.

El caso de Irlanda fue especialmente significativo ya que el Estado no tenía una mala situación de endeudamiento o déficit, pues al inicio de la crisis su deuda representaba el 42,4% del PIB. Sin embargo, el gobierno había

avalado a la banca irlandesa que si estaba sufriendo fuertemente el impacto de la crisis inmobiliaria y ante las quiebras del sector privado tuvo que hacer frente a las deudas con lo que en la UE se comenzó a percibir que podía haber un efecto de arrastre entre la deuda del sector privado y la deuda soberana. Igualmente, Chipre fue otro de los países que tuvo que ser rescatado en el año 2013 con un importe de 10.000 millones de euros y que supuso una situación de corralito que terminaron pagando sus ciudadanos.

La situación empeoró con España que en el año 2012 estaba al borde del rescate y hasta ese momento, los países rescatados tenían poco impacto al ser pequeños pero el caso de España ya alertaba, por su volumen, de graves riesgos para la eurozona. Los bancos españoles también habían sufrido la crisis inmobiliaria y habían prestado dinero a empresas y particulares que se habían declarado insolventes. Así pues, España consiguió 100.000 millones de euros para el rescate de su sistema bancario, momento en el cual, los responsables europeos se pusieron a diseñar mecanismos que garantizaran la supervivencia de la moneda única.

Ya en el año 2010 se había creado un fondo de estabilización por parte del FMI y la Unión Europea por valor de 750.000 millones de euros para evitar que hubiese un efecto contagio de la crisis helena en el resto de las economías. En base a ello y a la vista de que los países europeos seguían cada vez

más endeudados, en el año 2015 se puso en marcha un programa compuesto de políticas monetarias de expansión cuantitativa, llamado el Plan Draghi que suponía inyecciones de liquidez mediante la compra de deuda pública y privada por importes de hasta 60.000 millones de euros al mes que luego aumentó hasta los 80.000 millones, hasta así alcanzar al menos un montante total superior al billón de euros durante el periodo de aplicación del mismo. Esta situación de bajos tipos de interés y barra libre de liquidez es la que han aprovechado los países para ir aumentando su endeudamiento bajo el cobijo de la recuperación económica. El problema aparece en el año 2018 cuando el BCE ha anunciado la reducción y retirada paulatina de los estímulos de liquidez, así como una más que previsible subida de los tipos de interés a partir del año 2019, en especial si la inflación de la eurozona sobrepasa el objetivo del 2%. Esta situación va a traer como consecuencia mayores dificultades en la financiación de los países más endeudados y mayor coste de la misma, lo que redundará en recortes de gasto si finalmente se constata la desaceleración económica. Y es que los países europeos no han hecho los deberes mientras ha habido vientos de cola que han favorecido el crecimiento económico, por tanto, algunos de ellos apenas tendrán margen de maniobra cuando llegue el cambio de ciclo.



### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.2. Distribución de la deuda pública en Europa por país

##### 3.2.1. Deuda pública y PIB

Tal y como se puede observar en la Tabla 10. de la siguiente página, la tasa de endeudamiento en Europa fue aumentando del 60,8% en el año 2008 hasta que alcanza su máximo en 2014 con un 86,5% o bien un 91,9% si se habla de la eurozona. Se trata, en general de la tónica de la mayoría de las economías europeas, que en su conjunto sitúan la deuda pública en el 81,6% o bien en el 86,7% en el caso de la eurozona, lo que pone de manifiesto que los países de la zona euro tienen mayores tasas de endeudamiento que los restantes de la UE-28.

Otro aspecto significativo a considerar es que el año 2017 ha cerrado con 15 países que superan el 60% de la tasa de endeudamiento sobre PIB, lo que refuerza la idea de que las economías europeas siguen subidas en el tren de la deuda.



**Tabla 10: Deuda Pública de los Estados Miembros de la UE (% PIB). 2008 - 2018 T1**

Fuente: Eurostat

<b>PAÍS</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018 T1</b>	<b>VARIACIÓN 2008-2017</b>	<b>VARIACIÓN 2016-2017</b>
<b>EU 28</b>	60,8%	73,4%	78,9%	81,5%	83,9%	85,8%	86,5%	84,5%	83,3%	81,6%	81,5%	34,2%	-2,0%
<b>Eurozona</b>	68,7%	79,2%	84,6%	86,6%	89,7%	91,6%	91,9%	89,9%	89,0%	86,7%	86,8%	26,2%	-2,6%
<b>Alemania</b>	65,2%	72,6%	80,9%	78,6%	79,8%	77,5%	74,7%	71,0%	68,2%	64,1%	62,9%	-1,7%	-6,0%
<b>Austria</b>	68,7%	79,9%	82,7%	82,4%	81,9%	81,3%	84,0%	84,6%	83,6%	78,4%	77,2%	14,1%	-6,2%
<b>Bélgica</b>	92,5%	99,5%	99,7%	102,6%	104,3%	105,5%	107,0%	106,1%	105,9%	103,1%	106,3%	11,5%	-2,6%
<b>Bulgaria</b>	13,0%	13,7%	15,3%	15,2%	16,7%	17,0%	27,0%	26,0%	29,0%	25,4%	24,1%	95,4%	-12,4%
<b>Chipre</b>	45,1%	53,8%	56,3%	65,7%	79,7%	102,6%	107,5%	107,5%	106,6%	97,5%	94,7%	116,2%	-8,5%
<b>Croacia</b>	39,0%	48,3%	57,3%	63,8%	69,4%	80,5%	84,0%	83,8%	80,6%	78,0%	76,2%	100,0%	-3,2%
<b>Dinamarca</b>	33,3%	40,2%	42,6%	46,1%	44,9%	44,0%	44,3%	39,9%	37,9%	36,4%	36,2%	9,3%	-4,0%
<b>Eslovaquia</b>	28,5%	36,3%	41,2%	43,7%	52,2%	54,7%	53,5%	52,3%	51,8%	50,9%	50,8%	78,6%	-1,7%
<b>Eslovenia</b>	21,8%	34,6%	38,4%	46,6%	53,8%	70,4%	80,3%	82,6%	78,6%	73,6%	75,1%	237,6%	-6,4%
<b>España</b>	39,5%	52,8%	60,1%	69,5%	85,7%	95,5%	100,4%	99,4%	99,0%	98,1%	98,8%	148,4%	-0,9%
<b>Estonia</b>	4,5%	7,0%	6,6%	6,1%	9,7%	10,2%	10,7%	10,0%	9,4%	9,0%	8,7%	100,0%	-4,3%
<b>Finlandia</b>	32,7%	41,7%	47,1%	48,5%	53,9%	56,5%	60,2%	63,5%	63,0%	61,4%	59,8%	87,8%	-2,5%
<b>Francia</b>	68,8%	83,0%	85,3%	87,8%	90,6%	93,4%	94,9%	95,6%	96,6%	97,0%	97,7%	41,0%	0,4%
<b>Grecia</b>	109,4%	126,7%	146,2%	172,1%	159,6%	177,4%	178,9%	176,8%	180,8%	178,6%	180,4%	63,3%	-1,2%
<b>Hungría</b>	71,6%	77,8%	80,2%	80,5%	78,4%	77,1%	76,6%	76,7%	76,0%	73,6%	73,9%	2,8%	-3,2%
<b>Irlanda</b>	42,4%	61,5%	86,1%	110,3%	119,6%	119,4%	104,5%	76,9%	72,8%	68,0%	69,3%	60,4%	-6,6%
<b>Italia</b>	102,4%	112,5%	115,4%	116,5%	123,4%	129,0%	131,8%	131,5%	132,0%	131,8%	133,4%	28,7%	-0,2%
<b>Letonia</b>	18,2%	35,8%	46,8%	42,7%	41,2%	39,0%	40,9%	36,8%	40,5%	40,1%	35,8%	120,3%	-1,0%
<b>Lituania</b>	14,6%	28,0%	36,2%	37,2%	39,8%	38,8%	40,5%	42,6%	40,1%	39,7%	36,3%	171,9%	-1,0%
<b>Luxemburgo</b>	14,9%	15,7%	19,8%	18,7%	22,0%	23,7%	22,7%	22,0%	20,8%	23,0%	22,2%	54,4%	10,6%
<b>Malta</b>	62,6%	67,6%	67,5%	70,1%	67,8%	68,4%	63,8%	58,7%	56,2%	50,8%	50,4%	-18,8%	-9,6%
<b>Países Bajos</b>	54,7%	56,8%	59,3%	61,6%	66,3%	67,8%	68,0%	64,6%	61,8%	56,7%	55,2%	3,7%	-8,3%
<b>Polonia</b>	46,3%	49,4%	53,1%	54,1%	53,7%	55,7%	50,3%	51,1%	54,2%	50,6%	51,2%	9,3%	-6,6%
<b>Portugal</b>	71,7%	83,6%	96,2%	111,4%	126,2%	129,0%	130,6%	128,8%	129,9%	125,7%	126,4%	75,3%	-3,2%
<b>Reino Unido</b>	49,9%	64,1%	75,6%	81,3%	84,5%	85,6%	87,4%	88,2%	88,2%	87,7%	85,8%	75,8%	-0,6%
<b>República Checa</b>	28,3%	33,6%	37,4%	39,8%	44,5%	44,9%	42,2%	40,0%	36,8%	34,6%	35,8%	22,3%	-6,0%
<b>Rumanía</b>	12,4%	22,1%	29,7%	34,0%	36,9%	37,5%	39,1%	37,7%	37,4%	35,0%	34,4%	182,3%	-6,4%
<b>Suecia</b>	37,8%	41,4%	38,6%	37,9%	38,1%	40,7%	45,5%	44,2%	42,1%	40,6%	37,9%	7,4%	-3,6%

### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.2. Distribución de la deuda pública en Europa por país

##### 3.2.1. Deuda pública y PIB

El análisis por países nos permite destacar a Grecia como la economía más endeudada alcanzando el 178,6% de su PIB en el año 2017 que, aunque mejora en un 1,2% la situación respecto del año anterior, es claramente insuficiente para volver a la senda marcada por la UE y eliminar sus desequilibrios. De igual forma, el dato del primer trimestre del año 2018 apunta a un aumento de la tasa de deuda pública.

Otro país con una situación de endeudamiento elevado es Portugal que en 2017 cerró el año con un 125,7% lo que supone una mejoría del 3,2% en términos interanuales aunque la cifra vuelve a aumentar en el primer trimestre de 2018 alcanzando el 126,4%.

Ambos países parecen no haberse recuperado totalmente de los rescates recibidos y es muy probable que necesiten bastante años para alcanzar niveles de deuda en línea con la media de la UE, aunque muchos expertos vaticinan que Grecia no será capaz de conseguirlo.

Igualmente cabe destacar a Italia que tiene un 131,8% en 2017 prácticamente igual que en el año anterior. Sin embargo, ha crecido hasta 133,4% en el primer trimestre de 2018 lo que supone un incremento de 160 puntos básicos, algo que probablemente irá en aumento a la vista de las políticas del nuevo gobierno formado por una coalición de

partidos de extrema derecha (Liga) y extrema izquierda (Movimiento 5 Estrellas) que están impulsando políticas de fuerte aumento del gasto público y del déficit en contra del plan de estabilidad y crecimiento marcado por Bruselas. De hecho, esta situación se visualiza a través del fuerte crecimiento que tiene Italia en cuanto a su prima de riesgo que ya ha superado los 300 puntos de diferencial y que supone que el gobierno tenga que pagar elevadas rentabilidades por los títulos de deuda soberana emitidos.

En cuanto a los países con menor ratio de endeudamiento en 2017 se encuentran Estonia (9,0%), Luxemburgo (23,0%) y Bulgaria (25,4%). Excepto Luxemburgo que ha aumentado un 10,6% interanual, los demás han tenido descensos respecto del año 2016 por valor de 4,3% y 12,4% respectivamente, si bien hay que indicar que Estonia ha duplicado su ratio de deuda a lo largo de los últimos 10 años.

Si se analiza en términos de crecimiento acumulado en el ratio de endeudamiento respecto al PIB desde el año 2008, encabeza la lista Eslovenia (237,6%) seguida de Rumanía (182,3%), Lituania (171,9%) y España con 148,9%.





### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.2. Distribución de la deuda pública en Europa por país

##### 3.2.2. Deuda pública en volumen

En valores absolutos, la deuda pública acumulada de toda la eurozona en el año 2017 alcanzó una cifra cercana a los 10 billones de euros, un valor muy significativo, pues supone un incremento del 50% desde el año 2008 donde el importe era de 6.622.320 millones de euros y un aumento cercano al 1% respecto del año precedente. De toda la deuda pública acumulada, hay cuatro países que lideran la lista superando el billón de euros y son Italia con un total de 2.263.056 millones, seguida de Francia con 2.218.436 millones, Alemania con 2.092.643 millones y España que acumula 1.144.298 millones de euros.

**Tabla 11: Deuda Pública en Países Eurozona (Millones de euros).**

Fuente: Eurostat

PAIS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	VARIACIÓN 2008-2017	VARIACIÓN 2016-2017
Alemania	1.669.035	1.785.684	2.088.455	2.125.099	2.202.307	2.190.496	2.192.004	2.161.775	2.145.473	2.092.643	25,4%	-2,5%
Austria	201.810	230.015	244.697	255.684	261.041	263.230	279.862	291.393	295.200	289.490	43,4%	-1,9%
Bélgica	327.623	347.168	364.081	388.937	404.292	413.733	428.123	435.312	448.161	452.170	38,0%	0,9%
Chipre	8.567	10.047	10.862	12.966	15.527	18.615	18.922	19.072	19.418	18.725	118,6%	-3,6%
Eslovaquia	19.494	23.237	27.842	30.847	37.926	40.600	40.725	41.295	42.053	43.227	121,7%	2,8%
Eslovenia	8.275	12.527	13.907	17.204	19.404	25.505	30.220	32.087	31.753	31.860	285,0%	0,3%
España	440.621	569.535	650.079	744.323	891.502	979.031	1.041.624	1.073.934	1.107.220	1.144.298	159,7%	3,3%
Estonia	741	996	964	1.011	1.746	1.924	2.108	2.035	1.987	2.066	178,7%	4,0%
Finlandia	63.254	75.482	88.160	95.490	107.708	114.801	123.696	133.175	136.040	137.286	117,0%	0,9%
Francia	1.370.326	1.607.946	1.701.085	1.807.921	1.892.492	1.977.703	2.039.852	2.101.251	2.152.523	2.218.436	61,9%	3,1%
Grecia	264.775	301.062	330.570	356.235	305.085	320.498	319.629	311.724	315.009	317.407	19,9%	0,8%
Irlanda	79.620	104.684	144.227	189.725	210.016	215.338	203.355	201.631	200.693	201.294	152,8%	0,3%
Italia	1.671.401	1.770.230	1.851.817	1.908.004	1.990.130	2.070.254	2.137.320	2.173.387	2.219.546	2.263.056	35,4%	2,0%
Letonia	4.392	6.677	8.323	8.704	9.086	8.893	9.669	8.953	10.092	10.782	145,5%	6,8%
Lituania	4.762	7.529	10.150	11.629	13.264	13.550	14.825	15.940	15.514	16.632	249,3%	7,2%
Luxemburgo	5.684	5.815	7.950	8.074	9.699	11.014	11.330	11.446	11.024	12.709	123,6%	15,3%
Malta	3.837	4.153	4.452	4.797	4.855	5.227	5.390	5.586	5.728	5.643	47,1%	-1,5%
Países Bajos	349.913	350.735	374.336	395.731	427.767	442.543	450.615	441.401	434.205	416.067	18,9%	-4,2%
Portugal	128.191	146.691	173.063	196.231	212.556	219.715	226.041	231.513	240.883	242.620	89,3%	0,7%

### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.2. Distribución de la deuda pública en Europa por país

##### 3.2.2. Deuda pública en volumen

En relación al incremento anual, a excepción de Luxemburgo (15,3%), Lituania (7,2%), Letonia (6,8%) y Estonia (4,0%) que son economías de reducida dimensión e impacto en la eurozona, los países que más han crecido son España (3,3%) y Francia (3,1%) que son economías relevantes y, tal como se ha indicado anteriormente, con elevados niveles de deuda, lo que debería propiciar un mayor seguimiento de las mismas.

aumentos significativos del volumen de deuda pública en el periodo 2017 - 2023, destacando, sin considerar los países más pequeños, España con un incremento acumulado del 15,4% y un montante total al final del año 2023 de 1.319.961 millones de euros, seguida de Francia con un crecimiento acumulado en el mismo periodo del 11,4% y un total de 2.470.645 millones de euros.

Por otro lado, hay países que han reducido durante 2017 su volumen de deuda pública, en términos interanuales, destacando Países Bajos (-4,2%), Chipre (-3,6%), Alemania (-2,5%), Austria (-1,9%) y Malta (-1,5%). Igualmente, se puede observar en términos de crecimiento acumulado durante el periodo 2008-2017 que, salvo el caso de Chipre, los países que ha reducido su deuda pública en 2017 son los que menos crecimiento acumulan y que de aquellos que acumulan en el citado periodo fuertes crecimientos, todos son economías de reducida dimensión a excepción de España que alcanza una tasa de crecimiento acumulada del 159,7% consecuencia de las necesidades del gobierno para salir de la crisis que afectó fuertemente desde el año 2008, a partir del cual se observa que el crecimiento del volumen de deuda pública se dispara a un ritmo superior al 25% que ha ido decreciendo con el paso de los años y la mejora de la economía.

Igualmente las expectativas de mejora del excesivo endeudamiento público no son nada halagüeñas pues de acuerdo con las previsiones del FMI para las economías de la eurozona, la gran mayoría de ellas verán

**Tabla 12: Deuda Pública prevista Eurozona 2017-2023 (Millones de euros).**

Fuente: Eurostat y Fondo Monetario Internacional

PAIS	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	VARIACIÓN 2017-2023
Alemania	2.092.643	2.031.941	1.963.546	1.903.548	1.845.882	1.787.323	1.729.641	-17,3%
Austria	289.490	290.330	288.989	288.065	287.427	288.988	291.462	0,7%
Bélgica	452.170	458.021	464.342	470.472	476.727	483.353	493.723	9,2%
Chipre	18.725	19.258	18.817	18.386	18.370	17.948	17.461	-6,7%
Eslovaquia	43.227	44.060	44.507	44.429	45.324	46.426	47.930	10,9%
Eslovenia	31.860	33.111	33.753	34.465	35.299	36.211	37.197	16,8%
España	1.144.298	1.175.125	1.201.434	1.228.736	1.257.298	1.287.386	1.319.961	15,4%
Estonia	2.066	2.105	2.153	2.160	2.160	2.163	2.179	5,5%
Finlandia	137.286	141.376	144.447	145.118	146.101	146.280	146.499	6,7%
Francia	2.218.436	2.273.232	2.347.735	2.397.106	2.435.819	2.461.982	2.470.645	11,4%
Grecia	317.407	349.872	341.886	343.467	344.734	346.987	351.932	10,9%
Irlanda	201.294	208.514	211.663	209.044	210.729	208.187	204.953	1,8%
Italia	2.263.056	2.283.542	2.299.668	2.304.317	2.304.321	2.304.894	2.305.434	1,9%
Letonia	10.782	9.531	9.830	9.992	10.106	10.213	10.314	-4,3%
Lituania	16.632	14.976	14.582	14.140	13.763	13.394	13.027	-21,7%
Luxemburgo	12.709	13.409	14.078	14.573	15.149	15.713	16.413	29,1%
Malta	5.643	5.831	5.879	5.848	5.906	6.045	6.045	7,1%
Países Bajos	416.067	408.002	403.833	401.756	401.956	393.266	383.917	-7,7%
Portugal	242.620	243.411	244.052	244.527	244.394	244.548	244.640	0,8%

## 3. La deuda pública en el marco europeo

### 3.3. Deuda pública per cápita en Europa

Aunque la población europea crece, en especial por la inmigración que recibe, la deuda pública lo hace a un ritmo mayor, por tanto, uno de los problemas que se debaten hoy día es si las políticas de endeudamiento de los gobiernos no son una bola de nieve que tendrán que pagar las generaciones futuras. En este sentido, la deuda pública per cápita de la UE 28 se situaba en 2017 en un valor medio de 24.446 euros, es decir, un incremento del 54% en los últimos 9 años, muy superior al

crecimiento medio del PIB y de las rentas de las familias. Si se toma el dato para la eurozona, la deuda por cada ciudadano es de 28.427 euros, superior a la media europea.

El problema estriba en que, tarde o temprano, los gobiernos para hacer frente al pago de dicha deuda más los intereses devengados, deberán subir los impuestos a los ciudadanos, lo que marca una senda de políticas fiscales orientadas a una mayor y mejor tributación

que permita crear nuevas figuras fiscales y aumentar la presión fiscal.

Por países, quien tiene mayor deuda per cápita es Irlanda con 42.073 euros y quien menos es Estonia con 1.570 euros, realmente bajo en comparación con la media europea. España se encuentra en novena posición de la lista con un importe de 24.594 euros. Sin embargo, lo más preocupante es la tasa de crecimiento de dicha deuda pública por cada ciudadano,

pues aunque los cambios interanuales, la deuda media per cápita en la eurozona ha crecido un 0,6% y nos encontramos con países como Luxemburgo, Lituania y Letonia que han visto tal cifra incrementada en un 12,5%, 8,7% y 7,9% respectivamente. España ha sufrido un incremento del 3,2% que se encuentra en línea con el crecimiento del PIB, pero no tanto con el crecimiento de la renta disponible de las familias.

**Tabla 13: Deuda Pública Per Cápita de la Eurozona (euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat

PAIS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	VARIACIÓN 2008-2017	VARIACIÓN 2016-2017
EU 28	15.877	17.993	20.104	21.379	22.407	23.055	23.967	24.604	24.325	24.446	54,0%	0,5%
Eurozona	19.881	22.003	24.082	25.374	26.315	27.085	27.655	27.948	28.250	28.427	43,0%	0,6%
Alemania	20.300	21.776	25.531	26.490	27.416	27.203	27.140	26.624	26.108	25.359	24,9%	-2,9%
Austria	24.291	27.596	29.299	30.529	31.046	31.145	32.895	33.942	33.929	32.998	35,8%	-2,7%
Bélgica	30.714	32.285	33.587	35.356	36.502	37.146	38.291	38.738	39.621	39.833	29,7%	0,5%
Chipre	11.035	12.608	13.260	15.441	18.012	21.498	22.054	22.517	22.889	21.905	98,5%	-4,3%
Eslovaquia	3.626	4.317	5.165	5.720	7.018	7.503	7.519	7.617	7.750	7.953	119,3%	2,6%
Eslovenia	4.116	6.164	6.794	8.391	9.440	12.388	14.662	15.555	15.383	15.422	274,7%	0,3%
España	9.648	12.317	13.984	15.950	19.042	20.952	22.395	23.120	23.842	24.594	154,9%	3,2%
Estonia	554	745	723	760	1.317	1.457	1.602	1.548	1.510	1.570	183,5%	4,0%

## 3. La deuda pública en el marco europeo

### 3.3. Deuda pública per cápita en Europa

**Tabla 13: Deuda Pública Per Cápita de la Eurozona (euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat

PAIS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	VARIACIÓN 2008-2017	VARIACIÓN 2016-2017
Finlandia	11.934	14.172	16.474	17.765	19.941	21.155	22.691	24.339	24.792	24.946	109,0%	0,6%
Francia	21.409	24.987	26.309	27.823	28.992	30.148	30.934	31.619	32.257	33.116	54,7%	2,7%
Grecia	23.938	27.136	29.729	32.031	27.519	29.127	29.252	28.709	29.211	29.476	23,1%	0,9%
Irlanda	17.861	23.153	31.702	41.507	45.762	46.713	43.847	43.105	42.463	42.073	135,6%	-0,9%
Italia	28.496	30.004	31.286	32.140	33.507	34.686	35.163	35.749	36.587	37.351	31,1%	2,1%
Letonia	2.004	3.087	3.925	4.195	4.443	4.394	4.831	4.508	5.125	5.529	175,9%	7,9%
Lituania	1.482	2.365	3.231	3.810	4.416	4.559	5.037	5.456	5.371	5.840	294,0%	8,7%
Luxemburgo	11.748	11.783	15.835	15.774	18.480	20.508	20.612	20.332	19.130	21.517	83,1%	12,5%
Malta	9.408	10.106	10.753	11.558	11.628	12.370	12.552	12.703	12.718	12.259	30,3%	-3,6%
Países Bajos	21.329	21.275	22.584	23.759	25.568	26.374	26.776	26.117	25.573	24.358	14,2%	-4,8%
Portugal	12.147	13.887	16.368	18.560	20.162	20.951	21.678	22.315	23.293	23.533	93,7%	1,0%

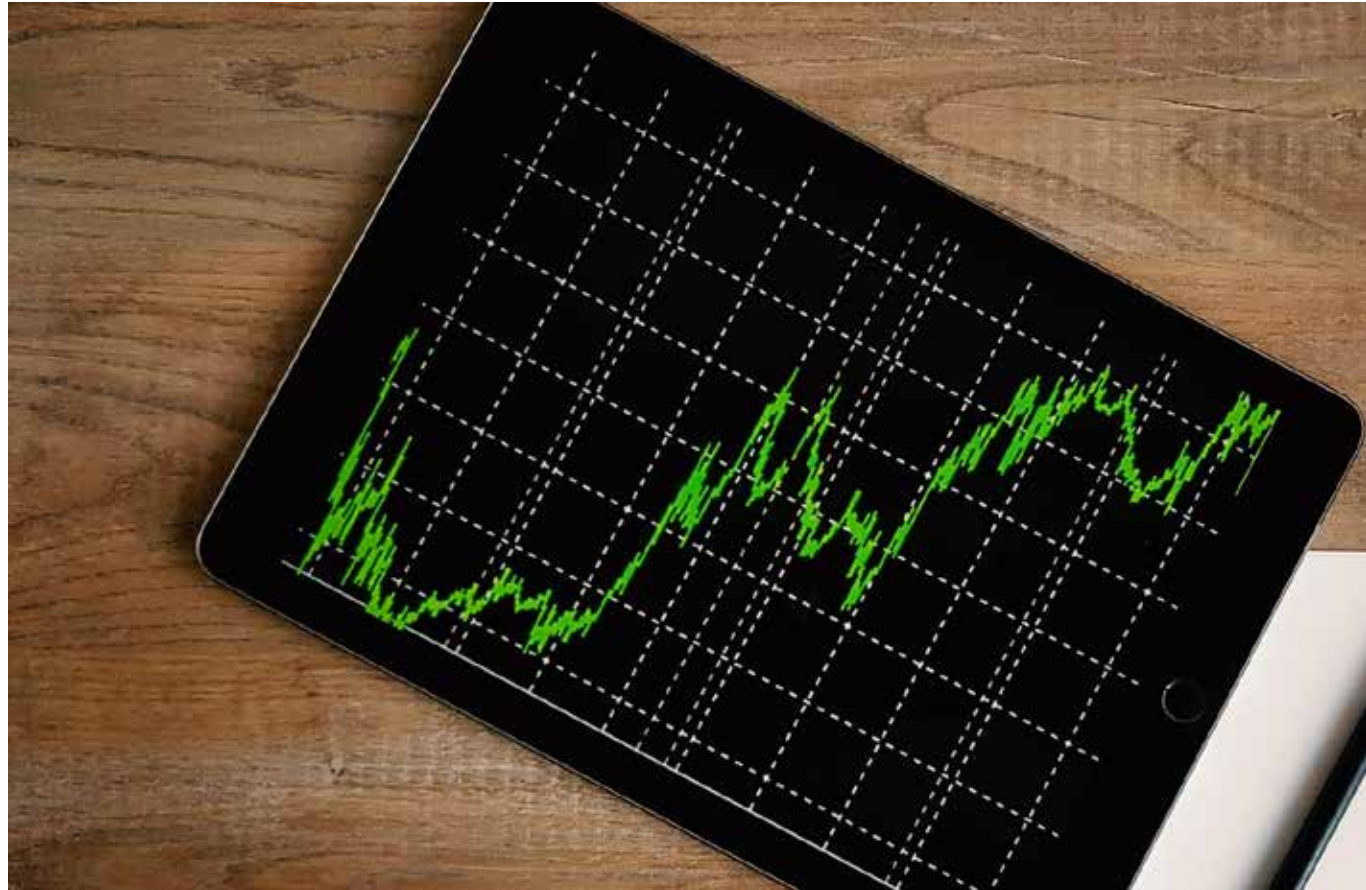
## 3. La deuda pública en el marco europeo

### 3.3. Deuda pública per cápita en Europa

En el lado opuesto se encuentran los Países Bajos (-4,8%), Chipre (-4,3%), Malta (-3,6%), Alemania (-2,9%) y Austria (-2,7%) entre los más representativos.

