

# **Temas de Actualidad**

*Estado de Bienestar y crisis económica*

**Raquel Merino Jara**

FUNDACIÓN  
IBEROAMÉRICA  
EUROPA

## **LA AUTORA**

Raquel Merino Jara es Profesora Asociada de Economía Aplicada en la Universidad Rey Juan Carlos. Miembro fundador y Directora de Estudios del Instituto Juan de Mariana, ha participado en la elaboración de varios informes en el área de políticas públicas. Entre ellos destaca: "Study of the effects on employment of public aid to renewable energy sources", que logró gran repercusión internacional, llegando a ser objeto de análisis en la Cámara de Representantes de los EEUU. Ha colaborado ocasionalmente con artículos sobre asuntos económicos en publicaciones especializadas así como en diarios, como El Mundo y Libertad Digital. Fue coeditora entre 2006 y 2008 del portal financiero webinversor.com, donde predijo con acierto la crisis financiera actual.

## 1. ESPAÑA EN LA ENCRUCIJADA

El pasado 9 de mayo de 2010 fue una fecha crucial para el devenir de España y de la Unión Económica y Monetaria europea. Tras los que se han venido a denominar "ataques especulativos", principalmente, contra la deuda pública española de la semana que acababa de cerrar, los países miembros adoptaron, después de largas horas de deliberación, dos medidas que marcarán el futuro de la Unión.

La primera gran medida fue la de aprobar un fondo de rescate europeo de 750.000 millones de euros para países de la Eurozona con déficit fiscales exacerbados y dificultades para refinanciar su deuda pública (por elevadas primas de riesgo). De ellos, los más sonados son Grecia, España y Portugal, si bien se contempla, sin mencionarse expresamente, al grupo denominado por los países fuertes de la Unión como los "PIIGS".

La ayuda se desarrollará al tiempo que estas naciones ponen en marcha reformas estructurales e imponen recortes presupuestarios. El segundo acuerdo relevante surgido de esta reunión se centró en la necesidad de que el gobierno español tomara la firme determinación de atajar el galopante déficit público que se había disparado tras el azote de la crisis. Se habían evidenciado crecimientos anuales de la deuda pública española sobre el PIB desde 2007, teniendo un incremento de más del 13% en 2009 respecto a 2008 y uno esperado para 2010 que rozaría el 12%. Esta situación, y no otra, fue la que motivó el hostigamiento de los mercados hacia los títulos de deuda españoles en la primera semana de mayo.

### *El Plan de Rescate y la estabilidad del Euro.*

Pero lo realmente preocupante y que subyacía a la gestación del plan era el impacto de la crisis de deuda pública en la estabilidad del Euro como moneda común. Este plan de rescate nace como un último intento de salvar la Unión Económica y Monetaria, "para reforzar y defender" la "divisa común", en palabras<sup>1</sup> de la Canciller alemana, Ángela Merkel, en un intento infructuoso de vender a sus compatriotas que van a tener que salvar a España de la quema, viendo impávidos cómo se incrementan sus impuestos después de todos los excesos del país mediterráneo.

Es por ello que el plan aprobado no se limitó al fondo de rescate sino que, orquestadamente, el gobernador del Banco Central Europeo (BCE), Jean-Claude Trichet, dio comienzo a la compra de deuda pública de estos países más insolventes, de cara a que su precio no se desplomara y, consecuentemente, evitar que los tipos de interés se dispararan. Con ello, se laminó un principio fundacional del BCE que, en su búsqueda de independencia, tiene prohibido efectuar este tipo de operaciones de mercado abierto.

---

<sup>1</sup> Ver, por ejemplo: "Merkel subraya la importancia del fondo para reforzar y defender el euro". *Cinco Días*, 10 de mayo de 2010. [http://www.cinco dias.com/articulo/economia/Merkel-subraya-importancia-fondo-reforzar-defender-euro/20100510cdscdseco\\_9/cdseco/](http://www.cinco dias.com/articulo/economia/Merkel-subraya-importancia-fondo-reforzar-defender-euro/20100510cdscdseco_9/cdseco/).

### ***Contraprestación de los PIIGS.***

Este plan de rescate masivo, surgido en medio del rechazo popular de países como Alemania, necesariamente implicaba que los países *débiles* pusieran sus cuentas en orden. Centrándonos en España, al igual que Grecia, debía poner coto al déficit fiscal en los próximos años. Las medidas de Zapatero hasta la fecha se habían quedado en humo y ahora tenía que tomar las riendas de las cuentas españolas. Aun no siendo a la manera griega, España se convirtió el 10 de mayo de 2010, como ha argumentado el director del Instituto de Estudios Económicos (IEE), Juan Iranzo<sup>2</sup>, en un "protectorado" de la UE. En ese y sucesivos días, Alemania, Estados Unidos, Francia o China instaron a España a que tomara cartas en el asunto.

El plan de recorte que finalmente presentó Zapatero, el "Plan de Acción Inmediata de 2010" se materializó como Real Decreto Ley de 20 de mayo (8/2010):

- Reduce un 5% el sueldo de los funcionarios (15% a los altos cargos).
- Elimina el "cheque bebé".
- Congelación de las pensiones en 2011 y reduce las ayudas a las personas dependientes (eliminación de retroactividad).
- Suspensión del régimen transitorio de la jubilación parcial por un año.
- Recorte del gasto farmacéutico.
- Eliminación de 1.200 millones de euros en transferencias a comunidades autónomas y ayuntamientos.
- No disponibilidad de créditos para la inversión estatal (lo que a efectos prácticos supone un recorte de la inversión pública) que asciende a los 2.125 millones en 2010 y reducción de la Ayuda Oficial al Desarrollo en 300 millones de euros.

Para alcanzar el 3% de déficit del PIB en 2013, se pondrá en marcha el "Plan de Austeridad 2011-2013" (o "Plan de Revisión del Gasto del Estado"), con el que se pretende un ahorro generalizado del gasto público al objeto de obtener un recorte de éste del 2,6% del PIB al final de dicho período. Se debatirá en septiembre, aprovechando la elaboración de presupuestos para el año 2011, si bien hubo avances de este plan en la intervención de Zapatero ante la Prensa de 12 de mayo y en el Consejo de Ministros<sup>3</sup> de 20 de mayo de 2010 (del que salió el Real Decreto Ley del Plan de Acción Inmediata 2010).

Tras este breve repaso de los hechos que condujeron a la aprobación con urgencia del plan de recorte del gobierno español, comprobamos que han aparecido repetidamente conceptos como: crisis económica (ciclo económico), gasto público (entre éste, cabe destacar el "gasto social" como plasmación del Estado de

<sup>2</sup> "La UE cumple su amenaza: España se convierte en un 'protectorado económico'". *Libertad Digital*, 13 de mayo de 2010. <http://www.libertaddigital.com/economia/la-ue-cumple-su-amenaza-espana-se-convierte-en-un-protectorado-economico-1276392602/>.

<sup>3</sup> Nota de Prensa del Ministerio de Economía y Hacienda de 20 de mayo de 2010. Pp 5 y 6. <http://www.meh.es/Documentacion/Publico/GabineteMinistro/Notas%20Prensa/2010/CONSEJO%20MINISTROS/20-05-10%20NP%20RD%20Reduccion%20del%20Gasto%20Social%20y%20la%20Ayuda%20Oficial%20al%20Desarrollo.pdf>

Bienestar), déficit público, deuda pública (impago de la deuda, primas de riesgo o *rating* de deuda) o estabilidad del euro (fin del euro, expulsión de España del Euro).

El propósito del resto de este ensayo se centrará en el intento de arrojar algo de luz sobre cómo se entrelazan todos estos elementos en la economía.

- Para ello, nos centraremos, en primer término, en cómo ha evolucionado el Estado de Bienestar en el mundo Occidental, cuyo peso ha sido creciente desde hace alrededor de 120 años. De su mano, indefectiblemente lo ha hecho el gasto público y, más concretamente, el "gasto social".
- Seguidamente, se estudiarán muy esquemáticamente las distintas fases del ciclo económico, siguiendo la Teoría Austríaca del Ciclo Económico.
- Es en las etapas recesivas de la economía, en la que nos encontramos en la actualidad, es las que cobra gran interés el estudio de cómo se ve afectado el sector público (y el Estado de Bienestar) en sus cuentas públicas por el azote de la crisis.
- Asimismo, las propias decisiones políticas de los dirigentes –tomadas muchas veces al calor de los acontecimientos- para sortear la recesión podrán también contribuir a agudizarla y eternizarla.
- Es en este punto donde el análisis de la evolución de la deuda pública toma grandísima relevancia como posible origen de un colapso inflacionista y de inestabilidad o destrucción de la moneda.

