



UNIVERSITAT
POLITÈCNICA
DE VALÈNCIA

ADE

Facultad de Administración
y Dirección de Empresas /UPV

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA

Facultad de Administración y Dirección de Empresas

EL IMPACTO DE LA DEUDA PÚBLICA EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN ESPAÑA

Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

AUTOR/A: Prats Royo, Mar

Tutor/a: Vega Carrero, Virginia

CURSO ACADÉMICO: 2024/2025

Resumen:

Este trabajo analiza el impacto de la deuda pública en el crecimiento económico en España, una cuestión de gran relevancia en un contexto marcado por altos niveles de endeudamiento y sucesivas crisis económicas. El objetivo es comprender en qué medida el endeudamiento estatal condiciona la evolución del Producto Interior Bruto (PIB) y cuáles son los efectos económicos asociados a esta relación. Para ello, se parte de una revisión conceptual y contextual de la deuda pública, abordando tanto su origen como su evolución histórica en el caso de España. También se examinan los instrumentos a través de los cuales el Estado se financia (bonos, obligaciones y letras), así como el papel del PIB como principal indicador del crecimiento económico. Este análisis se complementa con una visión teórica sobre cómo las distintas escuelas económicas interpretan la relación entre deuda y crecimiento, y con una comparación internacional que permite situar el caso español en perspectiva. En la parte analítica, se estudia la evolución de la deuda pública en España y su vinculación con el comportamiento del PIB, prestando especial atención a periodos críticos como la crisis financiera de 2008 y la pandemia de 2020. El enfoque adoptado combina la revisión bibliográfica con el análisis de datos macroeconómicos, con el fin de ofrecer una visión clara y fundamentada sobre los efectos de la deuda en el crecimiento económico. El propósito final es aportar una visión clara y fundamentada sobre cómo la deuda pública ha condicionado la evolución económica de España, y cuáles son sus implicaciones para el futuro del crecimiento económico nacional.

Palabras clave:

Deuda pública, Producto Interior Bruto (PIB), Crecimiento económico, Crisis económica.

Abstract:

This work analyzes the impact of public debt on economic growth in Spain, an issue of great relevance in a context marked by high levels of indebtedness and successive economic crises. The aim is to understand the extent to which state indebtedness conditions the evolution of the Gross Domestic Product (GDP) and what are the economic effects associated with this relationship. To this end, it is based on a conceptual and contextual review of public debt, addressing both its origin and its historical evolution in the case of Spain. It also examines the instruments through which the State finances itself (bonds, debentures and bills), as well as the role of GDP as the main indicator of economic growth. This analysis is complemented by a theoretical view of how the different economic schools interpret the relationship between debt and growth, and by an international comparison that allows us to put the Spanish case in perspective. In the analytical part, the evolution of public debt in Spain and its link with the behavior of GDP is studied, paying special attention to critical periods such as the financial crisis of 2008 and the pandemic of 2020. The approach adopted combines literature review with macroeconomic data analysis, in order to provide a clear and informed view of the effects of debt on economic growth. The final purpose is to provide a clear and well-founded vision of how public debt has conditioned Spain's economic evolution, and what its implications are for the future of national economic growth.

Keywords:

Public debt, Gross Domestic Product (GDP), Economic growth, Economic crisis.

Resum:

Aquest treball analitza l'impacte del deute públic en el creixement econòmic a Espanya, una qüestió de gran rellevància en un context marcat per alts nivells d'endeutament i successives crisis econòmiques. L'objectiu és comprendre en quina mesura l'endeutament estatal condiona l'evolució del Producte Interior Brut (PIB) i quins són els efectes econòmics associats a aquesta relació. Per a això, es parteix d'una revisió conceptual i contextual del deute públic, abordant tant el seu origen com la seva evolució històrica en el cas d'Espanya. També s'examinen els instruments a través dels quals l'Estat es finança (bons, obligacions i lletres), així com el paper del PIB com a principal indicador del creixement econòmic. Aquesta anàlisi es complementa amb una visió teòrica sobre com les diferents escoles econòmiques interpreten la relació entre deute i creixement, i amb una comparació internacional que permet situar el cas espanyol en perspectiva. En la part analítica, s'estudia l'evolució del deute públic a Espanya i la seva vinculació amb el comportament del PIB, prestant especial atenció a períodes crítics com la crisi financera de 2008 i la pandèmia de 2020. L'enfocament adoptat combina la revisió bibliogràfica amb l'anàlisi de dades macroeconòmiques, amb la finalitat d'oferir una visió clara i fonamentada sobre els efectes del deute en el creixement econòmic. El propòsit final és aportar una visió clara i fonamentada sobre com el deute públic ha condicionat l'evolució econòmica d'Espanya, i quines són les seves implicacions per al futur del creixement econòmic nacional.

Paraules clau:

Deute públic, Producte Interior Brut (PIB), Creixement economic, Crisi económica.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. Capítulo 1: Introducción.....	4
1.1 Justificación del tema	4
1.2 Objetivo principal	4
1.3 Metodología	5
2. Capítulo 2: Deuda Pública y su evolución.....	7
2.1 Concepto y origen de la Deuda Pública	7
2.2 Historia de la Deuda Pública.....	8
2.3 Instrumentos de la Deuda Pública	11
2.4 Medición del crecimiento de la Deuda a través del PIB	14
2.5 Otros indicadores macroeconómicos.....	16
2.6 Teorías económicas sobre el impacto de la Deuda (Tradicional, Re, Rn)	22
3. Capítulo 3: Análisis del impacto de la Deuda Pública sobre el PIB en España.....	25
3.1 Relación entre Deuda Pública y PIB.....	25
3.2 Evolución reciente de la Deuda Pública en España	27
3.3 Etapas de crecimiento y decrecimiento económico	29
3.4 Comparación internacional de la ratio Deuda/PIB: España frente a otras economías europeas	31
3.5 ¿Cómo afecta realmente la deuda al crecimiento? Una visión empírica	34
3.6 Análisis a corto y largo plazo	36
3.7 Caso de estudio I: Crisis económica de 2008	39
3.8 Caso de estudio II: Crisis del COVID-19 (2020)	40
4. Capítulo 4: Conclusiones y escenarios de futuro.....	42
4.1 Principales conclusiones del análisis	42
4.2 Evolución del futuro	43
Bibliografía	44
Anexos: Relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la agenda 2030	51

1. Introducción

1.1 Justificación del tema

En los últimos años, el comportamiento de la deuda pública ha sido el foco principal del debate económico tanto a nivel nacional como internacional. En el caso de España, las cifras de endeudamiento han aumentado considerablemente, en particular, tras la crisis financiera global de 2008 y, de forma más reciente, a causa de los efectos provocados por la pandemia de la COVID-19. Esta evolución ha suscitado un creciente interés por parte de analistas, responsables de políticas públicas y académicos, quienes han centrado la atención en la relación entre deuda pública y crecimiento económico, y en las implicaciones que un elevado nivel de endeudamiento puede tener para la sostenibilidad de las finanzas públicas.

En este contexto, resulta especialmente significativo analizar cómo ha evolucionado la deuda pública en el caso de España y, más en concreto, qué efectos ha tenido sobre el producto interior bruto (PIB), entendido como principal indicador del crecimiento económico. La elección de este tema se justifica por la necesidad de entender los factores que influyen en la dinámica económica del país, así como por el interés académico y práctico de identificar hasta qué punto un endeudamiento alto puede suponer un freno o, en determinadas circunstancias, un estímulo para la actividad económica.

Además, el análisis del caso de España da la posibilidad de observar cómo distintas circunstancias (cambios en los tipos de interés, inflación, ciclos económicos, políticas fiscales expansivas o contractivas) han influido en la evolución de la deuda pública y en su relación con el crecimiento. Asimismo, el estudio cobra especial importancia desde una perspectiva europea, dado que España, como Estado miembro de la Unión Europea, está sujeta a determinadas reglas fiscales y límites fijados por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, los cuales adquieren mayor importancia en un entorno de alta incertidumbre económica y tensión presupuestaria.

En definitiva, este trabajo busca aportar una visión crítica y fundamentada sobre un fenómeno que afecta de manera directa a la estabilidad macroeconómica del país, al mismo tiempo que contribuye al debate sobre el diseño de políticas fiscales responsables y orientadas al crecimiento.

1.2 Objetivo principal

El objetivo principal de este Trabajo de Fin de Grado es examinar el impacto que la deuda pública ha tenido sobre el crecimiento económico en España, a través del estudio de la ratio deuda/PIB y de su evolución a lo largo de los últimos años, poniendo especial énfasis en el período comprendido entre la crisis económica de 2008 y el año 2024. Para ello, se desarrollará un enfoque que combine el análisis teórico con una perspectiva empírica apoyada en datos reales y comparaciones internacionales.

Objetivos específicos:

- Definir el concepto de deuda pública y repasar su evolución histórica en España.
- Describir los instrumentos principales de financiación empleados por el Estado.
- Estudiar el comportamiento de la ratio deuda/PIB como indicador clave.
- Analizar las principales teorías económicas que explican la relación entre deuda y crecimiento.
- Analizar cómo ha evolucionado la deuda pública española desde la pandemia del COVID-19 hasta 2024, identificando sus causas principales.
- Comparar la situación de España con la de otros países del entorno europeo.
- Evaluar los efectos de la deuda en dos momentos clave: la crisis financiera de 2008 y la pandemia de 2020.
- Reflexionar sobre los posibles efectos a corto y largo plazo de mantener un elevado nivel de deuda.

1.3 Metodología

Para la realización de este trabajo se ha optado por una metodología de carácter descriptivo y analítico, estructurada en tres fases principales. En primer lugar, se construirá un marco teórico que permita entender el origen, los instrumentos y el funcionamiento de la deuda pública, así como su relación con el crecimiento económico. En esta sección, se incluirán diversas corrientes de pensamiento económico, tales como la teoría tradicional, la equivalencia ricardiana o la visión neoclásica, que ofrecen interpretaciones distintas sobre el papel del endeudamiento público.

En segundo lugar, se llevará a cabo un análisis empírico centrado en la evolución de la ratio deuda pública/PIB en España desde 2008 hasta 2024. Esta parte incluirá el estudio de los principales factores que han influido en su comportamiento, como el contexto macroeconómico, las decisiones fiscales adoptadas por los distintos gobiernos, los niveles de inflación o los tipos de interés fijados por el Banco Central Europeo. De igual forma, se examinará la evolución del PIB y otras variables significativas como el empleo, la inversión o el déficit estructural.

En tercer lugar, se incorporarán dos casos de estudio concretos, la crisis económica de 2008 y la crisis sanitaria de 2020, que darán la oportunidad de observar de forma detallada cómo reacciona la economía ante incrementos abruptos de la deuda pública, y cuál ha sido el impacto sobre el crecimiento en ambos contextos. Además, se incluirá una comparativa internacional para poner en perspectiva la situación de España respecto a países como Alemania, Francia, Italia, Suecia, Polonia o Bulgaria.

Las fuentes de información empleadas serán tanto estadísticas como documentales. Entre las principales se encuentran:

- Instituto Nacional de Estadística (INE)
- Banco de España
- Eurostat
- Fondo Monetario Internacional (FMI)
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF)

-
- Estudios académicos publicados en revistas especializadas o por organismos internacionales

En resumen, este trabajo pretende ofrecer una visión fundamentada sobre el impacto de la deuda pública en el crecimiento económico en España, integrando el análisis teórico con la observación empírica. Mediante una revisión bibliográfica y el uso de datos macroeconómicos oficiales, se analizará la evolución del endeudamiento y su relación con el PIB, teniendo en cuenta también contextos de crisis y comparativas internacionales. Esta aproximación permite comprender mejor las implicaciones de la deuda para el desarrollo económico y la sostenibilidad fiscal del país.

2. Deuda pública y su evolución

Durante la historia económica, la deuda pública ha sido un instrumento frecuentemente utilizado en la gestión de las finanzas del Estado. Desde su origen como medio de financiación en periodos de conflicto hasta su papel actual en las políticas fiscales modernas, la deuda del sector público ha generado tanto oportunidades como amenazas para la estabilidad económica. En el panorama actual, caracterizado por sucesivas crisis como la financiera de 2008 y la pandemia de COVID-19, la deuda pública ha vuelto a tener un papel clave en el debate político y económico.

El objetivo de este capítulo es examinar a fondo el concepto de deuda pública, su desarrollo histórico, los instrumentos utilizados para su emisión y los indicadores clave que faciliten la evolución de su sostenibilidad. Se analizan variables macroeconómicas como el Producto Interior Bruto, el empleo y la inflación, elementos esenciales para comprender el contexto en el que se eleva la deuda. En última instancia, se examinan diversas teorías económicas que explican el efecto de la deuda en el crecimiento, desde perspectivas más convencionales hasta perspectivas más actuales.

2.1 Concepto y origen de la deuda pública

¿Qué pasa cuando un país gasta más de lo que ingresa? Al igual que ocurre en cualquier empresa o familia, surge la necesidad de buscar financiación externa. En el caso del Estado, esa necesidad se traduce en deuda pública, un instrumento que puede ser muy útil para impulsar el crecimiento económico, pero que también puede convertirse en una carga si no se gestiona correctamente.

En los últimos años, hemos oído de manera repetitiva en los medios conceptos como “déficit público”, “prima de riesgo” o “sostenibilidad fiscal”. Estas expresiones, que antes pertenecían al lenguaje técnico, forman ya parte del día a día de la ciudadanía. España ha sido testigo de un importante aumento de su deuda pública, especialmente a raíz de dos momentos críticos: la crisis financiera del 2008 y la pandemia de COVID-19 en 2020. En este contexto, resulta bastante lógico preguntarse: ¿cómo afecta ese nivel de endeudamiento al crecimiento económico del país?

Este trabajo se basa precisamente de esa pregunta y tiene como objetivo principal analizar cómo influye la deuda pública en el crecimiento económico en España. Para llevarlo a cabo, primero se aborda el concepto de deuda y su evolución en el tiempo, y después se analiza su relación con uno de los indicadores más representativos del desarrollo económico: el Producto Interior Bruto (PIB).

En primer lugar, la deuda pública es un componente crucial en la política fiscal de cualquier Estado. En el contexto español, se rige por la Ley 47/2003 General Presupuestaria, la cual la caracteriza como el conjunto de recursos financieros que el Estado obtiene mediante operaciones como emisiones de deuda, préstamos u otros métodos de crédito, con la finalidad de cubrir gastos o gestionar su tesorería (Boletín Oficial del Estado, 2003). Mediante de esta herramienta, el Estado tienen la capacidad

de cubrir déficits presupuestarios, atender gastos extraordinarios y mantener activa la economía, especialmente en tiempos de incertidumbre.

Hay diferentes maneras de instrumentar dicha deuda: Bonos, Letras, y Obligaciones del Estado, que varían en su plazo y condiciones, y que son gestionadas directamente por el Tesoro Público. Estos productos posibilitan que el Estado atraiga recursos en los mercados financieros y demuestren el nivel de confianza que los inversores tienen en la solvencia del país (Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, s.f.).

Desde un punto de vista macroeconómico, la deuda pública puede influir de manera positiva o negativa en el crecimiento económico. Cuando se gestiona de manera responsable, puede servir para estimular la inversión pública, generar empleo y apoyar la actividad económica. No obstante, si la deuda es excesiva o ineficiente, puede suponer un obstáculo: incrementan los costes de financiación, se disminuye el margen para políticas futuras y puede disminuir la confianza de los mercados financieros (Banco Interamericano de Desarrollo (BID), (2021).

En el contexto europeo, esta cuestión cobra particular importancia. De acuerdo con el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) y su Protocolo nº 12, es responsabilidad de los países miembros asegurar que su deuda pública no supere el 60 % del PIB, con el objetivo de garantizar la estabilidad presupuestaria y evitar desequilibrios que dificulten la política económica común (Comisión Europea, s.f.) (Unión Europea, 2008).

Basándose en este marco legal, surgió el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), adoptado en 1997. Este pacto fortalece los estándares fijados por el Tratado de Maastricht y establece mecanismos de vigilancia y corrección de los déficits excesivos. Se compone de dos pilares: uno preventivo, que exige que los Estados miembros mantengan presupuestos equilibrados o con superávit en el medio plazo, y otro correctivo, que se pone en marcha cuando el déficit público supera el 3 % del PIB o la deuda sobrepasa el 60 % del PIB. Su objetivo es garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la estabilidad de la Unión Económica y Monetaria (Consejo de la Unión Europea, 1997; Comisión Europea, s.f.).

En definitiva, a pesar de que la deuda pública es un instrumento imprescindible para el funcionamiento del Estado moderno, su aplicación debe ser prudente. Tal y como destaca el Fondo Monetario Internacional (2023), es imprescindible una gestión responsable del endeudamiento para garantizar tanto la estabilidad fiscal como la sostenibilidad económica a largo plazo.

2.3 Historia de la deuda pública

Comprender qué es la deuda pública no se limita únicamente a una definición técnica; también requiere retroceder y entender cómo ha evolucionado a lo largo del tiempo. Aunque a menudo se asocia con la economía moderna, la deuda pública ha acompañado a los Estados durante siglos, siendo una herramienta recurrente para financiar guerras, reformas estructurales o situaciones de crisis económica.

En el caso de España, su evolución ha sido especialmente compleja y está llena de sucesos históricos que evidencian cómo la deuda del Estado ha respondido a las demandas y tensiones de cada época. Desde los primeros casos documentados en la Edad Moderna hasta su papel actual dentro de la Unión Europea, la deuda pública de España ha estado influida por factores tanto políticos como sociales y económicos. Por lo tanto, no basta con analizar los niveles actuales de deuda: es crucial entender cómo se ha alcanzado este punto y qué decisiones, contextos y modelos de financiación lo han posibilitado.

El objetivo de este apartado es hacer un recorrido por los momentos más significativos en la historia de la deuda pública en España. Desde sus orígenes en los siglos XVI y XVII hasta la situación actual. El objetivo es proporcionar una visión muy rápida del contexto, que facilite una mejor comprensión del papel que ha desempeñado el endeudamiento en la configuración del Estado y en el desarrollo económico del país.