Otro aspecto a considerar es el incremento acumulado desde el año 2008, donde la lista está formada por Lituania (294,0%), Eslovenia (274,7%), Estonia (183,5%), Letonia (175,9%) y España (154,9%). El caso de España es el más preocupante, por las razones indicadas anteriormente y por las políticas expansivas de gasto público que quiere llevar a cabo el nuevo gobierno en sus presupuestos del año 2019 junto a una tasa de desempleo superior al 15% y una previsión a la baja del crecimiento del PIB del 2,6%.

Por otro lado, los países que menor crecimiento han sufrido en su deuda pública per cápita son los Países Bajos (14,2%), Grecia (23,1%) y Alemania (24,9%). Mientras que la economía alemana es la más robusta de la eurozona, el caso de Grecia, lejos de ser una buena señal se debe a que los datos comienzan en 2008 donde ya había crecido mucho la deuda pública y con los ajustes impuestos por Europa y el FMI crece a una velocidad moderada respecto del resto de países.



### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.3. Deuda pública per cápita en Europa

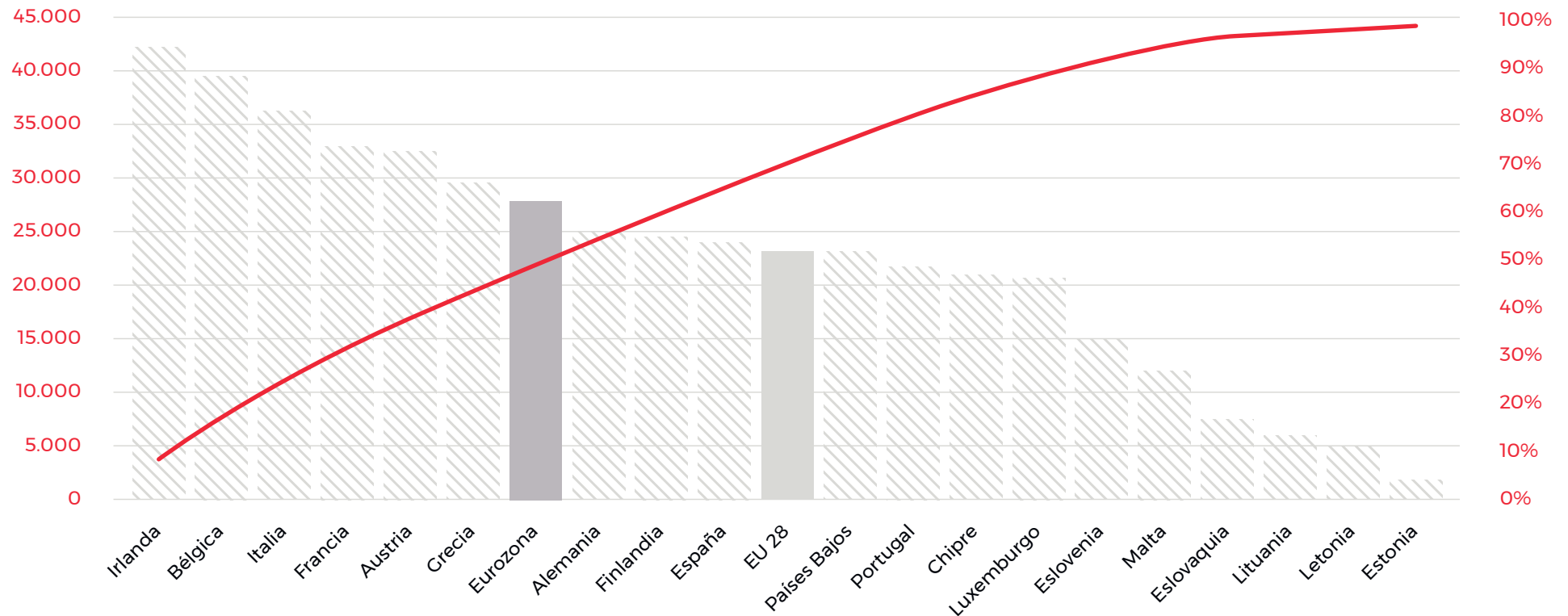
Por otro lado, se puede observar en la figura 9 la distribución de la deuda pública per cápita por países de la eurozona junto con el porcentaje acumulado. Se puede decir que el 60% de la deuda de cada ciudadano se concentra en 7 países que son,

por este orden, Irlanda, Bélgica, Italia, Francia, Austria, Grecia y Alemania mientras que el otro 40% restante se reparte entre los ciudadanos de los demás países. Esta alta concentración de deuda en los citados países se traducirá en futuras subidas de impuestos, si bien habría que tener en cuenta la paridad de poder adquisitivo para analizar y comparar en detalle el

esfuerzo financiero real que supone a cada persona. Parece evidente que quienes más van a sufrir serán los ciudadanos griegos que tienen una renta per cápita de 16.700 euros y su deuda per cápita se sitúa en 29.476 euros.

**Figura 9: Distribución de la Deuda Pública Per Cápita en la Eurozona 2017 (euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat



### 3. La deuda pública en el marco europeo

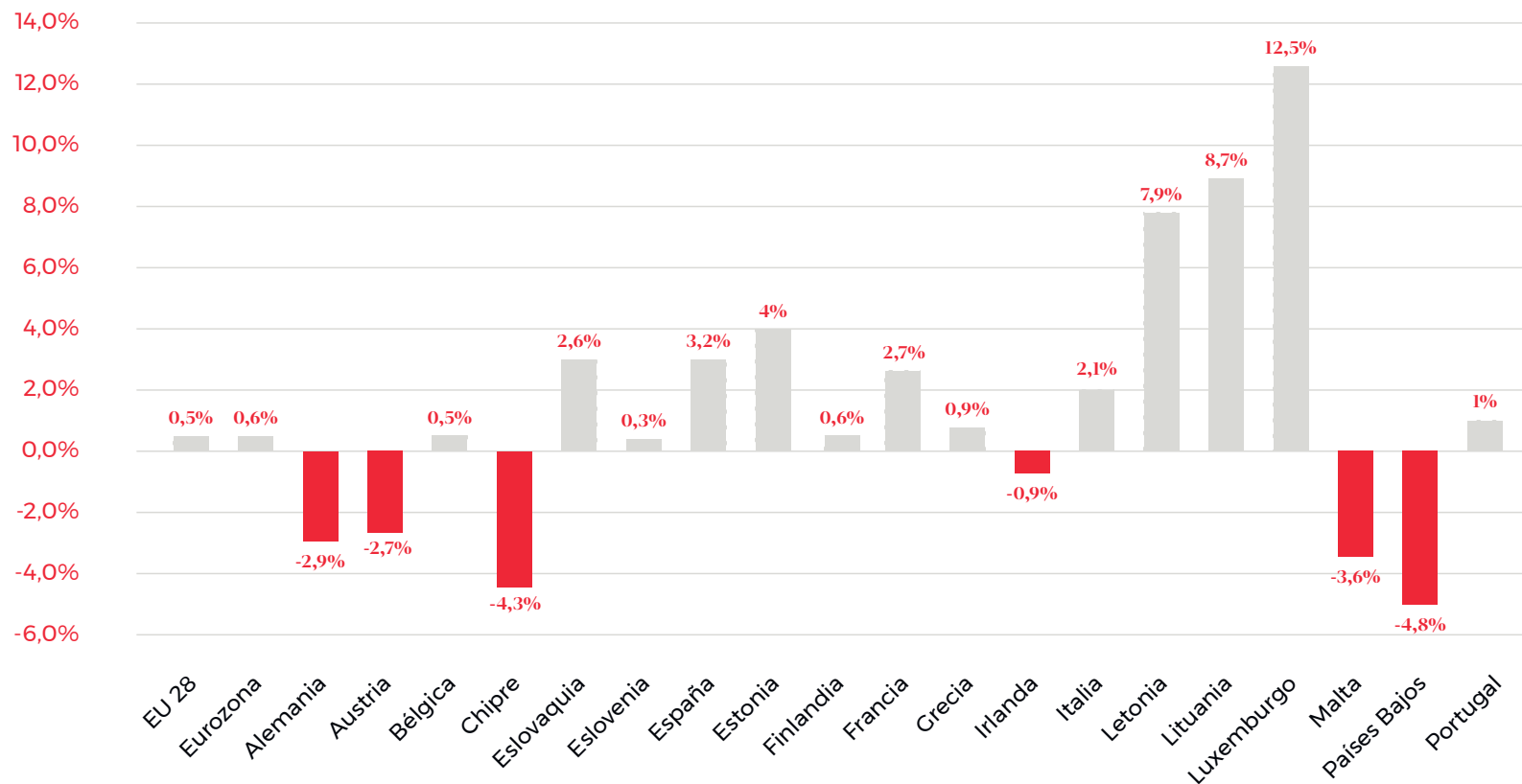
#### 3.3. Deuda pública per cápita en Europa

Algo similar es el caso de Italia con una deuda per cápita de 37.354 euros y una renta per cápita de 28.400 euros, fenómeno que va a empeorar con las políticas expansivas de gasto y deuda que está llevando a cabo el gobierno italiano. Sin embargo, Irlanda que lidera la cifra de deuda per cápita de la eurozona con 42.073 euros tiene la solvencia suficiente para hacer frente a sus créditos ya que la renta per

cápita es de 61.700 euros, casi un 30% superior, lo que deja margen suficiente. Otros países como Bélgica, Francia o España, mantiene endeudamientos per cápita en línea con la renta de cada ciudadano.

**Figura 10: Variación interanual de la Deuda Pública Per Cápita en la Eurozona (2016-2017).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat





### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.4. Déficit público en Europa

Uno de los principales factores que impulsan el aumento de la deuda pública es el desequilibrio en las balanzas fiscales de los países. La mayoría de los gobiernos han aprendido a convivir con tasas de déficit moderadas e incluso algunos alcanzan superávit y es que la tentación de los políticos hacia el gasto por encima de las posibilidades de las arcas públicas se ha convertido en algo cotidiano. Si además de la dificultad de equilibrar los gastos públicos con los ingresos públicos se le añade que en no pocas ocasiones, los presupuestos de los países no se cumplen y los gastos pueden superar a los presupuestados mientras que los ingresos de los presupuestos no se alcanzan por ser excesivamente optimistas e irreales.

Así pues, conforme al Pacto de Estabilidad y Crecimiento los países miembros deben cumplir con el límite del 3% de déficit sobre el PIB pero muchas economías encuentran dificultades para atender las necesidades de los ciudadanos y, a la vez, cumplir sobradamente con el objetivo de déficit marcado por Bruselas. En caso de incumplimiento se activa el protocolo de déficit excesivo (PDE) con el objetivo de reconducir al país en cuestión. El problema aparece cuando en vez de ocurrir de forma puntual, se vuelve un fenómeno generalizado en la mayoría de los países y se pierde la capacidad de tomar medidas efectivas.





Tabla 14: Superávit/Déficit Público de los países UE 28 (millones de euros).

Fuente: Eurostat

	PAÍS	2014		2015		2016		2017		VARIACIÓN 2014 - 2017	
		Valor	%PIB	Valor	%PIB	Valor	%PIB	Valor	%PIB	Valor	%PIB
EUROZONA	EU 28	-406.869	-2,9%	-347.402	-2,3%	-250.443	-1,7%	-150.246	-1,0%	-63,1%	-65,5%
	Eurozona	-252.509	-2,5%	-215.494	-2,0%	-168.521	-1,6%	-107.985	-1,0%	-57,2%	-60,0%
	Alemania	16.693	0,6%	23.856	0,8%	28.746	0,9%	34.008	1,0%	103,7%	66,7%
	Austria	-9.092	-2,7%	-3.602	-1,0%	-5.623	-1,6%	-2.949	-0,8%	-67,6%	-70,4%
	Bélgica	-12.397	-3,1%	-10.076	-2,5%	-10.321	-2,4%	-3.873	-0,9%	-68,8%	-71,0%
	Chipre	-1.577	-9,0%	-236	-1,3%	59	0,3%	344	1,8%	-121,8%	-120,0%
	Eslovaquia	-2.056	-2,7%	-2.027	-2,6%	-1.805	-2,2%	-659	-0,8%	-67,9%	-70,4%
	Eslovenia	-2.072	-5,5%	-1.104	-2,8%	-781	-1,9%	29	0,1%	-101,4%	-101,8%
	España	-61.942	-6,0%	-57.004	-5,3%	-49.996	-4,5%	-35.903	-3,1%	-42,0%	-48,3%
	Estonia	138	0,7%	14	0,1%	-71	-0,3%	-91	-0,4%	-165,8%	-157,1%
	Finlandia	-6.597	-3,2%	-5.782	-2,8%	-3.727	-1,7%	-1.542	-0,7%	-76,6%	-78,1%
	Francia	-83.941	-3,9%	-79.697	-3,6%	-79.089	-3,5%	-61.355	-2,7%	-26,9%	-30,8%
	Grecia	-6.355	-3,6%	-9.941	-5,6%	932	0,5%	1.391	0,8%	-121,9%	-122,2%
	Irlanda	-7.046	-3,6%	-5.014	-1,9%	-1.466	-0,5%	-729	-0,2%	-89,7%	-94,4%
	Italia	-49.340	-3,0%	-43.153	-2,6%	-42.937	-2,5%	-41.060	-2,4%	-16,8%	-20,0%
	Letonia	-352	-1,5%	-331	-1,4%	16	0,1%	-156	-0,6%	-55,8%	-60,0%
	Lituania	-227	-0,6%	-97	-0,3%	102	0,3%	206	0,5%	-191,0%	-183,3%
	Luxemburgo	656	1,3%	687	1,3%	869	1,6%	764	1,4%	16,5%	7,7%
	Malta	-148	-1,7%	-98	-1,0%	96	0,9%	393	3,5%	-365,7%	-305,9%
	Países Bajos	-14.452	-2,2%	-13.970	-2,0%	148	0,0%	8.959	1,2%	-162,0%	-154,5%
Portugal	-12.402	-7,2%	-7.918	-4,4%	-3.674	-2,0%	-5.763	-3,0%	-53,5%	-58,3%	
UE 28 RESTO PAÍSES	Bulgaria	-2.320	-5,4%	-760	-1,7%	87	0,2%	585	1,1%	-125,2%	-120,4%
	Croacia	-2.231	-5,1%	-1.535	-3,4%	-435	-0,9%	423	0,9%	-119,0%	-117,6%
	Dinamarca	3.041	1,1%	-3.998	-1,5%	-1.134	-0,4%	3.180	1,1%	4,6%	0,0%
	Hungría	-2.751	-2,6%	-2.109	-1,9%	-1.877	-1,6%	-2.747	-2,2%	-0,2%	-15,4%
	Polonia	-15.145	-3,7%	-11.620	-2,7%	-9.536	-2,2%	-6.570	-1,4%	-56,6%	-62,2%
	Reino Unido	-123.054	-5,4%	-110.464	-4,2%	-70.485	-2,9%	-42.081	-1,8%	-65,8%	-66,7%
	República Checa	-3.289	-2,1%	-1.024	-0,6%	1.281	0,7%	2.970	1,5%	-190,3%	-171,4%
	Rumanía	-1.888	-1,3%	-1.114	-0,7%	-4.973	-2,9%	-5.399	-2,9%	186,1%	123,1%
	Suecia	-6.724	-1,6%	716	0,2%	5.149	1,1%	7.377	1,6%	-209,7%	-200,0%

### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.4. Déficit público en Europa

En la tabla anterior, se observa igualmente que el déficit público en Europa ha disminuido considerablemente en los últimos 4 años, pasando de una cifra de 406.869 millones de euros, equivalentes al 2,9% del PIB en 2014 a un monto total de -150.246 millones de euros en 2017, lo que equivale al 1% del PIB de los países europeos. Sin embargo, esta reducción ha sido similar en todas las economías, pues si en el año 2014 había 9 países de la eurozona que no cumplían con el objetivo del 3% y 4 del resto de la UE-28, en el año 2017 sólo

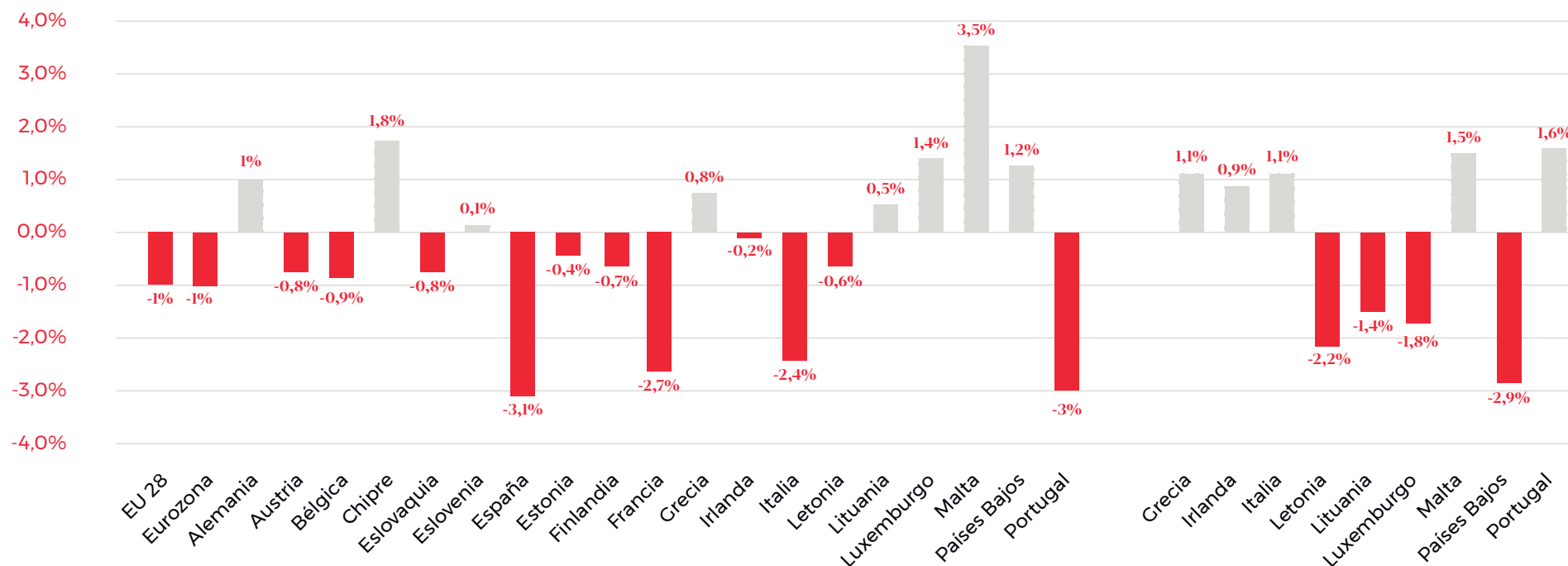
hay un país que incumple en la eurozona y es España que cerró el año con un volumen de desequilibrio en sus cuentas públicas de -35.903 millones de euros, lo que representa un 3,1% del PIB.

En términos interanuales los países de la UE-28 habían mejorado en 70 pb el dato correspondiente al año 2016 que era del 1,7% y 13 Estados de la Unión Europea tuvieron superávit, tales como Alemania (1,0%), Chipre (1,8%), Eslovenia (0,1%), Grecia (0,5%), Lituania

(1,4%), Luxemburgo (3,5%), Países Bajos (1,2%), Bulgaria (1,1%), Croacia (0,9%), Dinamarca (1,1%), República Checa (1,5%) y Suecia (1,6%). El resto de los países registraron cifras de déficit que se encuentran por debajo del umbral del 3,0%.

Figura 11: Superávit/Déficit de los Países de la UE-28 (% PIB).

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat



### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.5. Prima de riesgo y rentabilidad de la deuda soberana

Uno de los aspectos clave y que influencia determinadamente la deuda soberana es la evolución de los tipos de interés, en especial, la rentabilidad que tienen que ofrecer los gobiernos de una economía si quieren financiar su déficit y refinanciar los vencimientos de deuda. Para ello, los gobiernos acuden a los mercados en busca de liquidez, pero deben remunerar a los prestamistas y obligacionistas en base a sus expectativas de riesgo-país de modo que aquellas economías más endeudadas y con mayores problemas de solvencia a medio y largo plazo, deben ofrecer mayor rentabilidad y, por tanto, asumir mayores costes de financiación, que aquellos otros países que el mercado considera solventes.

Las necesidades de financiación de los gobiernos tienen un coste que está relacionado con su riesgo y en base a ello se genera la prima de riesgo, es decir, el diferencial entre la rentabilidad mínima que exige un inversor a un producto frente a la que recibe en activos financieros libres de riesgo, o bien aquellos que tienen el menor riesgo posible.

Dentro de la eurozona, el país que presenta menor riesgo en los mercados es Alemania, por ello es quien remunera más bajo sus títulos de deuda, incluso ha llegado a pagar rentabilidades negativas al considerar el mercado que dichos títulos son muy líquidos y un valor refugio para el ahorro frente al resto de alternativas, además de que las incertidumbres sobre el Brexit han desplazado a los inversores tradicionales hacia el país germano. En el año 2016, por primera vez en la historia de Alemania, se cubrió una emisión de bonos con rentabilidades negativas por títulos

de deuda a 10 años, algo que ha seguido ocurriendo en más ocasiones y alcanzando niveles de hasta -0,17%.

Esta situación ha ocurrido porque ante las turbulencias de los mercados y la situación de Europa, los inversores buscan seguridad a cambio de un interés negativo, lo que unido a tasas de inflación negativas y las políticas de liquidez del BCE que han mantenido tipos de interés negativos para apoyar a las economías endeudadas, han creado un clima en el que los fondos de inversión de renta fija podían obtener rentabilidades positivas aun con tipos de interés negativos.

Con tipos de interés oficiales negativos el BCE pretendía que la banca europea relajase sus condiciones de crédito inyectando más liquidez en el sistema, de modo que, ante la alternativa de los bancos comerciales de depositar sus excedentes de dinero en el BCE a interés negativo, les fuese más atractivo conceder préstamos. Por otra parte, los inversores extranjeros, ante un posible fortalecimiento del euro, también han podido obtener rentabilidad invirtiendo en deuda pública europea cuando suban los tipos de cambio.

Por otro lado, la renta fija cotiza en los mercados secundarios y, si las expectativas son de que sigan bajando los tipos de interés, el precio del bono sube, aunque ofrezca rentabilidades negativas.

En la página siguiente, la Figura 12. muestra la evolución de la rentabilidad trimestral de los bonos a 10 años para España, Italia, Francia y Grecia comparados con la de Alemania. El diferencial que se observa entre ambas medidas constituye la prima de riesgo. En el caso de España, la rentabilidad de la deuda pública a 10 años alcanzó el nivel del 6,95% en el segundo trimestre del año 2012 frente al bono del tesoro alemán que estaba en 1,58%, por tanto, la prima de riesgo de España era de 537 pb y ha ido evolucionando positivamente hasta alcanzar los 114 pb al cierre del año 2017 con rentabilidades del 1,57% frente a las de Alemania del 0,47%. Aunque España comenzó el año 2018 con rentabilidades del 1,16%, la situación de la economía y las incertidumbres debido al cambio de gobierno han generado una nueva subida en el tercer trimestre situándose en 1,51%.

El caso de Italia sigue un patrón similar al de España, alcanzando su valor máximo de 6,18% a finales del segundo trimestre de 2012 y prima de riesgo de 460 pb aproximándose con el paso del tiempo a rentabilidades más cercanas a las de Alemania, finalizando el año 2017 con emisiones de deuda pública al 2% y prima de riesgo de 157 pb. Sin embargo, la situación de Italia ha ido empeorando durante el año 2018 y la prima de riesgo ha llegado a superar los 300 pb situando la rentabilidad del bono italiano en el 3,31% al cierre del tercer trimestre del año.

