

La crisis de la deuda soberana

España puede pagar hasta 2.000 millones más por financiarse

El sobrecoste debería compensarse con nuevos ajustes de gasto público o con un incremento de los ingresos

EDUARDO MAGALLÓN
Barcelona

La crisis de la deuda que vive Europa, y especialmente España, tiene un efecto directo sobre la economía real. Sólo en el último año se estima que el sobrecoste para las finanzas españolas puede alcanzar un máximo de 2.000 millones anuales, derivado de los mayores costes de financiación.

Por lo tanto, este sobrecoste para el Estado sólo puede ser asumido de dos formas para que no afecte a las finanzas públicas. "El país se verá obligado a hacer un ajuste que vendría por la vía de la reducción del gasto público o por el aumento de los ingresos", contestó ayer el profesor de Finanzas de Esade Joan Carles Amaro.

Este año los presupuestos preveían unos costes de financiación de la deuda pública de 27.400 millones. El catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Granada, Santiago Carbó, calcula que el sobrecoste para España del encarecimiento de la financiación pública oscila entre 800 y 2.000 millones.

España contaba a junio del 2011 con más de 569.000 millones en deuda pública en circulación. El tipo de interés medio que

SUBIDA

El coste medio de la deuda en circulación ha subido 0,33 puntos en un año

LÍMITE

El bono cotiza en el 6,3%; otros países fueron rescatados al llegar al 8%

se abonaba ese mes (último disponible) era del 3,89%, 0,33 puntos más que en junio del 2010. Esos 0,33 puntos sobre el total de deuda significan 1.877 millones.

El servicio de estudios de uno de los principales bancos de España ha hecho una proyección por la cual si se mantiene el actual nivel de financiación de la deuda pública en el entorno del 6%, en dos años el coste de la deuda crecerá hasta el 5,5%, con lo que se volvería a los costes del 2001 (véase gráfico), justo antes de que entrara en circulación el euro.

El coste de la financiación de la deuda se fija en función de la cotización de esos títulos en el mercado libre de compraventa. Ayer el bono español a 10 años cotizaba al 6,3% mientras que el alemán cerró en el 2,4%. La diferencia entre ambos son 386,7 puntos

PREGUNTAS Y RESPUESTAS

1 ¿Cuál es el límite de prima de riesgo y de la cotización del bono a 10 años?

En los casos de Irlanda, Grecia y Portugal, los mercados internacionales comenzaron a hablar de rescate cuando la cotización de su bono alcanzó el 6%, pero la ejecución del plan se produjo con el 8%. El profesor de Esade Joan Carles Amaro cree que cuando el diferencial llega a 500 o 600 puntos es casi imposible que un país pueda devolver la deuda.

2 ¿Cuándo se rescata a un país?

"En realidad, más que una cifra, lo que marca cuándo debe rescatarse a un país es el momento en que los mercados desconfían de que ese gobierno pueda hacer frente al pago de sus compromisos de deuda", dice Amaro. En esas circunstancias, el Estado debe pactar una refinanciación de la deuda.

3 ¿Qué efectos tiene esta situación sobre la economía real?

El sobrecoste de financiación en un momento de contención del gasto debe compensarse con mayores recortes presupuestarios o con un aumento de los ingresos, por ejemplo, vía subida de impuestos. También afecta a las empresas que intentan captar capital en los mercados internacionales.

4 ¿Como perjudicará a las finanzas de las administraciones autonómicas?

Si al Estado le cuesta más endeudarse, también le costará más a los gobiernos de las autonomías. La mayoría de ellas -incluida Catalunya- no podrá optar por emisiones en mercados internacionales y deberá volver a realizar ventas de deuda a particulares, por las que deben abonarse tipos superiores.

básicos. Es lo que se conoce como prima de riesgo. Durante la jornada de ayer, ese diferencial llegó a estar por encima de los 400 puntos.