Durante los siglos XVI y XIX, la evolución de la deuda pública en España fuertemente influenciada por contextos de guerra, crisis fiscales e intentos de modernización del Estado. En los siglos XVI y XVII, durante la época de la dinastía de los Austrias, las continuas campañas militares y la escasez de ingresos causaron múltiples suspensiones de pagos (como en 1557, 1607, 1627 o 1666), recurriendo a la emisión de juros como forma de reestructuración (Comín, 2011; Arqueogestión, 2016). Durante el siglo XVIII, con la llegada de los Borbones después la Guerra de Sucesión (1701–1714), se implementaron reformas en la administración y mecanismos como los vales reales (desde 1780), aunque su aplicación descontrolada empeoró el endeudamiento. Esta situación se intentó mitigar mediante acciones como la desamortización de 1798. En el siglo XIX, caracterizado por la Guerra de la Independencia (1808–1814), las guerras carlistas y la pérdida del imperio colonial, el Estado recurrió de manera sistemática a la deuda ante un sistema fiscal débil y escasamente modernizado (Funcas, 2003). Reformas como las de Bravo Murillo (1850–1852) o las tributarias de Villaverde (1899–1900), sumadas a las desamortizaciones de Mendizábal (1836) y Madoz (1855), intentaron reconducir la situación, pero no consiguieron prevenir una alta carga de deuda y una gestión ineficiente hasta finales del siglo (Ministerio de Hacienda, 2000; Funcas, 2003).

Siglo xx. deuda pública durante la dictadura y la democracia

A lo largo del siglo XX, la evolución de la deuda pública en España se caracterizó por profundos cambios políticos y económicos. Durante la época de la dictadura franquista (1939–1975), la economía española se caracterizó por el aislamiento internacional y una política de autarquía. En ese contexto, el sistema financiero era muy cerrado y la deuda pública se sostenía en niveles que parecían controlados. No obstante, esto no era resultado de una gestión fiscal eficiente, sino de un sistema de represión financiera donde el Estado obligaba a los bancos a obtener deuda a tipos forzados. Además, el uso habitual del Banco de España para financiar el déficit, junto a la falta de transparencia en la contabilidad, dificultaba conocer con precisión el volumen real del endeudamiento del estado (Comín & Cuevas, 2014).

Tras el fallecimiento de Franco y durante la transición hacia la democracia, se implementaron significativas reformas fiscales, especialmente a partir de 1977. La nueva etapa política coincidió con una situación económica muy deteriorada, por lo que fue necesario modernizar el sistema tributario, introducir impuestos progresivos y ampliar la base impositiva. Estas reformas no solo mejoraron la capacidad de recaudación del Estado, sino que también permitieron sentar las bases para una política de deuda más estructurada y sostenible (Díaz Rodríguez, 2023).

La incorporación de España a la Comunidad Económica Europea en 1986 marcó un punto clave. Desde ese momento, el país se vio obligada a adaptarse a los criterios de convergencia establecidos del Tratado de Maastricht, lo que implicaba limitar el déficit y controlar el crecimiento de la deuda pública. En este contexto, el Tesoro creó un mercado moderno de deuda, abierto a inversores privados, que reemplazó al anterior sistema de financiación directa. Este cambio contribuyó a mejorar la transparencia, incrementar la liquidez del mercado y facilitar la posterior entrada de España en la zona euro (Lezcano Garrido, 2024).

Siglo xxi. crisis financiera, pandemia y evolución reciente.

Ya en el siglo XXI, la evolución de la deuda pública ha estado caracterizada por tres episodios clave: la crisis financiera de 2008, la pandemia de COVID-19 en 2020 y el proceso de estabilización fiscal posterior.

La crisis de 2008 tuvo un efecto significativo en la economía de España. El colapso del mercado inmobiliario, el incremento del desempleo y la caída de los ingresos fiscales obligaron al Estado a aumentar significativamente el gasto público y a intervenir en el sistema bancario. En consecuencia, la deuda pública pasó del 36,1% del PIB en 2007 al 60,1% en 2010, y en 2013 ya superaba el 93%, situándose por encima de la media de la eurozona (Banco de España, 2014).

En 2020, a esta situación se añadió la crisis causada por la pandemia de COVID-19. El Gobierno implementó medidas extraordinarias como los ERTE, ayudas directas a empresas y refuerzo del sistema sanitario, lo que generó un incremento considerable del gasto público. La deuda pública cerró el año 2020 en el 119,9% del PIB, el nivel más alto desde la crisis fiscal de 1898 (Banco de España, 2021).

En los años posteriores, España comenzó una gradual recuperación económica. Pese al repunte del crecimiento y la optimización de los ingresos fiscales, el volumen de deuda continuó siendo elevado. En 2023, el PIB se mantenía alrededor del 111%. En esta etapa, la consolidación fiscal ha estado condicionada por diversos factores, tales como el incremento de los tipos de interés, la inflación constante y las exigencias derivadas del uso de los fondos europeos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (AIReF, 2023; Banco de España, 2023).

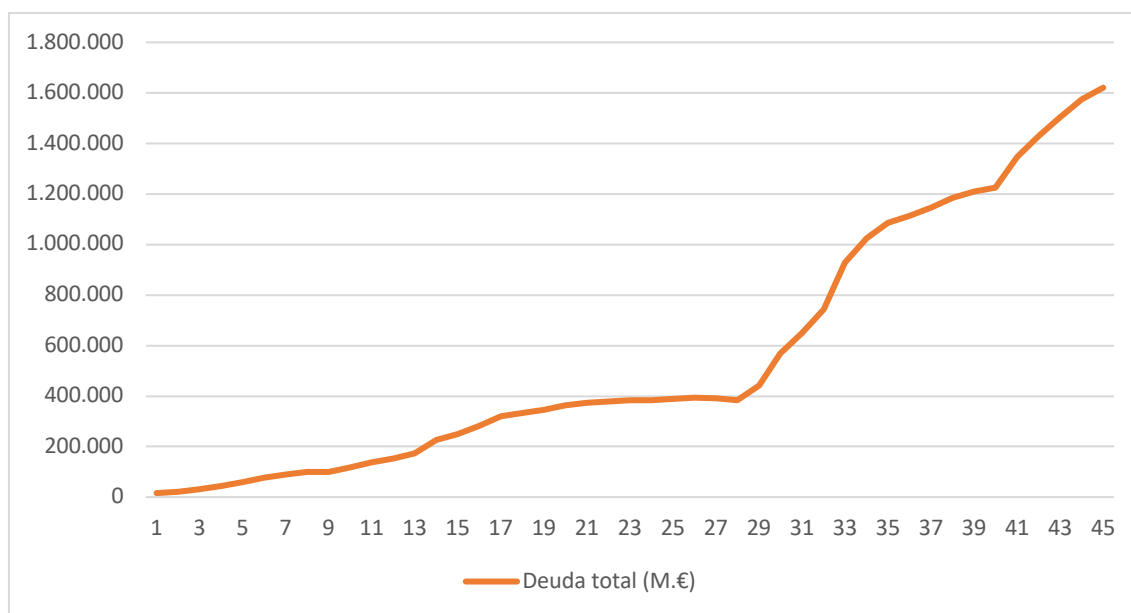


Gráfico 1. Deuda total en España 1980-2024.

Fuente: elaboración propia a partir de datos Instituto Nacional de Estadística (INE) (2024).

El gráfico 1 ilustra la evolución de la deuda total en España desde 1980 hasta 2024, resaltando una tendencia evidentemente ascendente. Aunque los primeros años muestran un crecimiento relativamente moderado, desde el año 2008 se observa un cambio estructural en la pendiente, que coincide con la irrupción de la crisis financiera global. Desde este instante, la deuda del Estado ha seguido una trayectoria creciente, con una intensidad especial en épocas específicas como la pandemia de COVID-19 en 2020, que provocó un aumento abrupto del gasto público.

Este comportamiento demuestra que ciertos episodios recientes han acelerado el ritmo de crecimiento de la deuda, reforzando su papel como herramienta de respuesta frente a situaciones de emergencia económica y social. La continuidad de esta tendencia hasta 2024 muestra que, pese a los intentos de consolidación fiscal, el volumen de deuda pública sigue en niveles históricamente elevados.

Más allá de su valor numérico, el gráfico proporciona una lectura visual complementaria al análisis histórico desarrollado, al ilustrar cómo las decisiones de política fiscal y los contextos de crisis han dejado una huella sostenida en la deuda acumulada del país.

2.4 Instrumentos de la deuda pública

Tras analizar la evolución histórica de la deuda pública en España, resulta importante entender cómo se gestiona en la actualidad. En el entorno actual, el Estado español utiliza diferentes herramientas financieras para obtener financiación en los mercados, lo que le permite satisfacer sus necesidades de gasto sin depender exclusivamente de los ingresos fiscales.

Estos instrumentos, conocidos como valores del Tesoro, representan la base operativa del endeudamiento público y son emitidos por el Tesoro Público mediante el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones (Tesoro Público de España, s.f.). Cada uno de ellos posee particularidades específicas en cuanto a plazo, rentabilidad, forma de emisión y nivel de riesgo, y se ajustan a distintos perfiles de inversores.

Las letras del Tesoro, los Bonos del Estado y las Obligaciones del Estado son los principales instrumentos que el Estado utiliza en la actualidad, diferenciados principalmente por su plazo de vencimiento y el tipo de interés que ofrecen (BBVA, s.f.).

Además, hay otras herramientas complementarias como los STRIPS, que posibiliten diferenciar los pagos de intereses y capital, o la deuda en divisas, emitida en monedas extranjeras para diversificar la base inversora. Sin embargo, debido a su peso reducido dentro del conjunto de la deuda pública española y su mayor complejidad técnica, no se profundizará en ellos en este trabajo, pese a que se reconoce su importancia en el sistema de financiación del Estado (Tesoro Público de España, s.f.).

Letras del tesoro

Las Letras del Tesoro son instrumentos de renta fija a corto plazo emitidos por el Tesoro Público, y constituyen una de las principales vías de financiación del Estado en el corto plazo. Su surgimiento en 1987 se alineó con la consolidación del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, reemplazando a los antiguos Pagarés del Tesoro, empleados entre 1981 y 1986. Principalmente, estos últimos se eliminaron debido a su escasa transparencia fiscal, dado que permitían prácticas de evasión al estar exentos de retención y sin obligación de identificar al titular (Banco de España, 1987).

A diferencia de otros instrumentos como los bonos o las obligaciones, las Letras se emiten al descuento, lo que implica que el inversor las adquiere por un precio inferior a su valor nominal, que es de 1.000 euros, y al vencimiento recibe el importe total. La rentabilidad obtenida es la diferencia entre el precio de compra y el valor nominal cobrado al final del plazo (Tesoro Público, s.f.; CaixaBank, 2024).

Estas emisiones se llevan a cabo a través de una subasta competitiva, donde los inversores presentan sus ofertas indicando el tipo de interés que están dispuestos a aceptar. El importe mínimo que puede solicitarse es de 1.000 euros, y cualquier cantidad superior debe ser múltiplo de esta cifra (Funcas, s.f.).

Hoy en día, el Tesoro emite Letras con vencimientos a 3, 6, 9 y 12 meses, aunque en el pasado también se emitieron a 18 meses para satisfacer la demanda de inversores institucionales (Tesoro Público, s.f.; CNMV, s.f.). Las letras del tesoro son especialmente atractivas para inversores conservadores o para quienes buscan una opción segura de inversión a corto plazo o una herramienta para la gestión eficiente de tesorería debido a su bajo riesgo.

Además, los rendimientos producidos por estos activos están exentos de retención fiscal en el momento del cobro, aunque posteriormente deben de ser declarados en el

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) o en el Impuesto sobre Sociedades, en función del perfil del titular (Tesoro Público, s.f.).

Bonos del estado

Los Bonos estatales son instrumentos de renta fija emitidos por el Tesoro Público a medio plazo, con vencimientos que normalmente oscila entre los 2 y 5 años. A diferencia de las Letras del Tesoro, que se emiten al descuento y no generan pagos intermedios, los Bonos incorporan un cupón fijo anual. Esto implica que el inversor recibe pagos periódicos de intereses a lo largo de la vida del bono, además del reembolso del capital invertido al vencimiento (Tesoro Público, s.f.; CNMV, s.f.; BBVA, s.f.).

Por lo general, la emisión de estos títulos se lleva a cabo mediante subastas competitivas abiertas para inversores institucionales y particulares. En ciertas ocasiones, especialmente para emisiones de mayor volumen, el Tesoro también tiene la posibilidad de recurrir a las sindicaciones, un mecanismo en el que un grupo de bancos actúa como intermediario directo en la colocación. El valor nominal mínimo por petición es de 1.000 euros, y cualquier cantidad superior debe solicitarse en múltiplos de esta cifra (Tesoro Público, s.f.; CNMV, s.f.).

Una de las ventajas de los Bonos del Estado es que pueden ser negociados tanto en el mercado primario (en el instante de su emisión) como en el mercado secundario, brindando al inversor liquidez y la oportunidad de vender el título antes de su vencimiento si lo desea. Sin embargo, su valor en el mercado secundario está condicionado por la evolución de los tipos de interés. Cuando el tipo de interés de mercado es menor al cupón que ofrece el bono, su cotización será superior a la par; si es mayor, cotizará por debajo del par. En otras palabras, el precio del bono puede fluctuar dependiendo de las condiciones financieras del entorno (Raisin, s.f.).

En este mercado también se utiliza el concepto de precio ex-cupón, que es aquel que excluye los intereses acumulados desde el pago más reciente. Este aspecto, a pesar de su naturaleza técnica, es relevante, ya que refleja que, a pesar de ser un instrumento seguro y con rentabilidad estable, los bonos del Estado pueden experimentar ciertas variaciones en su valoración, especialmente en contextos de cambio en la política monetaria o en el tipo de interés de referencia. (Raisin, s.f.).

Obligaciones del estado

Las Obligaciones del Estado funcionan de manera bastante parecida a los Bonos, aunque su principal diferencia radica en su mayor plazo de vencimiento, que, en este caso, supera los cinco años. En la actualidad, el Tesoro Público emite Obligaciones con plazos de 10, 15, 30 y hasta 50 años, convirtiéndose de esta manera en uno de los instrumentos de financiación más utilizados para satisfacer necesidades a largo plazo (Tesoro Público, s.f.).

Similar a los Bonos, las Obligaciones incluyen cupones fijos anuales, que representan el tipo de interés nominal del instrumento financiero. Su emisión se realiza a través de una subasta competitiva o, en algunos casos, por sindicaciones, especialmente cuando

se pretende atraer grandes cantidades de inversión. El valor nominal mínimo también es de 1.000 euros, y las solicitudes deben realizarse en múltiplos de esa cantidad (Tesoro Público, s.f.; CNMV, s.f.).

Estos instrumentos, debido a su larga duración, suelen utilizarse para financiar proyectos estructurales del Estado, como infraestructuras, inversión pública a gran escala o políticas de transformación económica. No obstante, esta misma característica las hace más susceptible a las variaciones en los tipos de interés y a factores como la percepción del riesgo país, lo que provoca que su cotización en el mercado secundario pueda experimentar mayores fluctuaciones que la de los Bonos (Santander Asset Management, s.f.; BBVA, s.f.).

Además de su papel financiero, las Obligaciones del Estado también poseen un componente simbólico significativo: a menudo se consideran como un indicador de confianza a largo plazo por parte de los inversores. La adquisición de la deuda española a 30 o 50 años refleja una expectativa positiva sobre la estabilidad y solidez económica del país en el futuro (Santander Asset Management, s.f.).

En conclusión, los instrumentos de deuda pública más importantes que utiliza el Estado español, tales como las Letras del Tesoro, los Bonos del Estado y las Obligaciones del Estado, son herramientas esenciales para financiar el déficit público y garantizar la liquidez del Tesoro. Cada uno de estos instrumentos responde a distintas necesidades de financiación y perfiles de inversión, permitiendo al Estado acceder a recursos en el corto, medio y largo plazo con distintos niveles de riesgo y rentabilidad.

Las Letras del Tesoro destacan por su corto vencimiento y su bajo riesgo, lo que las convierte en una opción atractiva para inversores conservadores o para cubrir necesidades de tesorería (Raisin, s.f.). Además, los Bonos y Obligaciones permiten una planificación financiera más estructurada a medio y largo plazo, gracias a sus pagos periódicos en forma de cupones (Tesoro Público, s.f.).

A pesar de que existen otros mecanismos complementarios, como los STRIPS o la deuda en divisas, su relevancia en el conjunto del endeudamiento público español se ha disminuido en la actualidad, por lo que su análisis queda fuera del alcance de este trabajo (Tesoro Público, s.f.).

Entender el funcionamiento de estos instrumentos no solo permite el entendimiento de la financiación del sector público, sino también el análisis de la sostenibilidad de la deuda a lo largo del tiempo, así como interpretar el comportamiento de los mercados financieros frente a las emisiones del Estado.

2.5 Medición del crecimiento de la deuda a través del PIB

Después de examinar los principales instrumentos de financiación utilizados por el Estado, tales como las Letras del Tesoro, los Bonos y las Obligaciones del Estado, es importante analizar cómo se mide la descenso o incremento de la deuda pública. Para poner en contexto correctamente el endeudamiento estatal, no basta solo con observar su volumen en términos absolutos, es esencial relacionarlo con la capacidad productiva

del país, medido a través del PIB. Con este indicador se consigue dimensionar el peso relativo de la deuda y valorar su sostenibilidad fiscal en relación con el tamaño de la economía (Banco de España, 2024).

El PIB cumple una función clave como referencia para analizar la evolución de la deuda pública. En vez de limitarse a cifras nominales, como millones de euros de deuda emitida, la comparación con el PIB permite establecer una perspectiva más realista del esfuerzo financiero que representa para una economía sostener sus niveles de endeudamiento (Real Instituto Elcano, 2024).

Cuando el PIB crece de forma más rápida que la deuda, el impacto del endeudamiento puede reducirse. Por el contrario, si la deuda se incrementa en un contexto de estancamiento económico o de caída del PIB, la carga relativa que representa tiende a aumentar, llegando a generar posibles riesgos de sostenibilidad y una mayor presión sobre las finanzas públicas (Banco de España, 2024).

Con esto, se permite interpretar con mayor precisión los momentos clave de la economía en el tiempo reciente. Por ejemplo, tras la crisis financiera de 2008 y, más recientemente, durante la pandemia de COVID-19, España sufrió un fuerte incremento del endeudamiento público mientras el PIB experimentó una importante reducción. Esto provocó un aumento significativo de la deuda en términos relativos, evidenciado en la ratio deuda/PIB, que superó en las dos situaciones niveles históricamente elevados (Banco de España, 2024).