Francia es otro país que ha visto evolucionar la rentabilidad de su deuda pública muy alineada con la alemana, iniciando su máximo en 2,89% en el primer trimestre de 2012, con una prima de riesgo de 109 pb hasta cerrar el año 2017 con rentabilidades del 0,78% y prima de riesgo de 35 pb. Durante el año 2018 la situación se ha mantenido y los títulos de deuda pública francesa alcanzaban una rentabilidad del 0,81% en el tercer trimestre del año.

Por su parte, Grecia representa una situación más compleja debido a los rescates sufridos y las necesidades de financiación que tiene pues tiene la tasa más elevada de todos los países de la eurozona que en el periodo seleccionado (2012 - 2018 T3) tuvo su máximo también en el segundo trimestre de 2012 con rentabilidades mínimas exigidas por los inversores de renta fija del 25,89% lo que se traduce en una prima de riesgo de 2.431 pb y ha ido evolucionando a ritmo lento pero positivo hasta alcanzar al cierre de 2017 el valor de 4,12% y prima de riesgo 369 pb como consecuencia de las mejoras llevadas a cabo al amparo de las directrices del FMI y del BCE. Durante el año 2018 los bonos a 10 años del Tesoro griego han mantenido una senda de estabilidad cerrando el tercer trimestre del año en niveles similares.

### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.5. Prima de riesgo y rentabilidad de la deuda soberana

Figura 12: Evolución de la rentabilidad del Bono a 10 años para Deuda Pública y Prima de Riesgo (% rentabilidad).

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de cotizaciones



### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.6. El futuro de la deuda pública en Europa

##### 3.6.1. Deuda pública y PIB

En cuanto a las previsiones de crecimiento de la deuda pública europea para el periodo 2017-2023, en la tabla 15 se puede observar que, en términos de porcentaje sobre el PIB, todos siguen un camino descendente, de acuerdo con las previsiones del FMI, si bien habría que prestar cautela a los mismos pues la temida desaceleración económica tendrá un impacto en las mismas, además de que ya hay países con niveles de endeudamiento en 2018 que superan las cifras de la tabla. En cualquier caso, los países con mayores decrementos son Lituania (-42,7%), Alemania (-33,9%), Letonia (-32,8%), Suecia (-31,4%) y Chipre (-30,6%).

Aquellos países que menos van a reducir su tasa de deuda pública son Luxemburgo (-5,6%), Reino Unido (-5,9%), España (-7,5%), Grecia (-7,6%), Francia (-8,3%) y Bélgica (-9,8%). Cabe destacar que todos ellos, excepto el Reino Unido, son países de la eurozona.

Tabla 15: Evolución prevista de deuda pública en UE28 (% PIB). 2017-2023.

Fuente: Eurostat y Fondo Monetario Internacional

PAÍS	2017	2018	2019	2020	2021	2020	2023	VARIACIÓN 2017-2023
EU 28	81,6%	81,1%	78,9%	76,8%	74,6%	72,4%	70,2%	-14,0%
Eurozona	86,7%	84,2%	81,7%	79,3%	76,8%	74,3%	71,7%	-17,3%
Alemania	64,1%	59,8%	55,7%	52,2%	48,7%	45,5%	42,4%	-33,9%
Austria	78,4%	75,4%	72,0%	69,3%	66,8%	64,9%	63,2%	-19,4%
Bélgica	103,1%	101,0%	99,1%	97,4%	95,6%	94,0%	93,0%	-9,8%
Bulgaria	25,4%	23,6%	22,9%	21,8%	20,8%	19,8%	18,9%	-25,8%
Chipre	97,5%	97,0%	89,5%	83,0%	78,8%	73,1%	67,6%	-30,6%
Croacia	78,0%	75,5%	72,6%	69,6%	66,5%	63,2%	60,7%	-22,2%
Dinamarca	36,4%	35,9%	35,1%	34,1%	32,8%	31,4%	29,8%	-18,2%
Eslovaquia	50,9%	49,0%	46,6%	43,9%	42,3%	41,1%	40,3%	-20,9%
Eslovenia	73,6%	72,1%	69,8%	68,0%	66,5%	65,3%	64,4%	-12,5%
España	98,1%	96,7%	95,1%	93,9%	92,8%	91,8%	90,9%	-7,3%
Estonia	9,0%	8,5%	8,1%	7,6%	7,2%	6,8%	6,4%	-28,9%
Finlandia	61,4%	60,5%	59,6%	57,8%	56,3%	54,6%	53,0%	-13,6%
Francia	97,0%	96,3%	96,2%	95,1%	93,6%	91,6%	89,0%	-8,3%
Grecia	178,6%	191,3%	181,8%	177,0%	172,2%	168,7%	165,1%	-7,6%
Hungría	73,6%	67,4%	65,9%	64,7%	64,0%	63,6%	61,8%	-16,0%
Irlanda	68,0%	67,1%	64,9%	61,0%	58,8%	55,6%	52,4%	-23,0%
Italia	131,8%	129,7%	127,5%	124,9%	122,1%	119,3%	116,6%	-11,6%
Letonia	40,1%	32,9%	31,9%	30,6%	29,3%	28,1%	26,9%	-32,8%
Lituania	39,7%	34,2%	31,4%	28,9%	26,6%	24,6%	22,7%	-42,7%
Luxemburgo	23,0%	22,9%	22,8%	22,4%	22,1%	21,8%	21,7%	-5,6%
Malta	50,8%	48,6%	45,9%	43,1%	41,2%	40,0%	38,0%	-25,2%
Países Bajos	56,7%	53,5%	50,9%	49,0%	47,4%	44,9%	42,5%	-25,1%
Polonia	50,6%	50,8%	49,8%	48,6%	47,4%	46,2%	45,0%	-11,0%
Portugal	125,7%	121,2%	117,5%	114,1%	110,8%	107,7%	104,7%	-16,7%
Reino Unido	87,7%	86,3%	85,9%	85,2%	84,5%	83,6%	82,5%	-5,9%
República Checa	34,6%	32,9%	31,3%	29,4%	27,6%	26,0%	24,5%	-29,2%
Rumanía	35,0%	37,9%	39,0%	40,0%	41,0%	41,9%	42,7%	21,9%
Suecia	40,6%	38,0%	34,4%	32,0%	30,6%	29,3%	27,9%	-31,4%

### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.6. El futuro de la deuda pública en Europa

##### 3.6.2. Deuda pública en volumen

La deuda pública acumulada en los países de la Eurozona en el año 2023 se situará cerca de los 10,1 billones de euros, liderada por Francia con 2,47 billones e Italia con 2,3 billones y seguidas por España que alcanzará los 1,32 billones. Si se considera el crecimiento respecto del año 2017, el conjunto de la UE-19 habrá aumentado un 2% en todo el periodo 2017-2023 mientras que los citados países lo habrán hecho un 11,4% para Francia, un 1,9% para Italia y un 15,4% en el caso de España. Otros países como Grecia también sufrirán aumentos del stock de deuda hasta alcanzar los 351.932 millones con un incremento acumulado del 10,9% al igual que Bélgica que alcanzará los 491.723 millones y aumento del 9,2%.

**Tabla 16: Evolución prevista de la Deuda Pública en la Eurozona (millones de euros)**

Fuente: Eurostat y Fondo Monetario Internacional

PAIS	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	VARIACIÓN 2017-2023
Alemania	2.092.643	2.031.941	1.963.546	1.903.548	1.845.882	1.787.323	1.729.641	-17,3%
Austria	289.490	290.330	288.989	288.065	287.427	288.988	291.462	0,7%
Bélgica	452.170	458.021	464.342	470.472	476.727	483.353	493.723	9,2%
Chipre	18.725	19.258	18.817	18.386	18.370	17.948	17.461	-6,7%
Eslovaquia	43.227	44.060	44.507	44.429	45.324	46.426	47.930	10,9%
Eslovenia	31.860	33.111	33.753	34.465	35.299	36.211	37.197	16,8%
España	1.144.298	1.175.125	1.201.434	1.228.736	1.257.298	1.287.386	1.319.961	15,4%
Estonia	2.066	2.105	2.153	2.160	2.160	2.163	2.179	5,5%
Finlandia	137.286	141.376	144.447	145.118	146.101	146.280	146.499	6,7%
Francia	2.218.436	2.273.232	2.347.735	2.397.106	2.435.819	2.461.982	2.470.645	11,4%
Grecia	317.407	349.872	341.886	343.467	344.734	346.987	351.932	10,9%
Irlanda	201.294	208.514	211.663	209.044	210.729	208.187	204.953	1,8%
Italia	2.263.056	2.283.542	2.299.668	2.304.317	2.304.321	2.304.894	2.305.434	1,9%
Letonia	10.782	9.531	9.830	9.992	10.106	10.213	10.314	-4,3%
Lituania	16.632	14.976	14.582	14.140	13.763	13.394	13.027	-21,7%
Luxemburgo	12.709	13.409	14.078	14.573	15.149	15.713	16.413	29,1%
Malta	5.643	5.831	5.879	5.848	5.906	6.045	6.045	7,1%
Países Bajos	416.067	408.002	403.833	401.756	401.956	393.266	383.917	-7,7%
Portugal	242.620	243.411	244.052	244.527	244.394	244.548	244.640	0,8%

### 3. La deuda pública en el marco europeo

#### 3.6. El futuro de la deuda pública en Europa

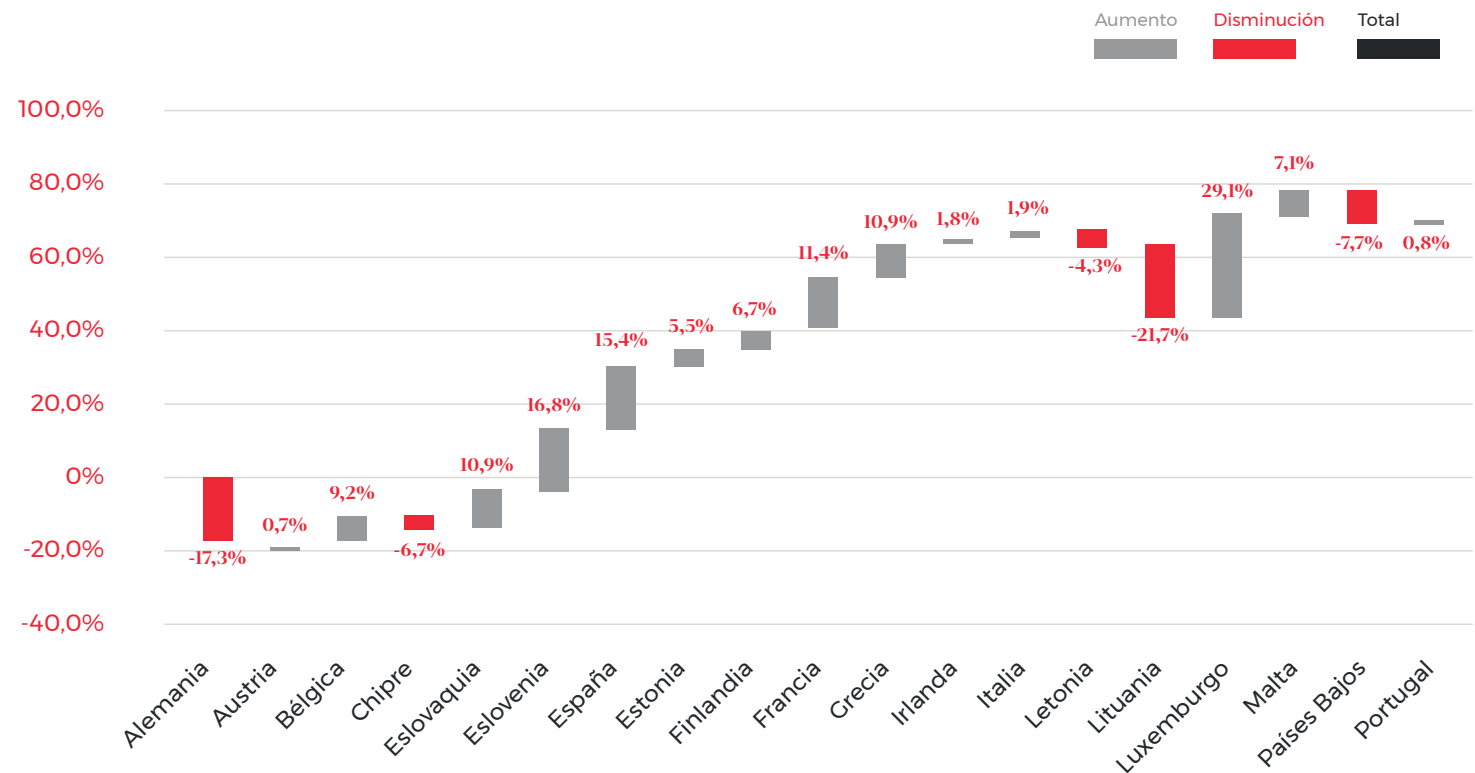
##### 3.6.2. Deuda pública en volumen

Sin embargo, países como Alemania, Lituania, Países Bajos mejorarán su endeudamiento con reducciones del 17,3%, 21,7% y 7,7% respectivamente. De forma más reducida, economías como la de Chipre y la de Letonia también tendrán decrementos de deuda del 6,7% y 4,3%.

**Figura 13: Variación de volumen de Deuda Pública en la Eurozona (2017 - 2023).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat y Fondo Monetario Internacional

A la vista de estos datos, se puede concluir que la Eurozona seguirá viendo incrementado el volumen total de deuda pública en los próximos 6 años y que todos los países excepto cinco seguirán endeudándose más para hacer frente a sus necesidades de financiación. No parece, a la vista de estas previsiones, que la Comisión Europea vaya a realizar un férreo control del objetivo del 60% de deuda pública sobre el PIB ni que vayan a tomarse medidas para reducirla sino todo lo contrario, a excepción de la economía que lidera Europa que es Alemania.



---

# 04

## La deuda pública en España

---



## 4. La deuda pública en España

### 4.1. El contexto de la deuda pública a nivel nacional

España es una de las economías más avanzadas del mundo ocupando la posición 13 en valor de PIB en el año 2018 de acuerdo con las estimaciones del FMI. El año 2017 cerró con un valor de PIB a precios corrientes de 1,167 billones de euros y las previsiones del gobierno estiman que durante el año 2018 el crecimiento será del 2,6% lo que sigue siendo una tasa que se encuentra por encima de la media de la Unión Europea pero que muestra una ligera desaceleración respecto del crecimiento vivido en años anteriores.

Sin embargo, la economía española, que ha recuperado su empuje tras la crisis, presenta algunos problemas estructurales y desequilibrios que parecen de resolución compleja. Se trata del desempleo que se encuentra en una tasa superior al 15% en el tercer trimestre de 2018 y del 16,7% en 2017, el déficit público que supera el límite del 3% y un endeudamiento excesivo, tanto de las familias como de las empresas y las administraciones públicas. De igual forma, existen otros desequilibrios importantes como son el tema de las pensiones que el sistema parece haber llegado a su límite y los principales agentes debaten sobre su futuro, en términos de ampliación de la edad de jubilación, más

allá de los 67 años, reducción de la tasa de sustitución que mide el porcentaje del salario en activo que luego se percibe como pensión y que en España está alrededor del 80% mientras que en la Unión Europea está en el 59% y en Alemania el 37% o Reino Unido con el 30%, de acuerdo con los datos del FMI. En la misma línea, la baja calidad del empleo, con un paro juvenil que cerró 2017 en el 36,6% sólo mejorado en 3 pp en el tercer trimestre de 2018 y los bajos salarios que conllevan bajas bases de cotización, no permiten contribuir generosamente a llenar las arcas de la Seguridad Social que se encuentra en situación de déficit.

Por si fuese poco, la situación va a empeorar en el futuro ya que la esperanza de vida se está alargando, los salarios de quienes se jubilan son más elevados, y sus pensiones no pueden ser cubiertas con las aportaciones de los jóvenes que se van incorporando al mercado laboral. Difícilmente se puede dar cumplimiento al pago de la pensión de más de 9,5 millones de pensionistas considerando que se trata tradicionalmente de la partida presupuestaria de mayor volumen y que irá aumentando año tras año. Se trata de algo menos preocupante mientras que la inflación no se dispare, algo que ya da signos de ocurrir, pues la previsión es que cierre en el 2,2% en 2018 frente al 1,1% del año 2017.

Igualmente, la anunciada subida del SMI hasta los 900 euros puede generar un mayor nivel de inflación y de gasto público lo que se traduce en que, de acuerdo con el Pacto de Toledo y los compromisos del gobierno, las pensiones sufrirán un aumento para mantener su poder adquisitivo. Además, las políticas de protección social, que buscan eliminar desigualdades, están generando compromisos a largo plazo que finalmente impactarán en las cuentas públicas. Todo esto, se traduce en la necesidad de financiar unos gastos que superan los ingresos mediante nuevas emisiones de deuda soberana.

## 4. La deuda pública en España

### 4.1. El contexto de la deuda pública a nivel nacional

España ha sufrido fuertemente los efectos de la crisis económica con descenso del PIB a partir del año 2009 acumulando un 9,2% de descensos hasta el año 2013 con un efecto relevante sobre el empleo, pasando la tasa de paro registrado del 8,7% en 2007 hasta el 25,77% en el año 2012. Así pues, los grandes problemas estructurales de la economía española se resumen en desempleo (excepto Grecia, es el más elevado de la Unión Europea) y el sistema de pensiones. Todo ello ha generado unos desequilibrios económicos que junto al rescate del sistema bancario ha obligado al gobierno a incrementar sus niveles de deuda pública hasta alcanzar el 98,1% del PIB en el año 2017 por un montante de 1.144.298 millones de euros, de los más elevados de la UE.

En línea con lo anterior, cabe destacar que el Gobierno fija todos los años los objetivos de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera para los siguientes tres ejercicios con la idea de cumplir con los compromisos de estabilidad contraídos con la Unión Europea en materia de consolidación fiscal. En la tabla 17 se puede apreciar tales objetivos para el conjunto de las Administraciones Públicas para el periodo 2017-2020.

**Tabla 17: Objetivos de Estabilidad Presupuestaria (2017-2020). Porcentaje sobre PIB.**

Fuente: Boletín de las Cortes Generales

AA.PP.	2017		2018		2019		2020	
	Déficit	Deuda PDE	Déficit	Deuda PDE	Déficit	Deuda PDE	Déficit	Deuda PDE
<b>Administración Central</b>	1,1%	72,0%	0,7%	70,8%	0,3%	69,5%	0,0%	67,6%
<b>Comunidades Autónomas</b>	0,6%	24,1%	0,4%	24,1%	0,1%	23,3%	0,0%	22,4%
<b>Entidades Locales</b>	0,0%	2,9%	0,0%	2,7%	0,9%	2,6%	0,0%	2,5%
<b>Seguridad Social</b>	1,4%		1,1%		0,9%		0,5%	
<b>TOTAL AA.PP.</b>	3,10%	99,00%	2,20%	97,60%	2,20%	95,40%	0,50%	92,50%

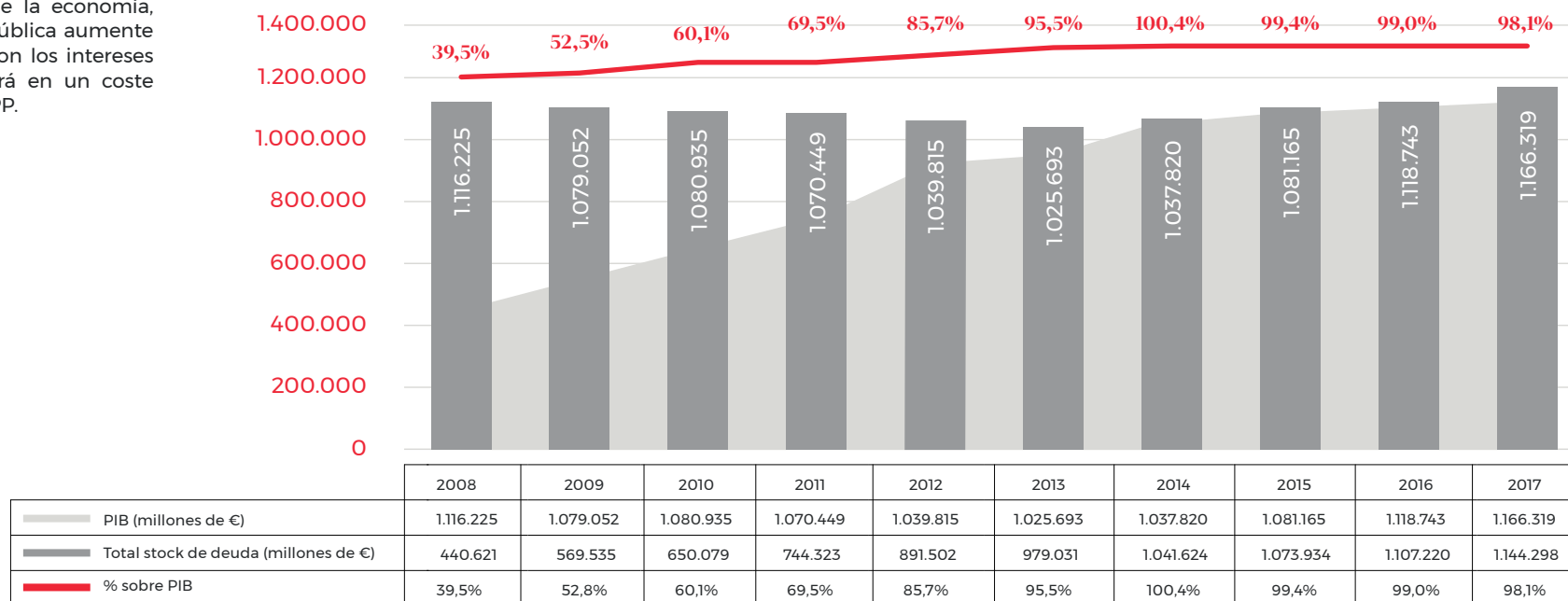
## 4. La deuda pública en España

### 4.1. El contexto de la deuda pública a nivel nacional

Así pues, la economía española destaca en Europa por ser la cuarta con mayor tasa de endeudamiento frente a su PIB, la segunda con mayor tasa de paro a gran distancia de la tercera economía y la primera en tener el mayor déficit público sobre su PIB. Si a eso añadimos las políticas del nuevo gobierno donde se prima el gasto y la subida de impuestos, que traerá irremediablemente más déficit público, junto a la expectativa de subida de tipos de interés y la desaceleración de la economía, es de esperar que la deuda pública aumente en los próximos años junto con los intereses devengados lo que redundará en un coste financiero mayor para las AA.PP.

**Figura 14: Evolución del PIB y Deuda Pública Española 2008-2017 (millones de euros y % PIB).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat



## 4. La deuda pública en España

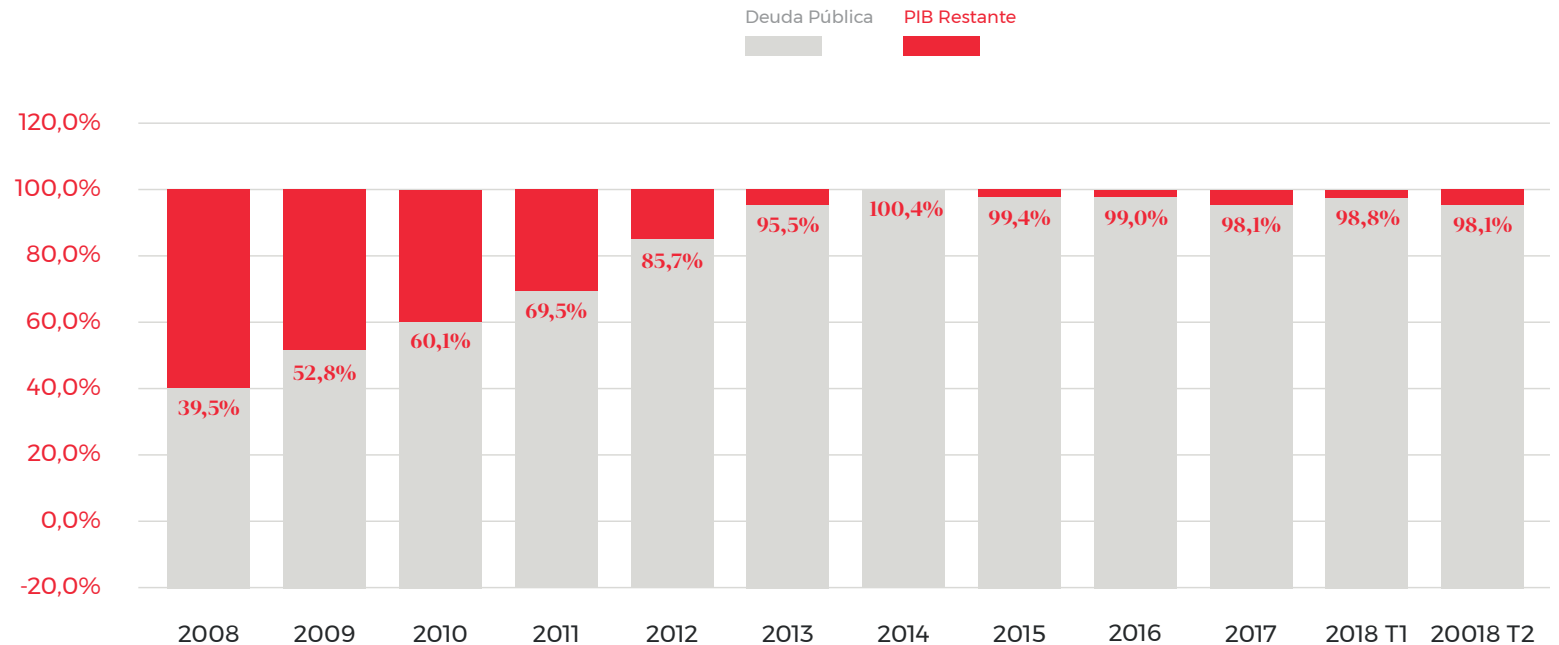
### 4.1. El contexto de la deuda pública a nivel nacional

La observación de la evolución histórica de la deuda pública de España muestra un crecimiento exponencial durante el periodo 2008-2017 habiendo pasado de un volumen acumulado de 440.621 millones en 2008 (39,5% del PIB) a un importe de 1.144.298 millones en 2017 (98,1% del PIB), que sigue creciendo durante el año 2018 y que acumula al cierre del primer semestre un total de 1.163.885 millones, lo que representa el 98,1% del PIB acumulado en este periodo.