## 2. EL ESTADO DE BIENESTAR EN LA HISTORIA

Se pueden identificar, *grosso modo*, tres etapas cardinales hasta llegar al Estado de Bienestar imperante en la mayor parte de las sociedades desarrolladas.

### **Beneficencia: ayuda asistencial**

Esta primera época se caracterizaría por la existencia de organizaciones locales (descentralizadas) o privadas que tendrían como principales objetivos el alivio de la pobreza a los menesterosos, así como el socorro mutualista, por parte de las entidades de tipo fraternidad o gremial. Se trataría casi siempre de procurar alivio a personas en situaciones extremas y excepcionales.

A efectos prácticos, el fin de esta primera fase -que pone las primeras piedras del futuro "estado social"- podría situarse en 1881 en Europa.

### **Seguro social público (1881-1945)**

La segunda gran época aquí reseñada encuentra su inicio en la Alemania del Canciller Otto Von Bismarck. Con él, se ponen las semillas del Estado benefactor moderno.

En noviembre de 1881, el *Reich* aprueba tres seguros médicos de carácter obligatorio, que entrarían en vigor entre 1883 y 1889: el seguro público de salud en 1883, un seguro de accidentes en 1884 y la pensión por discapacidad y jubilaciones en 1889. Los seguros obligatorios emanan de una visión paternalista de Bismarck: como habrá obreros no dispuestos a costearse un seguro asistencial privado por carecer de visión de largo plazo, el Estado hace que su suscripción sea obligatoria e involucra, por primera vez y de manera conjunta, a empleadores, empleados y Estado para contribuir financieramente a su viabilidad.

Entre los elementos más característicos de estos seguros encontramos que pasan a centralizarse, no sólo en lo que se refiere a las fuentes de financiación, sino a la administración. Sin embargo, en esta época la provisión aún se realiza mediante mutualidades o seguros privados, es decir, estas competencias se mantienen en manos ajenas al Estado.

Este sistema, según se desarrolló y a diferencia de lo que sucede en las sociedades actuales, era un negocio redondo para las arcas públicas. Se trataba de un modelo delimitado en cuanto a gastos por la confluencia de varios factores.

En primer lugar, no era un sistema de previsión universal, como el nacido en la etapa que veremos a continuación. Los seguros de desempleo o pensiones ofrecían beneficios a niveles de subsistencia y la casuística, en todo caso, era muy estrecha.

Al mismo tiempo, no era un modelo pretendidamente redistributivo. Es decir, entre sus propósitos, pese a que las contribuciones ya empezaban a ser progresivas, no

se hallaba tanto *igualar* a las clases sociales como prometer *seguridad* a una de ellas –los asalariados de la industria– en caso de desempleo y dificultades económicas o para valerse por sí mismos.

Pero además debe añadirse el hecho de que la edad de jubilación se fijó en los 70 años. Teniendo en consideración que la esperanza de vida, para los que llegaban a la edad adulta, era de en torno a los 65, en pocas ocasiones llegaba siquiera un trabajador a cobrar una sola cuota de su prestación social.

Por todos estos cortafuegos, el sistema se presentaba estable, socialmente vendible e incluso, en términos presupuestarios, una bendición para el Estado que generaba superávit.

### **Previsión universal, redistribución e igualitarismo (1945)**

La tercera gran etapa, que dividiremos a su vez en dos, corresponde con el Estado de Bienestar moderno. El elemento diferencial de esta fase es su carácter redistributivo, que se fundamenta en la doctrina política del igualitarismo: igualdad de resultados o de oportunidades.

El sistema redistributivo se asienta en dos pilares fundamentales: en primer lugar, en los principios de la Hacienda Pública que inspiran los *modernos* y complejos mecanismos de recaudación fiscal, y, en segundo lugar, en el esquema propio de gastos sociales.

- Se pone en marcha un sistema impositivo progresivo de carácter cada vez más complejo que afecta a los impuestos directos.
- La redistribución e *igualación de clases sociales* –casi siempre hacia abajo– también se lleva a cabo mediante políticas de gasto: educación, salud, fomento de empleo, acceso a recursos culturales, etc. Surgen con ello grupos sociales claramente privilegiados en la redistribución de los fondos públicos.

Cabe destacar, por su suma importancia, que por primera vez surge un sistema de provisión universal. El alcance del Estado de Bienestar va, por tanto, mucho más allá de los seguros públicos que trataban de reforzar principalmente la cobertura a los trabajadores (desempleo, vejez, enfermedad, jubilación). La recepción de servicios deja de estar vinculado al trabajo y a las cotizaciones para ser universal.

Con la universalidad como coartada, el Estado aprovecha para apoderarse de la provisión de servicios como la salud o la educación, desplazando en *buena medida* (dependerá de su evolución en cada nación) al sector privado

La fundamentación de los estados benefactores entonces incipientes no sólo se halla en el igualitarismo utilitarista y socialista, sino en el triunfo de las teorías keynesianas.

Este autor sostendría que en épocas de caída de la actividad económica, una receta anticíclica (es decir, que revierta la tendencia bajista del ciclo) consistía en sustituir

la demanda privada por la pública<sup>4</sup>, haciendo que el Estado incrementara el gasto público.

Estas políticas, también llamadas de "pleno empleo"<sup>5</sup> o de "estímulo", llevan consigo un gran componente inflacionista, como se explicará al final de este ensayo. Otro pilar keynesiano, el impulso del consumo privado como componente de la demanda agregada, sirve de coartada a las políticas redistributivas. Fue el mismo Keynes quien enunció que la "propensión marginal al consumo"<sup>6</sup> de las clases menos adineradas es superior al de las más acaudaladas. Siendo esto así, con los impuestos progresivos y con la posterior redistribución de rentas, se lograría que el consumo total de la nación aumentara y, consecuentemente, la demanda agregada.

Armado con esta batería de teorías, el gobierno laborista, en 1945, pone en marcha este organizado sistema de previsión social, justo tras la conclusión de la segunda guerra mundial.

La "ley de Wagner", en honor a su autor, el economista alemán Adolph Wagner, sostiene que el crecimiento económico tiene gran peso en el gasto público y, por ende, en las funciones que crecientemente asume el Estado.

El primer motivo aducido para explicarla es que una sociedad compleja genera grupos más divergentes y ricos, por lo que las demandas de servicios o bienes públicos son superiores y variadas.

La segunda razón del mismo modo se asienta en que progreso y riqueza económicos inciden significativamente en el Presupuesto, en tanto que la "demanda de gasto público tiene una elasticidad a la renta superior a uno". Lo que esto significa es que un incremento porcentual de la unidad en la renta nacional (por ejemplo, PNB) generaría un incremento superior al uno por ciento en el gasto público, debido a la naturaleza de los bienes y servicios que aprovisiona el Estado.

Esta ley ha sido frecuentemente discutida, con innumerables intentos de validarla empíricamente. En todo caso, la hipótesis es más que plausible<sup>7</sup> y no debemos alejarnos del poder de la misma, y es que las economías en crecimiento impulsan el aumento del Estado en una proporción superior al de la propia economía. Durante un auge económico, además, el *sentimiento* (psicológico) del sector público es que la bonanza perdurará y los fondos seguirán llegando a espuestas y de manera progresiva.

---

<sup>4</sup> Esta vía fue, por cierto, la escogida en España, en enero de 2009, al aprobarse los planes de gasto público (*inversión pública*) del gobierno socialista de Rodríguez Zapatero, con multitud de partidas de gasto dentro del denominado "Plan E" de estímulo de la economía.

<sup>5</sup> Véase cómo vendió el gobierno español al público el "Plan E". <http://www.plane.gob.es/que-es-el-plan-e/>.