Según datos del Banco de España, la deuda de la Administración Central se situó en el 107,7% del PIB en el cuarto trimestre de 2023, lo que representa una reducción de 3,9 puntos porcentuales respecto al año anterior. Esta disminución se debe principalmente al crecimiento económico registrado durante ese periodo (Banco de España, 2024).

Aunque en este apartado no se analizará en detalle dicha ratio, se abordará más adelante, es crucial señalar que el PIB funciona como una variable clave para interpretar la evolución de la deuda. Gracias a su empleo, se pueden construir indicadores comparables entre países y periodos, facilitando tanto el análisis de la solvencia fiscal como la toma de decisiones económicas (Banco de España, 2024).

En conclusión, evaluar el incremento de la deuda pública en comparación con el PIB ofrece una herramienta de análisis más exhaustiva y estricta que la utilización de números absolutos. Esta perspectiva no solo permite evaluar de forma más precisa la sostenibilidad de la deuda, sino que también ayuda a entender los efectos de las políticas fiscales y económicas adoptadas por el Estado en cada etapa. Es esencial incorporar esta comparación en el estudio macroeconómico para apreciar el balance entre el crecimiento económico y la estabilidad financiera (Banco de España, 2024).

2.6 Otros indicadores macroeconómicos

Una vez entendido el papel que juega el PIB en la medición del crecimiento económico y su conexión con el endeudamiento público, es fundamental ampliar el análisis hacia otras variables macroeconómicas que también influyen de manera directa en la evolución de la deuda y en la formulación de las políticas económicas. La economía de una nación no puede analizarse de manera individual a través de un solo indicador; en cambio, es imprescindible considerar un conjunto de datos que, en su totalidad, facilitan la interpretación de la dinámica del ciclo económico (Banco de España, 2024).

Indicadores como la tasa de empleo o desempleo, la inflación o el propio PIB per cápita ofrecen una visión más completa sobre el estado real de la economía. Por ejemplo, niveles elevados de desempleo pueden reducir los ingresos fiscales y aumentar el gasto público en prestaciones, elevando el déficit y la deuda (INE, 2024). Igualmente, la inflación, en función de su intensidad y duración, puede influir en el valor real de la deuda y en las decisiones de política fiscal y monetaria (Banco de España, 2025).

Este apartado se centra en la revisión de los principales indicadores macroeconómicos complementarios al PIB, analizando su evolución reciente en el caso español y su influencia sobre la sostenibilidad de la deuda pública. Comprender estos elementos es esencial para evaluar el impacto global de las políticas públicas y prever los desafíos económicos venideros (Funcas, 2025; Datosmacro, 2025).

El PIB

El PIB es el indicador macroeconómico clave para evaluar la magnitud y la vitalidad de una economía. Se define como el valor monetario total de todos los bienes y servicios finales generados en un país durante un periodo establecido, normalmente un trimestre o un año (Banco de España, s.f.; INE, s.f.). Esta magnitud de flujo refleja la actividad económica generada en dicho intervalo de tiempo y constituye la base sobre la que se elaboran numerosos análisis económicos, tanto a nivel nacional como internacional.

El PIB no solo ofrece una estimación del volumen de producción, sino que también se emplea para evaluar el crecimiento económico, calcular la productividad y evaluar la eficacia de las políticas públicas. De hecho, instituciones fiables como la Unión Europea, el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial lo emplean como referencia central para cotejar el desempeño económico entre países o para fijar límites de sostenibilidad fiscal, como la famosa ratio deuda pública/PIB.

Existen tres métodos principales para calcular el PIB: el enfoque del gasto, que agrupa el consumo, la inversión, el gasto público y las exportaciones netas; el enfoque de la renta, que agrega todas las rentas generadas por los factores productivos; y el enfoque del valor añadido, que calcula la producción total restando los consumos intermedios (INE, s.f.). A pesar de que todos estos métodos conducen al mismo resultado teórico, el enfoque del gasto es el más frecuentemente empleado en análisis macroeconómicos debido a su capacidad de mostrar cómo se distribuye la demanda agregada.

Además, el PIB puede presentarse de tres maneras diferentes, en función del objetivo del análisis. El PIB nominal se calcula a precios actuales, lo que significa que incluye los efectos de la inflación. En cambio, el PIB real ajusta los datos por el nivel de precios, eliminando distorsiones y permitiendo una comparación temporal más precisa del crecimiento económico. En último lugar, el PIB per cápita divide el PIB total entre la población del país, y se emplea para aproximar el nivel medio de riqueza o bienestar económico por habitante (Eurostat, 2023; PNUD, 2023).

En el marco del presente trabajo, se empleará el PIB per cápita como variable principal para situar la deuda pública. Esta elección se basa en que el PIB per cápita permite ponderar el tamaño de la economía en función de su población, lo que proporciona una visión más precisa del esfuerzo económico individual que supone la deuda. Además, es un indicador fundamental para comparar la carga del endeudamiento entre países con diferentes dimensiones demográficas y evaluar de manera más realista el nivel de desarrollo o bienestar económico asociado a dicho endeudamiento.

En conclusión, el PIB desempeña una función fundamental e irremplazable en el análisis económico contemporáneo. Su uso como referencia para medir la deuda pública no solo responde a criterios técnicos, sino también a la necesidad de contar con un marco común de evaluación fiscal entre los distintos países. Entender su significado, variantes y limitaciones es, por tanto, fundamental para cualquier estudio que aborde la relación entre endeudamiento y crecimiento económico, como es el caso del presente trabajo.

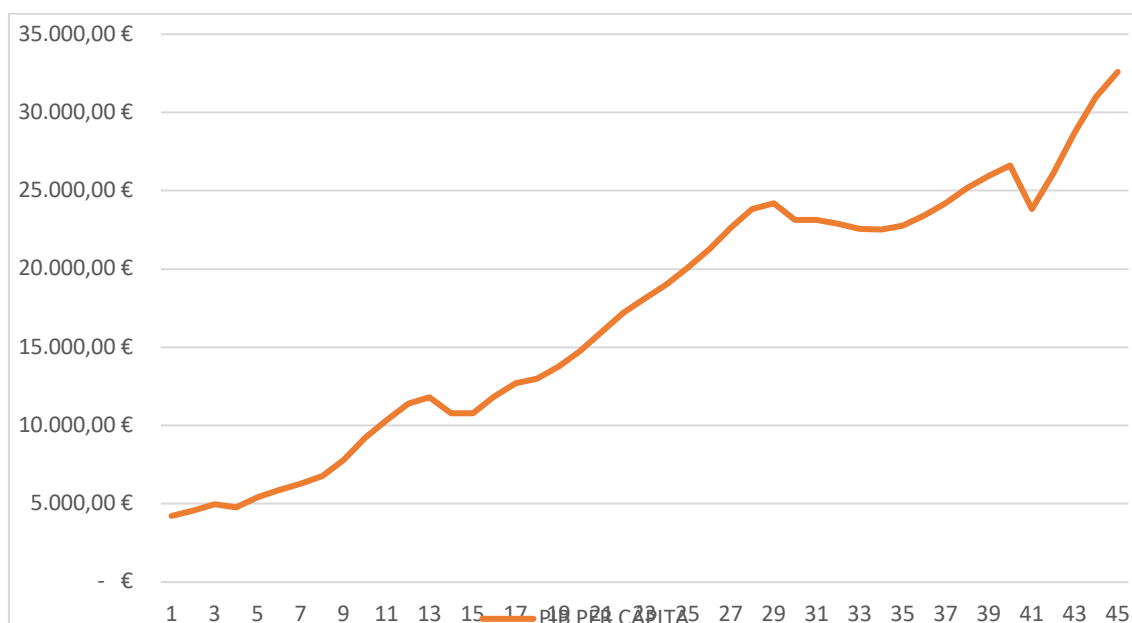


Gráfico 2. PIB per cápita 1980-2024.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Instituto Nacional de Estadística (INE). (2024).

Como se puede observar, el gráfico 2 muestra una clara tendencia de crecimiento del PIB per cápita en España desde 1980 hasta 2024, con algunas etapas de

estancamiento o retroceso que coinciden con periodos de crisis económica. Durante las dos primeras décadas (1980-2000), se puede contemplar un crecimiento progresivo, con una ligera desaceleración en los primeros años de la época de los noventa, coincidiendo con la crisis económica de comienzos de esa década.

Seguidamente, a partir de los años 2000, el PIB per cápita nota un fuerte repunte, especialmente hasta 2008, año en el que se observa un primer punto de inflexión. Este cambio marca el inicio de los efectos de la crisis financiera global, llevada a su punto álgido durante la quiebra del banco estadounidense Lehman Brothers en septiembre de 2008, que se traduce en una notable ralentización del crecimiento. Posteriormente, tras una leve recuperación, el gráfico muestra una nueva caída pronunciada entre 2019 y 2020, correspondiente al impacto económico derivado de la pandemia de COVID-19.

No obstante, desde 2021 se observa una recuperación fuerte y sólida del PIB per cápita, acelerándose especialmente en los últimos años. Este crecimiento está asociado a la recuperación económica de la postpandemia, impulsada por el aumento del consumo, la reactivación del turismo y los fondos europeos Next Generation del Plan de Recuperación.

Por tanto, el gráfico muestra cómo el PIB per cápita no solo refleja el crecimiento económico agregado, sino también la fragilidad de la economía española ante perturbaciones externas y su capacidad de adaptación en fases de recuperación.

Empleo

El empleo es una de las variables macroeconómicas más relevantes para evaluar la salud de la economía de un país. No solamente refleja la capacidad de una economía para generar puestos de trabajo, sino que también tiene una dirección directa con el nivel de ingresos de la población, al consumo agregado y a la recaudación fiscal. Desde un punto de vista macroeconómico, elevados niveles de empleo contribuyen al crecimiento económico sostenido, mientras que el desempleo constante puede erosionar la estabilidad social y fiscal del Estado (INE, s.f.; Eurostat, s.f.).

Una economía con alto nivel de ocupación genera mayor renta disponible en los hogares, lo que promueve el consumo interno y, en consecuencia, impulsa la demanda agregada. Igualmente, el empleo aumenta la base imponible de los principales impuestos (como el IRPF y las cotizaciones a la Seguridad Social), lo que fortalece la recaudación tributaria del Estado. Este mecanismo da la posibilidad de financiar servicios públicos fundamentales y facilita una gestión más sostenible de la deuda pública. En realidad, una elevada tasa de desempleo, al disminuir los ingresos fiscales e incrementar el gasto en prestaciones sociales, puede acelerar el crecimiento del déficit presupuestario y del endeudamiento estatal (Banco de España, 2023).

En España, la evolución del empleo ha estado caracterizado por fuertes oscilaciones vinculadas a las diversas crisis económicas. Por ejemplo, la crisis financiera de 2008 y la posterior crisis sanitaria de 2020 causaron un significativo aumento del desempleo, afectando no solo al nivel de actividad económica, sino también al equilibrio fiscal del país. Adicionalmente, la economía española se topa con un componente estructural de

desempleo, ligado a los desequilibrios entre oferta y demanda de cualificación laboral, segmentación del mercado de trabajo y rigideces institucionales, que hacen difícil una reducción sostenida del paro incluso en periodos de crecimiento (OCDE, 2022).

Desde la teoría económica, se sostiene que una economía está en una situación óptima cuando se halla cerca del pleno empleo, es decir, cuando el desempleo existente corresponde únicamente al desempleo friccional o de transición. Sin embargo, alcanzar este equilibrio requiere políticas activas de empleo, reformas estructurales y un entorno macroeconómico estable que promueve la inversión y la creación de puestos de trabajo (Blanchard & Johnson, 2017).

En conclusión, el empleo no solo actúa como indicador del dinamismo económico, sino que también influye directamente sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. Su análisis es esencial para entender cómo las políticas económicas, incluyendo el uso de la deuda pública, deben orientarse hacia la creación de valor, cohesión social y estabilidad a largo plazo.

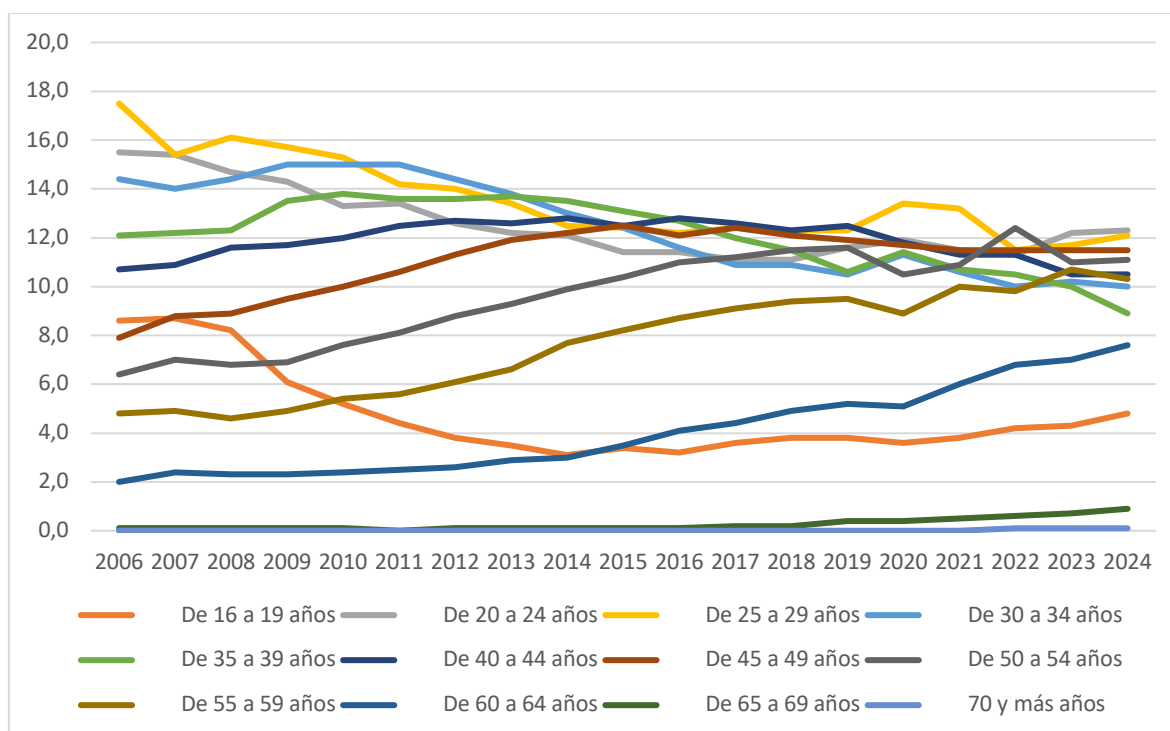


Gráfico 3. Tasa de desempleo por grupos de edad

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), Encuesta de Población Activa (EPA).

Para entender la evolución del empleo en España y su posible impacto sobre la actividad económica general, resulta útil observar cómo ha variado la tasa de desempleo en los distintos grupos de edad durante los últimos años. La gráfica 3 ha sido elaborada a partir de los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA). Este enfoque da la posibilidad de apreciar cómo ciertos colectivos, en particular, los más jóvenes, han experimentado mayores dificultades de inserción laboral en periodos de crisis como la

de 2008 o la provocada por la pandemia de 2020, mientras que otros grupos han mostrado una evolución más estable.

En términos generales, se observa que los grupos más jóvenes, en particular los tramos de 20 a 24 años y el de 25 a 29 años, han mostrado históricamente tasas de desempleo más elevadas. Esto evidencia la mayor vulnerabilidad del empleo juvenil ante periodos de contracción económica, además de los problemas de inserción laboral en los primeros años de vida activa. En los años sucesivos a la crisis de 2008, estos grupos experimentaron picos de desempleo cercanos o superiores al 15%, manteniéndose por encima de la media nacional incluso en etapas de recuperación.

En cambio, los tramos comprendidos entre los 45 y 59 años muestran tasas más estables y contenidas, lo que podría estar relacionado con una mayor consolidación laboral y menor rotación. Sin embargo, a partir de los 60 años, las tasas de desempleo tienden nuevamente a aumentar, lo que podrían representar dificultades para la reubicación de trabajadores en edades cercanas a la jubilación.

Finalmente, el grupo de mayores de 70 años exhibe niveles mínimos de desempleo, algo esperable al no formar parte activa del mercado laboral en su mayoría.

En conclusión, el gráfico muestra cómo la tasa de desempleo en España no solo responde a factores macroeconómicos generales, sino también a la estructura demográfica del empleo. Esta lectura es fundamental para comprender las dinámicas laborales del país y sus implicaciones en términos de crecimiento económico, sostenibilidad del gasto público y diseño de políticas activas de empleo.

Inflación

Otro de los indicadores macroeconómicos fundamentales para entender el comportamiento de una economía y su relación con la deuda pública. Se define como el incremento sostenido y generalizado de los precios de los bienes y servicios en una economía durante un periodo de tiempo. Una inflación moderada suele ser señal de una economía en expansión, mientras que una inflación descontrolada puede provocar inestabilidad y pérdida de poder adquisitivo para los hogares (Banco de España, s.f.).

Desde un punto de vista macroeconómico, la inflación repercute directamente tanto en el crecimiento económico como en la sostenibilidad de la deuda pública. Por un lado, una inflación moderada puede disminuir el valor real de la deuda existente, facilitando su pago por parte del Estado. Por otro lado, una alta inflación tiene la posibilidad de provocar incertidumbre, subidas de los tipos de interés y mayores costes de financiación para el sector público, afectando de forma negativa al equilibrio presupuestario (FMI, 2023).

En el contexto europeo, el control de la inflación ha sido una prioridad institucional. El Banco Central Europeo (BCE) establece como objetivo una tasa de inflación en torno al 2%, vista como la más adecuada para mantener la estabilidad de precios y impulsar el crecimiento sostenido. En España, los periodos de alta inflación han coincidido

históricamente con desequilibrios fiscales e incrementos significativos del endeudamiento público, como ocurrió durante las crisis de 2008 y 2020.

El Índice de Precios de Consumo (IPC) es el índice de referencia más utilizado para medir la inflación, calculado por el INE, representa la evolución del precio de una cesta de bienes y servicios consumidos por los hogares. Este índice permite analizar el coste de la vida y la presión inflacionaria sobre el consumo, la inversión y las cuentas públicas (INE, s.f.).