Igualmente se detectan cuáles han sido los años más críticos para la economía española y que han desencadenado importantes aumentos del stock de deuda, dentro del periodo de crisis, como son el año 2009 donde creció 13,3 pp y los convulsos años 2012 y 2013 donde España tuvo que negociar el rescate del sistema financiero con aumentos de 15,2 y 9,8 pp respecto de los años anteriores. A partir del año 2014, con el inicio de la recuperación económica, la tasa de endeudamiento se ha mantenido estable con crecimientos interanuales alrededor del 3%.

**Figura 15: Evolución de la Deuda Pública de España (% PIB).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Eurostat y Banco de España



## 4. La deuda pública en España

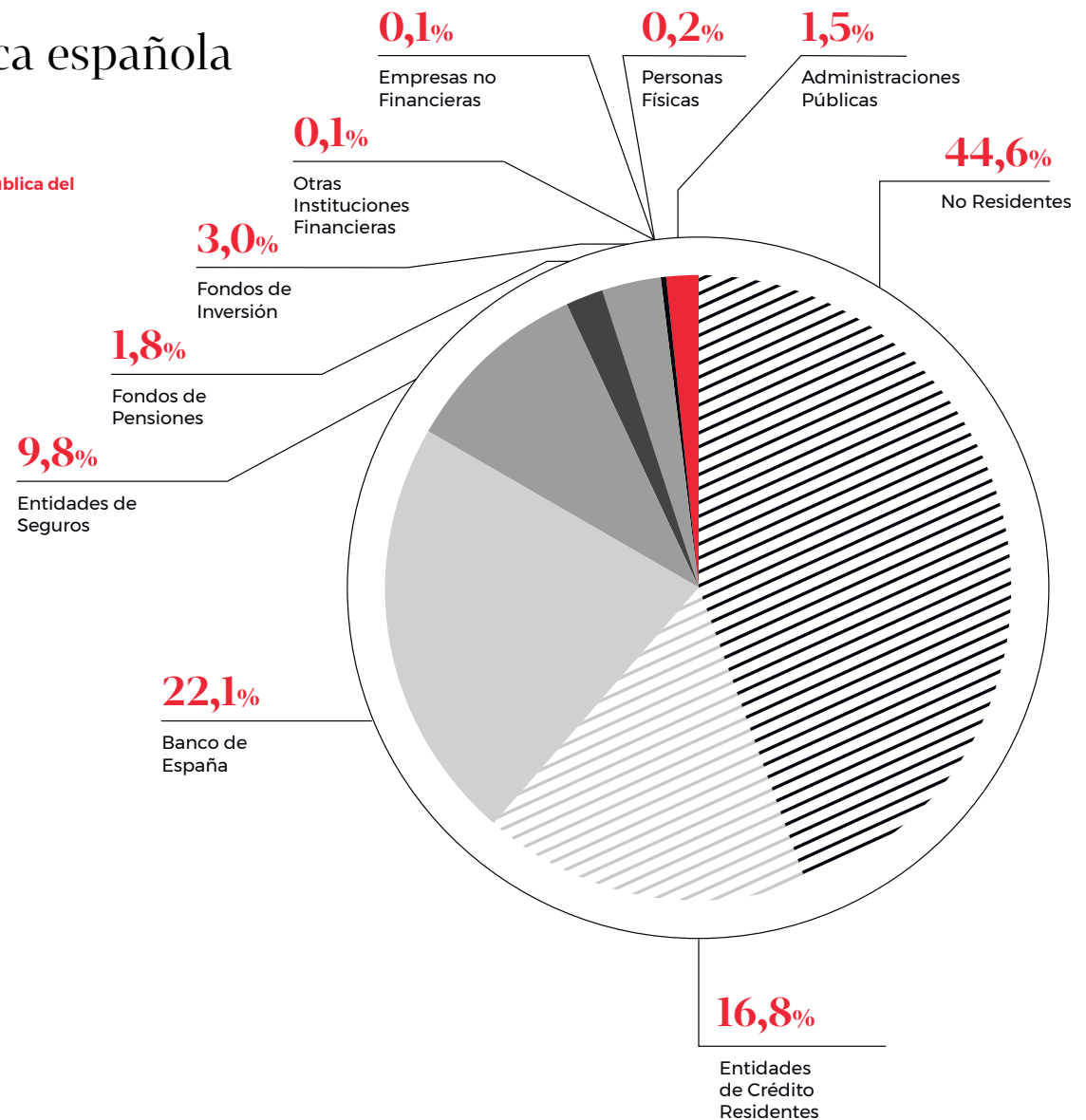
### 4.2. Caracterización de la deuda pública española

La deuda pública española se encuentra financiada a través de diferentes instrumentos, tanto a corto como largo plazo, ya sea mediante préstamos o la emisión de títulos valores. Dentro de estos últimos, se encuentran instrumentos a corto plazo como las Letras del Tesoro a 3, 6, 9 y 12 meses, así como a largo plazo como son los Bonos del Estado a 3 y 5 años o bien las Obligaciones del Estado a 10, 30 y 50 años.

En cuanto a los diferentes tenedores de la deuda pública española, destacan las entidades de crédito, el Banco de España, aseguradoras y otras instituciones financieras, familias, empresas no financieras, administraciones públicas, fondos de inversión y fondos de pensiones, tanto residentes como no residentes. Precisamente son estos últimos quienes más invierten en deuda pública española, alcanzando el 44,6% del total (Fig. 16 y 17) en julio de 2018 con un valor de 421.735 millones, seguidos por el Banco de España (22,1%) con 209.020 millones y las Entidades de Crédito Residentes con 158.471 millones de euros (16,8%). Este dato hace pensar que el inversor extranjero tiene confianza en la deuda soberana española.

**Figura 16: Distribución de la Deuda Pública del Estado por tenedor (julio - 2018).**

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Tesoro Público

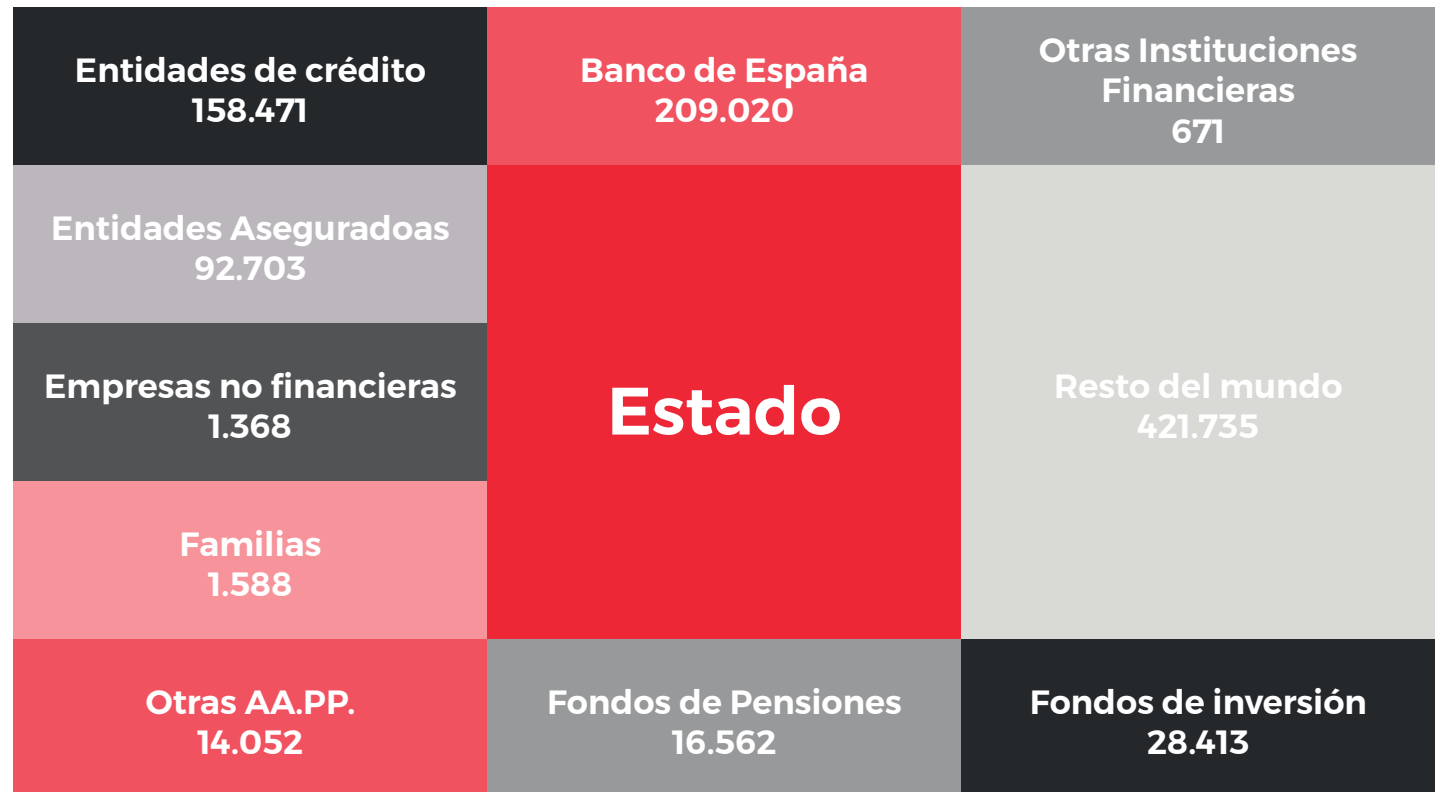


## 4. La deuda pública en España

### 4.2. Caracterización de la deuda pública española

Figura 17: Mapa de la deuda pública del Estado por tenedor (millones de euros - julio 2018).

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Tesoro Público



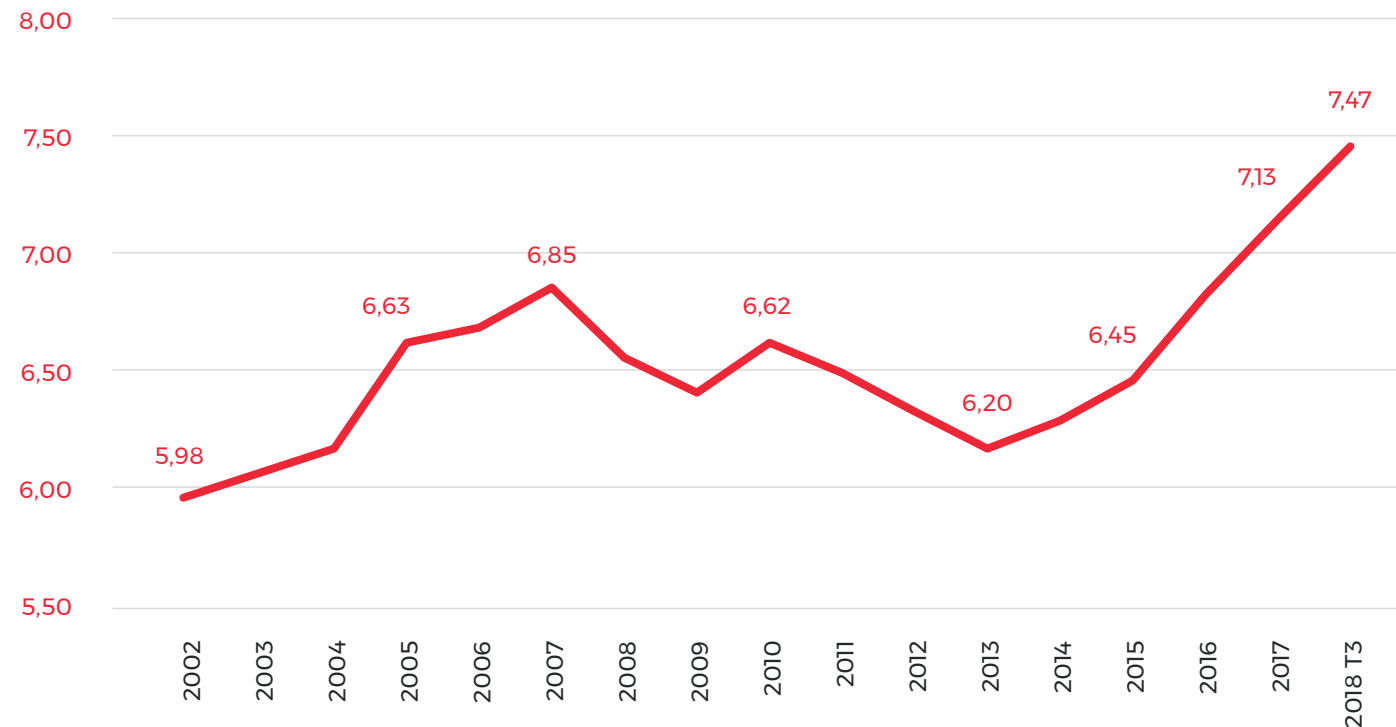
## 4. La deuda pública en España

### 4.2. Caracterización de la deuda pública española

Por otra parte, del análisis de características de la deuda pública de la economía española se puede destacar que la vida media de los títulos emitidos está aumentando pues ha pasado de ser 5,98 años en 2002 a 7,47 años en el tercer trimestre de 2018, habiendo cerrado el año 2017 con una vida media de 7,13 años. Esta situación responde a que los inversores reciben mayores rentabilidades por la compra de deuda con mayor periodo de maduración, pues las expectativas de tipos de interés muestran que van a subir en los próximos años. Por otro lado, al Estado le conviene deuda con mayor duración porque así disminuyen sus necesidades de refinanciación de los vencimientos de deuda, aunque no sea más que “dar una patada hacia delante” al problema.

Figura 18: Vida media de la deuda pública (años).

Fuente: Ministerio de Economía y Empresa. Tesoro Público



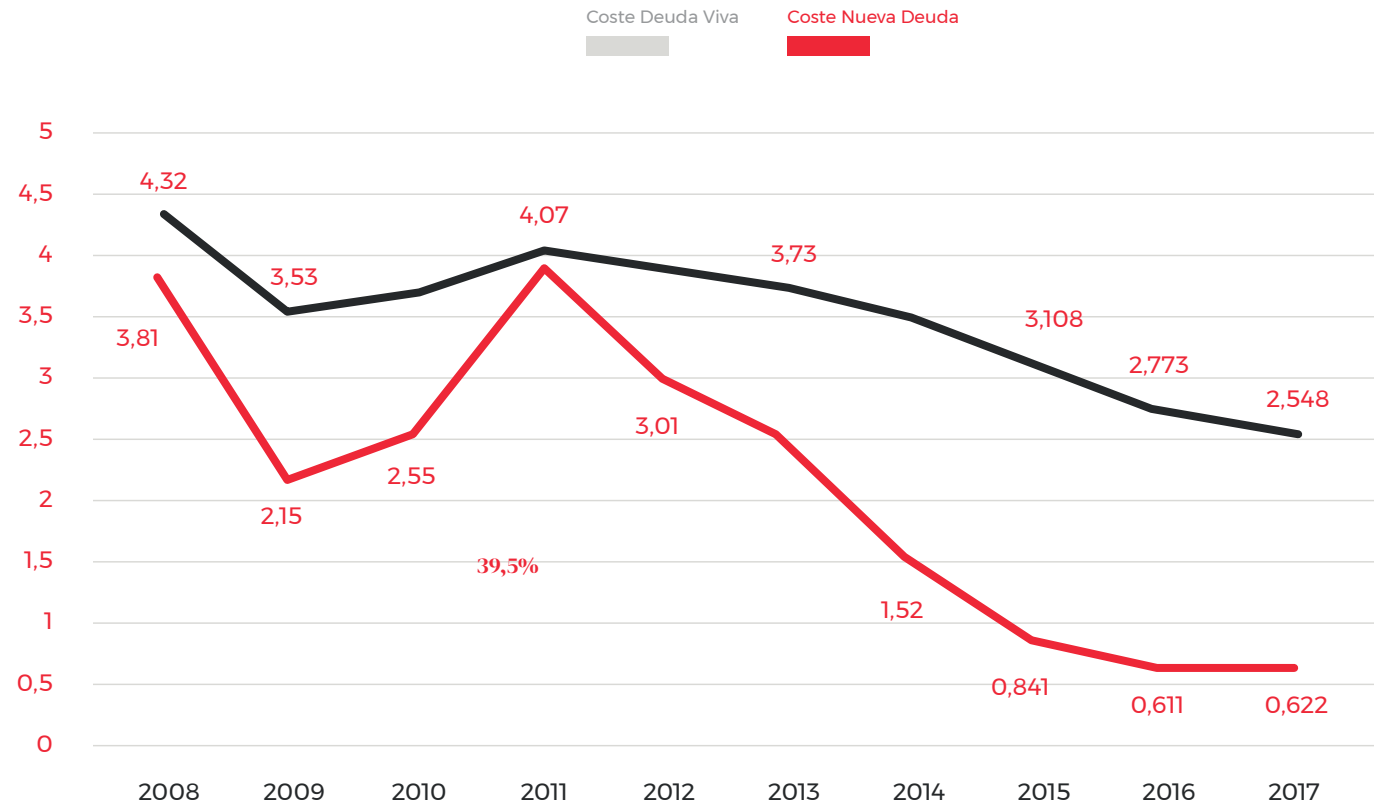
## 4. La deuda pública en España

### 4.2. Caracterización de la deuda pública española

En cuanto a las rentabilidades que el Tesoro debe pagar a los tenedores de deuda, es decir, el coste de la financiación, se puede observar una tendencia decreciente a la misma vez que el coste financiero de las nuevas emisiones se han situado en el periodo 2008-2017 por debajo del correspondiente a las emisiones anteriores (deuda viva). Mientras que en el año 2008 la deuda viva tenía un coste medio del 4,32% el de las nuevas emisiones que se realizaron ese año ofrecían rentabilidades del 3,81% y en el año 2017 las rentabilidades han caído hasta el 2,55% y 0,62% respectivamente, todo ello como consecuencia de las políticas de liquidez del BCE y la caída de los tipos de interés. Si se desglosa por tipo de instrumento, las Letras del Tesoro arrojaban rentabilidades negativas de -0,36%, los bonos 1,22% y las obligaciones 3,49% mientras que al cierre del tercer trimestre de 2018 la rentabilidad media era del 2,443% desglosada por los mismos instrumentos en valores de -0,39%, 0,89% y 3,29% respectivamente.

**Figura 19: Coste de la Deuda Viva y de Nuevas Emisiones (%).**

Fuente: Ministerio de Economía y Empresa. Tesoro Público





## 4. La deuda pública en España

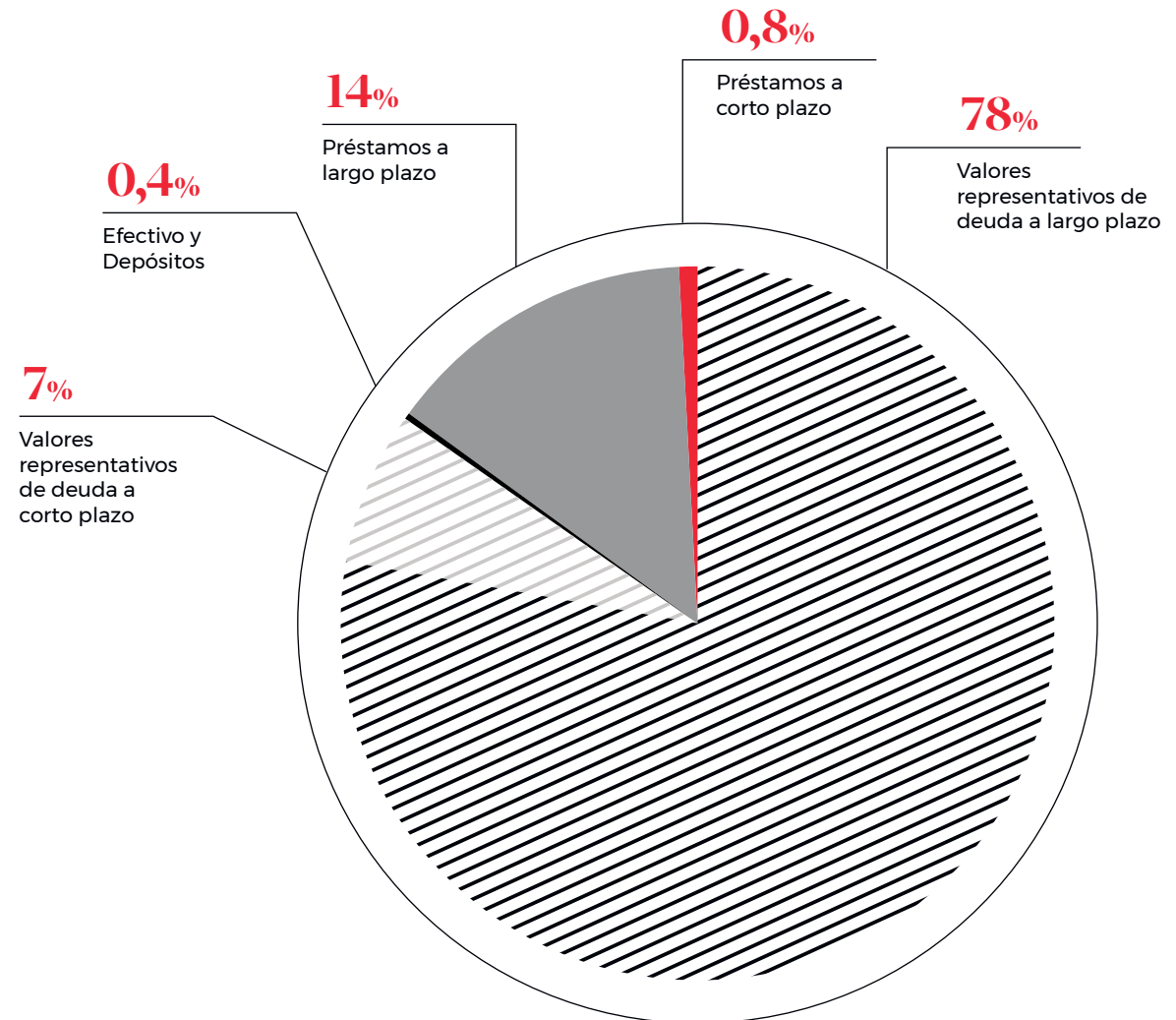
### 4.2. Caracterización de la deuda pública española

Ahora bien, en el nuevo escenario que se dibuja a partir del año 2019 con expectativas de subidas de tipos de interés, la curva de coste de las nuevas emisiones va a dar un giro y comenzará a superar al equivalente a la deuda viva. De hecho, el tipo de interés de las nuevas emisiones de deuda al cierre del tercer trimestre de 2018 se situó en el 0,71%, es decir, 9 pb más que en el ejercicio anterior, lo que pone de manifiesto el citado cambio de tendencia.

En relación a la distribución de la deuda pública por tipología de instrumento financiero, se puede observar que el 78% se emite mediante títulos valores (bonos) a largo plazo por un valor de 894.924 millones de euros, seguido de préstamos a largo plazo que representan el 14% por un importe de 160.592 millones de euros, de modo que el 92% de la deuda pública española se encuentra instrumentada a través de títulos valores y préstamos a largo plazo.

**Figura 20: Distribución de la deuda pública de España por tipo de instrumento financiero (2017).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Banco de España y Tesoro Público

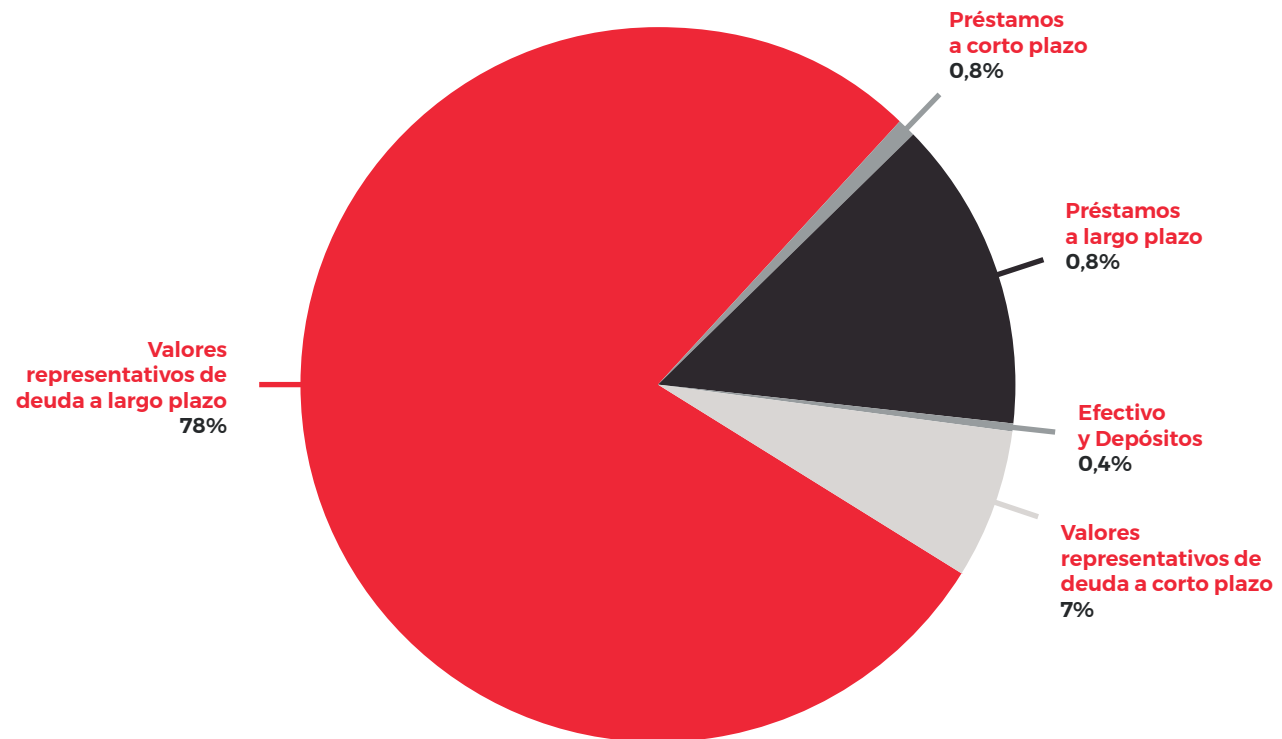


## 4. La deuda pública en España

### 4.2. Caracterización de la deuda pública española

Figura 20: Distribución de la deuda pública de España por tipo de instrumento financiero (2017).