<sup>6</sup> Muestra cómo varía el consumo ante variaciones en la renta. La aproximación keynesiana dice que si se tiene poca renta, los nuevos ingresos se destinarán en una gran proporción al consumo. En cambio, ese mismo incremento de las rentas para alguien más adinerado supondrá un incremento inferior destinado al consumo (al contrario, su propensión marginal al ahorro será mayor).

<sup>7</sup> La razón más plausible seguramente hay que buscarla en la estructura progresiva de los códigos fiscales, que implican que los incrementos de renta van siendo gravados con tipos marginales crecientes.



### 3. CICLOS ECONÓMICOS

La Teoría Austríaca del Ciclo Económico explica que las fases sucesivas de expansión, crisis, recesión y recuperación de la economía, cuyo patrón se repite recurrentemente (de ahí que se denominen "ciclos"), son un fenómeno financiero, que se entrelaza con la estructura productiva o "real" de la economía al tiempo que la distorsiona.

Al poner el foco de atención en el elemento "financiero", el autor que sigue a esta Escuela se está refiriendo, primeramente, a los procesos de "expansión crediticia" que se manifiestan durante el auge económico (*boom*) y que, en la mayoría de las ocasiones, acaban dando lugar a una burbuja económica. A éstos siguen etapas de fuerte "contracción crediticia", típicas de las fases de crisis y recesión del ciclo.

Muy comúnmente, se coloca erróneamente a la economía de libre empresa en el punto de mira, acusándola de principal causante de los ciclos económicos. Hay que recordar que los excesos del auge deben buscar a un culpable en un lugar muy distinto. La intervención gubernamental en el sistema financiero y monetario aúna una grandísima responsabilidad en las crisis. Se encuentran explicaciones de las recurrentes recesiones económicas en:

- La presión de gobiernos y Bancos Centrales que buscan "dinero barato" para vigorizar la economía (políticas de estímulo de la demanda).
- El mal diseño institucional del sistema financiero que permite el arbitraje bancario de plazos y de riesgos (reserva fraccionaria y otros).
- El diseño institucional también alimenta el "riesgo moral"<sup>8</sup> ("*moral hazard*" en inglés, como también se conoce) entre quienes toman decisiones en estos sectores, por ejemplo, los banqueros, que acaban tomando más riesgos de los que la prudencia bancaria demandaría.

#### Cómo se fragua el ciclo económico

En lo que concierne a las épocas de *boom* económico, éstas son precedidas de fases de recuperación y estabilidad económicas, con agentes económicos bastante saneados financieramente. Partiendo de esas bases financieras sólidas, empieza a surgir un mayor deseo de créditos por parte del sector no financiero de la economía ("economía real").

Al tratarse de un período de cierta estabilidad, en que los bancos se hallan más saneados (solventes), empiezan a vislumbrar oportunidades de negocio en la realización de arbitraje de plazos. Es decir, en prestar un porcentaje creciente de depósitos a la vista (tan a corto es su plazo que carece de él) con destino a esos

---

<sup>8</sup> En el proceso de toma de decisiones de un agente, habitualmente éste analiza (implícita o explícitamente) la probabilidad de éxito y fracaso antes de decantarse por una acción. El riesgo moral se refiere a que el sistema institucional elimina o reduce notablemente la posibilidad de fracaso de un agente al rescatarle en el momento en que se ponga de manifiesto que ha existido un error empresarial. Es decir, el resultado posible de la acción va desde algo neutro hasta gran éxito, pero casi nunca se permite el fracaso empresarial.

proyectos novedosos y que madurarán a medio o largo plazo. La tentación de hacer este arbitraje radica en que el diferencial de tipos durante esta época es favorable al largo plazo o, dicho de otro modo, en que se obtienen beneficios considerables prestando a largo plazo a mayor interés y remunerando muy poco los depósitos. Cuanto más repiten estas operaciones, más se acercan, más lentamente al principio, y vertiginosamente en el punto más álgido, al valor mínimo de coeficiente de caja con el que por los bancos pueden operar.

### **El auge**

Los destinatarios de estos créditos fáciles durante el auge son tanto los compradores como los productores de esos bienes, que suelen ser bienes de inversión (o de capital) o bienes de consumo duradero. Un ejemplo de estas inversiones lo encontramos en las viviendas, pero también automóviles, maquinaria o participaciones empresariales. Estos bienes suben su precio de forma notable como consecuencia de la incidencia que un tipo de interés artificialmente bajo y una fuerte demanda a crédito tienen en la valoración de este tipo específico de activos. Al incrementarse los préstamos de manera desaforada, se está otorgando, en suma, mucha capacidad de compra a crédito a toda la economía.

Los peligros de este tipo de crecimiento se hacen palmarios en todos los agentes económicos (familias, empresas, administraciones públicas).

Por un lado, el número de transacciones a crédito es brutal, lo que pone en una situación crítica a los agentes, que acaban endeudados hasta límites insostenibles, abocados a atender a compromisos de pago ineludibles en un futuro, seguramente mucho más incierto. Consecuentemente, el endeudamiento (muchas veces a corto plazo, que es más peligroso) frente a los fondos propios crece muy significativamente durante el auge.

Asimismo, los agentes destinan ese nuevo crédito a la adquisición de bienes o activos financieros extremadamente ilíquidos (viviendas, promociones) por la *falsa sensación de liquidez* que ofrecen en la época de auge, cuando pueden venderse rápidamente y sin pérdida económica (que es, en resumidas cuentas, la idea de liquidez<sup>9</sup>). Esos activos se caracterizan por ser fijos, a largo plazo, destinados para usos muy específicos, por lo que es difícil que realmente mantengan su valor en todo momento y lugar. La conservación de su inflado precio está sujeta a que los sectores sigan siempre en auge y, para ello, se requiere que el crédito siga fluyendo incesablemente para su adquisición. En cuanto se desplomen las compras, principalmente a crédito, a consecuencia de que los agentes ya no tengan más capacidad de endeudamiento ni el sistema bancario pueda seguir bombeando nuevo crédito (siempre existe un límite fijado, como mínimo, por el coeficiente de caja o la confianza de los depositantes), saltará a la vista que los disparatados

---

<sup>9</sup> Sería la cualidad que tiene cada bien de ser intercambiado fácilmente en cualquier momento y lugar con mínimo impacto sobre su precio vigente en condiciones normales, incluso ante cantidades crecientes ofrecidas en el mercado.

precios son insostenibles y caerán en picado, haciéndose evidente lo ilíquidos que en realidad eran esos bienes o activos financieros.

### **Proceso de reversión y crisis**

Este proceso precisamente se manifiesta cuando revierte la tendencia alcista por una combinación de factores. Entre otros:

- Subidas de costes: tipos de interés, precios de materias primas, salarios.
- Subidas de precios de bienes de consumo que atraen nueva inversión frente a inversión en bienes de capital.
- La repentina prudencia de los bancos, que por miedo a retiradas masivas de depositantes e impagos (mora) endurecen las concesiones de créditos y tampoco los renuevan
- Impagos de los prestatarios marginalmente menos solventes (*subprime*, fondos de riesgo apalancados), etc.

Durante la caída (recesión), todo lo explicado hasta ahora para el auge cambia las tornas. Cabe destacar que la contracción crediticia, con la consecuente recesión, es mucho más abrupta que el período de auge.

#### **4. EL CICLO ECONÓMICO Y EL ESTADO. EL CASO ESPAÑOL.**

A efectos prácticos y en pos de la sencillez, este análisis centrará su atención en las dos áreas típicas del Estado Benefactor, en la evolución de los gastos en general, así como en la política de deuda pública incluida en el área nueve. El motivo es claro. Analizar la incidencia de los gastos sociales y del total del gasto durante el auge económico y, de éstos y, sobre todo, la deuda pública en la profundización de la crisis económica que irremediablemente sucederá a la época de bonanza.

##### **El auge económico y los Presupuestos del Estado. El engañoso superávit fiscal.**

El período del auge económico en España podría situarse entre 1998 y 2008, si bien hubo una corrección causada por la crisis de lo que llegó a bautizarse como "Nueva Economía"<sup>10</sup> a principios de 2000; pero la economía retomó fuerza en 2003-2004, siendo así que el período de mayor euforia ha sido el comprendido entre 2004 y 2008.