En conclusión, la inflación no solo es una variable que afecta al bienestar de la población, sino también un factor determinante en la gestión de la deuda pública y en la definición de las políticas fiscales y monetarias. Entender su dinámica es crucial para evaluar con precisión el impacto de la deuda sobre la estabilidad macroeconómica.

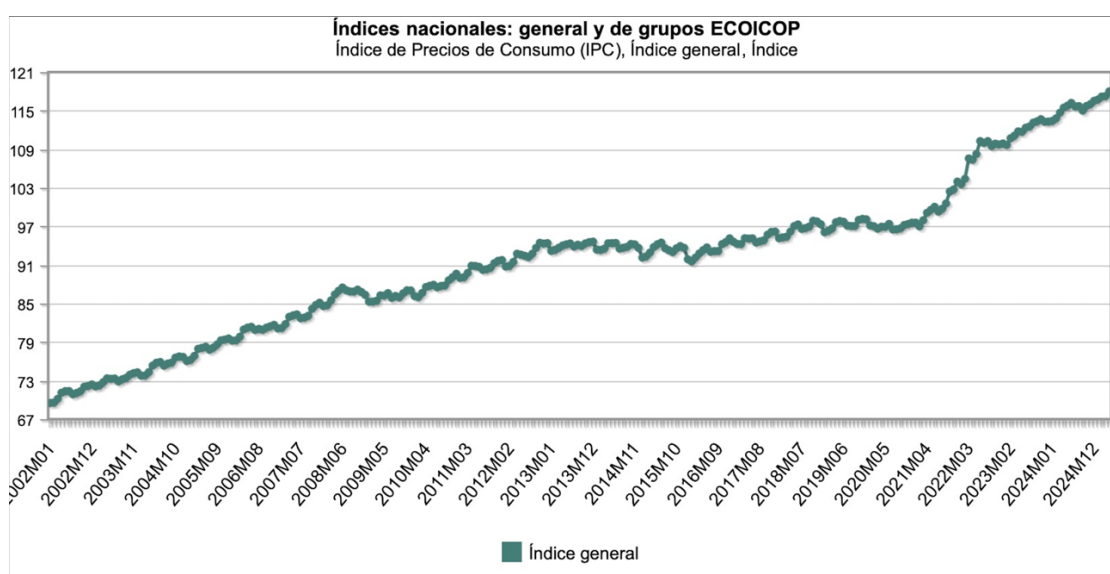


Gráfico 4. Evolución del índice general del IPC en España 2002-2024

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

El gráfico 4 refleja la evolución del índice general del IPC en España desde el año 2002 hasta 2024. Este indicador permite la observación de cómo han variado, en promedio, los precios de los bienes y servicios de consumo habitual por parte de los hogares, por lo que resulta crucial para comprender la dinámica de la inflación en el país.

Durante el periodo analizado, se aprecia una tendencia ascendente relativamente constante, con ciertas fases de estabilidad o desaceleración, como ocurrió entre 2012 y 2016. Sin embargo, resalta particularmente el fuerte repunte que comienza a partir de 2021, en paralelo con la recuperación económica después de la pandemia del COVID-19 y el impacto económico de la guerra en Ucrania. Esta subida de precios afectó de manera directa al poder adquisitivo de los consumidores, y obligó a las autoridades económicas a tomar medidas, tanto desde el ámbito fiscal como desde el monetario.

Este análisis es importante dentro de este trabajo, porque permite contextualizar el entorno económico en el que se ha producido el crecimiento de la deuda pública. En escenarios de una elevada inflación, por ejemplo, la carga real de la deuda puede verse modificada, al igual que los ingresos del Estado a través de los impuestos indirectos como el IVA.

En conclusión, la evolución del IPC da la posibilidad de observar de forma clara cómo la inflación ha sido un fenómeno constante en la economía española durante las últimas décadas, con una intensidad especial en momentos recientes debido a crisis energéticas y desequilibrios en la oferta global. Esta tendencia ascendente tiene consecuencias significativas tanto para el poder adquisitivo de los hogares como para la política económica del Estado. Adicionalmente, una alta inflación puede afectar a la planificación fiscal y a la sostenibilidad de la deuda pública, porque incide de manera directa sobre los costes de financiación y sobre el diseño de las políticas de gasto e ingresos. Por esta razón, el análisis del comportamiento del IPC resulta crucial para entender el contexto macroeconómico en el que se inscribe la evolución de la deuda pública, eje central de este trabajo.

Por lo tanto, el análisis conjunto del PIB, el empleo y la inflación posibilita construir una perspectiva más completa del entorno macroeconómico en el que opera el Estado. Estas variables no solo afectan de forma directa al bienestar económico de la población, sino que también influyen en la recaudación fiscal, en la eficacia de la política económica y en la sostenibilidad de la deuda pública.

2.7 Teorías económicas sobre el impacto de la deuda (tradicional, re, rn)

Tras entender las variables macroeconómicas principales que influyen en el comportamiento de una economía, resulta importante analizar cómo se ha interpretado el endeudamiento público por diferentes corrientes del pensamiento económico a lo largo del tiempo. Estas teorías permiten entender hasta qué punto la deuda del Estado puede afectar al crecimiento, la inversión, el consumo o las expectativas de los agentes económicos. En esta sección se exponen tres enfoques fundamentales: la teoría tradicional, la teoría del resultado neto y la teoría del resultado de explotación. Su análisis resulta especialmente útil para evaluar el papel de la política fiscal y los efectos económicos asociados al déficit público.

Teoría tradicional: el endeudamiento como freno al crecimiento

Desde un enfoque clásico y neoclásico, la teoría tradicional argumenta que un incremento sostenido del endeudamiento público tiene efectos negativos sobre la economía real. Este enfoque considera que cuando el Estado recurre a la financiación a través de deuda, compite con el sector privado por los recursos disponibles en los mercados financieros, incrementando así los tipos de interés y desincentivando la inversión privada, fenómeno conocido como “efecto expulsión” o crowding out .

Adicionalmente, la teoría señala que el incremento de la deuda implica un aumento futuro de la carga fiscal, ya que será necesario devolver el capital e intereses a través de una subida de impuestos. Esta previsión puede modificar las decisiones actuales de los

agentes económicos, disminuyendo el consumo presente y afectando de manera negativa a la demanda agregada. En consecuencia, desde esta óptica, la deuda pública restringe la eficiencia económica, disminuye la inversión productiva y frena el crecimiento a largo plazo.

Teoría del resultado neto: la equivalencia ricardiana

Contrariamente a la perspectiva tradicional, la teoría del resultado neto, también denominada equivalencia ricardiana, plantea que la deuda pública no tiene un efecto real sobre la actividad económica. Esta hipótesis la desarrolló Robert Barro (1974) basándose en una reinterpretación de las ideas de David Ricardo. De acuerdo con Barro, los agentes económicos son racionales y anticipan que toda deuda emitida por el Estado deberá devolverse a través de impuestos futuros. Por esta razón, cuando el gasto público financiado con deuda aumenta, los ciudadanos responden incrementando su ahorro privado, en previsión de futuras cargas fiscales, lo que elimina el efecto expansivo del gasto público (Software DELSOL, s.f.).

Sin embargo, esta teoría se fundamenta en supuestos muy exigentes, como la existencia de mercados financieros perfectos o la racionalidad plena de los agentes, que restringen su aplicabilidad en la práctica. Por esta razón, a pesar de resultar útil desde una perspectiva teórica, es discutida su relevancia empírica.

Teoría del resultado de explotación: la calidad del gasto como variable clave

A diferencia de las teorías anteriores, la teoría del resultado de explotación se centra en el uso de la deuda y no únicamente en la cantidad que se emite. Desde este punto de vista, la deuda pública, no es perjudicial por sí misma; su impacto dependerá de si los fondos se destinan a actividades productivas que impulsen el crecimiento económico. Por ejemplo, si la deuda se emplea en infraestructuras, educación, sanidad o innovación, tiene la posibilidad de tener efectos positivos en el largo plazo al incrementar la productividad y reforzar el potencial de desarrollo del país (CEUPE, s.f.).

Por lo tanto, el endeudamiento se transforma en un instrumento legítimo de política económica, especialmente útil en momentos de recesión o cuando la inversión privada es insuficiente. Tal como indica el Fondo Monetario Internacional (2022), “el efecto de la deuda pública sobre el crecimiento económico depende en gran medida del destino de los recursos captados: cuando se invierte en capital humano o infraestructura, su impacto puede ser netamente positivo”.

Esta teoría facilita una interpretación más flexible del papel del déficit y la deuda, poniendo el foco en la eficiencia del gasto y en los beneficios a largo plazo que este puede generar.

El análisis de estas tres teorías permite comprender que no hay una única manera de interpretar los efectos del endeudamiento público. Mientras que la teoría tradicional alerta sobre los riesgos de un exceso de deuda, la teoría del resultado neto propone su neutralidad bajo condiciones ideales, y la teoría del resultado de explotación resalta el papel estratégico del gasto público en función de su calidad. En el caso de España, donde

la deuda ha crecido de forma significativa debido a crisis económicas, resulta especialmente útil adoptar una visión pragmática que combine sostenibilidad fiscal con políticas de inversión productiva.

Para concluir, la deuda pública va más allá de una cifra: es un instrumento que, a lo largo de la historia, ha facilitado a los Estados el financiamiento de momentos cruciales, tales como conflictos bélicos, crisis económicas o inversiones estratégicas. En este capítulo hemos observado cómo ha evolucionado en España, desde el siglo XVI hasta la actualidad, y cómo el país ha ido adaptando sus formas de endeudarse mediante diferentes herramientas como las Letras, los Bonos y las Obligaciones del Estado.

Además, se han tratado los indicadores económicos clave que facilitan la comprensión cuándo una deuda es sostenible. En este trabajo, se ha decidido usar el PIB per cápita, porque ofrece una visión más precisa del peso que tiene la deuda en relación con cada habitante. Además, se ha demostrado cómo factores como el empleo o la inflación influyen de forma directa en la capacidad del Estado para gestionar sus finanzas.

Finalmente, hemos observado que no existe un solo método de interpretación de los efectos de la deuda: depende de cómo se use, del contexto económico y de las decisiones políticas. Por lo tanto, conocer adecuadamente su funcionamiento es fundamental para poder analizar su impacto real sobre la economía española, que será precisamente el foco de los siguientes capítulos.

3. Análisis del impacto de la deuda pública sobre el PIB en España

Este capítulo se centra en examinar la conexión entre deuda pública y crecimiento económico, poniéndose un énfasis particular al caso de España en los últimos años. Después de tratar en capítulos anteriores, los fundamentos teóricos y la evolución histórica del endeudamiento, se sugiere ahora un enfoque más aplicado y actual, que de la posibilidad de valorar en qué medida el nivel de deuda pública incide sobre el PIB y la sostenibilidad fiscal de la nación.

El análisis del impacto de la deuda pública constituye un tema crucial en el debate macroeconómico contemporáneo, particularmente en contextos de crisis o consolidación fiscal. Cuando la deuda se mantiene en niveles sostenibles y se dirige a financiar inversiones productivas, tiene la posibilidad de actuar como estímulo económico a corto y medio plazo (Banco de España, 2023). Sin embargo, cuando alcanza niveles altos o se usa en gasto corriente no productivo, puede provocar efectos adversos, tales como el aumento de los tipos de interés, el desplazamiento de la inversión privada o una mayor exposición a perturbaciones externas.

Este tipo de análisis es especialmente significativo en el caso español, donde la ratio deuda/PIB ha experimentado un crecimiento de forma notable desde la crisis de 2008 y, más recientemente, a raíz de la pandemia de COVID-19 en 2020. Estos contextos excepcionales han exigido un uso intensivo del endeudamiento público para amortiguar sus consecuencias económicas y sociales, lo que ha provocado un debate sobre su impacto a largo plazo en la estabilidad económica del país (Banco de España, 2021; Eurostat, 2023).

Durante el capítulo, se analizarán los principales indicadores que den la posibilidad de medir esta relación, como la ratio deuda pública/PIB, analizando su evolución actual y los factores que la han condicionado, como la inflación, el crecimiento económico o los tipos de interés. Además, se analizarán las etapas de crecimiento y decrecimiento económico de España, la comparación internacional con otros países del entorno europeo, y se ofrecerá una visión empírica basada en estudios académicos y casos concretos. Asimismo, se incluirá un análisis de los efectos de la deuda a corto y largo plazo, prestando especial atención a dos episodios clave: la crisis económica de 2008 y la pandemia de 2020.

El objetivo final es proporcionar una visión clara, rigurosa y actualizada sobre el impacto real de la deuda pública en el crecimiento económico de España, y plantear reflexiones sobre su sostenibilidad futura y las políticas necesarias para garantizarla.

3.1 Relación entre deuda pública y PIB

Uno de los indicadores más relevantes para medir la sostenibilidad fiscal de un país es la ratio deuda pública/PIB. Este cociente permite medir el peso de la deuda del Estado en relación con el tamaño de su economía, proporcionando una herramienta comparativa y de fácil interpretación que es ampliamente utilizada por organismos internacionales, gobiernos e inversores. Su seguimiento es crucial para estimar el grado de exposición financiera de un país y el margen de maniobra de su política fiscal.

La ratio deuda/PIB indica el volumen de deuda de un país en relación a lo que su economía puede producir en un período determinado. Este indicador, a diferencia de los datos absolutos de deuda, contextualiza el endeudamiento dentro de la capacidad productiva del país, ofreciendo una visión más precisa sobre su sostenibilidad a medio y largo plazo. Además, permite hacer comparaciones internacionales entre economías de distinto tamaño, lo que la convierte en una referencia fundamental a nivel europeo y global.

Una de las principales vías de crecimiento de la deuda pública es la creación de déficit. El déficit público se crea cuando los gastos del Estado superan a sus ingresos en un ejercicio presupuestario, por tanto, el déficit público es resultado de aplicación de políticas fiscales expansivas. Es decir, el Estado gasta más en prestaciones sociales, infraestructuras, servicios públicos o intereses de deuda de lo que ingresa mediante impuestos, cotizaciones o tasas. Para cubrir esa diferencia, recurre a la emisión de deuda, lo que aumenta el volumen total del endeudamiento. Así pues, una sucesión continuada de déficits anuales resulta un incremento progresivo de la deuda pública (FMI, 2022).

En la Unión Europea, el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) establece como criterio de referencia que la deuda pública no debe exceder del 60 % del PIB. A pesar de que este umbral no siempre se respeta, sigue siendo un pilar normativo dentro del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, orientando la disciplina fiscal de los Estados miembros (Comisión Europea, s.f.).

El comportamiento de esta ratio depende de la interacción entre el crecimiento económico y el grado de endeudamiento. Por ejemplo, si la deuda aumenta en términos absolutos pero el PIB lo hace a un mayor ritmo, la ratio puede reducir, indicando una mejora relativa en la posición fiscal. En cambio, en contextos de recesión o bajo crecimiento, la ratio tiende a incrementar incluso si la cantidad de deuda se mantiene constante, ya que el denominador (el PIB) disminuye. Factores como el déficit público, los tipos de interés o la inflación también influyen de forma significativa en su evolución (FMI, 2022).

Para España, esta ratio ha experimentado cambios destacadas en las últimas décadas. En los años anteriores a la crisis de 2008, se mantenía por debajo del 40 % del PIB, lo que indicaba una situación fiscal relativamente estable. No obstante, la crisis financiera y, posteriormente, la pandemia de COVID-19, provocaron un considerable incremento del endeudamiento público. En 2020, la ratio alcanzó niveles cerca del 120 % del PIB, a causa de las políticas expansivas adoptadas para hacer frente a la emergencia sanitaria y económica (Banco de España, 2021). A pesar de que en 2023 se observó una leve mejora, el indicador seguía en torno al 111 % (Banco de España, 2023).

Esta evolución demuestra cómo los ciclos económicos y las decisiones fiscales influyen de manera directa a la ratio deuda/PIB. Por esta razón, es fundamental mantener un crecimiento económico sostenido y una gestión fiscal prudente para garantizar la estabilidad presupuestaria y preservar la confianza de los mercados financieros.

En conclusión, la ratio deuda pública/PIB no solamente es un indicador contable: resume información clave sobre la salud financiera de un país, su capacidad para responder a futuras crisis y el nivel de confianza que inspira en inversores e instituciones internacionales. En el contexto de España, su evolución reciente refleja de manera clara las consecuencias de las grandes crisis económicas y la relevancia de aplicar políticas públicas que aseguren la sostenibilidad fiscal.

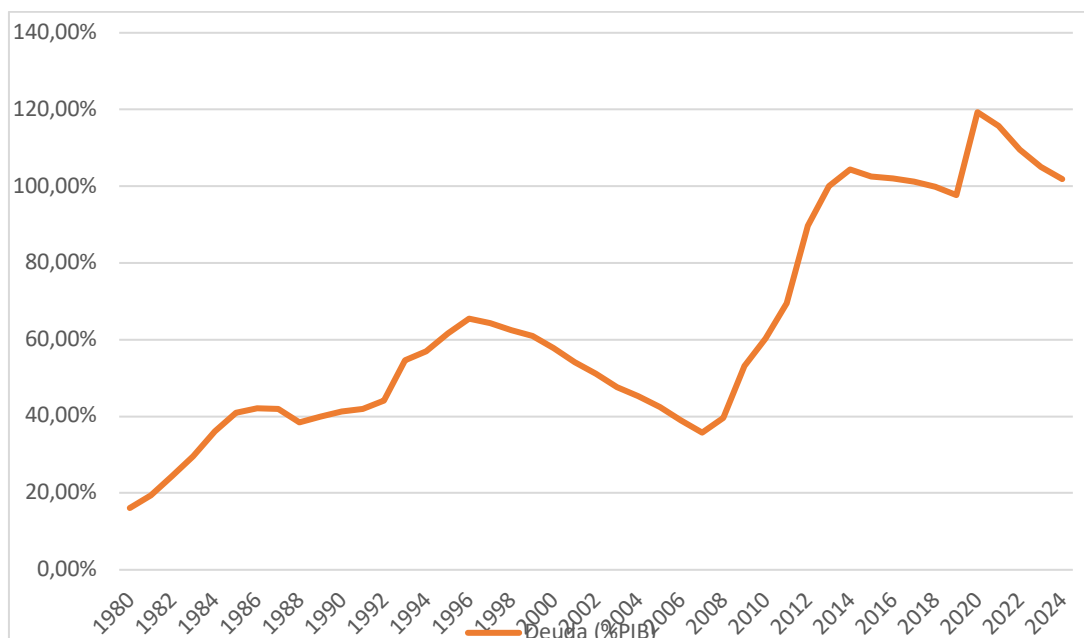


Gráfico 5. Ratio deuda/PIB.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Instituto Nacional de Estadística (INE) (2025).