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Banco de España y Tesoro Público



## 4. La deuda pública en España

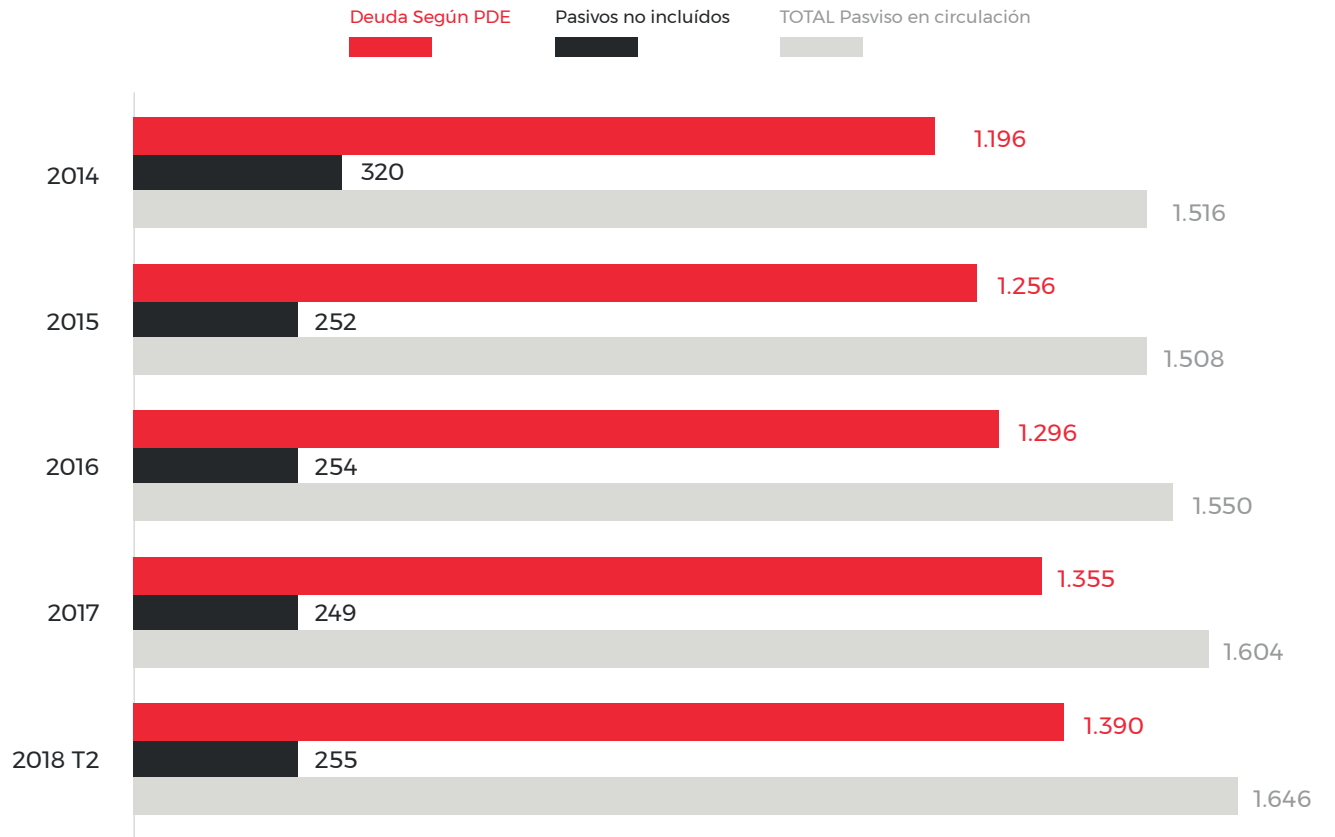
### 4.3. Pasivos en circulación

El valor de la deuda pública española que se toma como referencia en los informes es la que se desprende de los datos correspondientes a la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE) que es el que exige la Unión Europea por el que no se incluye en el montante de la deuda la que corresponda a empresas públicas o unidades administrativas que tengan como objeto la comercialización de productos o servicios, es decir, que desarrollen una actividad mercantil. Además, no se incluyen los pasivos comerciales de las administraciones públicas, los préstamos o los derivados financieros ni se incluye la deuda existente entre las diferentes administraciones sino la consolidada. Por último, se mide la deuda a valor nominal y no a precio de mercado.

Como consecuencia de todo lo anterior, existe una cantidad oculta que no suele aparecer como deuda pública en la gran mayoría de los informes. Tal y como se observa en la tabla 18, en los últimos años la velocidad a la que crecen los pasivos en circulación es superior de a la que lo hace la deuda medida según PDE, de hecho, el ratio entre total pasivos en circulación y deuda según PDE, en el año 2014 era de 1,27 que ha ido disminuyendo hasta alcanzar el valor 1,18 en 2017. Sin embargo, este ratio nos indica que existe un 18% de la deuda pública total de nuestra economía que se encuentra oculta pero que igualmente deberá ser pagada en algún momento.

**Figura 21: Pasivos en circulación de las AA.PP. (miles de millones de euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España



## 4. La deuda pública en España

### 4.3. Pasivos en circulación

En este sentido, los pasivos totales en circulación alcanzaron en 2017 un valor de 1,604 billones de euros que han aumentado en el segundo trimestre de 2018 hasta 1,646 billones de euros. Esto conlleva a la conclusión de que la deuda pública de España no representa el 98,1% del PIB en el año 2017 sino que realmente es el 137,5% del PIB algo muy alejado de lo que se considera oficialmente bajo el criterio PDE.

**Tabla 18: Pasivos en Circulación por Administración (millones de euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España

	2014	2015	2016	2017	2018 T2	VARIACIÓN 2014-2017
<b>DEUDA SEGÚN PDE</b>						
Administración Central	902.482	940.450	969.577	1.010.779	1.032.903	12,0%
Comunidades Autónomas	237.941	263.269	277.001	288.107	293.246	21,1%
Corporaciones Locales	38.329	35.151	32.238	29.077	29.413	-24,1%
Administraciones de la Seguridad Social	17.188	17.188	17.173	27.393	34.888	59,4%
<b>PASIVOS NO INCLUIDOS EN LA DEUDA (Ajustes)</b>						
Administración Central	255.701	188.267	193.935	189.939	189.289	-25,7%
Comunidades Autónomas	35.895	31.325	28.231	25.573	22.953	-28,8%
Corporaciones Locales	17.711	18.059	17.931	18.588	19.421	5,0%
Administraciones de la Seguridad Social	11.014	14.091	13.793	14.855	23.522	34,9%
<b>PASIVOS EN CIRCULACIÓN</b>						
Administración Central	1.158.183	1.128.717	1.163.512	1.200.718	1.222.192	3,7%
Comunidades Autónomas	273.836	294.594	305.232	313.680	316.199	14,6%
Corporaciones Locales	56.040	53.210	50.169	47.665	48.834	-14,9%
Administraciones de la Seguridad Social	28.202	31.279	30.966	42.248	58.410	49,8%
<b>TOTAL PASIVOS EN CIRCULACIÓN</b>	<b>1.516.261</b>	<b>1.507.800</b>	<b>1.549.879</b>	<b>1.604.311</b>	<b>1.645.635</b>	<b>5,8%</b>

## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

El total de los pasivos en circulación de España ha crecido desde el año 2014 hasta el 2017 un 5,8%. Si se desglosan los pasivos en circulación por Administración Pública, se observa que la Administración Central es la que mayor nivel de deuda total mantiene con un crecimiento durante el periodo 2014-2017 del 3,7% debido a que ha reducido en un 25,7% aquellas partidas de deuda no incluidas en los PDE. Sin embargo, se puede ver que las Administraciones de la Seguridad Social son las que en mayor medida han visto aumentados sus pasivos en 2017 con un valor adicional al reflejado en los datos según PDE, de 23.522 millones de euros, un 34,9% más que cuatro años antes, lo que unido a la deuda conocida de 34.888 millones de euros, hace que el total de deuda pública de esta

unidad administrativa haya aumentado casi un 50% en 2017 respecto de año considerado como base, lo que equivale a un total de pasivos en circulación de 58.410 millones de euros. Sin ser la mayor de las partidas, su elevado crecimiento debe despertar la cautela necesaria pues es muy probable que siga aumentando en los próximos años, en gran medida por los gastos en pensiones y prestaciones no contributivas.

España es la única economía de la eurozona que en el año 2017 sigue incumpliendo el criterio de máximo déficit público, habiendo cerrado con un total de 36.233 millones de euros lo que representa el -3,1% del PIB. Desde que en 2007 el balance fiscal tuvo

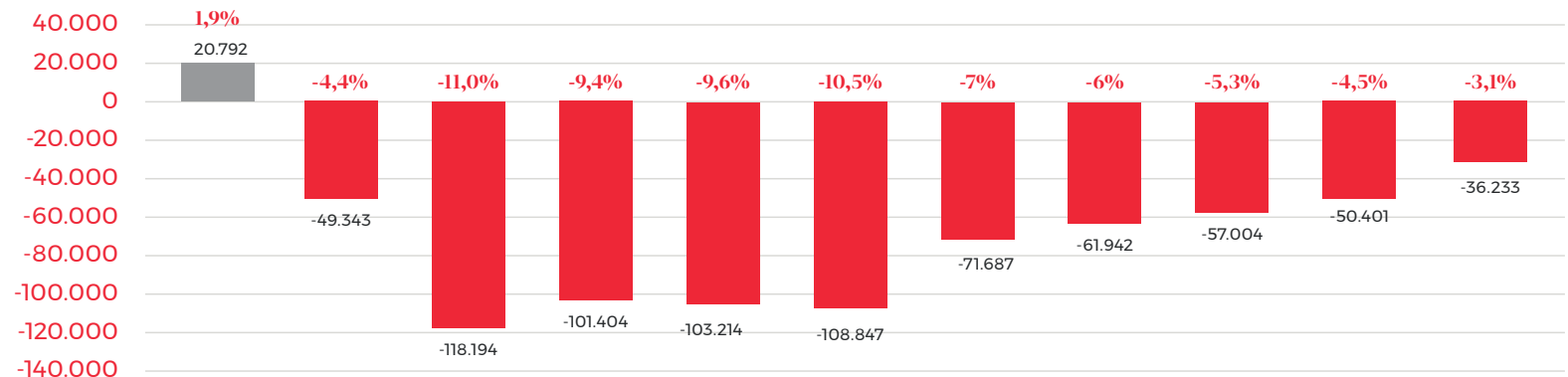
superávit de 20.792 millones de euros (1,9% del PIB), como consecuencia de la recesión económica, a partir del año 2008, las cuentas públicas han seguido una senda de desequilibrio presupuestario que alcanzó su valor máximo en el año 2009 con un volumen de déficit público de 118.194 millones de euros, representando el 11% del PIB. Desde entonces los diferentes gobiernos han intentado reducir los desequilibrios presupuestarios, ciertamente con poco éxito, pues hasta el año 2013 no comienza el ajuste que ha ido evolucionando hasta alcanzar la situación actual.

Durante los dos primeros trimestres de 2018, el déficit acumulado es de 25.703 millones de euros, lo que, de continuar al mismo ritmo, difícilmente se podrá reducir por debajo del alcanzado durante el año 2017.

El problema del déficit público es que dicho desequilibrio debe ser financiado mediante la emisión de títulos de deuda pública o préstamos bancarios, lo que se traduce en nuevos incrementos de la deuda que no consigue rebajar sus niveles actuales. Si se suman los montantes del déficit público desde el año 2008 hasta 2017 se ha acumulado un total de 758.269 millones de euros que han debido ser financiados de una u otra forma.

**Figura 22: Superávit/Déficit Público de España (millones de euros y % sobre PIB).**

Fuente: Elaboración Propia en base a Banco de España



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

#### 4.4.1. Evolución del déficit público del estado durante 2018

Durante los primeros nueve meses del año 2018 las cuentas del Estado muestran una evolución positiva aunque sigue marcando una situación de déficit por importe de -13.245 millones, lo que representa el 1,09% del PIB y una mejora de 0,38 pp en términos interanuales ya que en el mismo periodo de 2017 dicha partida era de -17.102 millones, por tanto un ajuste de 3.857 millones y también mejora respecto del mes anterior que estaba en -1,55% del PIB. En relación al saldo primario, presenta superávit por valor de 6.347 millones, que equivale al 0,52% del PIB, frente al déficit de -1.196 millones del mes de agosto.

**Tabla 19: Superávit/Déficit del Estado acumulado durante 2018 (millones de € y % PIB).**

Fuente: IGAE

CONCEPTOS	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre
INGRESOS DEL ESTADO	11.302	22.353	45.399	60.475	68.900	92.828	109.109	123.575	145.233
GASTOS DEL ESTADO	16.275	32.602	49.969	66.690	83.498	101.733	127.522	142.412	158.478
TOTAL NECESIDAD (-) O CAPACIDAD (+) DE FINANCIACIÓN (millones de euros)	-4.973	-10.249	-4.570	-6.215	-14.598	-8.905	-18.413	-18.837	-13.245
TOTAL NECESIDAD (-) O CAPACIDAD (+) DE FINANCIACIÓN (% PIB)	-0,41%	-0,85%	-0,38%	-0,51%	-1,20%	-0,73%	-1,52%	-1,55%	-1,09%
SUPERÁVIT/DÉFICIT PRIMARIO (millones de euros)	-2.765	-5.963	1.474	1.984	-3.818	4.110	-2.951	-1.196	6.347
SUPERÁVIT/DÉFICIT PRIMARIO (%PIB)	-0,23%	-0,49%	0,12%	0,16%	-0,32%	0,34%	-0,24%	-0,10%	0,52%

## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

#### 4.4.2. Déficit primario de las administraciones públicas

Uno de los aspectos relevantes de la deuda pública es conocer sus principales componentes de modo que se puedan analizar en mayor profundidad. La variación en el volumen de deuda anual de las AA.PP. es el resultado de las necesidades de financiación que alcanzan para hacer frente a sus obligaciones, por tanto, el volumen de Déficit Público. Sin embargo, dentro de dicha partida consolidada se incluyen los gastos derivados del pago de los intereses de la deuda pública, de modo que, una buena parte del incremento del volumen de deuda se debe a la necesidad de financiar el coste financiero de la misma. Por ello, es importante eliminar dicho gasto financiero para calcular el déficit primario que es el que realmente mide el desequilibrio presupuestario de la economía independientemente del apalancamiento financiero del Estado.

En este sentido, tal y como se observa en la Tabla 20, la variación en las necesidades de financiación, en línea con el déficit, han ido reduciéndose desde el año 2012 en la que sumaba un total de 147.179 millones de euros, con ligeros aumentos durante 2016 y 2017 hasta los 37.078 millones de euros.

**Tabla 20: Efecto de las necesidades de financiación de las AA.PP. sobre la variación de la Deuda (millones de euros).**

Fuente: Banco de España e IGAE

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Variación interanual de la deuda	147.179	87.529	62.593	32.310	33.286	37.078
Necesidades de financiación de las AA.PP.	108.847	71.687	61.942	57.004	50.401	36.233
Ajustes Deuda-Déficit	38.332	15.842	651	-24.694	-17.115	845
Déficit Primario	77.885	36.031	25.887	23.723	19.045	4.143
Intereses de la Deuda	30.962	35.656	36.055	33.281	31.356	32.935
Déficit Primario (% PIB)	7,5%	3,5%	2,5%	2,2%	1,7%	0,5%
Intereses de la Deuda (% PIB)	3,0%	3,5%	3,5%	3,1%	2,8%	2,6%
<b>Total Déficit (% PIB)</b>	<b>10,47%</b>	<b>7,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,5%</b>	<b>3,1%</b>



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

#### 4.4.2. Déficit primario de las administraciones públicas

Cabe destacar, que sólo el pago de intereses de la deuda pública ha supuesto en el año 2017 el pago de 32.935 millones de euros en concepto de intereses, lo que representa el 2,6% del PIB frente al desequilibrio no financiero (déficit primario) de 4.143 millones de euros, el 0,5% del PIB. De este modo, mientras que el déficit primario ha ido mejorando significativamente desde el año 2012, no ha ocurrido lo mismo con los intereses de la deuda que, incluso en el contexto de bajos tipos del periodo en cuestión, se mantienen en niveles estables habiendo aumentado en 2017 respecto del año anterior.

Por tanto, en el año 2017 el incremento interanual del volumen de deuda por valor de 37.078 millones de euros es consecuencia, al menos en un 88,8%, del pago de los intereses de la deuda mientras que el déficit primario sólo representa el 11,2%. Este hecho tiene dos implicaciones relevantes, la primera que a menos que se reduzca el stock de deuda existente, será difícil no necesitar financiación adicional incluso en situaciones de superávit primario y la segunda, que en el cercano contexto de subidas de tipos de interés, el coste financiero de la deuda pública va a crecer incluso manteniendo el mismo volumen de pasivos financieros.



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

#### 4.4.3. Evolución del déficit público durante 2018

Durante el ejercicio 2018 la evolución del déficit público está siendo positiva y parece que podría conseguir los objetivos de estabilidad presupuestaria marcados por el Gobierno. Los ingresos públicos acumulados del mes de agosto alcanzaron los 273.704 millones de euros y los gastos fueron de 297.315 millones de euros lo que se traduce en un déficit público de -23.674 millones de euros que representa el 1,95% del PIB<sup>1</sup> y que por el momento se encuentra por debajo del objetivo fijado por la Comisión Europea y por el propio Gobierno, además de que es un inferior en términos interanuales al del año 2017 que alcanzó el 2,38% del PIB. Esta mejora es el resultado conjunto del incremento de las partidas de ingresos un 6,4% y un menor incremento de los gastos de un 4,2% donde la partida que más ha crecido son las inversiones.

Si se elimina el pago de los intereses de la deuda, se obtiene que el déficit primario es de -4.142 millones de euros al final del periodo analizado lo que representa el -0,34% del PIB y mejora la cifra del año 2017 indicada anteriormente. Igualmente destaca la existencia de superávit primario en los meses de marzo y abril, lo que representa una buena señal en términos de la senda del equilibrio presupuestario.

Si se realiza una proyección de la evolución media de ingresos y gastos, a cierre del año 2018 se alcanzaría un déficit de 35.511 millones de euros que representa el 2,93% del PIB, ambas magnitudes mejorando sus equivalentes del año 2017. En términos de déficit primario, realizando una estimación equivalente, habría que restar el pago de 29.300 millones de euros de intereses lo que dejaría la citada partida en 6.200 millones de euros, superior al alcanzado en el año anterior.

<sup>1</sup> Para los cálculos sobre PIB el Gobierno utiliza el PIB estimado del año 2018 que es de 1.211.811 millones de euros, un 3,9% mayor que el del año 2017



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

#### 4.4.3. Evolución del déficit público durante 2018

Tabla 21: Ingresos y Gastos Públicos de las AA.PP. excepto Entidades Locales 2018 (millones de euros).

Fuente: IGAE

CONCEPTOS	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto
<b>Total de ingresos</b>	<b>28.500</b>	<b>58.671</b>	<b>99.487</b>	<b>133.031</b>	<b>159.394</b>	<b>202.841</b>	<b>240.754</b>	<b>273.704</b>
Impuestos	14.561	30.634	55.942	73.671	84.237	110.713	132.697	150.006
** Impuestos sobre la producción y las importaciones*	8.255	18.361	32.476	40.305	47.352	61.717	69.043	75.619
** Impuestos corrientes sobre la renta, el patrimonio, etc	6.166	11.696	22.668	32.362	35.649	47.458	61.872	72.403
* Impuestos sobre el capital	140	577	798	1.004	1.236	1.538	1.782	1.984
Cotizaciones sociales efectivas	11.866	23.286	34.890	46.648	58.271	70.679	82.739	94.728
Cotizaciones sociales imputadas	486	967	1.458	1.949	2.436	3.395	3.892	4.374
Venta de bienes y servicios	967	2.197	3.445	4.740	6.084	7.583	9.072	10.429
Otros ingresos corrientes	1.516	2.884	5.230	7.423	9.713	11.648	13.512	15.389
Otros ingresos de capital	-896	-1.297	-1.478	-1.400	-1.347	-1.177	-1.158	-1.222
<b>Total de gastos</b>	<b>32.885</b>	<b>69.186</b>	<b>104.369</b>	<b>139.559</b>	<b>175.461</b>	<b>225.453</b>	<b>263.489</b>	<b>297.315</b>
Consumos intermedios	3.177	6.292	9.477	12.607	15.891	19.172	22.480	25.139
Remuneración de asalariados	7.211	14.844	22.607	30.238	37.841	49.849	58.155	66.047
Intereses	2.437	4.754	6.747	9.130	11.951	14.478	17.130	19.532
Prestaciones sociales distintas de las transferencias en especie	13.209	26.417	39.807	53.331	66.991	90.436	105.174	118.857
Transferencias sociales en especie: producción adquirida en el mercado	2.201	4.514	6.782	9.123	11.611	14.311	16.864	19.103
Subvenciones	350	1.288	1.995	2.619	3.686	4.576	5.436	5.882
Otros gastos corrientes	2.803	6.441	9.781	12.866	15.844	18.589	22.181	25.279
Gasto de capital	1.497	4.636	7.173	9.645	11.646	14.042	16.069	17.476
<b>TOTAL NECESIDAD (-) O CAPACIDAD (+) DE FINANCIACIÓN</b>	<b>-4.385</b>	<b>-10.515</b>	<b>-4.882</b>	<b>-6.528</b>	<b>-16.067</b>	<b>-22.612</b>	<b>-22.735</b>	<b>-23.611</b>
Saldo neto de las ayudas a las II.FF.	-22	-41	-62	127	112	86	67	63
<b>Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación sin las ayudas a las II.FF.</b>	<b>-4.363</b>	<b>-10.474</b>	<b>-4.820</b>	<b>-6.655</b>	<b>-16.179</b>	<b>-22.698</b>	<b>-22.802</b>	<b>-23.674</b>
<b>Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación sin las ayudas a las II.FF. (% PIB)</b>	<b>-0,36%</b>	<b>-0,86%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-1,34%</b>	<b>-1,87%</b>	<b>-1,88%</b>	<b>-1,95%</b>
<b>SUPERÁVIT/DÉFICIT PRIMARIO (millones de euros)</b>	<b>-1.926</b>	<b>-5.720</b>	<b>1.927</b>	<b>2.475</b>	<b>-4.228</b>	<b>-8.220</b>	<b>-5.672</b>	<b>-4.142</b>
<b>SUPERÁVIT/DÉFICIT PRIMARIO (%PIB)</b>	<b>-0,16%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>-0,34%</b>

## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

#### 4.4.4. Ingresos y gastos de la seguridad social

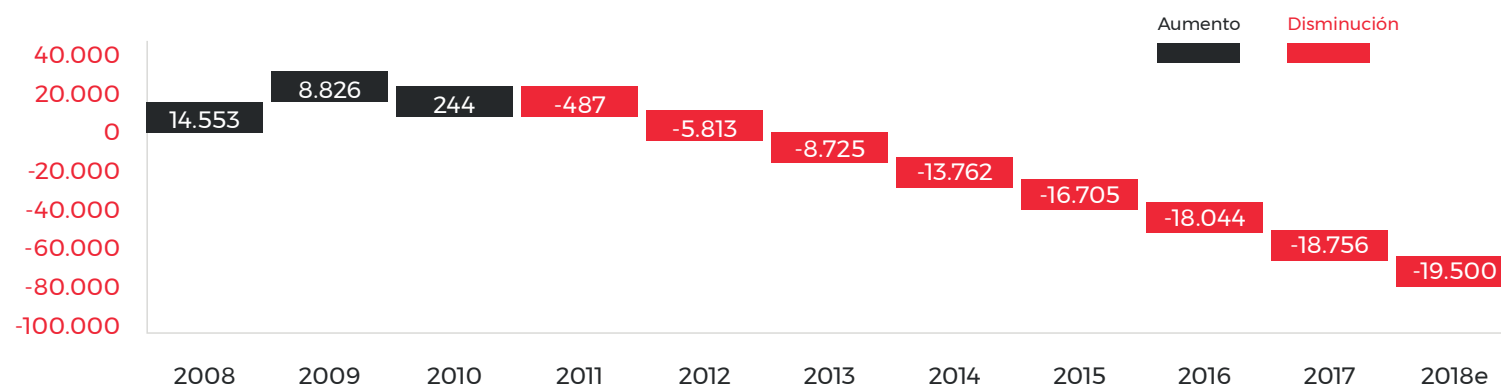
Las cuentas de la Seguridad Social muestran un déficit que representa casi la mitad del total de nuestra economía, por tanto, es relevante analizar las principales partidas de ingresos y gastos de la citada institución para ver como contribuyen a la generación de los pasivos financieros instrumentados a través de la deuda pública. Durante el año 2017 la Seguridad Social alcanzó un déficit del 1,48% sobre el PIB algo inferior al 1,59% de año anterior.

A finales de 2017 la Seguridad Social terminó el ejercicio con la cifra de déficit más alta de su historia, un total de 18.756 millones de euros y las previsiones para el año 2018 es que acabe alrededor de 19.500 millones, debido entre otros factores al acuerdo del gobierno sobre la indexación de las pensiones con el IPC. Así pues, de cumplirse la previsión, el déficit acumulado por la Seguridad Social ascendería a 101.305 millones de euros y, como no se quiere vaciar por completo el Fondo de Reserva, el gobierno seguirá emitiendo deuda para ir cubriendo estos desajustes, algo que previsiblemente se irá repitiendo de forma continua a lo largo de los próximos años y mientras no acabe el modelo actual.

Los datos del tercer trimestre de 2018 muestran que la evolución del déficit de la Seguridad Social es positiva ya que acumula 7.137 millones de euros que equivalen al 0,59% del PIB como consecuencia de un aumento en los ingresos por cotizaciones del 5,6% y un menor incremento en los gastos por prestaciones del 4,7%.