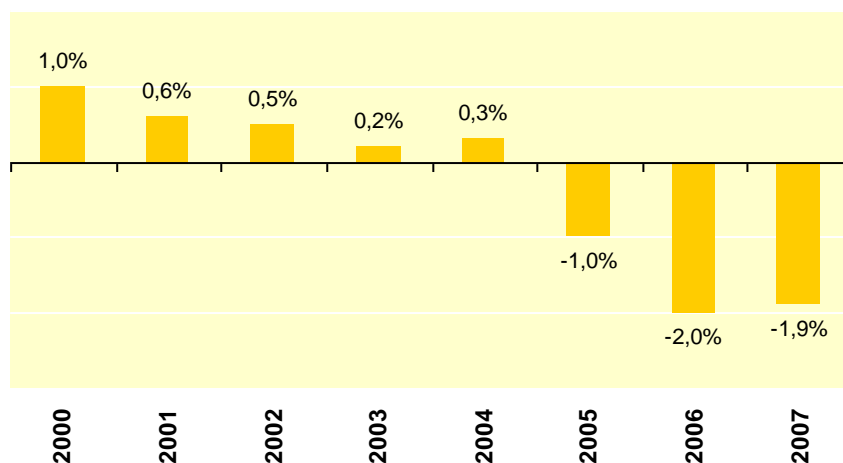
El crecimiento del Estado, vía ingresos, fue de una proporción superior a lo que crecía la economía medida en términos de PIB, lo que ha acabado de tener consecuencias fatales en los déficit públicos aflorados en la fase bajista, especialmente, a partir de 2009.

##### ***Déficit público***

España, en ninguno de los años que va desde 2001 a 2004 superó el 0,6% de déficit. Incluso, a partir de 2005 y hasta 2007, se registraron superávits presupuestarios de entre un 1 y un 2 por ciento.

---

<sup>10</sup> Informalmente: "crisis de las punto com".

**Gráfico 1.- Déficit de las Administraciones Públicas como porcentaje del PIB durante el auge económico**

*Fuente:* Boletín Estadístico del Banco de España. "2. Principales indicadores económicos. 2.9 Déficit y deuda (pasivos) de las Administraciones Públicas". Los valores positivos reflejan déficit y los negativos, superávit fiscal.

#### ***Endeudamiento del sector público***

Esto significa que, durante estos años de crecimiento, no hubo fuerte endeudamiento del global de las administraciones públicas, a diferencia de lo acontecido con otros agentes económicos, muy endeudados.

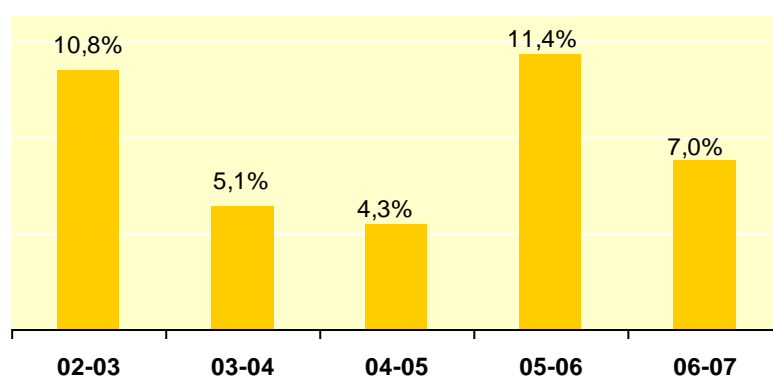
Sin embargo, no incurrir en déficit durante esos años no implica ni remotamente que se estuviera siendo prudente en lo que concierne a guardar para épocas venideras. Al engordar los ingresos fiscales desorbitadamente y gastarse prácticamente tanto como se recauda, ni siquiera las políticas anticíclicas aconsejadas por el keynesianismo, que recomiendan contención en el gasto público (o subidas en la presión impositiva) para evitar un recalentamiento excesivo de la economía, se pusieron en marcha.

#### ***Crecimiento de gasto social y gasto público***

Por el contrario, esa abundancia de ingresos llevó a compromisos de cada vez mayor gasto, y en multitud de ocasiones marginalmente ascendentes en el terreno de lo "absurdo", como por ejemplo: duplicación en el primer año del gobierno de Rodríguez Zapatero de las subvenciones a la cinematografía ("cultura"), pseudo-ayuda internacional canalizada a través de organismos afines al gobierno, de ideología marxistoide; ley de dependencia; renta de emancipación juvenil; ayudas para alquiler de viviendas; ayudas para adquisición de viviendas VPO a fondo perdido; educación para la ciudadanía; el "cheque bebé"; extensión de cobertura a emigrantes (regularizaciones masivas con presión asociada a gastos en Sanidad, Educación); dispendios de organismos locales y autonómicos (Embajadas Autonómicas en el extranjero, proyectos faraónicos para hipotéticas Olimpiadas,

etc.); jubilaciones anticipadas (prejubilaciones), políticas de medio ambiente (energías renovables).

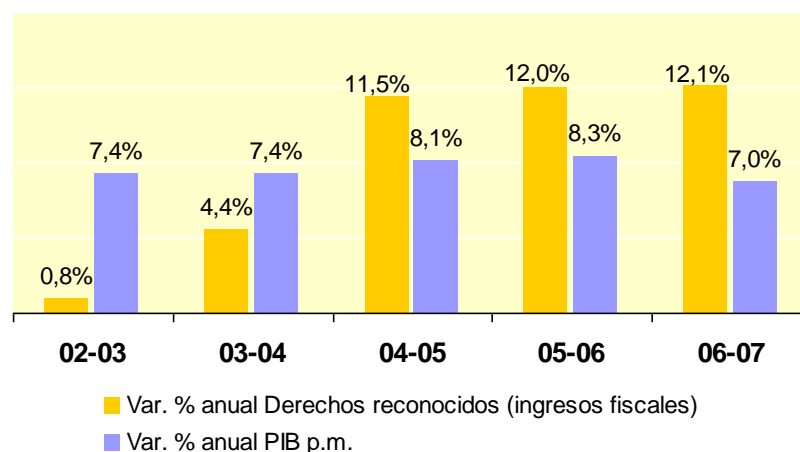
**Gráfico 2.- Variación porcentual anual de las áreas de gasto 2 y 3 (Estado de Bienestar) de los Presupuestos del Estado no consolidado\* 2003-2007**



*Fuente:* Elaboración propia a partir de los "Presupuestos Generales del Estado. Liquidación del Presupuesto", entre 2002 y 2007. \*No vienen incorporados los gastos de la Seguridad Social, los organismos públicos, las administraciones autonómicas y locales en la publicación de estos presupuestos del Estado (no consolidado).

Si los ingresos y gastos (plasmados en políticas públicas) se incrementan durante el auge a un ritmo superior al crecimiento del PIB, los compromisos de gasto adquiridos en ese período, para estar en vigor a muchos años vista, serán una hipoteca muy difícil de soportar por la presente y futuras generaciones del país de que se trate.

**Gráfico 3.- Relación entre la variación anual porcentual del PIB p.m. y los Derechos Reconocidos (ingresos fiscales del Presupuestos del Estado no consolidado), 2003-2007.**



*Fuente:* Elaboración propia a partir de los "Presupuestos Generales del Estado. Liquidación del Presupuesto", entre 2002 y 2007. Operaciones no financieras.

En el gráfico anterior, se observa que entre los años 2004 y 2007, de mayor empuje económico, el crecimiento anual porcentual de los ingresos fue superior al del PIB a precios de mercado en más de cuatro puntos de media anual. Entre 2002 y 2004, aunque hubo crecimientos significativos del PIB, la variación de derechos reconocidos fue inferior. Esto se explica (ver sobre todo el siguiente gráfico) por la salida de la no muy acentuada crisis de las "punto com" y porque en 2003 entró en vigor una reforma fiscal parcial del IRPF<sup>11</sup>, con la que se aumentaron las bases exentas y se introdujeron bonificaciones, por lo que temporalmente la recaudación se resintió, si bien en 2005 volvió a repuntar.