3.2 Evolución reciente de la deuda pública en España

La evolución de la deuda pública en España desde 2020 ha estado fuertemente marcada por la crisis sanitaria de la COVID-19 y sus consecuencias económicas, además del entorno macroeconómico posterior, marcado por la recuperación, la inflación y los cambios en la política monetaria. Estos años representan un periodo especialmente significativo para comprender la dinámica reciente del endeudamiento estatal y su relación con el crecimiento económico.

En 2020, el estallido de la pandemia obligó al Estado a implementar medidas extraordinarias para sostener la economía: programas de apoyo al empleo (ERTE), ayudas directas a empresas, refuerzo del sistema sanitario y ampliación del gasto público en general. Esta expansión fiscal, sumada a una fuerte contracción del PIB, ocasionó un rápido incremento en la ratio deuda pública/PIB, que pasó del 95,5 % en 2019 al 119,9 % en 2020, el nivel más alto registrado desde la crisis de finales del siglo XIX (Banco de España, 2021).

En los años posteriores, con la reactivación de la economía y el progreso en la vacunación, España empezó un proceso de recuperación económica. El incremento del PIB en 2021 y 2022, impulsado en cierta medida por los fondos europeos del Plan de

Recuperación, Transformación y Resiliencia, contribuyó a disminuir moderadamente la ratio de deuda, a pesar de que los niveles siguieron siendo altos. A finales de 2023, la deuda pública se situó en el 107,7 % del PIB, lo que representa una mejora respecto a los picos pandémicos, pero muy por encima de los límites marcados por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea (Banco de España, 2023).

Diversos factores explican esta reciente evolución. Por un lado, el repunte de la inflación a partir de 2022 contribuyó a disminuir el valor real de la deuda en términos relativos, ya que los precios se incrementaron más rápido que el tipo de interés efectivo de muchos títulos emitidos previamente (BCE, 2023). Por otro lado, el endurecimiento de la política monetaria del Banco Central Europeo, que subió los tipos de interés a partir de mediados de 2022, encareció el coste de financiación del Estado, lo que podría limitar el margen de maniobra fiscal en los próximos ejercicios (FMI, 2024).

El grado actual de deuda plantea retos significativos a medio plazo, en un escenario donde las presiones sobre el gasto público (pensiones, intereses, defensa, transición energética) seguirán incrementando. A pesar de que el crecimiento económico ha favorecido una ligera contención del endeudamiento, la tendencia estructural sigue siendo ascendente y dependerá en gran parte de la capacidad de mantener un equilibrio presupuestario, contener el déficit y estimular el crecimiento potencial de la economía (Amundi, 2021).

La evolución actual de la deuda pública en España muestra, en definitiva, cómo los impactos económicos pueden alterar de manera importante los indicadores fiscales, y cómo elementos como la inflación, la política monetaria y la recuperación del PIB interactúan en la configuración de esta dinámica (FMI, 2024; BCE, 2023).

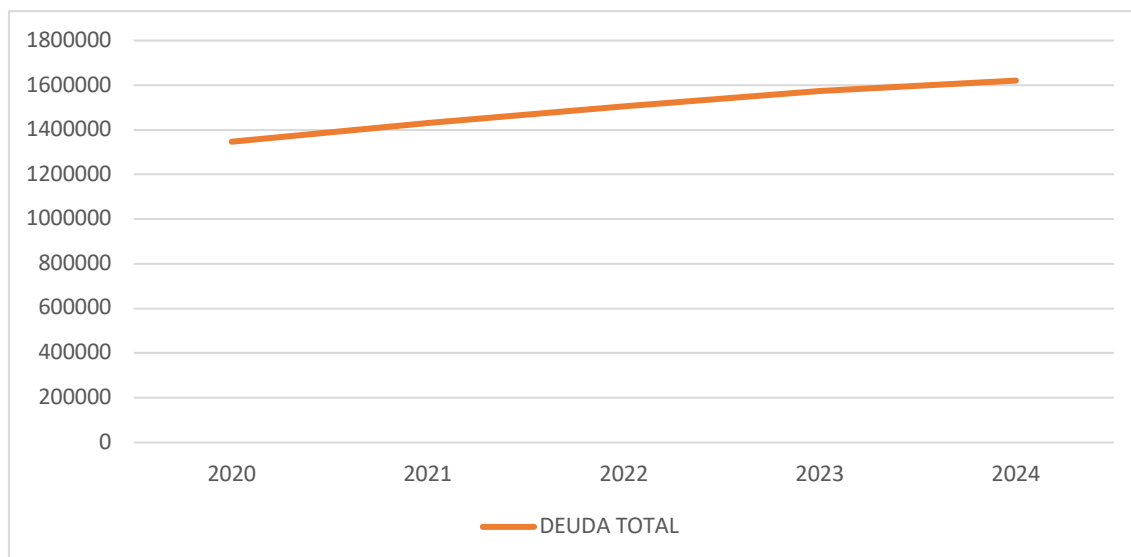


Gráfico 6. Evolución reciente de la deuda total de España (2020-2024).

Fuente: Elaboración propia a partir de Instituto Nacional de Estadística (INE) (2025).

3.3 Etapas de crecimiento y decrecimiento económico

Históricamente, la relación entre la deuda pública y el crecimiento económico en España ha estado condicionada por los distintos ciclos económicos. Esta correlación no es lineal, sino que cambia considerablemente en función de las fases del ciclo económico, los contextos políticos, las políticas fiscales adoptadas y los eventos externos que afectan la economía nacional e internacional. En esta sección se examinan tres grandes etapas que permiten observar cómo el comportamiento de la deuda pública ha evolucionado en paralelo, y en ocasiones como consecuencia, del ritmo de crecimiento del PIB.

Durante el periodo comprendido entre 1994 y 2007, España experimentó una etapa de crecimiento económico sostenido, marcado por una alta creación de empleo, expansión del crédito, incremento de la demanda interna y una fuerte inversión inmobiliaria. Este contexto, sumado a la disciplina fiscal aplicada durante los años anteriores a la entrada en el euro, permitió una disminución gradual del endeudamiento público en términos relativos. La ratio deuda pública sobre PIB pasó del 67,4 % en 1996 a mínimos históricos del 35,5 % en 2007 (Banco de España, 2008). A esta evolución contribuyó tanto el crecimiento del PIB como la mejora de los ingresos fiscales derivada de la expansión económica. En este periodo, la deuda dejó de ser una inquietud prioritaria para los responsables de política económica porque se mantenía bajo control y acorde con los requisitos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea.

No obstante, esta situación cambió bruscamente con la aparición de la crisis financiera global de 2008. El estallido de la burbuja inmobiliaria en España causó una drástica contracción del crecimiento económico, que tuvo efectos inmediatos sobre los ingresos fiscales, el gasto público y, por ende, sobre el saldo presupuestario. Entre 2008 y 2013, el PIB español experimentó diferentes caídas anuales, y la economía entró oficialmente en recesión en dos periodos distintos: primero en 2008-2009 y luego entre 2011 y 2013 (Banco de España, 2016). Durante esos años, el Estado tuvo que incrementar de manera significativa su gasto para hacer frente al aumento del desempleo, rescatar parcialmente al sistema financiero y aplicar políticas de estímulo fiscal. En consecuencia, la deuda pública se disparó, pasando de representar el 39,5 % del PIB en 2008 a situarse cerca del 99 % en 2016 (CEIC Data, 2024). Esta evolución evidencia la estrecha relación inversa que se produce de forma habitual entre crecimiento económico y endeudamiento público durante las fases de recesión: la contracción del PIB aumenta automáticamente el peso relativo de la deuda, incluso aunque esta no incremente en términos absolutos.

Desde 2014, la economía española comenzó una etapa de recuperación que duró hasta el año 2019. Durante estos años, el crecimiento del PIB posibilitó una cierta estabilización de la ratio deuda/PIB, aunque sin conseguir una reducción significativa. La deuda pública se mantuvo alrededor del 98 % del PIB, dado que los niveles absolutos de deuda continuaron siendo altos, mientras que el crecimiento económico se vio condicionado por la necesidad de consolidación fiscal impuesta por los compromisos europeos (Banco de España, 2016). El panorama cambió radicalmente en 2020 con la aparición de la pandemia de la COVID-19. El confinamiento y la parálisis de la actividad

económica provocaron una caída del PIB superior al 10 %, la más alta ocurrida en la historia democrática reciente. Para enfrentar esta emergencia sanitaria, el Estado español aumentó el gasto público de forma extraordinaria, destinando recursos a ayudas a empresas, trabajadores en ERTE y refuerzo del sistema sanitario. Como consecuencia de esta doble presión, caída del PIB e incremento del gasto, el endeudamiento público alcanzó un máximo del 120 % del PIB en 2021 (Reuters, 2022).

Durante años subsiguientes, el proceso de recuperación económica, propulsado por la reapertura de la economía, la llegada de los fondos europeos del programa Next Generation EU y el repunte del consumo interno, facilitó una leve disminución de la ratio deuda/PIB. En 2023, la deuda pública se situó en torno al 107,7 % del PIB, y las previsiones del Banco de España para 2024 estiman una nueva disminución hasta el 104 % (Banco de España, 2025). Esta reducción relativa de la deuda no implica de manera necesaria una mejora estructural de las finanzas públicas, sino que en gran medida obedece al crecimiento nominal del PIB, impulsado por la inflación y el incremento del gasto agregado.

En conclusión, el comportamiento de la deuda pública de España durante las últimas décadas ha mantenido una estrecha relación con el ciclo económico. En etapas de expansión, el crecimiento económico actúa como un elemento que ayuda a disminuir la deuda en términos relativos, mientras que en periodos de crisis la caída del PIB y el incremento del gasto público causan una escalada de la deuda. Esta relación pone en manifiesto la necesidad de diseñar políticas fiscales contra cíclicas y sostenibles, que puedan amortiguar los efectos de las recesiones sin comprometer la estabilidad financiera a largo plazo.

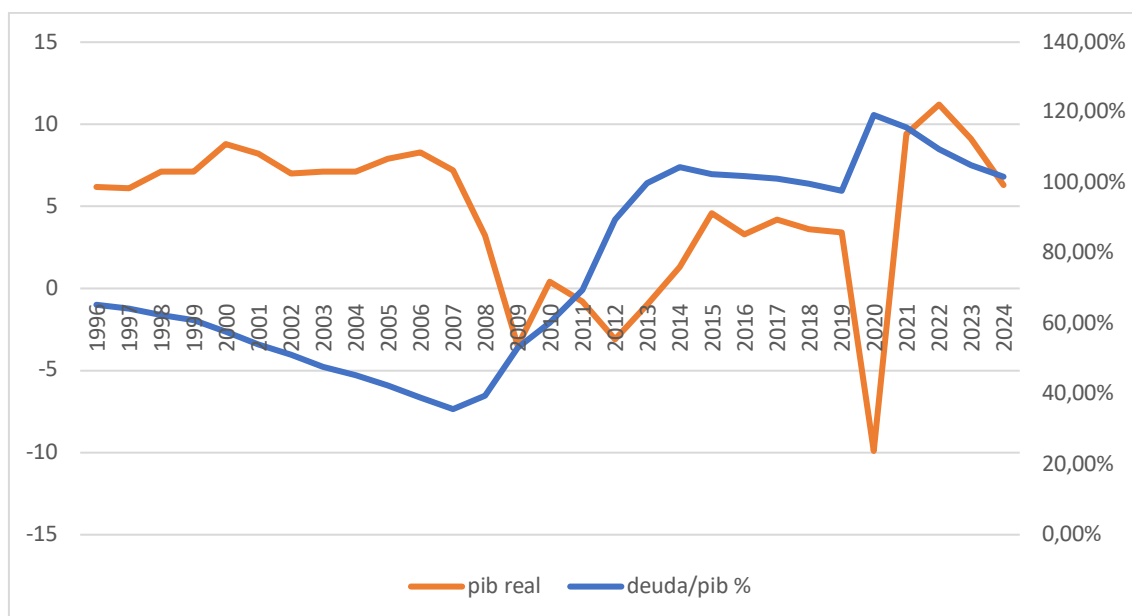


Gráfico 7. Etapas de crecimiento y decrecimiento económico desde el 1996 hasta el 2024.

Fuente: Elaboración propia a partir de Instituto Nacional de Estadística (INE) (2025).

3.4 Comparación internacional de la ratio deuda/PIB: España frente a otras economías europeas

Tras examinar la evolución de la deuda pública española y su relación con el PIB, resulta importante ver la ubicación de este indicador en el contexto europeo. Para este propósito, se ha seleccionado una muestra compuesta por Alemania, Bulgaria, Francia, Italia, Suecia, Polonia, Bulgaria y la media de la Unión Europea.

Alemania, ya que es la principal economía de la eurozona y un referente en términos de estabilidad fiscal. Francia e Italia debido a que representan grandes economías europeas con altos niveles de deuda pública. Suecia porque representa el modelo de estabilidad fiscal dentro del bienestar nórdico. Polonia y Bulgaria, ya que son economías emergentes de la UE con niveles de endeudamiento relativamente bajos, y por último, la UE porque sirve como punto de referencia para situar la situación de España dentro del contexto europeo.

Ahora se hará una tabla representativa de estos países donde se vea claramente la deuda pública sobre PIB que tiene cada uno de ellos y facilite la comparación entre ellos.

País	Deuda/PIB
España	101,8 %
Alemania	62,5 %
Francia	113,0 %
Italia	135,3 %
Suecia	33,5 %
Polonia	50,0 %
Bulgaria	24,1 %
Unión Europea	81,0 %

Tabla 1: Ratio deuda de los principales países europeos.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Eurostat (2025).

De acuerdo con los datos de la tabla 1 estas son las cifras estimadas para el año 2024 de cada país seleccionado para la muestra. Estas cifras representan realidades económicas, fiscales y sociales muy diferentes que conviene examinar de manera diferenciada.

Comparar la deuda pública en relación con el PIB entre diferentes países proporciona una visión más precisa acerca de la sostenibilidad fiscal y la capacidad de respuesta económica de cada Estado. En este análisis se toma como referencia a España y se compara con Alemania (la mayor economía de la Unión Europea), Bulgaria (uno de los países con menor renta per cápita), además de Italia, Francia, Suecia y Polonia, así como la media de la UE. Los datos del año 2024 permiten observar diferencias importantes en los niveles de endeudamiento y reflexionar sobre las posibles razones estructurales detrás de estas disparidades.

Como se puede apreciar en la tabla 1: España muestra una ratio de deuda notablemente mayor a la media europea (101,8 %). Este alto nivel de endeudamiento surge directamente de los efectos acumulados de la crisis financiera de 2008 y, más recientemente, de la pandemia de COVID-19 en 2020. En ambas etapas, el Estado aumentó su gasto para sostener el empleo, el sistema sanitario y la actividad económica, recurriendo a una emisión masiva de deuda pública (Banco de España, 2023). Pese a la recuperación económica de los últimos años, la ratio continúa en niveles altos, lo que plantea retos de sostenibilidad a medio y largo plazo.

Alemania mantiene una ratio considerablemente inferior a la de España. Este resultado evidencia un enfoque fiscal más prudente, marcado por superávits presupuestarios años atrás y una política de deuda controlada. Además, la fortaleza de su economía le posibilita generar ingresos fiscales altos, lo que disminuye la necesidad de endeudamiento excesivo. Alemania también aplica una conocida regla fiscal, la “Schuldenbremse” o freno a la deuda, que limita su déficit estructural a un máximo del 0,35 % del PIB (ING Think, 2024). De acuerdo con la Bundesbank, a finales de marzo de 2025 el endeudamiento se situó en un 62,5 % del PIB, descendiendo desde el 62,9 % del año anterior a causa del crecimiento económico nominal

Francia muestra una de las ratios de deuda pública más elevadas dentro de la Unión Europea, incluso superando la española. Esta situación se justifica en gran parte por el carácter expansivo de su política fiscal, centrada en el mantenimiento de un amplio Estado del bienestar y en fuertes niveles de gasto social. A pesar de su deuda elevada, Francia posee una economía sólida y una alta capacidad de recaudación, lo que le ha facilitado financiar sus déficits sin graves tensiones en los mercados financieros. Sin embargo, las autoridades francesas han sido objeto de recomendaciones por parte de la Comisión Europea para disminuir de manera progresiva su deuda y evitar desviaciones respecto a los criterios de Maastricht (Eurostat, 2025).

Italia sobresale como el país con la ratio de deuda más alta de toda la muestra. Esta cifra deriva de un acumulado histórico de déficits persistentes, bajo crecimiento económico y una estructura productiva con problemas de competitividad. A pesar de que el país ha recibido importantes apoyos del Banco Central Europeo, la alta carga de intereses y el envejecimiento de la población plantean retos importantes a medio y largo plazo. La situación italiana refleja perfectamente cómo un alto nivel de endeudamiento público puede convertirse en una limitación estructural si no va acompañado de crecimiento económico sostenido ni reformas que mejoren la eficiencia del gasto público (Eurostat, 2025).

Suecia representa un modelo fiscal muy distinto al de los países del sur de Europa. Aunque cuenta con un sistema de bienestar muy desarrollado, su deuda pública se mantiene en niveles muy bajos en comparación con la media europea. Este equilibrio se ha logrado mediante una combinación de disciplina fiscal, elevados niveles de presión fiscal progresiva y políticas de inversión pública eficientes. La baja ratio de deuda no ha impedido a Suecia mantener servicios públicos de elevada calidad, lo que la convierte en un ejemplo de sostenibilidad fiscal dentro de un modelo de economía social de mercado (Eurostat, 2025).

En el contexto europeo, Polonia muestra una ratio de deuda moderada especialmente si se considera que es una economía que ha mantenido elevadas tasas de crecimiento durante las últimas décadas. Este dato refleja un uso moderado del endeudamiento público, complementado por una gestión presupuestaria relativamente prudente y una estrategia de inversión pública selectiva. Polonia también ha obtenido beneficios de los fondos estructurales de la Unión Europea, que han permitido financiar parte de su modernización sin recurrir a grandes emisiones de deuda. Su ejemplo es significativo para examinar cómo un país puede crecer sin comprometer su estabilidad fiscal (Eurostat, 2025).

