

ECONOMÍA



El Tesoro ha conseguido captar el 25% de sus necesidades financieras para todo 2014.

Si la aversión al riesgo regresa al mercado debido, por ejemplo, a la retirada de estímulos, uno de los elementos que jugaría en contra de España sería el fuerte aumento de la deuda pública, que está cerca del 94% del PIB, y que seguirá creciendo. Los expertos, que no descartan que se sitúe entre el 110%-115% en los próximos años, señalan, además, que la acumulación de deuda se identifica con una

amenaza sobre la solvencia de las cuentas públicas, y eso sale muy caro. En concreto, a España, volver a niveles del 60% supondría un ajuste del 41.000 millones, tal y como estima la Comisión Europea, para advertir de que si el Gobierno da carpetazo a la política de reformas estructurales, la deuda pública sobre el PIB seguirá al alza hasta el año 2022.

La retirada de estímulos, el elevado gasto público y la factura del rescate bancario la empujarán por encima del 110%

Peligro de burbuja en la deuda

■ Ana Sánchez Arjona

“Lo que hay es una euforia compradora brutal”, explican fuentes del mercado a cerca de las colocaciones de deuda que están batiendo previsiones. “Todas las emisiones se están colocando muy ‘sobresuscritas’”.

Y es que, recién salida de la recesión, la España de los casi seis millones de desempleados no lo tiene fácil para cuadrar el déficit del 6,5% mientras su deuda pública va en aumento. “Al fin y al cabo, cuando tienes un déficit fiscal tan importante, tan alto como el que tiene España, al final se traduce en un desequilibrio público que hay que financiar normalmente mediante deuda. En la medida que ese desfase se siga manteniendo, las expectativas de endeudamiento seguirán alcistas”, señalan estas mismas fuentes.

Nuestro país se financia hoy igual que en el año 2006. Por aquel entonces crecíamos por encima del 4%, teníamos superávit y el paro apenas superaba la tasa del 1,7 millones.

Ese interés por España ha supuesto abaratar los costes de financiación del Estado y las comunidades autónomas que aún tienen acceso a los mercados hasta niveles históricamente bajos. En las últimas subastas el Tesoro ha conseguido captar el 25% de sus necesidades financieras para todo 2014 y pagar por ello más o menos lo mismo que pagaba antes de la crisis.

El Tesoro se está beneficiando así del dinero que llega “fundamentalmente por dos motivos”, señala un analista experto en colocaciones, “debilidad e incertidumbre de los países emergentes y por la subida de rating de Moody’s”. Ahora que el mundo financiero coincide en señalar a esos mercados como el foco del próximo brote de la crisis que arrancó más allá de 2008.

Sin embargo, esta entrada de capitales es un arma de doble filo.

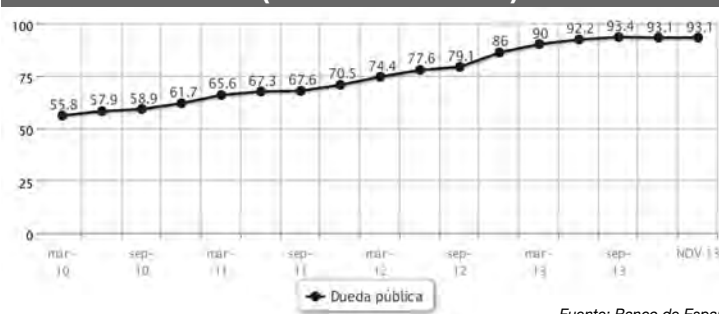
Igual que en las economías emergentes se está dejando sentir el impacto de la primera fase de la reducción del programa de estímulos por parte de la FED, los países europeos de la periferia pueden verse afectados también en el futuro las consecuencias de esa menor liquidez que, se supone, con la que van a contar los mercados.

Y si en ese momento, la segunda división de los Estados europeos, no han conseguido mejorar las cifras de sus fundamentales, no podrán competir en las mismas condiciones en la búsqueda de financiación como aquellas que si han hecho sus deberes”, señalan las fuentes consultadas.

Riesgo de impago

En el caso español, ¿puede jugar en contra de la recuperación? “Si y no. Es cierto que la circunstancia de que la deuda siga aumentando con tanta fuerza al final supone un riesgo de que los mercados puedan valorar un mayor posibilidad de impago. Lo que pasa es que, al fin y al cabo, el mercado no maneja que España vaya a tener especiales pro-

DEUDA PÚBLICA (% SOBRE EL PIB)



blemas a la hora de devolver la deuda, sobre todo si sigue manteniendo una dinámica de crecimiento elevada como la mostrada en los últimos meses”.