**Figura 23: Superávit/Déficit de la Seguridad Social (millones de euros).**

Fuente: Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

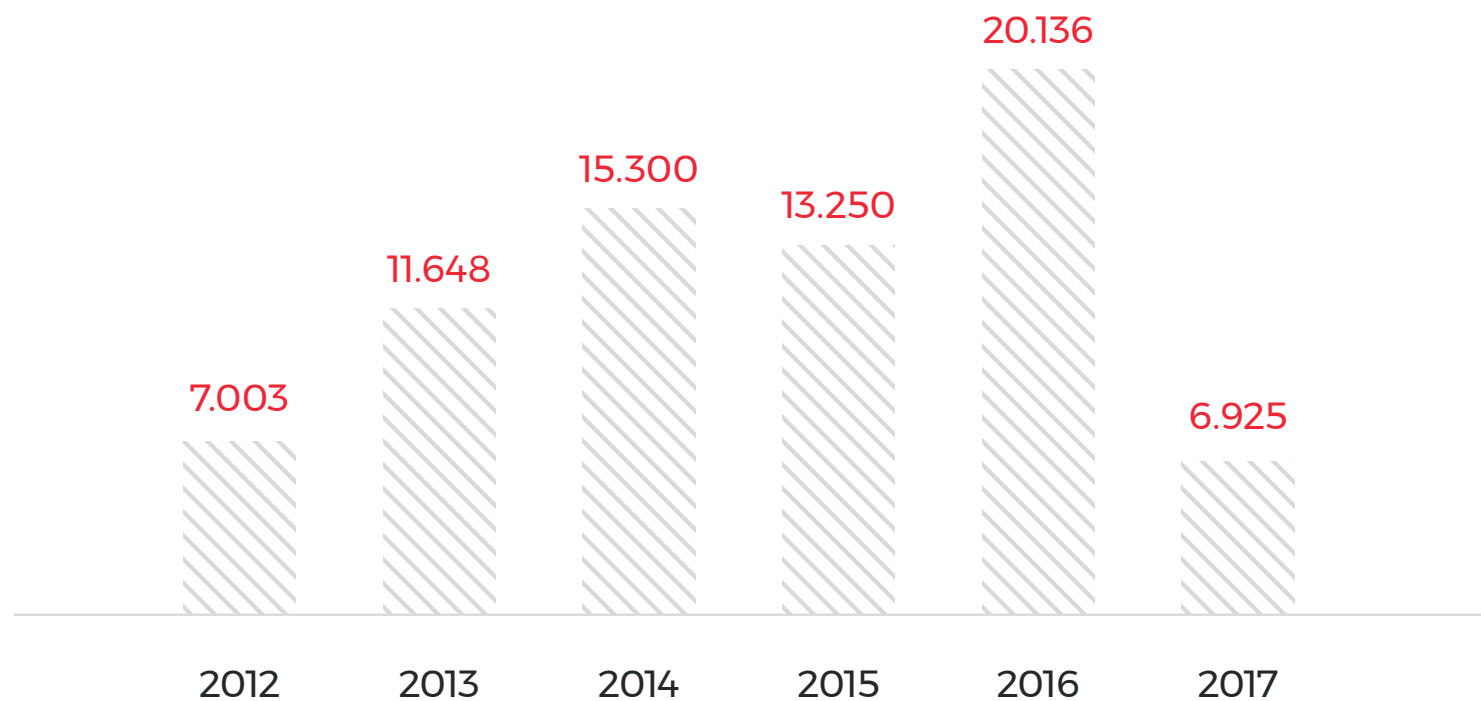
#### 4.4.4. Ingresos y gastos de la seguridad social

##### 4.4.4.1. El fondo de reserva

El fondo de reserva de la Seguridad Social, conocido como la "hucha de las pensiones", alcanzó en el año 2011 su valor máximo con un total de 66.815 millones de euros, sin embargo, desde entonces, ha ido reduciéndose año tras año por las necesidades del gobierno de pagar las pensiones debido al déficit presupuestario de la Seguridad Social. De esta forma, se observa que desde el año 2012 se ha ido retirando dinero del fondo de reserva hasta acumular un total de 74.262 millones de euros, quedando disponible al cierre de 2017 un total de 8.095 millones.

**Figura 24: Retirada de dinero del Fondo de Reserva (millones de euros).**

Fuente: Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social



## 4. La deuda pública en España

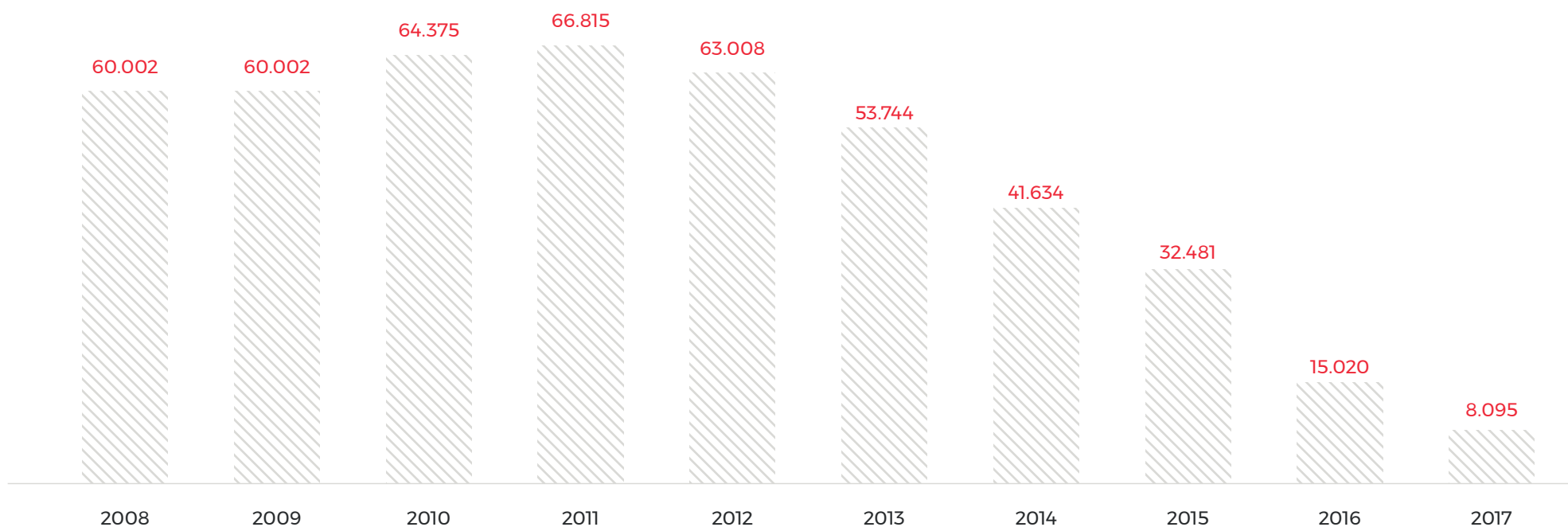
### 4.4. Déficit público en España

#### 4.4.4. Ingresos y gastos de la seguridad social

##### 4.4.4.1. El fondo de reserva

Figura 25: Evolución del Fondo de Reserva de las Pensiones (millones de euros)

Fuente: Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

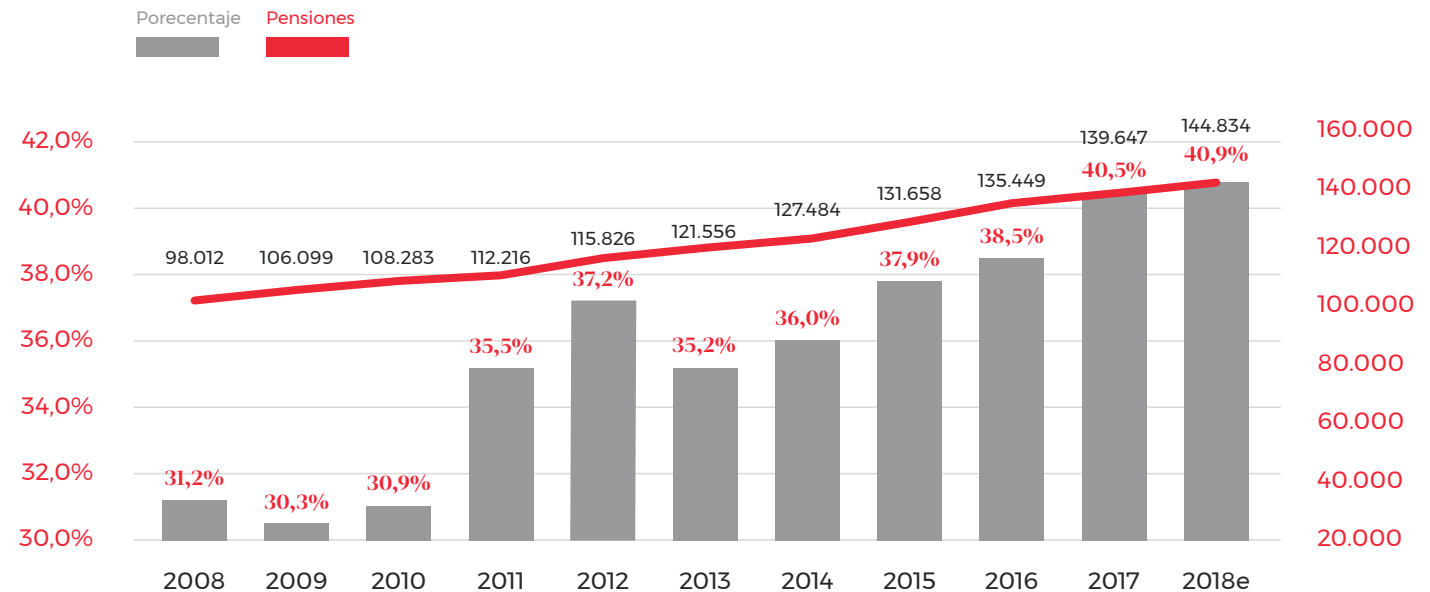
#### 4.4.4. Ingresos y gastos de la seguridad social

##### 4.4.4.2. El gasto en pensiones

Si se analiza por partidas, las pensiones representan la que más peso tiene dentro de los presupuestos del Estado con tendencia creciente, habiendo pasado de representar el 30,3% en el año 2009 al 41% según las estimaciones del año 2018. La previsión generalizada es que la partida de las pensiones siga creciendo en términos porcentuales sobre el total de los presupuestos.

**Figura 26: Gasto en pensiones y porcentaje sobre presupuestos del Estado (millones de euros y %).**

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

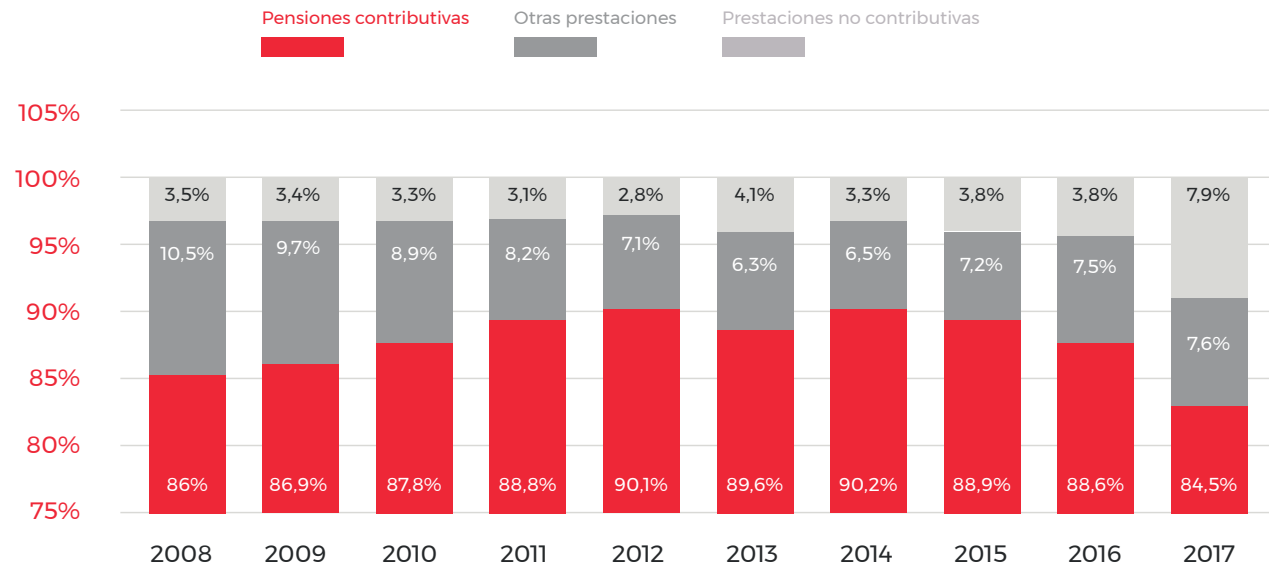
#### 4.4.4. Ingresos y gastos de la seguridad social

##### 4.4.4.2. El gasto en pensiones

Una visión más detallada del desglose del gasto en pensiones y prestaciones de la Seguridad Social permite ver que si bien las pensiones contributivas representaban el 90,2% en el año 2014, están perdiendo peso a favor de las prestaciones no contributivas (p.e. invalidez, ayudas, complemento a mínimos, prestaciones familiares, entre otros) y de las otras prestaciones asociadas (p.e. subsidios, permisos de maternidad, incapacidad temporal). En este sentido, las prestaciones no contributivas han pasado de representar el 2,8% en el año 2012 al 7,9% del total en el 2017 y las otras prestaciones suponían el 6,3% en el año 2013 y se sitúan en el 7,6% en 2017.

**Figura 27: Estructura de Pensiones y Prestaciones de la Seguridad Social.**

Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social





## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

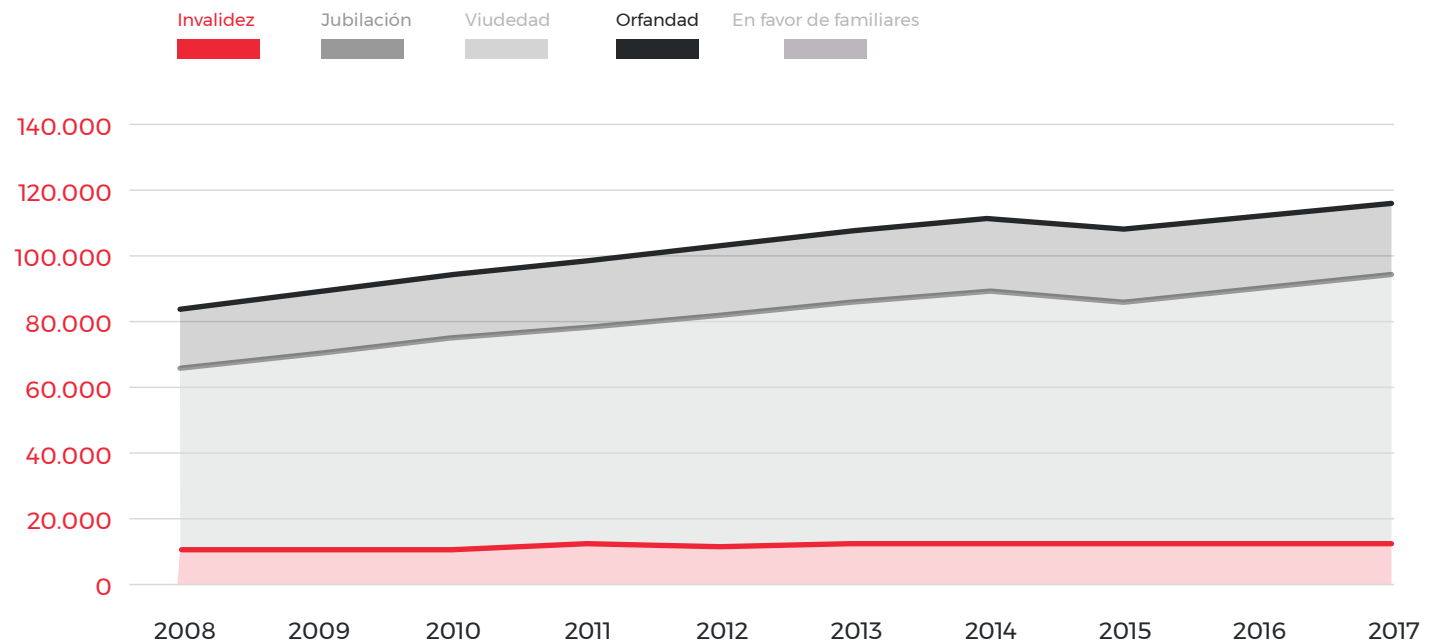
#### 4.4.4. Ingresos y gastos de la seguridad social

##### 4.4.4.2. El gasto en pensiones

En la misma línea, si se analiza la evolución de los diferentes tipos de pensiones contributivas que son las que mayor componente de gasto suponen para el Estado, las que más crecen son las correspondientes a la jubilación, mientras que las pensiones por invalidez, viudedad, orfandad y resto permanecen en niveles relativamente estables. Mientras que, en el año 2008, las pensiones de jubilación acumulaban un gasto de 56.348 millones de euros, a finales del año 2017 dicho gasto representaba un total de 82.840 millones de euros, lo que representa un incremento en el periodo 2008-2017 del 47,1% y del 4% si se compara con el año 2016 donde el montante alcanzó los 79.650 millones de euros.

**Figura 28: Distribución de las Pensiones Contributivas (millones de euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

#### 4.4.4. *Ingresos y gastos de la seguridad social*

##### 4.4.4.2. *El gasto en pensiones*

A la vista de estos datos, parece evidente que el Gobierno debe acometer una profunda reestructuración de las pensiones, al menos si se pretende cumplir con los objetivos de déficit y deuda pública, pues apenas queda dinero en el Fondo de Reserva y el que queda no es suficiente para cubrir los desequilibrios que genera el sistema de pensiones, por tanto, si no hay cambios relevantes, no quedará más remedio que, o bien aumentar los impuestos y crear nuevas figuras impositivas o bien seguir acudiendo a los mercados de deuda lo que impediría caminar por la senda marcada por la Unión Europea.



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

#### 4.4.4. Ingresos y gastos de la seguridad social

##### 4.4.4.3. Ingresos y gasto en pensiones por CC.AA.

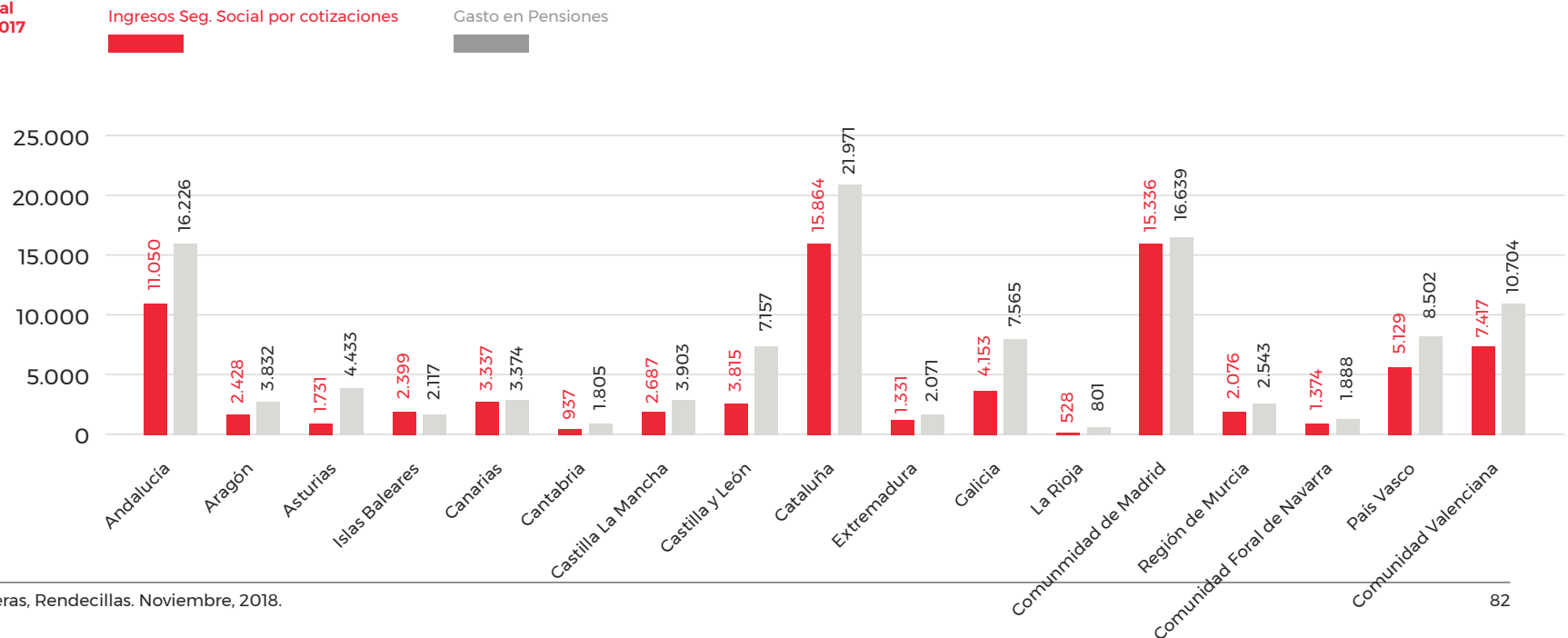
Las diferentes regiones que componen España se caracterizan por su heterogeneidad en cuanto a determinadas características sociodemográficas de la población, en concreto a las que se refieren al envejecimiento de la población, los sectores de la economía que predominan en unas sobre otras (agricultura, ganadería, industria y servicios), la brecha en términos de protección social (p.e. jubilación, enfermedad, incapacidades, desempleo, exclusión social, entre otras) así como las diferencias salariales que tienen un efecto inmediato en las bases de cotización. En relación a la carga de las pensiones por

CC.AA. se puede observar en la figura 29 que por volumen son la Comunidad de Madrid, Cataluña y Andalucía, seguidas por la Comunidad Valenciana y País Vasco. En todas las CC.AA, excepto en las Islas Baleares, el gasto en pensiones supera en gran medida los ingresos por cotizaciones lo que se traduce en un déficit por este aspecto. Entre las que mayor déficit registran se encuentran Cataluña con 6.107 millones de euros, seguida de Andalucía con 5.176 millones, País Vasco (3.373 mill. €), Castilla y León (3.342 mill. €), Comunidad Valenciana (3.287 mill. €) y

Asturias (2.702 mill. €). Aquellas que menos montante de desequilibrio tuvieron en 2017 son Canarias (37 mill. €) y La Rioja (273 mill. €), aunque es cierto que su población es menor que la de otras CC.AA. y eso les favorece en esta posición.

**Figura 29: Ingresos de la Seguridad Social por cotizaciones y gasto en pensiones 2017 (millones de euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social



## 4. La deuda pública en España

### 4.4. Déficit público en España

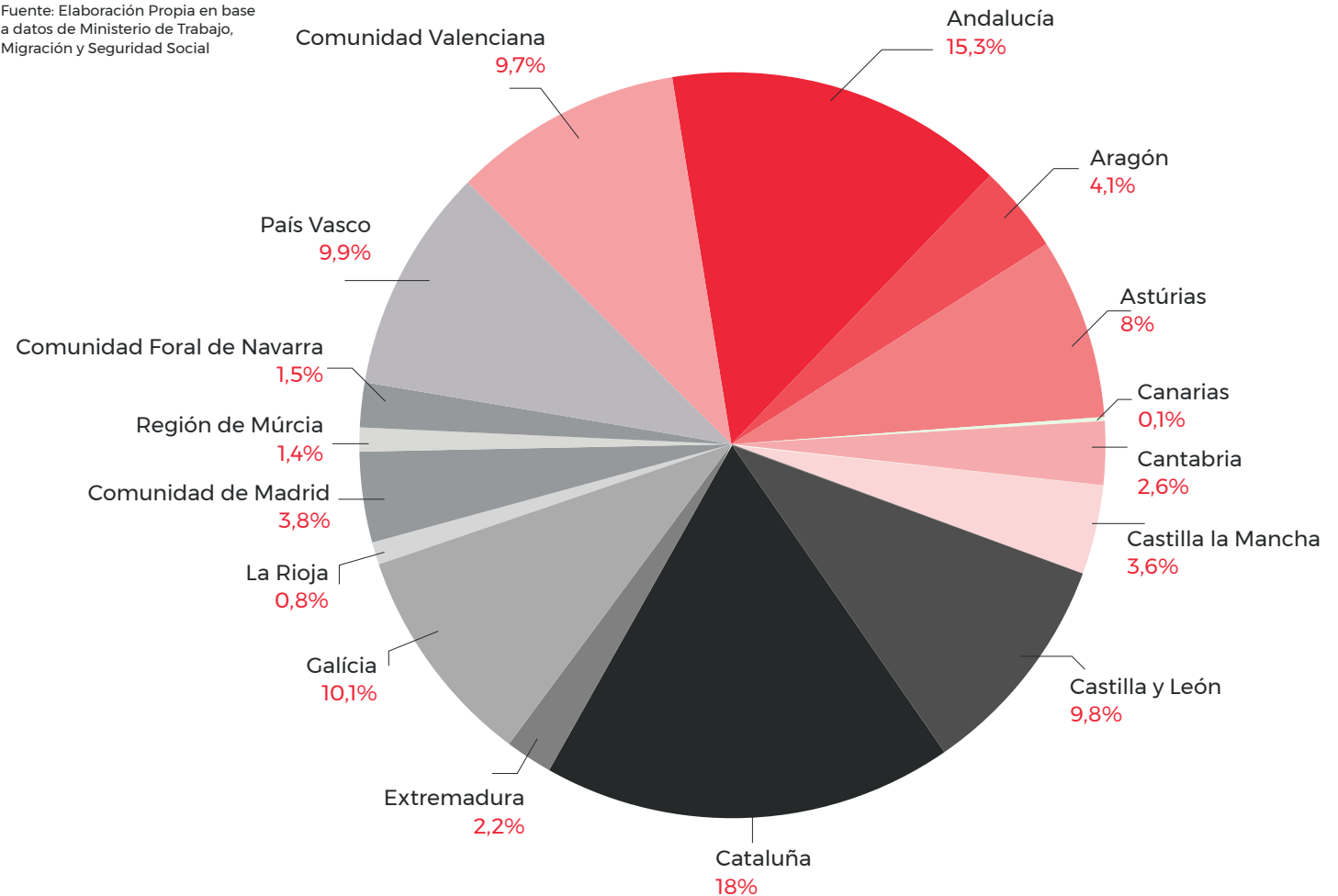
#### 4.4.4. Ingresos y gastos de la seguridad social

##### 4.4.4.3. Ingresos y gasto en pensiones por CC.AA.

Así pues, los ingresos de la Seguridad Social por cotizaciones alcanzaron en 2017 los 81.592 millones de euros mientras que los gastos en pensiones fueron 115.531 millones de euros, lo que se traduce en un déficit por esta partida de -33.939 millones de euros. De todo este montante, quienes más contribuyen al gasto en pensiones, tal y como se observa en la figura 30, son Cataluña (18,0%), Andalucía (15,3%), Galicia (10,1%), País Vasco (9,9%), Castilla y León (9,8%) y Comunidad Valenciana (9,7%) y Asturias (8,0%). Muchas de ellas se encuentran con una población envejecida que lógicamente constituyen la base de este desequilibrio frente a otras regiones como la Comunidad de Madrid que sólo contribuye un 3,8%.