Bulgaria se encuentra entre los países con menor nivel de deuda pública de toda la UE. Este bajo endeudamiento es debido a una combinación de gasto público contenido, prudencia fiscal y un menor nivel de intervención estatal. No obstante, este dato necesita ser contextualizado: a pesar de que la ratio es baja, también lo es su capacidad de inversión pública y el tamaño de su economía. Así pues, su bajo endeudamiento no siempre implica una mayor solidez económica, sino un modelo más prudente y limitado en políticas de gasto (Eurostat, 2024).

La media de la Unión Europea proporciona un punto de referencia para valorar la situación de cada país. Si bien existe una gran heterogeneidad entre Estados, la media refleja un esfuerzo generalizado por disminuir los niveles de endeudamiento tras los incrementos provocados por la pandemia. La mayoría de los países siguen orientando sus políticas fiscales a cumplir con los criterios del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que establece un límite del 60 % de deuda sobre PIB (Comisión Europea, s.f.).

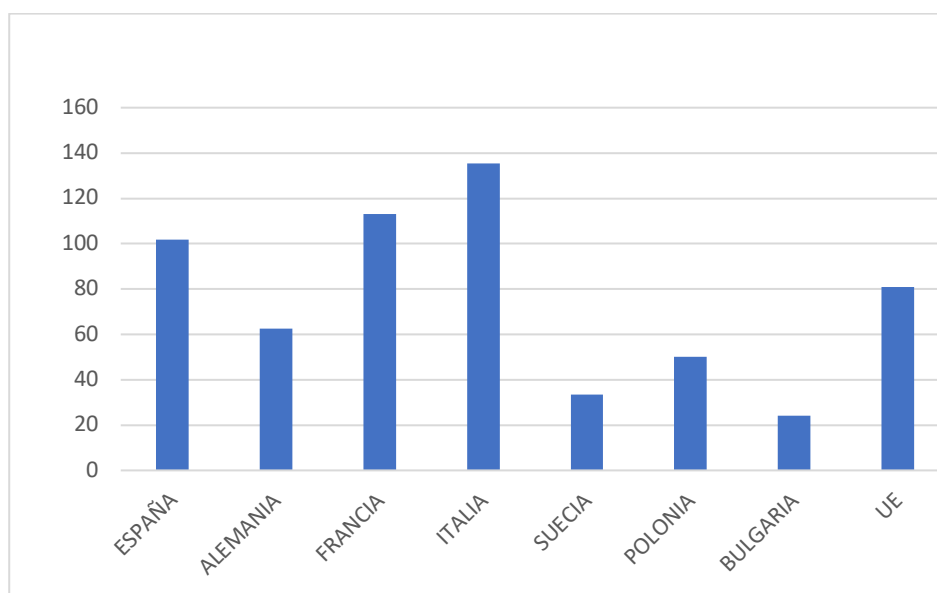


Gráfico 8. Comparación de la ratio deuda pública/PIB de España frente otros países y media de la UE.

Fuente elaboración propia a partir de Eurostat. (2025)

En conjunto, la comparación entre España y los demás países elegidos para la muestra refleja la amplia variedad existente en materia de endeudamiento público

dentro de la Unión Europea. Mientras que países como Italia y Francia presentan ratios mayores al 110 % del PIB, otras economías como Alemania y Polonia mantienen un endeudamiento intermedio, más acorde con los criterios del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En el extremo opuesto se encuentran Bulgaria y Suecia, con niveles de deuda significativamente bajos, aunque con modelos económicos, sociales y fiscales muy diferentes entre sí.

España, con un 101,8 %, supera la media europea, lo que pone de manifiesto los desafíos estructurales que arrastra desde la crisis de 2008 y que se vieron agravados por la pandemia. Sin embargo, la comparación evidencia que el nivel de deuda por sí solo no determina la fortaleza o debilidad de una economía. También, es necesario considerar otros factores como la capacidad de recaudación, la eficiencia del gasto público, el contexto demográfico y la orientación de las políticas fiscales. La sostenibilidad de la deuda no depende solamente de su volumen, sino también de su calidad, finalidad y de la capacidad del país para crecer de forma sostenida en el tiempo.

3.5 ¿Cómo afecta realmente la deuda al crecimiento? una visión empírica

La relación entre deuda pública y crecimiento económico ha sido objeto de múltiples estudios empíricos a lo largo de las últimas décadas, particularmente después de las sucesivas crisis financieras globales. El análisis empírico aspira a superar la especulación teórica y aportar evidencia basada en datos, observando el comportamiento real de las economías frente a diferentes niveles de endeudamiento. La cuestión clave que se plantea es si la deuda pública alta lastra el crecimiento económico o si, por el contrario, puede ser neutral o incluso positiva en determinados contextos.

Uno de los estudios más influyentes en este ámbito es el de Reinhart y Rogoff (2010), que, basándose en una muestra de 44 países a lo largo de dos siglos, llegaron a la conclusión de que cuando la deuda pública es mayor al 90 % del PIB, el crecimiento medio se disminuye de manera significativa. Este “umbral del 90 %” se convirtió en un punto de referencia en el debate político y académico. No obstante, este análisis fue criticado duramente por Herndon, Ash y Pollin (2013), quienes replicaron el estudio original y hallaron errores metodológicos en el tratamiento de datos de Excel, así como en el cálculo de promedios. Al corregir los errores, demostraron que si bien existe una ligera reducción del crecimiento cuando la deuda es muy alta, no se puede establecer una relación causal firme ni un umbral claro y uniforme aplicable a todos los países.

Desde ese momento, múltiples estudios han tratado de matizar esta relación. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha señalado que el impacto de la deuda sobre el crecimiento depende de factores como la estructura de la deuda, la credibilidad fiscal, las condiciones del mercado financiero y el contexto económico. Por ejemplo, una deuda alta puede no tener efectos negativos si se usa para financiar inversiones productivas que generen rentabilidad económica, como infraestructuras, digitalización o educación. Por el contrario, un endeudamiento destinado al gasto corriente puede tener efectos adversos si no se acompaña de un plan de consolidación fiscal a medio plazo (Escolano et al., 2014).

En el caso de España, diferentes informes del Banco de España han analizado esta relación con detalle. Durante los años posteriores a la crisis de 2008, se observó que el incremento del endeudamiento público coincidió con una fuerte contracción del PIB, lo que elevó la ratio deuda/PIB incluso sin aumentos drásticos en la deuda en términos absolutos. Estudios recientes de esta institución sostienen que el nivel de deuda en sí mismo no es necesariamente problemático, pero sí lo es su sostenibilidad en el tiempo y su efecto sobre los tipos de interés, el gasto en intereses y el margen fiscal del Estado para actuar en futuras crisis (Banco de España, 2023).

Funcas (2024) ha añadido que, en el caso español, la deuda ha tenido un impacto moderadamente negativo sobre el crecimiento desde 2010, particularmente en los años posteriores a la pandemia, cuando el margen fiscal se había disminuido y los tipos de interés comenzaron a elevarse. Sus modelos econométricos muestran que cada 10 puntos de incremento en la ratio deuda/PIB podrían estar relacionados con una disminución de 0,2 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB real, a pesar de que este efecto tiene dependencia también del contexto monetario y del ciclo económico.

Otro elemento significativo en la evaluación empírica es la percepción de los mercados financieros. Un nivel de deuda alto puede generar desconfianza en los inversores si no se percibe como sostenible, lo que eleva el coste de financiación del Estado. No obstante, países como Japón o Estados Unidos han sostenido ratios de deuda mayores al 100 % sin perder acceso a los mercados, lo que sugiere que la confianza institucional y la capacidad de emisión monetaria también juegan un papel fundamental (Panizza & Presbitero, 2013).

Por tanto, la evidencia empírica muestra que no existe un umbral universal de deuda “segura” o “peligrosa”, y que el impacto sobre el crecimiento varía en función de factores como la eficiencia del gasto público, la estructura económica del país, su credibilidad fiscal y las condiciones externas. En el caso de España, el incremento de la deuda ha estado vinculado principalmente a contextos de crisis, y si bien ha permitido amortiguar sus efectos sociales y económicos, también ha limitado el margen de maniobra para futuras políticas expansivas.

En conclusión, la evidencia empírica señala que la relación entre deuda y crecimiento es compleja, no lineal y depende de forma elevada del contexto. En España, la deuda ha actuado en muchas ocasiones como herramienta imprescindible para sostener la economía en momentos críticos, sin embargo, su mantenimiento en niveles altos puede convertirse en un freno si compromete la sostenibilidad fiscal o desplaza la inversión privada. Por esta razón, resulta crucial no solo controlar la cantidad de deuda, sino también garantizar su calidad y asegurar que esté orientada a fomentar el crecimiento a largo plazo.

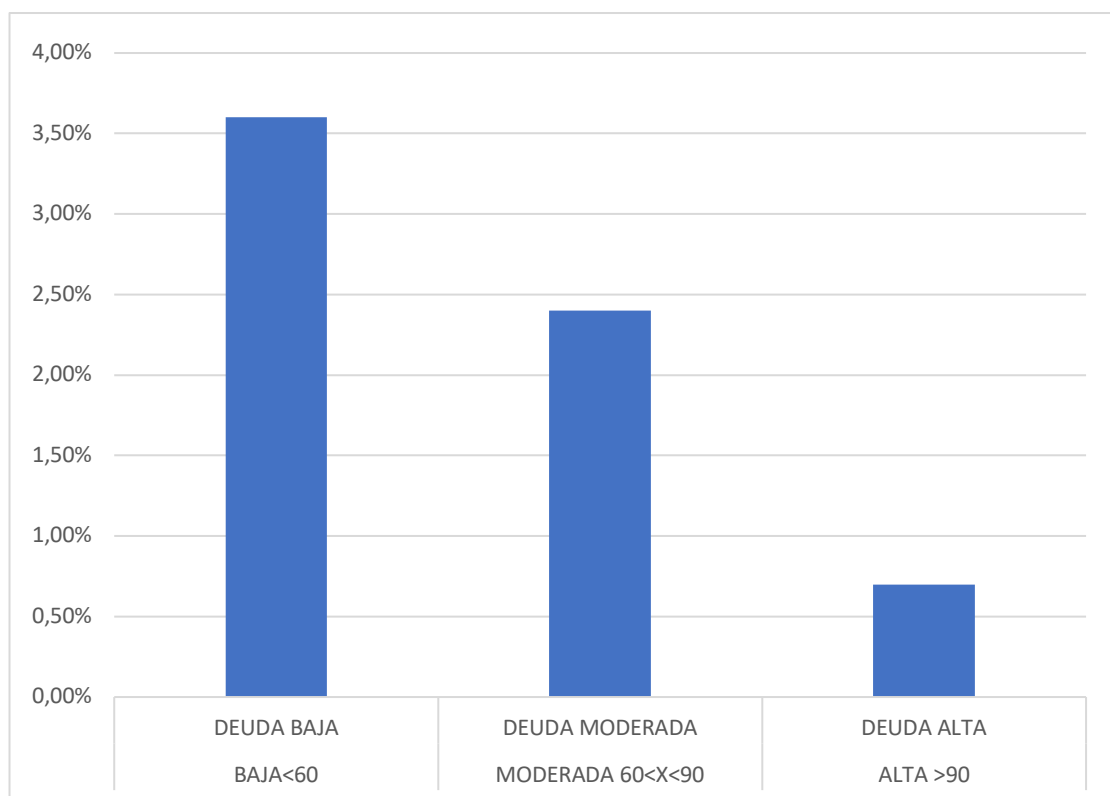


Gráfico 9. Relación entre nivel de Deuda y crecimiento de PIB

Fuente: Elaboración propia a partir de Instituto Nacional de Estadística (INE) (2025).

El gráfico muestra que cuando la deuda pública sea menor del 60 % del PIB, umbral definido por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea, el crecimiento económico medio en España alcanza niveles significativamente más elevados, situándose alrededor del 3,6 %. En cambio, en situaciones de endeudamiento moderado (entre el 60 % y el 90 %), el crecimiento se reduce hasta el 2,4 %, y cuando la deuda es mayor al 90 %, cae aún más, hasta el 0,7 %. Esta clasificación de los tramos de deuda responde tanto a criterios institucionales como a evidencias empíricas destacadas en la literatura económica, como las de Reinhart y Rogoff (2010) o Checherita-Westphal & Rother (2010), que advierten de los posibles efectos adversos sobre el crecimiento a partir de determinados niveles de endeudamiento. En general, estos datos sugieren una relación inversa entre deuda pública y crecimiento económico, especialmente cuando se superan ciertos umbrales críticos. A pesar de que la deuda puede ser útil en contextos de crisis como mecanismo de estabilización, su mantenimiento en niveles altos de manera prolongada tiene la posibilidad de convertirse en un obstáculo estructural para el crecimiento sostenido en el caso español.

3.6 Análisis a corto y largo plazo

Como se ha analizado en el apartado anterior, la evidencia empírica sobre la relación entre deuda pública y crecimiento económico muestra resultados bastante diferentes, condicionados por diversos factores como el contexto macroeconómico, la calidad del gasto financiado o el momento del ciclo económico. No obstante, uno de los elementos

más significativos a tener en cuenta a la hora de valorar este impacto es la perspectiva temporal: es decir, si los efectos del endeudamiento se manifiestan de forma diferente a corto o largo plazo (Banco de España, 2023).

Por lo tanto, es muy importante distinguir entre ambos períodos temporales para comprender correctamente las repercusiones del endeudamiento público en una economía como es la de España. A pesar de que a corto plazo la deuda puede actuar como un estabilizador frente a las disminuciones del PIB, a largo plazo puede provocar distorsiones más graves si no se administra de manera sustentable. A continuación, se ofrece un estudio diferente de ambos contextos, fundamentado en la experiencia actual en España.

La relación entre deuda pública y crecimiento económico es heterogénea en el tiempo: los efectos a corto y a largo plazo presentan diferencias significativas tanto en su magnitud como en su naturaleza. Comprender esta dualidad temporal es crucial para formular políticas fiscales sostenibles y eficaces (Funcas, 2024).

Efectos a corto plazo

En el corto plazo, el incremento de la deuda pública suele estar relacionado con políticas fiscales expansivas implementadas para reactivar la economía en contextos de recesión o desaceleración. Durante estos periodos, la deuda pública puede tener un efecto contra cíclico, facilitando al Estado incrementar el gasto público o disminuir impuestos para estimular la demanda agregada. En estos casos, la deuda actúa como instrumento de estabilización económica, tal como ocurrió en España tras la crisis de 2008 y durante la pandemia de COVID-19 en 2020 (Banco de España, 2022).

Estas acciones pueden favorecer de manera positiva en el crecimiento a corto plazo, siempre y cuando se conserve la confianza en los mercados y los recursos se usen para objetivos productivos o para atenuar rápidas disminuciones en el consumo y la inversión. Como por ejemplo los ERTE, las ayudas directas a empresas o las inversiones públicas en infraestructuras pueden producir beneficios financieros si se llevan a cabo de manera eficiente. No obstante, este tipo de deuda también incrementa el déficit estructural, y si se extiende a largo plazo, puede suscitar incertidumbres sobre la sostenibilidad fiscal, lo que impactaría de manera negativa en la prima de riesgo y en las condiciones de financiación del Estado.

En el caso de España, la deuda se ha aumentado sustancialmente en los últimos años como respuesta a shocks exógenos. A pesar de ello, gracias a los tipos de interés históricamente bajos fijados por el Banco Central Europeo, el impacto del mayor endeudamiento sobre el crecimiento ha sido limitado en términos negativos a corto plazo (Funcas, 2024).

Efectos a largo plazo

En contraposición al corto plazo, el efecto de la deuda a largo plazo suele ser más estructural y se basa en gran parte en el uso de dicha deuda, si ha sido sostenible y si se ha dirigido a políticas que potencian el potencial productivo del país.

Una elevada y constante deuda pública puede provocar muchos impactos negativos a largo plazo: desplazamiento de la inversión privada (o “crowding out”), incremento en la carga de intereses, reducción del margen fiscal y peligro de pérdida de confianza en los mercados. No obstante, este efecto adverso no es automático. Naciones con fuertes instituciones, confiabilidad fiscal y una política monetaria sólida pueden sostener altos niveles de deuda sin tener grandes repercusiones en el crecimiento, tal como lo demuestran las situaciones de Japón o Estados Unidos.

Para España, las consecuencias a largo plazo de mantener ratios de deuda que superen el 100% del PIB pueden restringir el crecimiento si no se implementan reformas estructurales. Como señala el Banco de España (2023), es imprescindible redirigir la deuda hacia un camino descendiente mediante la optimización de la eficacia del desembolso, el fortalecimiento de la base fiscal y el impulso de sectores productivos con alto valor añadido.

En conclusión, en el corto plazo, la deuda puede ser beneficiosa y esencial para enfrentar crisis económicas y mantener la estabilidad social. No obstante, si se acumula de manera estructural y sin apoyo en un crecimiento sostenido, puede transformarse en una carga financiera a largo plazo. La clave no está solamente en el volumen de deuda, sino en la sostenibilidad de su progreso y en el efecto de las políticas públicas que se financian con ella. Por esta razón, resulta imprescindible elaborar una estrategia fiscal que fusione el crecimiento inclusivo con la responsabilidad presupuesta.