Los Gobiernos no están dando la importancia que tienen sus problemas presupuestarios. La tremenda acumulación de deuda pública se identifica con una amenaza clara sobre la solvencia de las cuentas públicas, sobre todo si se tiene en cuenta el crecimiento del gasto público futuro. “Incluso aunque no se dieran estas circunstancias”, argumentan los analistas consulta-

dos, “sustentar rangos elevados de deuda pública sale muy caro por diversos motivos. Primero, porque estar extremadamente endeudados incide al alza sobre la prima de riesgo que deben asumir aquellos que necesitan financiación, no sólo el sector público, sino también el privado, dado que un agravamiento de la crisis financiera, incluso un shock negativo llevaría de vuelta a algunos países a la situación de insolvencia probable”.

Si la aversión al riesgo regresa al mercado uno de los elementos que más jugaría en contra de España

sería el fuerte aumento que la deuda pública, que ya alcanza el 94% del PIB, y que seguirá experimentando crecimiento en los próximos años.

Es más, los expertos no descartan niveles superiores al 110%-115% en los próximos años. “Una deuda al 110%, es perfectamente posible. Romper el diferencial de los 200 puntos básicos con respecto a Alemania es factible. Las expectativas de tipos son favorables acerca de una subida de cara a finales de año o primeros del que viene en la parte larga de la curva. Cómo se va a traducir esto, está por ver”.

Vulnerable ante el mercado

Por ello, para lanzar una señal al mercado de que el sector público español es capaz de controlar su endeudamiento, del mismo modo que lo ha hecho el sector privado en estos años de crisis, los expertos consideran que el Estado debería aprovechar el ahorro en intereses para reducir las emisiones en lugar de posponer otros recortes de gasto de las Administraciones.

No debemos olvidar, según los expertos, que el descontrol del gasto público, el coste pendiente que debemos asumir por el rescate bancario hacen muy difícil controlar la deuda.

En este sentido, la escuela de negocios, Esade, estima que los españoles aún tendrán que ver cómo la deuda aumenta hasta 30 puntos del PIB en los próximos años, lo que tendría efectos en lo que queda de ajuste, ya que obligaría a elevar el gasto en intereses. Esade recuerda que España aún “está a medio camino” para conseguir el objetivo de déficit marcado

Los españoles aún tendrán que ver cómo la deuda aumenta hasta 30 puntos del PIB en los próximos años, lo que tendría efectos en lo que queda de ajuste al elevar el gasto por intereses

por Europa para 2016 (3% del PIB), a pesar de los “severos ajustes aplicados”. Por ello, cree que conseguir el 5,8% del PIB pactado para 2014 será fácil gracias a la positiva evolución de la economía, pero será más complicado obtener el 4,2% y el 3% del PIB, prometidos para 2015 y 2016, respectivamente. Este volumen de deuda pública tiene, además, otro inconveniente: sitúa al Tesoro en una situación de “vulnerabilidad” ante posibles turbulencias en los mercados por la necesidad de una mayor frecuencia de refinanciación. Subraya la escuela de negocios que, además, la deuda privada también continuará siendo un lastre para el crecimiento.

Ajuste de 41.000 millones para reconducir la deuda al 60%

■ Si España da carpetazo a la política ajustes estructurales de las cuentas públicas la deuda pública sobre el PIB seguirá al alza hasta el año 2022, y tocará el 113%, advierte la Comisión Europea al Gobierno Rajoy

A partir de esa fecha, el nivel de deuda pública solo bajaría a ralentí. Tanto que en el año 2030, fecha en la que

acaba la simulación presentada por la Comisión, seguiría en torno al 110% y sin visos de reconducirse.

Bruselas mimetiza el incremento de deuda pública como uno de los desequilibrios que, para corregirse, necesitan de más ajustes por parte del Ejecutivo.

“Una creciente consolidación fiscal es imprescindible para

bajar el nivel de deuda del gobierno. Los modelos de simulación revelan una tendencia subyacente alcista a medio plazo en ausencia de más consolidación fiscal, seguida por una estabilización a un nivel elevado”, afirma el Análisis en Profundidad de los desequilibrios económicos españoles publicado por la Comisión Europea.

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea emplaza a los países a situar su nivel de deuda pública en el 60% del PIB.

Según los cifras hechas públicas por Bruselas, el ajuste fiscal que tiene que activar España para lograrlo en 2030 es enorme. En concreto de 41.000 millones en esos 16 años.

Sobre si este ajuste debería llegar vía recorte de gasto o subidas de impuestos, Olli Rehn, vicepresidente y comisario de Economía de la UE, ha reitera que, a partir de ahora, nuestro país no tiene más alternativas que subir impuestos, y que los ajustes deben estar encaminado a una reducción inteligente del gasto público.