**Figura 30: Contribución al Déficit por Pensiones de cada CC.AA. 2017 (% sobre total déficit).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social



## 4. La deuda pública en España

### 4.5. La deuda pública en el conjunto de las AA.PP. de España

El aumento de la deuda pública en España se debe al efecto conjunto de las diferentes Administraciones territoriales, en especial, la Administración Central, las Comunidades Autónomas y las Corporaciones locales. Todos ellos presentan elevados endeudamientos, si bien, del conjunto sigue siendo la Administración Central quien concentra mayor volumen y proporción de pasivos financieros tal y como se observa en el mapa de la deuda pública española (Fig. 31) donde la Administración Central acumula en el mes de agosto de 2018 un total de 1.053.020 millones de euros.

**Figura 31: Distribución de la deuda pública por AA.PP. (agosto 2018)**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España



## 4. La deuda pública en España

### 4.5. La deuda pública en el conjunto de las AA.PP. de España

**Tabla 22: Deuda Pública de las AA.PP. según PDE por tipo de administración (% PIB).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 T1	2018 T2	VARIACIÓN 2008-2017 (múltiplo)
<b>Total AA.PP</b>	39,5	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,4	99	98,1	98,7	98,1	2,5
<b>Administración Central</b>	33	45,2	51	58,3	73,3	82,9	87	87,1	86,7	86,7	87,5	87,1	2,6
<b>Comunidades Autónomas</b>	6,7	8,6	11,5	13,6	18,2	20,5	22,9	24,4	24,8	24,7	24,6	24,6	3,7
<b>Corporaciones Locales</b>	2,8	3,2	3,3	3,4	4,2	4,1	3,7	3,3	2,9	2,5	2,5	2,5	0,9
<b>Seguridad Social</b>													
<b>Deuda Bruta Total</b>	1,5	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	2,4	2,3	2,9	1,6
<b>Activos Financieros frente a otras AA.PP.</b>	3,1	4,3	5,7	5,8	5,8	5	3,9	3	1,4	0,8	0,7	1,3	0,3
<b>Deuda Neta</b>	-1,6	-2,7	-4,1	-4,2	-4,1	-3,3	-2,3	-1,4	0,1	1,6	1,6	1,6	-1,0

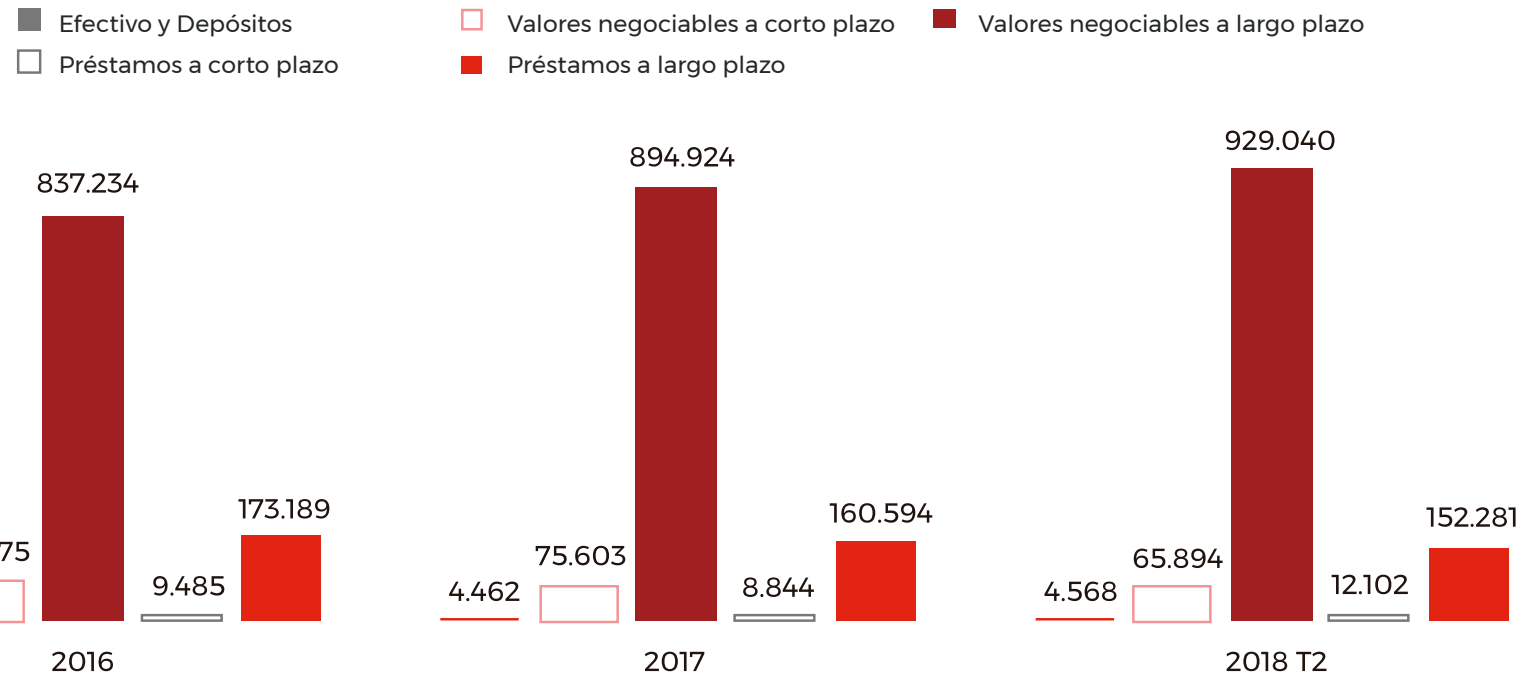
## 4. La deuda pública en España

### 4.5. La deuda pública en el conjunto de las AA.PP. de España

Por otra parte, la deuda de las AA.PP. se puede clasificar por tipo de instrumento utilizado para la financiación, donde destaca la emisión de títulos de renta fija a largo plazo. Tal y como se observa en la Figura 31, la deuda se clasifica en diferentes instrumentos como son el dinero en efectivo y depósitos, los valores negociables y préstamos tanto a corto y largo plazo. En el año 2017 el 78,2% de la deuda se encontraba fuertemente concentrada en valores negociables a largo plazo con un montante de 894.924 millones de euros, seguido del 14% en préstamos a largo plazo, por un importe de 160.592 millones de euros. Todo ello indica que la deuda a corto plazo ha ido perdiendo peso con el paso del tiempo.

**Figura 32: Deuda Pública (PDE) por instrumentos (millones de euros).**

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco de España



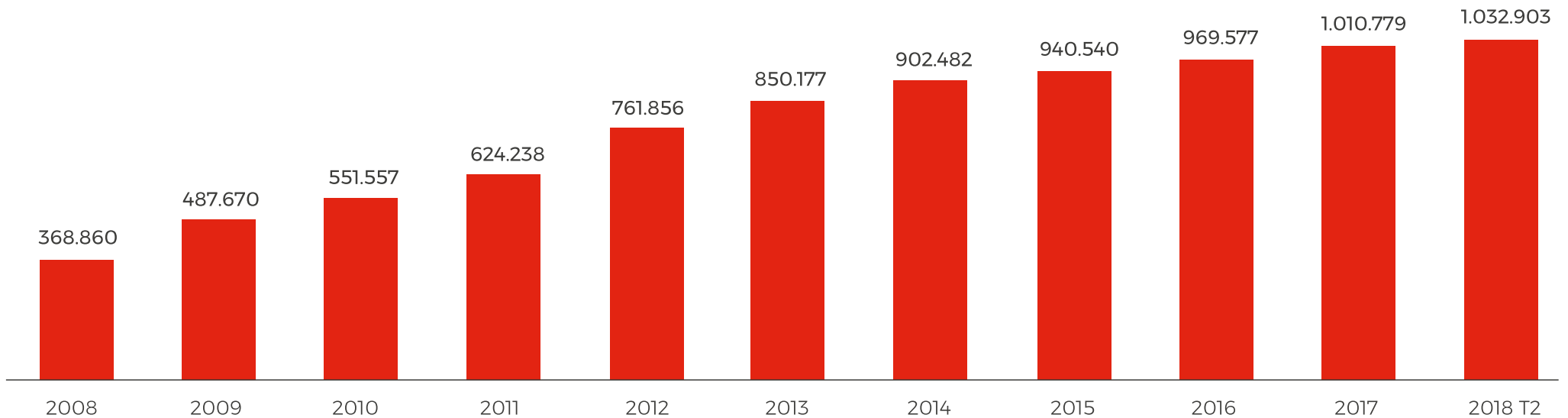
## 4. La deuda pública en España

### 4.5. La deuda pública en el conjunto de las AA.PP. de España

En cuanto a la situación de la Administración Central, cabe destacar que la deuda pública ha crecido de forma continuada desde el año 2008 hasta alcanzar el valor de 1.010.779 millones en 2017 o el 86,7% del PIB y ha seguido creciendo durante el año 2018 situándose a finales del segundo trimestre en 1.032.903 millones, lo que representa el 85,2% del PIB.

**Figura 33: Deuda de la Administración Central (millones de euros).**

Fuente: Banco de España





## 4. La deuda pública en España

### 4.5. La deuda pública en el conjunto de las AA.PP. de España

La otra cara de la moneda es la capacidad o necesidad de financiación de las diferentes administraciones públicas que componen España que muestran una situación de déficit en los últimos 10 años tal y como se observa en la tabla 26. La Administración Central sigue liderando las necesidades de financiación, alcanzando en 2017 los 22.036 millones de euros (1,9% del PIB) seguida de las Administraciones de la Seguridad Social que sumaron un déficit de 16.775 millones (1,4% del PIB), por lo que la suma de ambas representa el 3,3% del PIB que es mejorado por la situación de superávit de las Corporaciones Locales (+0,6%) y que explica el 3,1% de déficit de la economía española en ese año.

Las perspectivas para el año 2018 no son mucho mejores y ponen en compromiso el cumplimiento de objetivo de déficit marcado por el Gobierno, pues al cierre del segundo semestre de dicho año, el déficit acumulado era de 21.997 millones de euros, equivalentes al 3,7% del PIB.



## 4. La deuda pública en España

### 4.5. La deuda pública en el conjunto de las AA.PP. de España

**Tabla 23: Superávit/Déficit por Administración Pública y Variación de Deuda (millones de euros y % PIB).**

Fuente: Banco de España e IGAE

Las Comunidades Autónomas también son responsables del incremento en los niveles de deuda pública de España, pues al igual que la Administración Central, han ido financiando sus desequilibrios presupuestarios mediante deuda.

<b>IMPORTES</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018 T2</b>
Administración Central	32.242	98.396	51.727	38.834	82.553	49.670	38.151	29.846	29.632	22.036	9.888
Comunidades Autónomas	19.111	21.666	40.193	54.811	19.430	16.165	18.500	18.701	9.629	4.231	7.133
Corporaciones Locales	5.375	5.910	7.051	8.506	3.307	5.689	5.472	4.581	6.985	7.139	615
Seguridad Social	7.385	7.778	2.433	1.063	10.171	11.541	10.763	13.038	17.720	16.775	5.591
<b>TOTAL SUPERÁVIT (+)/</b>	<b>49.343</b>	<b>118.194</b>	<b>101.404</b>	<b>103.214</b>	<b>108.847</b>	<b>71.687</b>	<b>61.942</b>	<b>57.004</b>	<b>49.996</b>	<b>35.903</b>	<b>21.997</b>
<b>AUMENTO ANUAL DE LA</b>	<b>55.959</b>	<b>128.914</b>	<b>80.544</b>	<b>94.244</b>	<b>147.179</b>	<b>87.529</b>	<b>62.593</b>	<b>32.310</b>	<b>33.286</b>	<b>37.078</b>	<b>19.587</b>
<b>% PIB</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018 T2</b>
Administración Central	-2,9%	-9,1%	-4,8%	-3,6%	-7,9%	-4,8%	-3,7%	-2,8%	-2,6%	-1,9%	-1,7%
Comunidades Autónomas	-1,7%	-2,0%	-3,7%	-5,1%	-1,9%	-1,6%	-1,8%	-1,7%	-0,9%	-0,4%	-1,2%
Entidades Locales	-0,5%	-0,5%	-0,7%	-0,8%	0,3%	0,6%	0,5%	0,4%	0,6%	0,6%	0,1%
Seguridad Social	0,7%	0,7%	-0,2%	-0,1%	-1,0%	-1,1%	-1,0%	-1,2%	-1,6%	-1,4%	-0,9%
<b>TOTAL SUPERÁVIT (+)/</b>	<b>-4,4%</b>	<b>-11,0%</b>	<b>-9,4%</b>	<b>-9,6%</b>	<b>-10,5%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-3,7%</b>
<b>PIB pm</b>	<b>1116225</b>	<b>1079052</b>	<b>1080935</b>	<b>1070449</b>	<b>1039815</b>	<b>1025693</b>	<b>1037820</b>	<b>1081165</b>	<b>1118743</b>	<b>1166319</b>	<b>593417</b>
<b>Stock de Deuda España</b>	<b>440.621</b>	<b>569.535</b>	<b>650.079</b>	<b>744.323</b>	<b>891.502</b>	<b>979.031</b>	<b>1.041.624</b>	<b>1.073.934</b>	<b>1.107.220</b>	<b>1.144.298</b>	<b>1163885</b>

## 4. La deuda pública en España

### 4.6. Deuda pública de las comunidades autónomas

#### 4.6.1. El fondo de liquidez autonómica

Los gobiernos regionales tienen necesidades de financiación, ya sea por el déficit público que generan cada año, por los vencimientos de deuda que pretenden refinanciar o para realizar los pagos de sus pasivos circulantes a acreedores diversos. De este modo, tienen dos posibles opciones, o bien acuden a los mercados de crédito emitiendo bonos o solicitan al Estado un préstamo que no devenga interés a través del Fondo de Liquidez Autonómica (FLA).

El FLA nace como mecanismo de apoyo voluntario y temporal debido al excesivo endeudamiento de las CC.AA. que conllevaba elevadísimos retrasos en los pagos a los

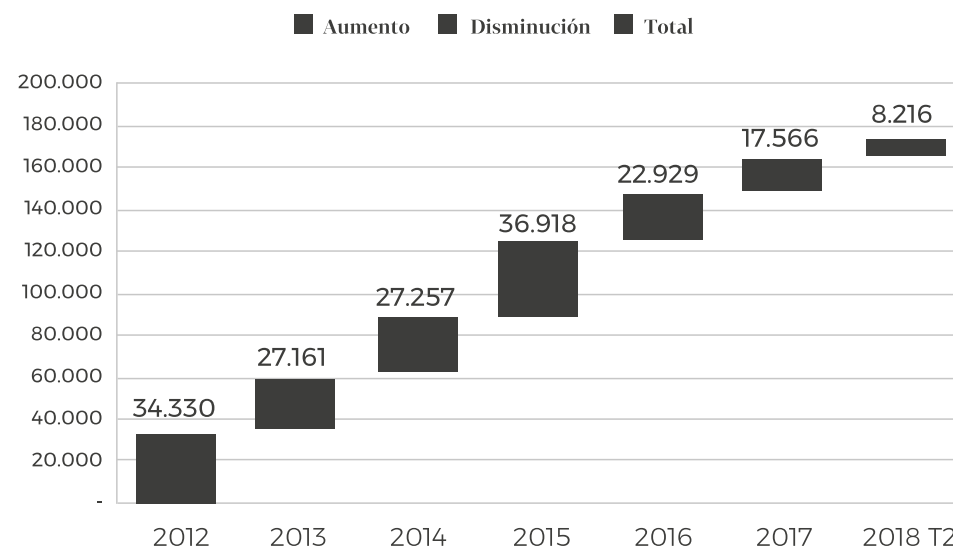
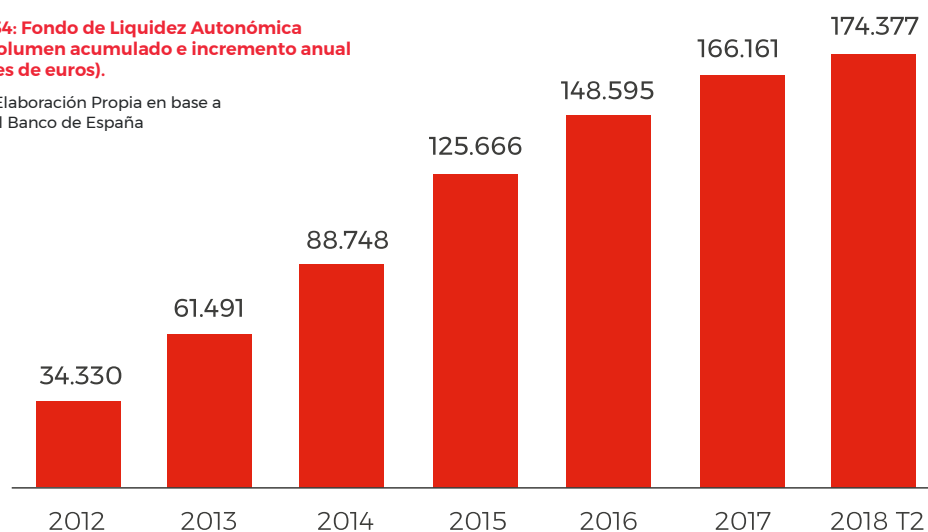
proveedores y que imposibilitaba a las mismas acudir a los mercados financieros ya que, dada su calificación crediticia, los inversores no estaban dispuestos a coger deuda a menos que fuese con una rentabilidad elevada. Así pues, el Gobierno Central puso en marcha un fondo de liquidez dotado con 18.000 millones de euros, que se ha ido ampliando, con el que las regiones podían solicitar créditos sin enfrentarse a los problemas y costes de financiación privada. De esta forma, el Estado es quien solicita, con su aval, la deuda necesaria para financiar el fondo de liquidez ya que su calificación crediticia es mejor, una A- según la agencia Fitch. A cambio de todo esto, las CC.AA. deben cumplir con objetivos

de déficit marcados por el Tesoro Público, las llamadas condiciones de prudencia financiera, no pueden solicitarlo salvo para atender a determinadas partidas de gasto y si presentan algún tipo de desequilibrio, además de que tienen que justificar en detalle el origen del mismo, corren el riesgo de que el Estado tome el control de sus presupuestos.

En base a lo anterior, es el Estado quien se ha convertido en el principal acreedor de las diferentes CC.AA. a quien deben el 57,7% de las deudas. Se puede observar en la figura 34, que al cierre de año 2017 las autonomías se habían endeudado a través del fondo de liquidez por un importe acumulado de 166.161 millones de euros y durante los dos primeros trimestres del año 2018 dicho Fondo ha aumentado en 8.216 millones.

**Figura 34: Fondo de Liquidez Autonómica (FLA). Volumen acumulado e incremento anual (millones de euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco de España



## 4. La deuda pública en España

### 4.6. Deuda pública de las comunidades autónomas

#### 4.6.2. Distribución de la deuda pública por región

Si se analiza la deuda pública por región, se observa en la tabla 24 que en total las CC.AA. acumulan una deuda en 2017 de 288.105 millones de euros, liderando la lista Cataluña con un total de 77.740 millones de euros y 78.459 en el segundo trimestre de 2018. Representa el 27,0% del total de la deuda de las regiones y ha aumentado 3,7 veces respecto de la que mantenía en el año 2008. Le sigue la Comunidad Valenciana, la segunda que más contribuye (16,0%) con 46.187 millones de euros en 2017 y 46.322 millones en el segundo trimestre de 2018, manteniéndose estable, aunque ha multiplicado por más de 10 la deuda que tenía en 2008. A continuación, se encuentra Andalucía con una contribución del 11,9% y valor de 34.260 en 2017, habiendo multiplicado su deuda respecto a 2008 por 4,2. Por último, le sigue de cerca la Comunidad de Madrid con 32.783 millones de euros que representan el 11,4% del total habiendo multiplicado por tres su deuda en el periodo 2008-2017.

Entre las autonomías que menor nivel de deuda pública tienen se encuentran La Rioja (1.570 mill. €), Cantabria (3.033 mill. €), Comunidad Foral de Navarra (3.628 mill. €) y Asturias (4.244 mill. €). Cabe destacar que Galicia es la que menor crecimiento ha experimentado en su deuda en el periodo 2008-2017, habiéndola multiplicado por 2,8 al mismo tiempo que la Región de Murcia es la que mayor tasa de crecimiento acumulado tiene pues ha aumentado su deuda en 11,6 veces en el mismo periodo.



## 4. La deuda pública en España

### 4.6. Deuda pública de las comunidades autónomas

#### 4.6.2. Distribución de la deuda pública por región

**Tabla 24: Deuda Pública por CC.AA. según PDE (millones de euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Banco de España

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 T1	2018 T2	VARIACIÓN 2008-2017 ABSOLUTO	VARIACIÓN 2008-2017 (múltiplo)	VARIACIÓN 2017- 2018 T2	CONTRIBUCIÓN (%)
Andalucía	8.143	10.062	12.562	14.793	21.064	24.441	29.373	31.645	33.325	34.260	34.140	34.329	26.117	4,2	0,2%	11,9%
Aragón	1.517	1.890	2.901	3.403	4.607	5.369	6.010	6.930	7.486	7.959	8.230	8.262	6.442	5,2	3,8%	2,8%
Asturias	770	1.080	1.701	2.155	2.675	3.052	3.479	3.876	4.094	4.244	4.320	4.490	3.474	5,5	5,8%	1,5%
Islas Baleares	2.696	3.571	4.458	4.774	6.130	6.884	7.798	8.330	8.572	8.802	8.862	8.960	6.105	3,3	1,8%	3,1%
Canarias	1.885	2.352	3.298	3.718	4.687	5.281	6.034	6.669	6.939	7.044	6.984	7.026	5.159	3,7	-0,3%	2,4%
Cantabria	511	662	992	1.293	2.032	2.178	2.428	2.677	2.890	3.033	2.995	3.132	2.522	5,9	3,3%	1,1%
Castilla La Mancha	2.584	4.288	6.110	6.886	10.190	11.343	12.858	13.426	14.055	14.430	14.444	14.729	11.846	5,6	2,1%	5,0%
Castilla y León	2.608	3.227	4.630	5.804	7.933	8.527	9.359	10.557	11.316	11.870	12.114	12.213	9.262	4,6	2,9%	4,1%
Cataluña	20.825	25.661	35.616	44.095	52.355	58.179	64.466	72.675	75.118	77.740	77.478	78.459	56.914	3,7	0,9%	27,0%
Extremadura	904	1.086	1.747	2.021	2.436	2.630	3.092	3.576	4.059	4.401	4.598	4.628	3.498	4,9	5,1%	1,5%
Galicia	3.954	4.859	6.189	7.079	8.324	9.212	9.961	10.375	10.854	11.210	11.750	11.549	7.256	2,8	3,0%	3,9%
La Rioja	393	507	726	900	1.045	1.143	1.296	1.436	1.487	1.570	1.574	1.635	1.176	4,0	4,2%	0,5%
Comunidad de Madrid	11.380	12.822	14.323	16.255	20.906	22.863	25.414	28.686	30.418	32.783	33.489	34.009	21.403	2,9	3,7%	11,4%
Región de Murcia	755	1.340	2.107	2.806	4.628	5.543	6.838	7.601	8.305	8.795	8.944	9.108	8.039	11,6	3,6%	3,1%
Comunidad Foral de Navarra	868	1.085	1.691	2.446	2.847	3.136	3.197	3.322	3.461	3.628	3.568	3.743	2.760	4,2	3,2%	1,3%
País Vasco	1.007	2.663	5.070	5.591	7.259	8.280	8.915	9.486	9.958	10.149	10.752	10.652	9.142	10,1	5,0%	3,5%
Comunidad Valenciana	13.696	16.113	20.119	21.860	30.065	32.459	37.422	42.003	44.663	46.187	45.433	46.322	32.491	3,4	0,3%	16,0%
<b>TOTAL CC.AA.</b>	<b>74.497</b>	<b>93.270</b>	<b>124.239</b>	<b>145.879</b>	<b>189.183</b>	<b>210.520</b>	<b>237.941</b>	<b>263.269</b>	<b>277.001</b>	<b>288.105</b>	<b>289.675</b>	<b>293.246</b>	<b>213.608</b>	<b>3,9</b>	<b>1,8%</b>	<b>100,0%</b>

## 4. La deuda pública en España

### 4.6. Deuda pública de las comunidades autónomas

#### 4.6.2. Distribución de la deuda pública por región

**Tabla 25: Deuda Pública por CC.AA. según PDE (% PIB).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Banco de España

Si se realiza el mismo análisis en términos del ratio de deuda frente al PIB en el año 2017 (Tabla 25), en términos generales la deuda pública total de las CC.AA. en 2017 representa el 24,8% del PIB que presenta una ligera bajada en los primeros trimestres del año 2018. Entre las regiones que mayor tasa de endeudamiento tienen se encuentran la Comunidad Valenciana con un 42,5% de

deuda frente al PIB, seguida de Castilla La Mancha con un 36% de deuda respecto del PIB y Cataluña con un 34,8%, lo que explica la pobre calificación crediticia de dichas regiones.