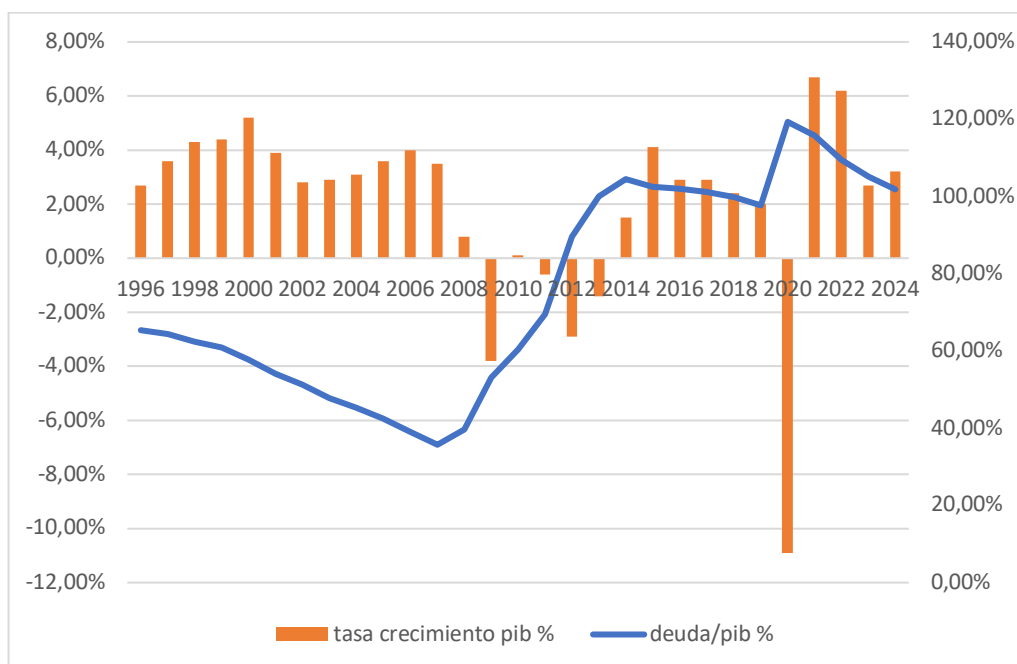


Gráfico 10. Evolución del Crecimiento del PIB y la Deuda Pública en España (1995-2024)

Fuente: Elaboración propia a partir de Instituto Nacional de Estadística (INE) (2025).

3.7 Caso de estudio I: crisis económica de 2008

Tras haber analizado la relación entre deuda y crecimiento en diferentes horizontes temporales, resulta útil observar cómo ambos indicadores se comportan en momentos concretos de tensión macroeconómica. Con este propósito, este trabajo incluye dos estudios de caso que aportan una visión más profunda sobre el impacto de grandes shocks económicos en la evolución del PIB y el endeudamiento público (Banco de España, 2008).

El primer caso es la crisis económica de 2008, originada por el colapso del sistema financiero internacional tras la burbuja hipotecaria estadounidense, con efectos especialmente severos en España debido a su modelo de crecimiento basado en el crédito y la construcción (Banco de España, 2008).

Antes de la crisis, entre 1997 y 2007, España experimentó un periodo de fuerte expansión caracterizado por un crecimiento del PIB superior al 3 % anual, una notable caída del desempleo y una reducción de la deuda pública, que se situó en un nivel mínimo del 35,7 % del PIB en 2007 (Banco de España, 2008). Este escenario ocultaba desequilibrios estructurales relevantes, como un endeudamiento privado elevado y una productividad débil (Banco de España, 2008).

La explosión de la burbuja inmobiliaria de 2008 provocó una recesión intensa. El PIB disminuyó un 3,8% en 2009 y la tasa de desempleo llegó al 26,1% en 2013 (INE, 2023). Esta crisis ocasionó un considerable descenso de los ingresos del estado y un incremento en el desembolso social y financiero.

El déficit público pasó del 1,9 % del PIB en 2007 al 11,3 % en 2009, uno de los más elevados de la zona euro. La deuda pública aumentó del 39,6 % en 2008 al 60,3 % en 2010, y continuó ascendiendo hasta alcanzar el 104,4 % en 2014 (Banco de España, 2023).

La pérdida de credibilidad internacional y la presión de los mercados durante la crisis de deuda soberana entre 2010 y 2012 obligaron a implementar políticas de austeridad fiscal, supervisadas por la Unión Europea, que incluyeron recortes del gasto público y reformas estructurales (Cinco Días, 2014).

Desde un punto de vista económico, la crisis del 2008 demostró que un impacto externo puede provocar un incremento rápido y sostenido de la deuda pública, incluso en economías que inicialmente parecen tener finanzas públicas sanas. Además, demostró la fragilidad de un modelo de crecimiento demasiado respaldado por la deuda privada y la importancia de disponer de estabilizadores automáticos eficientes en períodos de crisis.

En conclusión, la crisis financiera global transformó de manera estructural la relación entre la deuda y el crecimiento económico en España. El endeudamiento público, que durante años se había mantenido en niveles bajos y estables, se convirtió en un asunto central del debate económico y fiscal (Banco de España, 2014).

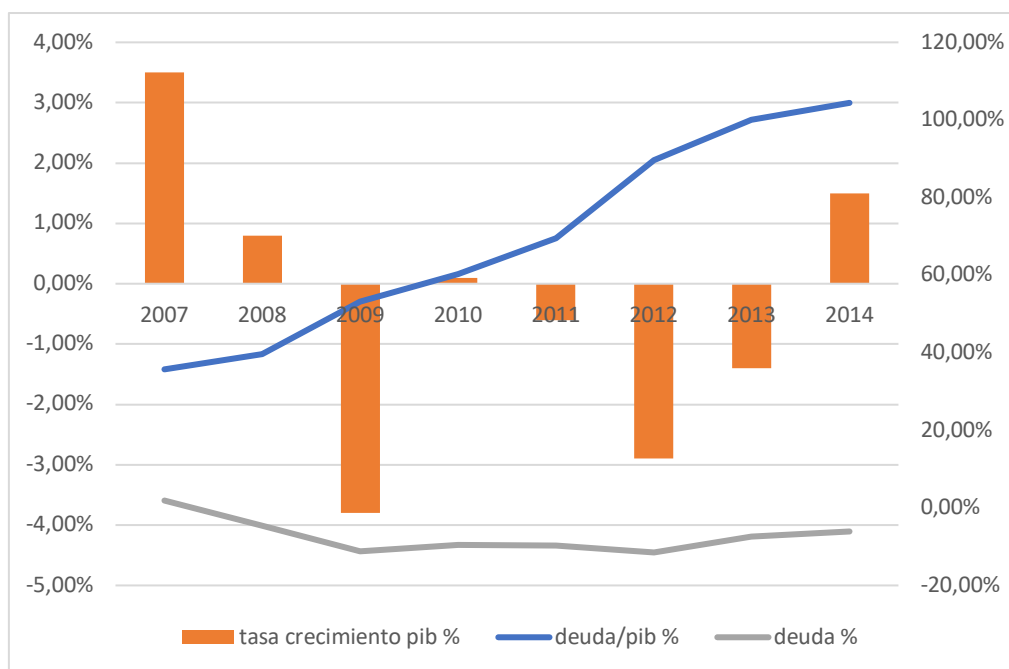


Gráfico 11. Evolución del PIB, Deuda Pública y Déficit en España (2007-2014)

Fuente: Elaboración propia a partir de Instituto Nacional de Estadística (INE) (2025).

3.8 Caso de estudio II: crisis del COVID-19 (2020)

Después de la crisis de 2008, España comenzó una etapa de crecimiento moderado y consolidación fiscal que fue bruscamente interrumpida por la aparición de la pandemia de COVID-19 en marzo de 2020. Este nuevo impacto implicó un cambio radical en la actividad económica, causando una recesión de gran magnitud y obligando al Estado a implementar acciones extraordinarias tanto en términos de salud como económicos. Similar a la crisis previa, la deuda pública jugó un papel crucial como instrumento para mantener la economía frente a un colapso que nunca se había visto del PIB.

El confinamiento generalizado, la paralización de sectores clave como el turismo y la hostelería, y la caída del consumo interno derivaron en una contracción histórica del PIB del 10,4 % en 2020, la mayor registrada desde la Guerra Civil (INE, 2021). Esta brusca caída provocó una drástica reducción de los ingresos públicos y una necesidad urgente de aumentar el gasto para financiar medidas de emergencia, tales como los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE), ayudas directas a autónomos, transferencias a las comunidades autónomas y refuerzo de los servicios sanitarios (AIReF, 2021).

Como consecuencia, la deuda pública se disparó del 97,7 % del PIB en 2019 al 115,7% en 2021 (Banco de España, 2023). Este incremento vino motivado no solo por el aumento del gasto, sino también por el desplome del denominador (PIB) en la ecuación de la ratio deuda/PIB, lo que intensificó el impacto visual y contable del endeudamiento. Al igual que en 2008, el déficit público también aumentó con fuerza, alcanzando el 10,3 % del PIB en 2020 (Eurostat, 2021).

No obstante, en contraste con la crisis financiera previa, la reacción institucional fue más sincronizada a nivel europeo. La Comisión Europea interrumpió de manera temporal las normativas fiscales del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y se implementó el fondo de recuperación Next Generation EU, del cual España fue uno de los principales beneficiados. Estos recursos posibilitaron financiar inversiones gubernamentales sin depender únicamente del endeudamiento del país.

En términos de política monetaria, el papel del Banco Central Europeo fue igualmente clave. La expansión del programa de compra de activos (PEPP) y la bajada de los tipos de interés facilitaron la financiación del déficit a tipos históricamente bajos, reduciendo la presión sobre la prima de riesgo española y contribuyendo a la estabilidad financiera en un entorno de elevada incertidumbre (Banco Central Europeo, 2021).

El caso de la crisis del COVID-19 ilustra cómo, en situaciones de emergencia, la deuda pública puede funcionar como un mecanismo fundamental para proteger el tejido económico y social. No obstante, también plantea desafíos importantes para la sostenibilidad fiscal futura. Si bien la recuperación económica iniciada en 2021 ha permitido una leve reducción de la ratio deuda/PIB, situándose en torno al 105,1 % en 2023, la deuda pública sigue en niveles históricamente elevados, lo que limita el margen de maniobra ante futuras perturbaciones económicas (Banco de España, 2024).

En resumen, la pandemia demostró la eficacia de la deuda pública como instrumento contra cíclico inmediato, pero también la importancia de complementar su aplicación con estrategias de consolidación fiscal a medio y largo plazo. Como sucedió después de 2008, el reto no es simplemente afrontar la crisis, sino administrar sus secuelas de manera responsable para asegurar la viabilidad de las finanzas públicas.

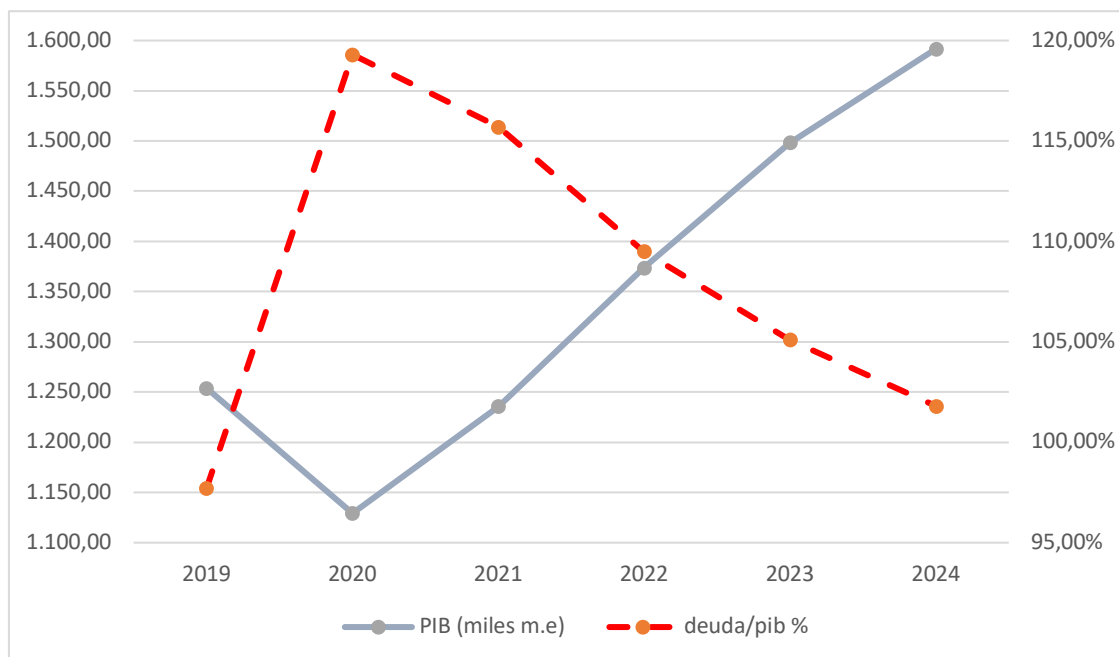


Gráfico 12. Evolución del PIB y la Deuda Pública en España (2019-2024)

Fuente: Elaboración propia a partir de Instituto Nacional de Estadística (INE) (2025).

4. Conclusiones y escenarios de futuro

4.1 Principales conclusiones del análisis

El análisis realizado en este trabajo ha facilitado entender en profundidad la difícil relación entre deuda pública y crecimiento económico en España, así como su evolución en el contexto de diversas crisis y etapas del ciclo económico. A lo largo del trabajo, se ha puesto en evidencia que la deuda pública no se puede entender como un fenómeno estático, sino que responde a diversos factores macroeconómicos, institucionales y coyunturales, lo que condiciona tanto su magnitud como su impacto económico.

Desde un punto de vista histórico, la deuda pública en España ha experimentado fluctuaciones significantes, marcadas principalmente por la crisis financiera global de 2008 y la pandemia de COVID-19 en 2020. En ambas situaciones, el endeudamiento aumentó como respuesta a situaciones de emergencia económica, lo que pone de manifiesto su función como herramienta de estabilización fiscal en el corto plazo. No obstante, este incremento ha conllevado también retos significativos en términos de sostenibilidad a medio y largo plazo, especialmente desde que la ratio deuda/PIB superó el 100 % en 2014.

El estudio empírico que se ha llevado a cabo revela que el impacto de la deuda sobre el crecimiento no es lineal ni universal. En el corto plazo, el endeudamiento puede tener un efecto expansivo si se utiliza de forma eficaz para sostener la demanda agregada, como se observó durante los años más agudos de ambas crisis. Sin embargo, cuando los niveles de deuda permanecen altos de manera estructural, empiezan a surgir efectos adversos asociados al incremento del coste de financiación, la menor capacidad de inversión pública y el riesgo de desconfianza de los mercados. En este sentido, la calidad del gasto público y la credibilidad fiscal son variables determinantes.

Además, la comparación internacional ha facilitado contextualizar la situación española en el marco europeo, mostrando que países con niveles de deuda similares pueden presentar trayectorias de crecimiento diferentes en función de su estructura económica, sus instituciones y su política fiscal. Mientras que economías como Alemania o Suecia han logrado mantener ratios bajas con políticas más prudentes, otros países como Italia o Francia enfrentan retos similares a los de España en cuanto a sostenibilidad.

Por último, la investigación destaca la importancia de establecer políticas fiscales responsables, capaces de responder con flexibilidad ante shocks económicos, pero también orientadas a disminuir progresivamente el endeudamiento estructural. Esto implica no solo contener el gasto, sino reformarlo hacia usos más productivos que refuercen el crecimiento a largo plazo y la capacidad recaudatoria. La consolidación fiscal no se debe abordar como un fin en sí mismo, sino como un medio para reforzar la solidez económica y social del país.

4.2 Evolución del futuro

A partir de los resultados obtenidos en este trabajo, se puede anticipar que el debate en torno a la deuda pública seguirá siendo muy significativo para el futuro económico de España. A pesar de que puede que el crecimiento económico contribuya a disminuir gradualmente la ratio deuda/PIB, este proceso dependerá en gran parte de factores externos como la evolución de los tipos de interés, la estabilidad geopolítica o la situación económica de la Unión Europea. Por ello, no basta con confiar únicamente en el crecimiento: será necesario aplicar una política fiscal más eficiente y centrada en la calidad del gasto público.

En este sentido, no solo será importante contener el nivel de gasto, sino también asegurarse de que los recursos públicos se destinen a inversiones con un alto valor añadido para el país, como la innovación, la educación o las infraestructuras sostenibles. Además, España deberá abordar ciertas reformas estructurales, no únicamente puntuales, tales como cambiar leyes, mejorar el sistema de impuestos, que permitan reforzar su crecimiento a largo plazo, especialmente en áreas como el sistema tributario, el mercado laboral y la modernización del aparato productivo para por ejemplo invertir en sectores más innovadores, reducir la dependencia de sectores poco productivos, aumentar la competitividad de la economía, etc.

En conclusión, el futuro de la deuda pública en España estará muy relacionado a la capacidad del Estado para combinar responsabilidad fiscal con políticas que fomenten un crecimiento sólido e inclusivo. La clave no está solamente en disminuir cifras, sino en asegurar que la deuda sea sostenible y que su gestión contribuya al bienestar económico y social del país.