Los ingresos fiscales reaccionan como un resorte amplificado ante la coyuntura económica (tanto durante el auge como en la crisis). Esta sensibilidad o elasticidad de los ingresos ante variaciones del PIB viene explicada principalmente por tres razones.

- La primera de ellas, la progresividad fiscal y la reducción del desempleo hacen que un incremento de la renta nacional redunde en una recaudación fiscal superior al alcanzarse tramos superiores de rentas (sobre todo, en lo que respecta a gravámenes como el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas –IRPF-).
- Asimismo, los impuestos indirectos<sup>12</sup> que recaudan las diferentes Administraciones Públicas también son sensibles al ciclo económico. El número de transacciones de la economía se multiplica.
- Por último, y quizás de mayor importancia recaudatoria, son los beneficios empresariales, de los que el Estado ingresa el Impuesto de Sociedades (IS). Estos crecen en una proporción muy superior a las ventas durante la fase expansiva del ciclo<sup>13</sup>. Igualmente, durante la contracción, también las pérdidas serán más sensibles a la caída de las ventas.

### **La crisis económica y los Presupuestos del Estado. La explosión del déficit fiscal.**

Siendo manifiesto que la crisis estaba en ciernes a finales de 2007, pero sin ambages sobre todo en 2008, analizaremos, siguiendo el esquema trazado en la expansión económica, cómo afectó la crisis a las cuentas del Estado.

<sup>11</sup> LEY 46/2002, de 18 de diciembre; BOE de 19 de diciembre de 2003, núm. 303. La ley también afectó al Impuesto de Sociedades.

<sup>12</sup> El Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA); los Impuestos Especiales, entre ellos, bebidas alcohólicas, tabaco, gasolina; impuesto de matriculación; impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados (ITP/AJD), etc.

<sup>13</sup> La causa es que las empresas que recogen más beneficios durante el auge se sabe, por la breve mención a la Teoría Austríaca del Ciclo, que tienden a ser las más intensivas en uso de capital. Este tipo de industria tiende a aprovechar economías de escala, es decir, cuenta con mucho activo fijo en relación con el variable. Al haber incrementos en las ventas a precios de mercado crecientes y debido al hecho de que sólo los costes variables fluctúan mientras que los costes fijos –con un peso relativo muy importante– no lo hacen (operan con costes medios decrecientes conforme aumenta la producción), los beneficios se dispararán. En resumen, aumenta el precio unitario y caen los costes unitarios.

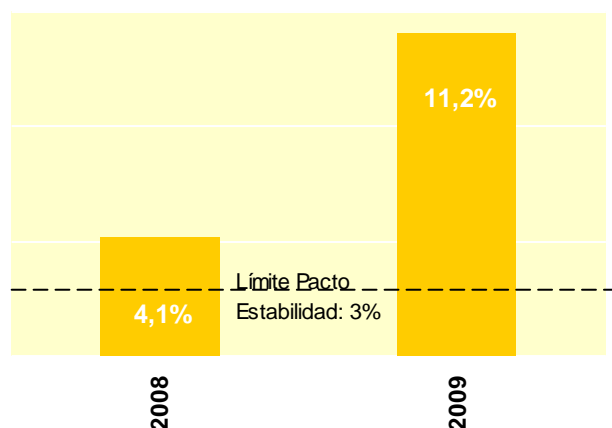
### ***Déficit público***

El déficit público, fuertemente intrincado con la deuda pública, de la que se hablará en el último capítulo de este estudio, se dispara en estas épocas de recesión. Las causas son acumulativas y variopintas, pero en todo caso se conjuran para disparar los niveles de déficit público. Éstas las podemos agrupar en dos bloques.

- Las primeras son debidas a la nueva coyuntura económica. Estar inmersos en una fase recesiva muy pronunciada dispara los *gastos sociales* del Estado de Bienestar al tiempo que mengua alarmantemente la porción de ingresos fiscales. Del mismo modo que la "ley de Wagner" (enfoque ingresos) opera durante la expansión, así lo hace durante la crisis, pero con efectos destructivos.
- Las segundas son consecuencia de la convicción de buena parte de la clase política de la conveniencia de las mal denominadas *políticas de pleno empleo* (*de estímulo* o *anticíclicas*) cuando da comienzo la crisis. Concluyen en la necesidad de que el sector público sustituya al maltrecho sector privado, que ya no consume en la medida en que lo hacía durante la expansión (teorías subconsumistas). De esta manera, el gasto público se disparará y se hará a sabiendas del gobernante y voluntariamente.

Intentar, pues, cebar la economía ficticiamente a base de nuevo crédito estatal para salvar unos sectores en decadencia o de reformas fiscales que ahogan al sector productivo no constituye ni mucho menos la solución ideal. Entre otros, porque lo más que se conseguirá es posponer unos meses –o un par de años– el desplome de los sectores podridos de la economía y, lo que es peor, se estrangulará al sector público, que no había incurrido en tanto endeudamiento durante el ciclo alcista de la economía, también por las deudas y con peligro serio de quebrar en el futuro (y, con él, sus súbditos detrás). De ahí que los déficits públicos se disparen.



**Gráfico 4.- Déficit de las Administraciones Públicas como porcentaje del PIB, 2008-2009**

*Fuente:* Boletín Estadístico del Banco de España. "2. Principales indicadores económicos. 2.9 Déficit y deuda (pasivos) de las Administraciones Públicas". Los valores positivos reflejan déficit y los negativos, superávit fiscal.

Bien es cierto que las políticas anticíclicas se pusieron en marcha, desde mediados de 2008 (hasta su freno en seco en mayo de 2010), sólo parcialmente, al encauzarse sólo por el lado de los gastos. En materia de impuestos, se ha introducido nueva carga impositiva a los ya asfixiados contribuyentes, como demuestran las subidas del IVA o del IRPF, desaconsejadas de seguirse los dictados de este tipo de políticas anticíclicas.

#### ***Crecimiento de gasto social y gasto público***

La problemática de los gastos sociales, derivados de la extensión del Estado de Bienestar a lo largo de décadas y apuntalado en los últimos años por la bonanza económica, se hace evidente de manera repentina y brutal durante la crisis económica, cual goma elástica liberada en su punto de máxima extensión. El margen de maniobra, en ese momento, está muy limitado por cuanto los gastos del aparato estatal son muy rígidos a la baja.

Durante el período en que entran en escena las medidas económicas anticíclicas, el gasto público no es que sea rígido a la baja -como se mencionó antes-, es que aumenta significativamente y de manera intencionada.

Caso particular lo representan los gastos sociales. Si los anteriores son rígidos a la baja pero potencialmente reducibles, los *gastos sociales*, por el contrario, tienen un comportamiento totalmente descontrolado en las fases recesivas como resultado de la coyuntura económica. Especialmente reseñables son las prestaciones por desempleo.

El resto de gastos sociales más representativos, como Sanidad, Pensiones o Educación, van a ofrecer incesantes dudas respecto de su viabilidad futura. El fuerte desempleo y la consiguiente caída de cotizaciones sociales y recaudación

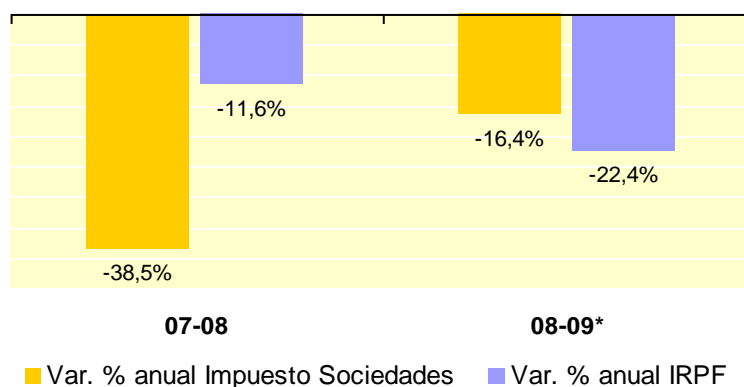
impositiva, junto con la pirámide de población típicamente occidental, que se halla invertida, son dos factores clave de la incredulidad que se apodera de la sociedad. Por tanto, la crisis de estas funciones atribuidas al Estado Social es más debida al descenso de la recaudación (Seguridad Social y Presupuestos Generales) que al incremento de gastos.