En el otro extremo se encuentran el País Vasco (14,1%), la Comunidad de Madrid (14,9%), Canarias (15,9%) y la Comunidad Foral de Navarra (18,3%).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 T1	2018 T2	VARIACIÓN 2008-2017 (múltiplo)
Andalucía	5,4	6,9	8,6	10,2	15,1	17,8	21,1	21,8	22,3	22,1	21,8	21,7	4,1
Aragón	4,3	5,5	8,4	10	14,2	16,5	18,3	20,7	21,8	22,1	22,6	22,5	5,1
Asturias	3,2	4,8	7,4	9,6	12,5	14,8	16,9	18,3	18,9	18,7	18,8	19,4	5,8
Islas Baleares	9,9	13,7	17	18,3	23,9	27,0	29,7	30,5	29,9	29,4	29,4	29,4	3,0
Canarias	4,4	5,8	8,0	9,1	11,8	13,4	15,1	16,3	16,3	15,9	15,7	15,6	3,6
Cantabria	3,9	5,2	7,7	10,3	16,7	18,5	20,3	22,0	23,0	23,2	22,7	23,5	5,9
Castilla La Mancha	6,4	10,9	15,6	17,8	27,2	31,0	36,0	35,9	36,5	36,0	35,7	36,1	5,6
Castilla y León	4,6	5,8	8,3	10,5	14,8	16,4	18,0	19,7	20,4	20,8	21,0	21,0	4,5
Cataluña	10	12,7	17,5	22	26,8	30,1	32,8	35,4	35,1	34,8	34,4	34,5	3,5
Extremadura	5,0	6,1	9,7	11,5	14,4	15,7	18,5	20,5	22,7	23,8	24,6	24,5	4,8
Galicia	6,7	8,6	10,9	12,7	15,4	17,2	18,5	18,4	18,6	18,4	19,1	18,6	2,7
La Rioja	4,8	6,4	9,1	11,4	13,6	15,2	17,0	18,3	18,8	19,3	19,2	19,7	4,0
Comunidad de Madrid	5,6	6,4	7,2	8,2	10,7	11,9	13,0	14,1	14,4	14,9	15,1	15,2	2,7
Región de Murcia	2,6	4,8	7,5	10,3	17,4	20,9	25,7	26,9	28,5	29,0	29,2	29,4	11,2
Comunidad Foral de Navarra	4,6	6,0	9,3	13,4	16,2	17,9	17,9	17,9	18,1	18,3	17,8	18,5	4,0
País Vasco	1,5	4,1	7,7	8,6	11,4	13,2	14,0	14,3	14,5	14,1	14,8	14,6	9,4
Comunidad Valenciana	12,6	15,7	19,7	21,7	31,2	34,1	38,5	41,7	42,7	42,5	41,4	41,8	3,4
<b>TOTAL CC.AA. (%PIB)</b>	<b>6,7</b>	<b>8,6</b>	<b>11,5</b>	<b>13,6</b>	<b>18,2</b>	<b>20,5</b>	<b>22,9</b>	<b>24,4</b>	<b>24,8</b>	<b>24,8</b>	<b>24,7</b>	<b>24,7</b>	<b>3,7</b>



## 4. La deuda pública en España

### 4.6. Deuda pública de las comunidades autónomas

#### 4.6.3. Superávit/déficit de las comunidades autónomas

Al igual que se ha indicado anteriormente, la evolución de las capacidades o necesidades de financiación de las CC.AA. es determinante para conocer las necesidades de nueva deuda pública. En la tabla 26 aparece el último dato publicado por el Ministerio de Hacienda a través de la Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) de la situación presupuestaria acumulada por las diferentes regiones a cierre del mes de agosto de 2018.

En términos generales, la evolución de los desequilibrios presupuestarios de las Administraciones Regionales es favorable ya que, en su conjunto, ha pasado de tener un superávit de 1.689 millones en 2018, es decir, el 0,14% del PIB frente a uno de 728 millones en el mismo periodo de 2017 y el 0,06% del PIB, lo que representa una mejora interanual del 132%.

**Tabla 26: Superávit/Déficit de las CC.AA. Agosto 2017-Agosto 2018 (millones de € y % PIB).**

Fuente: IGAE

	2017		2018	
	Millones de €	% PIB	Millones de €	% PIB
Andalucía	207	0,13%	169	0,10%
Aragón	-77	-0,21%	-5	-0,01%
Asturias	20	0,09%	142	0,60%
islas Baleares	310	1,03%	164	0,53%
Canarias	368	0,83%	731	1,59%
Cantabria	19	0,14%	13	0,10%
Castilla La Mancha	-101	-0,25%	-179	-0,43%
Castilla y León	-78	-0,14%	-151	-0,25%
Cataluña	102	0,05%	5	0,00%
Extremadura	-104	-0,56%	-61	-0,32%
Galicia	184	0,30%	359	0,57%
Comunidad de Madrid	-329	-0,15%	379	0,17%
Región de Murcia	-175	-0,58%	-140	-0,44%
Comunidad Foral de Navarra	30	0,15%	-93	-0,45%
La Rioja	31	0,38%	37	0,44%
Comunidad Valenciana	176	0,16%	-187	-0,17%
País Vasco	145	0,20%	506	0,68%
<b>TOTAL CC.AA</b>	<b>728</b>	<b>0,06%</b>	<b>1.689</b>	<b>0,14%</b>

## 4. La deuda pública en España

### 4.6. Deuda pública de las comunidades autónomas

#### 4.6.3. Superávit/déficit de las comunidades autónomas

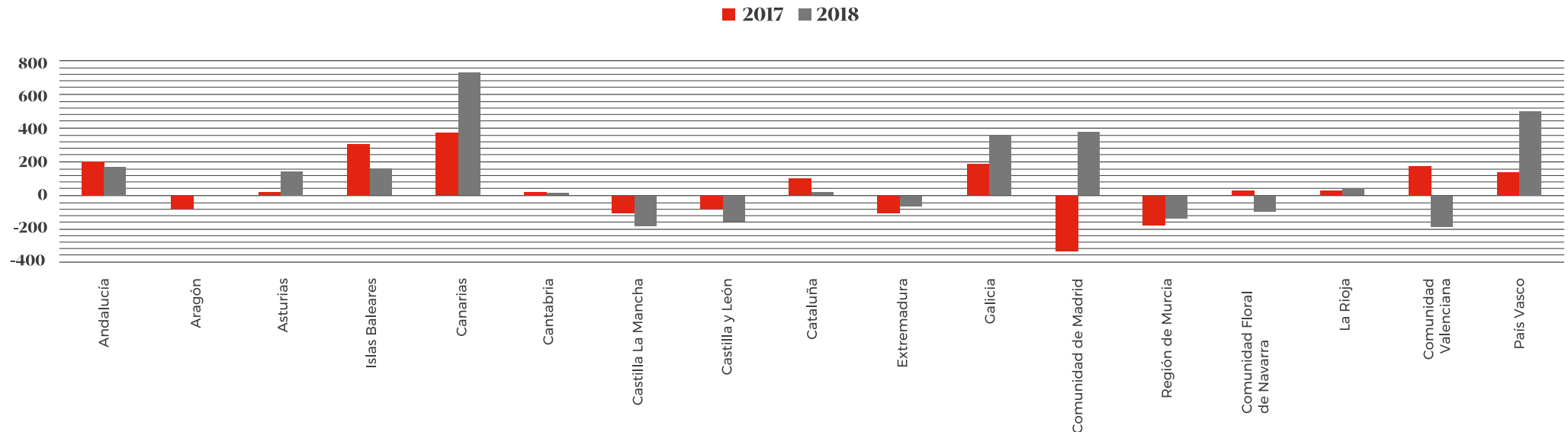
El análisis por región permite observar que mientras que en 2017 había sólo 6 CC.AA. con situación de déficit, en 2018 son 7 si bien, de la visualización de la figura 34 destaca que hay regiones que han pasado de tener déficit a superávit (Comunidad de Madrid) y viceversa (Comunidad Valenciana y Comunidad Foral de Navarra). Igualmente, en términos de volumen de desequilibrio, destacan Canarias, País Vasco, Comunidad de Madrid y Galicia con superávit en 2018 de 731, 506, 379 y

359 millones respectivamente frente a las que mayor déficit acumulan como son la Comunidad Valenciana y Castilla-La Mancha con -187 y -179 millones.

Sin embargo, resulta relevante mencionar que algunas CC.AA. han duplicado o triplicado las cifras interanuales, como es el caso de Asturias, Canarias, Galicia y País Vasco mientras que otras han reducido tal montante a la mitad, como es el caso de Baleares y por 20 en el caso de Cataluña.

Figura 35: Superávit/Déficit de las CC.AA. (agosto 2017 y agosto 2018). Millones de euros.

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de IGAE





## 4. La deuda pública en España

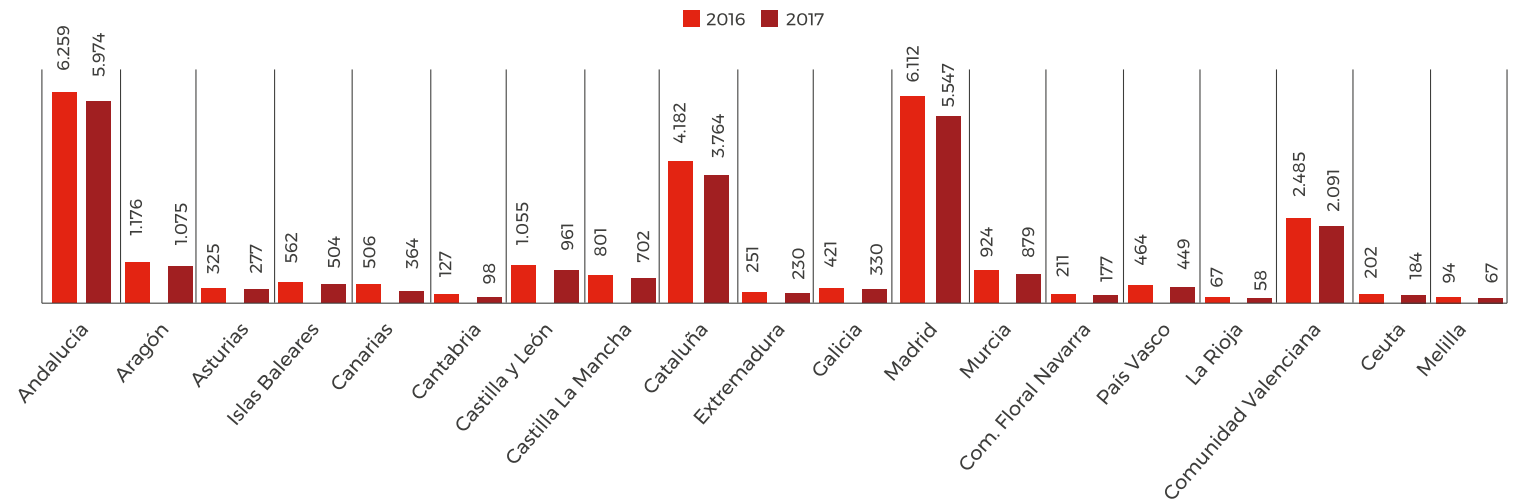
### 4.7. Deuda pública de las entidades locales de España

Las Entidades Locales están formadas por los Ayuntamientos, Diputaciones, Consejos, Cabildos y las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla. Aunque la evolución de la deuda municipal durante el año 2017 ha sido positiva, hay que destacar que el montante de la deuda de estas entidades alcanzó en ese año la cantidad de 23.723 millones de euros que se distribuyen por regiones conforme a lo indicado en la siguiente figura.

Andalucía fue en 2017 la región que alcanzó mayor nivel de deuda pública municipal con un valor de 5.974 millones de euros

**Figura 36: Deuda viva de las Entidades Locales de España agrupada por CC.AA. (millones de euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Ministerio de Hacienda



## 4. La deuda pública en España

### 4.7. Deuda pública de las entidades locales de España

Desde el punto de vista provincial y la deuda viva existente a finales del año 2017, Madrid encabeza la lista con una deuda de sus entidades locales de 5.546 millones de euros, seguida de Barcelona con 2.443 millones de euros y Cádiz con 2.025 millones donde se encuentra la deuda per cápita más alta de España. Estas últimas pertenecientes a las CC.AA. que mayor nivel de endeudamiento arrastran.

**Tabla 27: Deuda pública por provincia en 2017 (miles de euros).**

Fuente: Ministerio de Hacienda

CC.AA.	Provincia	2017	CC.AA.	Provincia	2017	CC.AA.	Provincia	2017
Andalucía	ALMERIA	425.965	Castilla-León	AVILA	47.357	Galicia	CORUÑA, A	164.282
	CADIZ	2.025.135		BURGOS	225.698		LUGO	34.989
	CORDOBA	313.677		LEON	339.273		OURENSE	39.907
	GRANADA	474.854		PALENCIA	36.503		PONTEVEDRA	90.579
	HUELVA	488.440		SALAMANCA	96.696	<b>Total Galicia</b>	<b>329.756</b>	
	JAEN	649.107		SEGOVIA	46.504	Madrid	MADRID	5.546.814
	MALAGA	905.441		SORIA	31.889	<b>Total Madrid</b>	<b>5.546.814</b>	
SEVILLA	691.544	VALLADOLID	113.576	Murcia	MURCIA	878.795		
<b>Total Andalucía</b>		<b>5.174.163</b>	ZAMORA	24.854	<b>Total Murcia</b>	<b>878.795</b>		
Aragón	HUESCA	63.289	<b>Total Castilla-León</b>		<b>961.338</b>	Navarra	NAVARRA	176.506
	TERUEL	31.489	Castilla-Mancha	ALBACETE	172.187	<b>Total Navarra</b>	<b>176.506</b>	
	ZARAGOZA	980.149		CIUDAD REAL	186.268	Pais Vasco	ARABA/ALAVA	153.071
<b>Total Aragón</b>	<b>1.074.926</b>	CUENCA		10.164	GIPUZCOA	186.236		
Asturias	ASTURIAS	276.920	GUADALAJARA	64.391	BIZKAIA	109.525		
<b>Total Asturias</b>		<b>276.920</b>	TOLEDO	175.906	<b>Total País Vasco</b>	<b>448.832</b>		
Islas Baleares	I. BALEARES	503.745	<b>Total Castilla-Mancha</b>		<b>701.916</b>	Rioja	RIOJA, LA	58.319
<b>Total Illes Balears</b>		<b>503.745</b>	Cataluña	BARCELONA	2.443.526	<b>Total Rioja</b>	<b>58.319</b>	
Canarias	PALMAS. LAS	180.255		GIRONA	384.313	C. Valenciana	ALICANTE	535.321
	S.C TENERIFE	183.739		LLEIDA	253.557		CASTELLÓN	170.392
<b>Total Canarias</b>		<b>363.994</b>		TARRAGONA	682.271		VALENCIA	1.385.642
Cantabria	CANTABRIA	98.470	<b>Total Cataluña</b>		<b>3.763.668</b>	<b>Total C. Valenciana</b>	<b>2.091.356</b>	
<b>Total Cantabria</b>		<b>98.470</b>	Extremadura	BADAJOS	137.339	Ceuta	CEUTA	183.604
				CACERES	92.625	<b>Total Ceuta</b>	<b>183.604</b>	
			<b>Total Extremadura</b>		<b>229.964</b>	Melilla	MELILLA	67.306

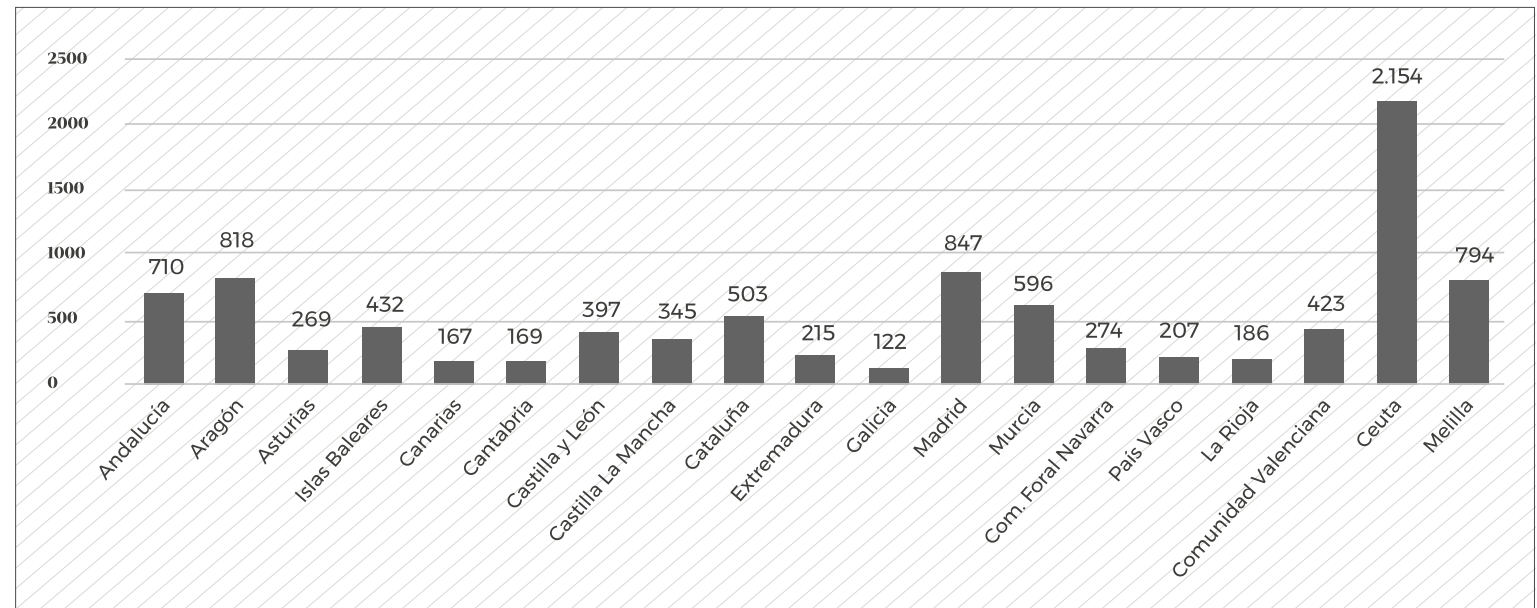
## 4. La deuda pública en España

### 4.7. Deuda pública de las entidades locales de España

A la vista de lo anterior se puede extraer la conclusión de que, sólo contemplando la deuda municipal, cada uno de los habitantes de las distintas CC.AA. deben (en términos per cápita) los importes que se observan en la figura xx. Los ciudadanos más endeudados por este concepto son los de Ceuta que tienen una deuda per cápita de 2.154 euros, seguidos los de Madrid (847 €), Aragón (818 €), Melilla (794 €), Andalucía (710 €), Murcia (596 €) y Cataluña (503 €). Sin embargo, las regiones con las arcas municipales más saneadas son Galicia (122 €), Canarias (167 €), Cantabria (169 €) y La Rioja (186 €).

**Figura 37: Deuda Entidades Locales per cápita 2017 (euros).**

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Ministerio de Hacienda



## 4. La deuda pública en España

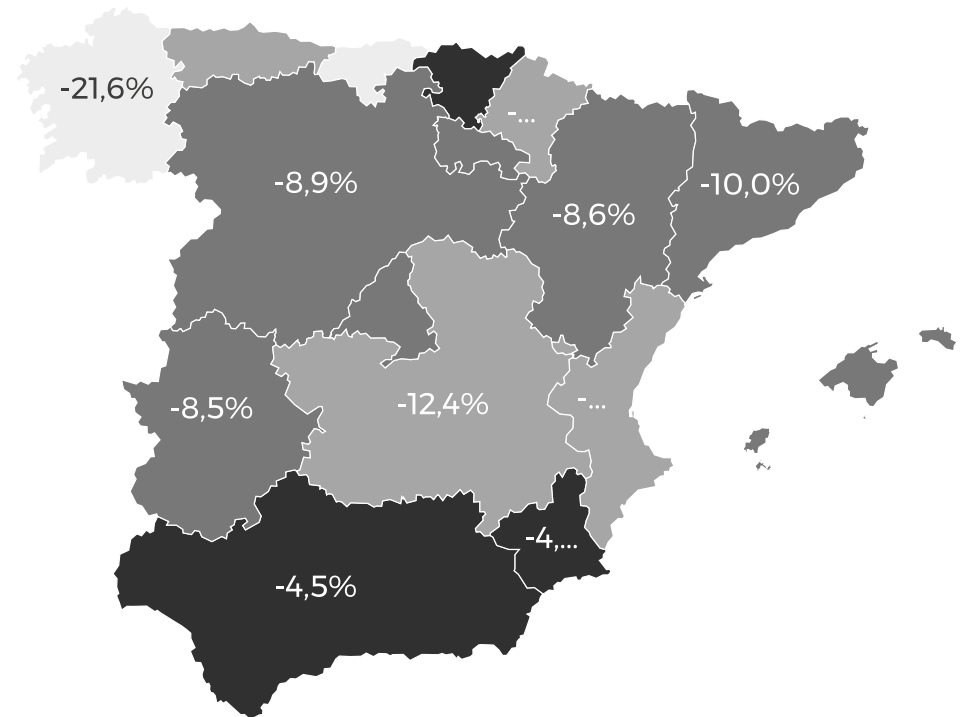
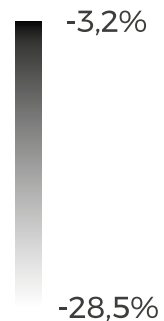
### 4.7. Deuda pública de las entidades locales de España

A la vista de lo anterior se puede extraer la conclusión de que, sólo contemplando la deuda municipal, cada uno de los habitantes de las distintas CC.AA. deben (en términos per cápita) los importes que se observan en la figura xx. Los ciudadanos más endeudados por este concepto son los de Ceuta que tienen una deuda per cápita de 2.154 euros, seguidos los de Madrid (847 €), Aragón (818 €), Melilla (794 €), Andalucía (710 €), Murcia (596 €) y Cataluña (503 €). Sin embargo, las regiones con las arcas municipales más saneadas son Galicia (122 €), Canarias (167 €), Cantabria (169 €) y La Rioja (186 €).

**Figura 38: Variación de Deuda Viva de las Entidades Locales (2016-2017).**

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda

#### Variación 2016-2017



---

# 05

## Conclusiones

---

## 5. Conclusiones

Nadie se atreve a ponerle el cascabel al gato, pues parece más cómodo mantener el ritmo de gasto para vivir mejor hoy que ajustar los presupuestos para que vivan mejor nuestros hijos y nietos.

La gran mayoría de los gobiernos del mundo se han vuelto “yonkies” de la deuda, pues aparte de que no parece haber voluntad política para reducirla significativamente, la mayoría basan sus programas políticos en el gasto público por encima de sus posibilidades. Mientras no haya una voluntad firme para no gastar más de lo que se ingresa y para llegar a niveles de superávit con los que desarrollar políticas de crecimiento estable, será necesario seguir emitiendo deuda en una suerte de círculo vicioso sobre elementos clave como el déficit, los impuestos y la propia deuda.

El crecimiento económico sostenido junto con una inflación controlada es el mejor antídoto contra la elevada deuda, siempre y cuando dicho crecimiento no se traslade a un aumento de los pasivos gubernamentales. Entre las posibles soluciones se encuentran la de realizar reformas estructurales que permitan reducir gasto público y un mayor y mejor control del déficit, así como dejar

de refinanciar una y otra vez la deuda y sus intereses. Otra de las soluciones que apuntan algunos expertos es forzar un aumento de la inflación de modo que la deuda en términos reales se vería reducida, sin embargo esta medida es una espada de doble filo porque un elevado aumento de precios trae consigo la puesta en marcha de políticas monetarias contractivas como es la subida de los tipos de interés y, dado el elevado nivel de deuda soberana, sería un golpe directo en la línea de flotación de las economías que verían aumentar su déficit no primario por el incremento de los costes financieros.

Así pues, desde el punto de vista de política fiscal, los gobiernos tienen escaso margen de maniobra debido al elevado nivel de endeudamiento y en cuanto a las políticas monetarias, los dos principales bloques económicos, Estados Unidos y Europa ya están anunciando el fin de los estímulos de liquidez, lo que se traduce en menos dinero disponible y subida del tipo de interés.

Ante esta perspectiva, si los gobiernos no elaboran presupuestos que favorezcan una reestructuración y racionalización del gasto público que permita reducir sus niveles de déficit, no será posible aplicar las medidas económicas adecuadas para hacer frente a la desaceleración de la economía, algunas tales como el aumento del gasto público productivo, la bajada de intereses o de impuestos entre otras, sino que habrá que hacer todo lo contrario con los efectos contraproducentes que son de esperar. Por ello, la principal recomendación para los gobiernos es que se centren en el equilibrio de las cuentas públicas con el objetivo de buscar superávit que permitan tener un margen suficiente para hacer frente a los peores vaticinios.

Independientemente de las soluciones que se quieran llevar a cabo, los actuales niveles de endeudamiento son una rémora para el crecimiento de las economías ya que, al aumentar el riesgo financiero, los inversores reducen sus expectativas y por tanto, los niveles de inversión disminuyen a la vez que aumenta la incertidumbre acerca de futuras subidas de impuestos que posibiliten el pago de una deuda creciente.

La solución más adecuada pero menos realista sería que hubiese un consenso político a todos los niveles y entre todos los países, al menos las economías más desarrolladas, para poner a un lado ideologías e intereses partidistas, todos con claros objetivos cortoplacistas y que remen todos en la misma dirección y con objetivos a largo plazo, para que todos nos ajustemos el cinturón y renunciemos a gastar demasiado hoy para poder hacerlo mañana, pensando en nuestros hijos y nietos más que en nosotros mismos.

## 6. Referencias

- Banco de España
- Boletín de las Cortes Generales de España
- Eurostat
- Fondo Monetario Internacional
- IGAE
- Institute of International Finance
- J.P. Morgan
- Ministerio de Economía y Empresa. Tesoro Público
- Ministerio de Hacienda
- Ministerio de Trabajo, Migración y Seguridad Social
- Standard & Poors

### **Campus Barcelona**

C/ Aragó, 55 - 08015  
C/ Tarragona, 110 - 08015

### **Campus Madrid**

C/ Joaquín Costa, 41 - 28002  
C/ Príncipe De Vergara, 156 - 28002

**eae.es**

900 494 805



ISBN: 978-84-17476-35-9