Bibliografía

#Aprende con SAM - Santander Asset Management España. (2025, March 18). Santander Asset Management España. <https://www.santanderassetmanagement.es/aula-virtual/aprende-con-sam/>

AIReF. (2021). *Informe sobre la ejecución presupuestaria, deuda pública y regla de gasto*. Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. https://www.airef.es/wp-content/uploads/2021/07/INFORME/Informe-Ejecucion-Presupuestaria-2021_v2.pdf

Amundi. (2022, June 29). *Focus on Spain: macroeconomic projections and fixed income view*. Amundi Research Center. <https://research-center.amundi.com/article/focus-spain-macroeconomic-projections-and-fixed-income-view>

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). (2023). *La AIReF analiza la evolución reciente de la deuda pública*. <https://www.airef.es/es/noticias/la-airef-analiza-la-evolucion-reciente-de-la-deuda-publica/>

Banco de España. (2024, February 27). *Deuda trimestral de las AAPP según la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo* [Press release]. <https://www.bde.es/f/webbe/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/24/presbe2024-23.pdf>

Banco de España. (2021). *Informe Anual 2020*. https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/20/Fich/InfAnual_2020.pdf

Banco de España. (2008). *INFORME ANUAL 2007*. <https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/07/Fich/inf2007.pdf>

Banco de España. (2023). *Informe anual 2023*. https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/23/Fich/InfAnual_2023.pdf

Banco de España. (2022). *Informe anual 2021*. https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/21/Fich/InfAnual_2021.pdf

Banco de España. (2009). *INFORME ANUAL 2008* [Report]. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/08/inf2008.pdf>

Banco de España. (2023). *Programa de estabilidad 2023-2026: Revisión y valoración*. <https://portal.mineco.gob.es/RecursosArticulo/mineco/economia/macro/ProgramaEstabilidad/ProgramaEstabilidad2023-2026.pdf>

Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2013). *Macroeconomía* (6.ª ed.). Pearson Educación.
<https://danielmorochoruiz.wordpress.com/wp-content/uploads/2015/09/macroeconomc3ada-blanchard.pdf>

BOE-A-1987-13865 Orden de 11 de junio de 1987 por la que se dispone la emisión de Deuda del Tesoro, formalizada en Letras del Tesoro, durante 1987 y se modifican parcialmente las Ordenes de este Ministerio de 8 y 22 de enero y de 19 de mayo de 1987. (n.d.-b). <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1987-13865>

BOE-A-2003-21614 Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria. (2003, November 26). <https://www.boe.es/eli/es/l/2003/11/26/47/con>

Boletín económico. (2023). BCE – Boletín Económico. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/BoletinEconomicoBCE/2023/Fich/bebce2302.pdf>

Boletín económico. (2024). BCE – Boletín Económico. <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/BoletinEconomicoBCE/2024/Fich/bebce2404.pdf>

Brzeski, C. (2024, November 18). *With or without the debt brake, fiscal stimulus will have to come to Germany*. ING Think. <https://think.ing.com/articles/schuldenbremse/>

CaixaBank. (2024). *Letras del Tesoro 2024: qué son y cómo se compran*. <https://blog.caixabank.es/blogcaixabank/letras-tesoro-2024/>

CEICdata.com. (2018, June 1). *Spain government debt: % of GDP*. <https://www.ceicdata.com/en/indicator/spain/government-debt--of-nominal-gdp>

CNMV – Productos de Renta Fija Pública. (n.d.). <https://www.cnmv.es/portal/inversor/rentafija-publica?lang=es>

CNMV – Productos de Renta Fija Pública. (n.d.-b). <https://www.cnmv.es/portal/inversor/rentafija-publica?lang=es>

Consejo de la Unión Europea. (1997). *Resolución sobre el Pacto de Estabilidad y Crecimiento*. [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX:31997Y0802\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX:31997Y0802(01))

Comín, F. C. & Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Alcalá, Madrid. (2014). LA DEUDA PÚBLICA: EL BÁLSAMO FINANCIERO DEL RÉGIMEN DE FRANCO (1939-1975). In *DOCUMENTOS DE TRABAJO* (Report DT-AEHE N°1420). https://media.timtul.com/media/web_aehe/dt-aehe-1420_20240108094735.pdf

Comín, F. (2011). *Historia de la Hacienda Pública en España (siglos XVI–XX)*. Ariel.
<https://e-archivo.uc3m.es/rest/api/core/bitstreams/468dc7f1-79c5-47f5-bb2c-901408804ff1/content>

Communications. (2023c, March 23). Los distintos tipos de deuda pública: letras del tesoro, bonos y obligaciones del estado. *BBVA NOTICIAS*. <https://www.bbva.com/es/los-distintos-tipos-de-deuda-publica-letras-del-tesoro-bonos-y-obligaciones-del-estado/>

Deuda pública 2024. (n.d.).
Datosmacro.com. <https://datosmacro.expansion.com/deuda>

Deuda Pública de España 2025. (n.d.).
Datosmacro.com. <https://datosmacro.expansion.com/deuda/espana>

De Arqueología Y Gestión Turística, L. T. L. E. (2016b, May 31). *El Inicio del declive del Imperio Español: Las bancarrotas de la Monarquía Hispánica en los Siglos XVI y XVII*. ARQUEOGESTION. Teodoro Fondón Ramos. Arqueología Y Gestión Turística. <https://arqueogestion.com/2016/05/31/el-inicio-del-declive-del-imperio-espanol-las-bancarrotas-de-la-monarquia-hispanica-en-los-siglos-xvi-y-xvii/>

De Ceupe, B. (2018b, September 5).
Ceupe. *Ceupe*. <https://www.ceupe.com/blog/teoria-del-resultado-de-explotacion-de-la-empresa-o-de-la-ganancia-neta-operativa.html>

De Estadística, I.-. I. N. (2024, September 18). Nota de Prensa: Contabilidad Nacional Anual de España: principales agregados. Revisión Estadística 2024. Serie 1995-2023. INE. <https://www.ine.es/dyngs/Prensa/CNA2023.htm>

De Estadística, I.-. I. N. (2025, January 28). Nota de Prensa: Encuesta de Población Activa (EPA). Cuarto trimestre 2024. INE. <https://www.ine.es/dyngs/Prensa/EPA4T24.htm>

Desarrollo Sostenible. (2017, November 13). *La Asamblea General adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible*. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>

ECB Annual Report 2023. (2023). In *Annual Report* (pp. 1–4). <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ecb.ar2023~d033c21ac2.en.pdf>

European Central Bank. (2025, June 3). *Pandemic Emergency Purchase programme*. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html>

European Commission. (2024). *European Economic Forecast – Spring 2024*. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_2567

Eurostat. (2023). *GDP per capita in PPS*. <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/TEC00114/default/table?lang=en>

Eurostat. (2021). *General government deficit/surplus, debt and associated data*. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10dd_edpt1/default/table?lang=en

Eurostat. (2025). *General government gross debt - annual data*. <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teina225/default/table?lang=en>

Eurostat. (2023). *Government finance statistics*. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Government_finance_statistics#:~:text=%25%20to%2081.0%25%25,-_General%20government%20surplus%2Fdeficit,had%20been%20recorded%20in%202020

España: *Economía y demografía* 2025. (n.d.). Datosmacro.com. <https://datosmacro.expansion.com/paises/espana>

Fiscal Monitor, October 2022: Helping people bounce back. (2022, October 9). IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2022/10/09/fiscal-monitor-october-22>

Fiscal Monitor April 2023. (2023, April 3). IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2023/04/03/fiscal-monitor-april-2023>

Forte-Campos, V., García-Moral, B., Laporta-Corbera, M. I., & BANCO DE ESPAÑA. (2021). *LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA EN 2020* [Journal-article]. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletine/sRevistas/NotasEconomicas/21/T3/Fich/be2103-ne06.pdf>

Funcas. (2024). *Deuda pública y tipos de interés: ¿Hasta cuándo se puede sostener?* <https://www.funcas.es/textointegro/previsiones-economicas-para-espana-2024-2025-abril-2024/>

Funcas - Fundación de las Cajas de Ahorros. (2024, July 10). *Previsiones económicas para España, 2024-2025 - Funcas*. Funcas. <https://www.funcas.es/articulos/previsiones-economicas-para-espana-2024-2025/>

Funcas. (s.f.). *La financiación del Tesoro Público por el Banco de España*. https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_PEE/043art10.pdf

Funcas. (2025). *Previsiones económicas para España 2024-2025*. <https://www.funcas.es/videos/previsiones-economicas-para-espana-2024-2025/#:~:text=Funcas%20ha%20hecho%20públicas%20sus,aumente%20un%201%2C8%25>

Funcas. (2003). *Reformas fiscales y Hacienda Pública en España durante el siglo XIX*. Estudios de Economía Española. <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Publicaciones/PDF/2104.pdf>

García-Moral, B., & Laporta-Corbera, M. I. (2024b). La evolución de la deuda pública en España en 2023. *Boletín Económico*, 2024/T3. <https://doi.org/10.53479/36757>

García-Santana, M., Moral-Benito, E., Pijoan-Mas, J., Ramos, R., & BANCO DE ESPAÑA. (2016). GROWING LIKE SPAIN: 1995-2007. In *Documentos De Trabajo* (N.º 1609). <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/16/Fich/dt1609e.pdf>

German general government debt up in 2024 by €57 billion to €2.7 trillion, debt ratio down from 62.9% to 62.5%. (n.d.-b). <https://www.bundesbank.de/en/press/press-releases/deutsche-staatsschulden-954840?utm>

Gordo, L., J., Hernández De Cos, P., & Pérez, J. J. (2014). LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA EN 2013. In Banco de España, *BANCO DE ESPAÑA 61 BOLETÍN ECONÓMICO*. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/14/Jun/Fich/be1406-art5.pdf>

Herndon, T., Ash, M., & Pollin, R. (2013). *Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff* [Journal-article]. <https://peri.umass.edu/images/WP322.pdf>

INE. (n.d.). Vídeo: El Producto Interior Bruto. [https://www.bde.es/f/webbde/EST/Estadisticas/Videos/Video INE PIB transcripcion.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/EST/Estadisticas/Videos/Video%20INE%20PIB%20transcripcion.pdf)

INE - Instituto Nacional de Estadística. (n.d.). *Índices nacionales: general y de grupos ECOICOP(50902)*. INE. [https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=50902# tabs-grafico](https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=50902#tabs-grafico)

INE - Instituto Nacional de Estadística. (n.d.-b). *Productos y Servicios / Publicaciones / Publicaciones de descarga gratuita*. INE - Instituto Nacional De Estadística. [https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es ES&c=INESeccion C&cid=1259944042054&p=1254735110672&pagename=ProductosYServicios%2FPYSLayout¶m1=PYSDetalleFichaIndicador¶m3=1259937499084#:~:text=A%20nivel%20nacional%20la%20tasa,Andaluc%C3%ADa%20\(18%2C2%25\)](https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es_ES&c=INESeccion_C&cid=1259944042054&p=1254735110672&pagename=ProductosYServicios%2FPYSLayout¶m1=PYSDetalleFichaIndicador¶m3=1259937499084#:~:text=A%20nivel%20nacional%20la%20tasa,Andaluc%C3%ADa%20(18%2C2%25))

Instituto Nacional de Estadística. (2022). Contabilidad Nacional Trimestral de España: principales agregados. In *CNTR - Trimestre 4 2021* (pp. 1–16). <https://www.ine.es/daco/daco42/daco4214/cntr0421.pdf>

Instituto Nacional de Estadística. (2024, February 16). *Avance mensual de la deuda de las AAPP según la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo* [Press release]. <https://www.bde.es/f/webbe/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/24/presbe2024-12.pdf>

Italy: Staff Concluding Statement of the 2024 Article IV Mission. (2024, May 20). IMF. https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/05/20/italy-concluding-statement-of-the-2024-article-iv-mission?utm_source

Invertir en Letras del Tesoro. Ventajas y desventajas. (n.d.). Raisin. <https://www.raisin.com/es-es/inversion/conviene-invertir-letras-tesoro/>

La deuda de las Administraciones Públicas se situó en diciembre de 2024 en el 101,8% del PIB, 3,3 pp menos que a finales de 2023. (2025b, February 17). Banco De España. <https://www.bde.es/wbe/es/noticias-eventos/actualidad-banco-espana/notas-banco-espana/la-deuda-de-las-administraciones-publicas-se-situo-en-diciembre-de-2024--en-el-1018-del-pib-33-pp-menos-que-a-finales-de-2023.html>

Lezcano Garrido, N. (2024). Integración de España en la Unión Europea: historia y balance económico. In P. P. Ortúñez Goicolea & Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, *Trabajo De Fin De Grado*. <https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/71754/TFG-E-2027.pdf?isAllowed=y&sequence=1>

Más allá de la ratio de deuda pública sobre el PIB: un análisis comparado en la zona euro. (2024, December 12). Real Instituto Elcano. <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/mas-alla-de-la-ratio-de-deuda-publica-sobre-el-pib-un-analisis-comparado-en-la-zona-euro/>

Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. (s.f.). *Bonos y obligaciones del Estado*. Tesoro Público de España. Recuperado el 22 de mayo de 2025 <https://www.tesoro.es/deuda-publica/los-valores-del-tesoro/bonos-y-obligaciones-del-estado>

Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital – Tesoro Público. (s.f.). *Letras del Tesoro y Bonos y Obligaciones del Estado*. Recuperado de <https://www.tesoro.es/deuda-publica/los-valores-del-tesoro/>

Ministerio de Hacienda. (2000). *Memoria de la reforma tributaria de 1899*. <https://www.boe.es/gazeta/dias/1899/06/18/pdfs/GMD-1899-169.pdf>

OPOCE. (n.d.). EUR-LEx - 12008M/PRO/12 - ES. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX%3A12008M%2FPRO%2F12>

Ortega, E., & Peñalosa, J. (2013). SOME THOUGHTS ON THE SPANISH ECONOMY AFTER FIVE YEARS OF CRISIS. In BANCO DE ESPAÑA, *Documentos Ocasionales: Vol. N.º 1304*[Report]. BANCO DE ESPAÑA. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeñaladas/DocumentosOcasionales/13/Fich/do1304e.pdf>

¿Qué es la deuda pública y qué tipos hay? (n.d.). Raisin. <https://www.raisin.es/inversion/tipos-de-deuda-publica/>

Pacto de Estabilidad y Crecimiento - EUR-Lex. (n.d.). <https://eur-lex.europa.eu/ES/legal-content/glossary/stability-and-growth-pact.html>

Panizza, U., & Presbitero, A. F. (2013). Public debt and economic growth in advanced economies: A survey. *Zeitschrift Für Schweizerische Statistik Und Volkswirtschaft/Schweizerische Zeitschrift Für Volkswirtschaft Und Statistik/Swiss Journal of Economics and Statistics*, 149(2), 175–204. <https://doi.org/10.1007/bf03399388> (DESCARGAR EN PDF)

PIB de España - Producto Interior Bruto 2025. (n.d.). Datosmacro.com. <https://datosmacro.expansion.com/pib/espana>

Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). (2023). *Human Development Report*. <https://hdr.undp.org/system/files/documents/global-report-document/hdr2023-24snapshotsp.pdf>

Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a time of debt. *American Economic Review*, 100(2), 573–578. <https://doi.org/10.1257/aer.100.2.573>

Reuters. (2022). *Spain's public debt-to-GDP ratio down to 116.8% in June*. <https://www.reuters.com/markets/europe/spains-public-debt-to-gdp-ratio-down-1168-june-1177-march-2022-08-17/>

Reyes-Tagle, G. (2023, May 30). *¿Afecta el nivel de deuda pública el crecimiento económico?* Gestión Fiscal. <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/afecta-el-nivel-de-deuda-publica-el-crecimiento-economico/>

Rodríguez, J., Rodríguez, J., & Rodríguez, J. (2014b, August 12). Una respuesta de más alcance ante los desahucios. *Cinco Días*. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2014/08/12/economia/1407868865_229188.html

Software DELSOL. (2024, May 7). ▷ *Equivalencia ricardiana ¿Qué es?* Software Del Sol. <https://www.sdelisol.com/glosario/equivalencia-ricardiana/>

Tanner, E., & Roldós, J. (2013). Fiscal Sustainability: A 21st Century Guide for the Perplexed. In International Monetary Fund & Institute for Capacity Development, *IMF Working Paper*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1389.pdf>

Tesoro Público. (s.f.). *Bonos y Obligaciones del Estado*. <https://www.tesoro.es/deuda-publica/los-valores-del-tesoro/bonos-y-obligaciones-del-estado>.

Tesoro Público. (s.f.). *Deuda en divisas*. <https://www.tesoro.es/deuda-publica/los-valores-del-tesoro/deuda-en-divisas>

Tesoro Público. (s.f.). *Letras del Tesoro*. Recuperado el 3 de junio de 2025 <https://www.tesoro.es/deuda-publica/los-valores-del-tesoro/letras-del-tesoro>

Tesoro Público de España. (s.f.). *Los valores del Tesoro: Letras, Bonos, Obligaciones y STRIPS*. Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.
<https://www.tesoro.es/deuda-publica/los-valores-del-tesoro/letras-del-tesoro>

Tesoro Público. (s.f.). *STRIPS*. <https://www.tesoro.es/deuda-publica/otras-formas-de-inversion/strips>

Wong, S. a. C. Q. C. D. I. M. S. C. (2024, August 23). *Taming public debt in Europe: outlook, challenges, and policy response*. IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/08/23/Taming-Public-Debt-in-Europe-Outlook-Challenges-and-Policy-Response-553526>

Anexos: Relación del trabajo con los objetivos de desarrollo sostenible de la agenda 2030

En el marco de la Agenda 2030 establecida por las Naciones Unidas, los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) constituyen una hoja de ruta global para fomentar un desarrollo económico, social y ambiental equilibrado. Estos objetivos establecen metas concretas para abordar los grandes retos del siglo XXI, incluyendo el crecimiento económico sostenible, la disminución de desigualdades y la mejora de la gobernanza institucional. En este contexto, el presente Trabajo de Fin de Grado se vincula con varios ODS, al examinar cómo la deuda pública y su gestión afectan al crecimiento económico y la estabilidad fiscal en España.



Ilustración 1: Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).
Fuente: ONU (2025)

Ahora se procederá a hacer una tabla en la que se pondrán los ODS que están relacionados con nuestro Trabajo de Fin de Grado centrado en el análisis del impacto de la Deuda Pública sobre el PIB en España y su grado de relación (medio o alto).

ODS	ALTO	MEDIO	BAJO	NP
ODS 1. FIN DE LA POBREZA			X	
ODS 2. HAMBRE CERO				X
ODS 3. SALUD Y BIENESTAR		X		
ODS 4. EDUCACIÓN DE CALIDAD		X		
ODS 5. IGUALDAD DE GÉNERO				X
ODS 6. AGUA LIMPIA Y SANEAMIENTO				X
ODS 7. ENERGÍA ASEQUIBLE Y NO CONTAMINANTE			X	
ODS 8. TRABAJO DECENTE Y CRECIMIENTO ECONÓMICO	X			
ODS 9. INDUSTRIA, INNOVACIÓN E INFRAESTRUCTURA		X		
ODS 10. REDUCCIÓN DE LAS DESIGUALDADES		X		
ODS 11. CIUDADES Y COMUNIDADES SOSTENIBLES			X	

ODS 12. PRODUCCIÓN Y CONSUMO RESPONSABLE			X	
ODS 13. ACCIÓN POREL CLIMA				X
ODS 14. VIDA SUBMARINA				X
ODS 15. VIDA DE ECOSISTEMAS TERRESTRES				X
ODS 16. PAZ, JUSTICIA E INSTITUCIONES SÓLIDAS	X			
ODS 17. ALIANZAS PARA LOGRAR OBJETIVOS		X		

Tabla 2: Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) relacionados con Trabajo Final de Grado.
Fuente: Elaboración propia

ODS 8: Trabajo decente y crecimiento económico

Tiene como finalidad aumentar el crecimiento económico por cápita, sobre todo en países en desarrollo, promover políticas orientadas a la productividad, innovación y generación de empleo, proteger derechos laborales de los trabajadores y promover entornos de trabajo seguros, fomentar el acceso a servicios financieros para apoyar la inversión y la actividad económica.

ODS 16: Paz, justicia e instituciones sólidas

Este objetivo trata de disminuir soborno y corrupción, crear instituciones públicas responsables y eficaces, asegurar gestión pública responsable y transparente del gasto, garantizar la transparencia fiscal y acceso a la información.