### ***Ley de Wagner: enfoque de ingresos fiscales***

Una vez hecho el breve repaso al comportamiento de los gastos del Estado durante la crisis, es el turno de centrarse en los ingresos fiscales, que darán mucho de qué hablar.

Los ingresos públicos necesariamente se han contraído como resultado del descenso de la actividad económica (demanda agregada). Y lo hacen en una proporción superior a la caída de la actividad económica (medida en términos de PIB) por los mismos motivos que los ya analizados para el auge. Tanto los beneficios empresariales –que alimentan impuestos como el de Sociedades–, como los salarios de las familias –que nutren a las arcas públicas de gravámenes como el IRPF–, así como el número transacciones de los bienes y servicios que estuvieron candentes durante el auge –que engordan los impuestos indirectos y especiales–, caen con estrépito.

**Gráfico 5.- Variación porcentual anual del Impuesto de Sociedades y el Impuesto de Renta de las Personas Físicas, 2008-2009.**



*Fuente:* Elaboración propia a partir de los "Presupuestos Generales del Estado. Liquidación del Presupuesto" para 2008. El dato de 2009 obtenido del "Avance de la Liquidación del Presupuesto de 2009".

El batacazo de la recaudación del Impuesto de Sociedades en 2008 fue apoteósico. Se previeron unos ingresos de 44.420 millones de euros por este concepto y se recaudaron solamente 28.915 millones. El año anterior se habían recaudado 47.025 millones. En cambio, el IRPF sufrió una caída menos pronunciada en 2008 (-16,4%), mientras que en 2009 su descenso se hizo sentir con más virulencia.

La caída de la recaudación de los años 2008, 2009 y lo que llevamos de 2010 dan fe del desplome de beneficios<sup>14</sup> del sector de la burbuja inmobiliaria y de las industrias vinculadas a ésta, arrastradas en cascada.

La ferocidad de la crisis no sólo repercute en los beneficios empresariales (y, por tanto, el Impuesto de Sociedades), sino en los raquíticos niveles de empleo que la economía española cosecha desde 2008. Ciertamente, la disolución de empresas, el reajuste de tamaño de éstas o el menor número de nuevos proyectos debidos a las caídas en los beneficios afectan a la cantidad de trabajadores de la economía. Si en el *boom* la tasa de desempleo cayó, año tras año, que revierta abruptamente la situación (ver gráfico 8) durante la contracción económica no va a tener sino penosos efectos sobre los ingresos públicos (IRPF, Impuestos indirectos).

### **El colapso financiero público**

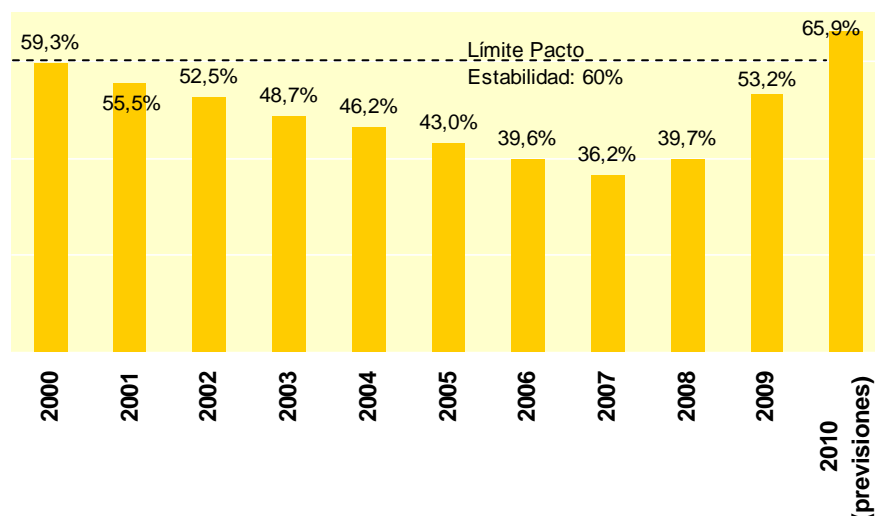
Lo que motivó, a primeros de mayo de 2010, la exclamación concertada de los principales gobiernos mundiales ante la problemática de la deuda española, fue sobre todo que se estaban registrando unos disparatados déficits presupuestarios anuales. Por el lado del gasto, a causa de las políticas anticíclicas, entre las que destacan con luz propia el "Plan E" ("Plan Español para el Estímulo de la Economía y el Empleo"), los Planes de rescate a las instituciones financieras<sup>15</sup> o los estabilizadores automáticos (desempleo<sup>16</sup>, entre otros). Por la vertiente de ingresos fiscales, por el desplome de la actividad económica, y ello pese a las citadas políticas de estímulo de la economía puestas en funcionamiento (tómese esto último en sentido irónico). Dicho de otro modo, el incremento de la deuda pública anual crecía a ritmos extremadamente peligrosos.

---

<sup>14</sup> La caída de beneficios está motivada por una disminución de las ventas, primeramente, en los sectores que experimentaron una mayor burbuja. Al secarse el crédito y hacerse patente la iliquidez e insolvencia generalizada de los agentes de la economía, las compras a crédito se desploman y, con ello, las ventas y los beneficios empresariales. Los precios de venta de los bienes que estos sectores producen caen notablemente. Además, el apalancamiento empresarial del auge juega en contra del tejido empresarial cuando los ingresos se resienten. Su efecto negativo hará que la rentabilidad financiera empresarial se derrumbe y el acercamiento a la quiebra esté muy próximo.

<sup>15</sup> El "Fondo para la Adquisición de Activos Financieros" en octubre de 2008, con un fondo de hasta los 50.000 millones o el "Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria" (FROB), a finales de junio de 2009, con hasta 90.000 millones de euros.

<sup>16</sup> Su efecto anticíclico reside en que a mayor desempleo, más prestaciones sociales. Por tanto, mayor consumo por parte de sus beneficiarios, siendo así que la demanda agregada de la economía aumentará.

**Gráfico 6.- Deuda pública española<sup>17</sup> sobre el PIB. De 2000-2009 y previsión 2010.**

*Fuente:* Boletín Estadístico del Banco de España. "2. Principales indicadores económicos. 2.9 Déficit y deuda (pasivos) de las Administraciones Públicas".

Ya en 2008 se puso de manifiesto un incremento de la deuda pública, si bien el dato oficial más abrumador es el de 2009, año en que se incrementó la deuda pública del PIB un 13,5%. Las previsiones *oficiales* para 2010 son de un 12,7% más.

Por otro lado, el peso de la Administración Central sobre la deuda se ha movido entre el 76 y el 78% en los últimos años. En lo concerniente a las comunidades autónomas, entre el 14,5 y el 15,5. Por último, las corporaciones locales han asumido en ese mismo período entre un 6,2% y un 7,7% de la deuda sobre el PIB. La Seguridad Social, por su parte, ha tenido un impacto irrelevante (ver explicación<sup>18</sup>).

Este terrible escenario, y no confabulaciones antipatrióticas, desencadenó en la primera semana de mayo de 2010 una tormenta, por muchos llamada *especulativa*, en el mercado de deuda pública española. Lo cierto es que la sombra de insolvencia de la nación planeó sobre los parques de medio mundo.

Para hacer un seguimiento del riesgo que incorporaron los mercados a la emisión de nueva deuda o el refinanciamiento de la que vence, se puede poner el foco en las calificaciones de las agencias de calificación de riesgo crediticio. Las tres agencias que evalúan el riesgo nación por excelencia son Standard & Poor's, Fitch y

<sup>17</sup> Según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). Ver el artículo "La deuda pública real asciende al 75% del PIB", Manuel Llamas, *Libertad Digital*, 20 de agosto de 2010. Se analiza el volumen de deuda pública, absoluta y en términos de PIB, que se oculta en las cifras obtenidas al seguir este criterio. <http://www.libertaddigital.com/economia/la-deuda-publica-real-asciende-al-75-del-pib-1276399943/>.

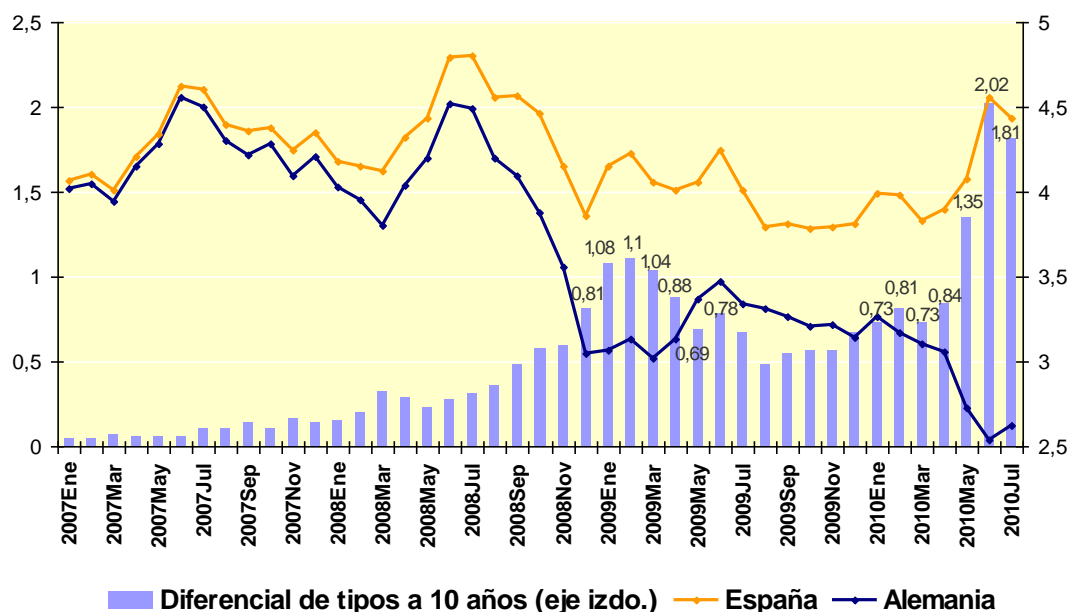
<sup>18</sup> En España, la Sanidad Pública está financiada por los Presupuestos Generales del Estado y no por la Seguridad Social. Además, los agujeros en las cuentas de la Seguridad Social se cubren habitualmente con créditos extraordinarios de los Presupuestos del Estado. Así, esta necesidad de financiación recae en las cuentas del Estado, haciendo aparecer las de la Seguridad Social como cuadradas y en orden.

Moody's. La calificación de éstas ha sido dispar desde que arrancó la crisis de deuda pública en Europa, aunque todas con expectativas negativas para la deuda española a largo plazo.

Esta rebaja en la calificación tiene una incidencia al menos doble. Por un lado, los mercados toman las calificaciones como señal de que deben aplicar mayores primas de riesgo al captar deuda. De esta manera, el coste financiero para el sector público será más elevado, haciendo menos soportable la carga de la deuda. Y, segundo, ciertas instituciones de inversión sólo pueden adquirir activos con la máxima calificación crediticia, por lo que, al bajar los *rating*, el mercado de deuda pública española se vería limitado.

Un segundo mecanismo es el de observar directamente la evolución de las primas de riesgo efectivamente aplicadas. Considerando al bono alemán como *benchmark* (o referencia), la disparidad entre los tipos de interés de los bonos a diez años de la deuda pública española y de la alemana nos dará una idea fiel de a cuánto asciende la prima de riesgo.

En el siguiente gráfico, se emplearán como aproximación los datos del sistema estadístico del Banco Central Europeo de tipos de interés a largo plazo armonizados para propósitos de cálculo de convergencia.

**Gráfico 7.- Tipos de interés a largo plazo armonizados para propósitos de cálculo de convergencia 2006 a julio de 2010.**

*Fuente:* Banco Central Europeo<sup>19</sup>. Cuadro 11.11: "Harmonised long-term interest rates for convergence assessment purposes". Statistical Pocket Book. Elaboración propia.

Si se presta atención a la evolución de los tipos, se desprende que, desde julio de 2008, los tipos de interés de la deuda pública con un período de maduración de diez años son descendientes tanto en España como en Alemania, como reflejo de la mayor seguridad que, a ojos del inversor, representaban estos títulos. No obstante, se observa con nitidez que la caída de los tipos en Alemania es significativamente mayor (de ahí los diferenciales) y sostenida en el tiempo. Tanto es así que desde agosto de 2009 los tipos en España se estabilizan en torno al 3,8%, mientras en Alemania siguen cayendo. Pero más significativo aún es que en enero o febrero de 2010 divergen con tremenda fuerza ambas series como consecuencia de que los tipos de interés en España retoman una tendencia peligrosamente ascendente (conforme el tipo alemán sigue cayendo), alcanzando un 4,56% en su peor momento: junio de 2010.

<sup>19</sup> Serie también disponible en el BCE (fichero 'BE2623') como 'Rendimiento de deuda pública a largo plazo' (maduración entre 9 y 10 años) para deuda del sector público negociada en mercados secundarios.

## 5. IMPAGO DE LA DEUDA PÚBLICA. HACIA LA CRISIS MONETARIA.

La perspectiva de negros nubarrones que planeaban sobre la economía española, fruto del incremento del gasto público y el descontrol de las cuentas públicas, fue muy intensa hasta que la Unión Europea, enarbolando el Pacto de Estabilidad, tuvo la determinación de frenar en seco las pretensiones populistas del gobierno socialista en mayo de 2010. Se puede mantener, pues, un halo de optimismo gracias a que las señales de peligro han hecho saltar la voz de alarma al menos en las instituciones europeas, que se han decidido a actuar con la intención de dar una oportunidad a la –aún– moneda común y de lograr la deseada estabilidad monetaria. Pese a todo, el peligro ni mucho menos se ha desvanecido.

¿Y cuál es ese peligro del que se habla aquí? ¿Por qué naciones europeas, la norteamericana o la china aunaron sus esfuerzos para presionar a España y que revisara sus políticas de gasto público? *“La única manera de salir de esta crisis de deuda soberana es mediante la inflación, la reestructuración de la deuda a través de la quiebra y la suspensión del euro en varios países”*, sostenía Stefano Harney<sup>20</sup> de la Universidad de Londres.

### La temida inflación

El BCE y el Bundesbank tienen en su poder una porción significativa de la creciente deuda española. Si el gobierno español impaga debido a la insuficiencia recaudatoria y los gastos desbocados, se podrá originar la temida inflación.

Esto se explica a causa de que se incrementan las disponibilidades monetarias (dinero en manos del público) en la economía al adquirirse toda esta nueva deuda, que a su vez es paulatinamente de peor calidad (cada vez habrá más probabilidad de impago). En el fondo, se trata de un proceso muy similar al del envilecimiento de las monedas de plata (moneda de vellón) que, en época de Felipe III, tanto denunció el escolástico español, Juan de Mariana. Con un dinero mercancía como los metales preciosos, el impago del gobierno era evidente y palpable revisando el contenido de la propia moneda. En cambio, con el dinero de papel, el impago del gobierno endeudado se hace notar de manera más indirecta (por eso suelen ser los grandes inversores los que primero se percatan) y difícil de entender. Pero si acaba sucediendo, afectará al Banco Central (agujero contable) y llegará al resto de la población a través de unos “billetes” de cada vez menor valor, es decir, con menor poder de compra. Dicho de otro modo, habrá inflación.

Y la inflación recaería en toda la Unión Europea siempre que esté en vigor la moneda común, lo que no es del gusto de los países más saneados que España.

<sup>20</sup> Ver: “El plan de rescate de la UE supera su primera prueba en los mercados”, *Minuto Digital*, 10 de mayo de 2010. <http://www.minutodigital.com/noticias/2010/05/10/el-plan-de-rescate-de-la-ue-supera-su-primer-prueba-en-los-mercados/>.

### **Instituciones financieras privadas y más rescates**

Ya se subrayó que los tenedores de las promesas de pago del sector público son en su gran mayoría bancos comerciales, instituciones de inversión, aseguradoras y bancos centrales. Así pues, cualquier deterioro en la solvencia del sector público supondrá pérdidas e incluso la quiebra de estas instituciones y la ruina de sus respectivos acreedores: depositantes, ahorradores, asegurados tenedores de moneda.

Veamos un poco más en detalle el desarrollo de este proceso.

- Se produce un hundimiento del mercado (altos tipos de interés) de bonos de deuda pública, que empiezan a reflejar la creciente prima riesgo. Dichas caídas en el precio de la deuda pública provoca agujeros implícitos en los balances de las instituciones financieras.
- Estas instituciones ya vienen tocadas por la crisis de deuda privada, que ha desencadenado agujeros contables por la doble causa conjunta de morosidad y caída de los precios de los bienes reales que respaldaban los títulos que los representaban (préstamos).
- La creciente falta de solvencia de este nuevo deudor –el sector público– implicará una presión adicional sobre los activos bancarios y, de su mano, la creciente inquietud de los depositantes.
- La retirada masiva de fondos o depósitos de los bancos puede correr como la pólvora y hacerse patente la incapacidad de atender a esas promesas de pago inmediato por parte de los bancos.

En el caso que nos ocupa, existe una gran parte de la deuda pública española en posesión de las entidades financieras privadas alemanas. El impago por parte de España supondría seguramente que el pueblo alemán, con sus impuestos, habría de hacer un esfuerzo adicional para la recapitalización de los bancos tocados.

### **Sistema monetario: incompatibilidad con la estabilidad monetaria**

El sistema monetario y cambiario, así como la estabilidad monetaria están íntimamente vinculados con el resto del sistema financiero<sup>21</sup> y con las prácticas presupuestarias del sector público.

- Los operadores de los mercados empezarán a barruntarse que el Banco emisor se verá obligado a comprar toda esa deuda pública<sup>22</sup> dudosa en manos del sector financiero para impedir un colapso bancario completo. Empezará a haber una huida de la moneda.
- Es en esta tesitura cuando pueden aparecer los “ataques contra la moneda” o “tormentas monetarias”. Éstos tienen su origen en la crisis de deuda pública y no en ninguna extraña confabulación.

<sup>21</sup> Y éste, ya se sabe, con el productivo al generarse ciclos económicos.

<sup>22</sup> Hay que reseñar que en la compra de deuda dudosa por parte de los Bancos Centrales también se está incluyendo, de manera más indirecta, pero real, la mala deuda privada de la economía. Prosiguiendo con el caso español, esto es debido a que los planes de estímulo y de rescate (FROB), las crecientes líneas de crédito del ICO, etc., son financiados en última instancia con emisiones de deuda pública. De ahí que sistema financiero, sector público y sistema monetario estén muy interrelacionados.



- Para entenderlo, no hay que hacer más que una analogía con la relación entre los depositantes en los bancos comerciales en las crisis. Los tenedores de la moneda emitida por ese BC empezarán a temer por la capacidad de sostener el valor de una divisa cuyo respaldo (activo) tiene una composición de cada vez peor calidad.
- Y es que es incompatible con el objetivo europeo de estabilidad monetaria el que los Bancos Centrales inflen sus activos con creciente deuda pública originada por las políticas de rescate del sector privado, primero, y posteriormente público. Los ataques acelerarán el proceso de huida a monedas extranjeras que ya se había iniciado, es decir, hacia la huida de capitales.

Adviértase cómo el euro viene cayendo fuertemente frente al dólar y al yen desde la primavera de 2010. Así se explica el malestar del pueblo alemán hacia los países PIIGS. Se ven teniendo que pagar los platos rotos de la mala política crediticia y económica española debido a que ambas naciones comparten la misma moneda y hay un notable grado de integración económica y financiera.

Es por eso que se oyen voces en los medios extranjeros que incluso piden que si España no es capaz de reducir sus déficits públicos, sea expulsada<sup>23</sup> del euro.

---

<sup>23</sup> En diciembre de 2009, el Banco Central Europeo ya publicó un documento de trabajo en el que se evaluó la posibilidad de una expulsión o retirada de un país de la Unión Europea y de la Unión Económica y Monetaria (del Euro). Ver Athanassiou, Phoebus. "Withdrawal and expulsion from the EU and EMU. Some reflections". Dentro del *Legal Working Paper Series*, nº10, diciembre 2009, BCE. <http://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp10.pdf>.

### **BIBLIOGRAFÍA RECOMENDADA**

Álvarez, Fernando; Corona Ramón, Juan Francisco; Díaz Álvarez, Amelia. *Economía Pública*. Ariel Economía. 1ª edición (1997).

Athanassiou, Phoebus. "Withdrawal and expulsion from the EU and EMU. Some reflections". Legal Working Paper Series, nº10, diciembre 2009, Banco Central Europeo.

Bowen, H. R.: "The interpretation of voting in the allocation of economic resources", *Quarterly Journal of Economics* (58: 27-48), 1943.

Buchanan, J. M. y Wagner, R. E. *Déficit del sector público y democracia*, Madrid, Rialp, 1983.

Buchanan, James.

"The political efficiency of general taxation", *National Tax Journal*, dic. 1993.

"Limitaciones constitucionales del poder fiscal del estado", disponible en el libro recopilatorio *El análisis económico de lo político: lecturas sobre la Teoría de la Elección Pública*. Instituto de Estudios Fiscales, 1984, p. 139-172.

De Jasay, Anthony. *The State*. Indianapolis, IN: Liberty Fund, Inc. (1998).

Higgs, Robert. *Crisis and Leviathan: Critical Episodes in the Growth of American Government*. Oxford University Press, EEUU. 384 págs.

Hayek, F.A.

*La teoría monetaria y el ciclo económico*. Editorial Espasa-Calpe. 1936. 212 págs.

Hayek, F.A. *Precios y Producción*. Unión Editorial. 174 págs.

Huerta de Soto, Jesús. *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*. Unión Editorial, 4ª edición.

Jaén García, Manuel. "La ley de Wagner: un análisis sintético". Instituto de Estudios Fiscales, 2004.

McCarthy, Daniel. "Enemy of the State". *The American Conservative*. 9 de mayo de 2005. Traducción propia.

Mises, Ludwig. *Teoría del dinero y del crédito*. Unión Editorial. 542 págs.

Rawls, John. *A Theory of Justice*. Belknap Press (Harvard University Press). Edición revisada (1999). 560 págs.

Richter, Werner. *Bismarck*, G.P. Putnam's Sons, New York (1965). P. 275.

Roepke, Wilhelm. *A Humane Economy. Philosophical and historical studies*. Vol. 1. (Chicago, 1960).

Roubini, Nouriel: "Una época de dobles caídas". Project Syndicate. 16 de julio de 2010.

Scherman, Harry. *The promises men live by*. Random House. 1938.

Schumpeter, Joseph A.

*Capitalismo, socialismo y democracia*. Editorial Aguilar (primera edición en España; 1952).

"La crisis del Estado Fiscal", capítulo 3 de *Lecturas de Hacienda Pública*, Juan Francisco Corona (ed.), Ediciones Minerva, Madrid, 1994, pp. 57-76.

Tullock, Gordon. "The rhetoric and reality of redistribution", Southern Economic Association. Nov. 1980.

#### **Fuentes de información y estadísticas:**

Banco de España (BdE):

Boletín Estadístico.

Boletín Económico.

Indicadores Económicos.

Mercado de Deuda Pública.

Instituto de Estudios Fiscales. "Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2009" Agosto de 2010. (5ª edición).

Intervención General de la Administración del Estado (IGAE):

"Presupuestos Generales del Estado. Liquidación del Presupuesto". 2002 a 2008.

"Avance de la Liquidación del Presupuesto de 2009".

Instituto Nacional de Estadística (INE):

Encuesta de Población Activa.

Estadística del Procedimiento Concursal.

Banco Central Europeo (BCE):

Statistical Pocket Book.

Edita

FUNDACIÓN  
IBEROAMÉRICA  
EUROPA

Copyright © Fundación Iberoamérica Europa

ISBN: 978-84-693-6512-0

Fundación Iberoamérica Europa  
C/ General Arrando 14, Bajo B - 28010 Madrid  
Tel: 91-5322828  
[fundacionfie@fundacionfie.org](mailto:fundacionfie@fundacionfie.org)  
[www.fundacionfie.org](http://www.fundacionfie.org)

FUNDACIÓN  
IBEROAMÉRICA  
EUROPA