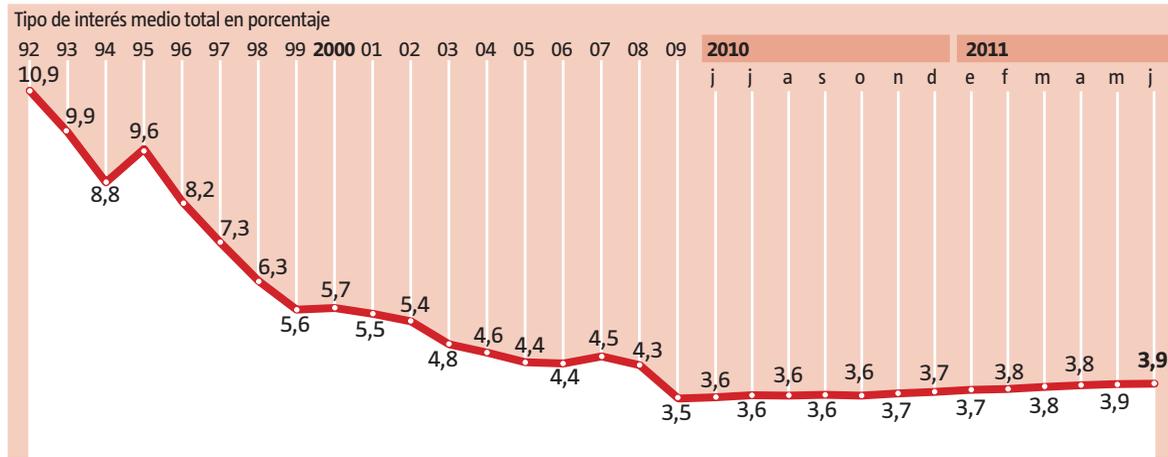
En poco más de una semana el diferencial ha crecido en 100 puntos. El incremento se produce por el doble efecto de que los inversores (o los especuladores) venden deuda española, con lo que sube la cotización y compran deuda alemana, con lo que su cotización baja. El profesor del Instituto de Estudios Bursátiles (IEB) Miguel Ángel Bernal señala que vender deuda periférica y comprar alemana es un "movimiento especulativo normal". "Además, hay inversores que piden prestada deuda pública para especular, con lo que afecta a la cotización", añade Bernal.

Como ayer se rompió la barre-

Tensión. Pantallas con la evolución de los mercados en la Bolsa de Frankfurt



COSTE MEDIO DE LA DEUDA



FUENTE: Ministerio de Economía

LA VANGUARDIA

Rumbo al 7%

José García Montalvo

Estas alturas parece generalmente aceptado que los países del euro pasan el punto de no retorno al superar el bono a 10 años el 7% de rentabilidad en el mercado secundario. Ayer lo recordaba el *Financial Times* cuando el retraso de las vacaciones de Zapatero se convirtió en la noticia de portada de su edición digital. Pues bien, el bono español llegó ayer al 6,4% y la prima de riesgo superó los 400 puntos por primera vez. Otro signo alarmante: Grecia, Irlanda y Portugal coquearon con los 400 puntos durante varias semanas antes de ser finalmente rescatados. Seguro que

J. GARCÍA MONTALVO, catedrático de Economía, Universitat Pompeu Fabra

volvemos a oír eso de "España no es Grecia ni Irlanda", pero esta manida expresión es cada vez más irrelevante. Ciertamente la deuda pública española podría seguir creciendo, por su mayor coste, sin que su nivel fuera alarmante hasta de aquí varios años, pues en la actualidad estamos casi 20 puntos por debajo de la media de la zona euro. Pero esto, de nuevo, es irrelevante. Ahora el foco del mercado son dos números: 7% y 400. ¿Qué tienen de mágicos estos números? Nada. Funcionan por lo mismo que funciona, cuando lo hace, el análisis de gráficos de la bolsa: porque muchos inversores comparten esa creencia.

Además hay factores que no ayudan: el convencimiento de que España es demasiado grande para el fondo de rescate europeo; la demostrada esclerosis de la

UE para tomar cualquier medida preventiva o paliativa; el mes de agosto, en el que operaciones pequeñas pueden tener grandes efectos en el precio de los bonos; el guirigay del déficit autonómico, o la nacionalización de la CAM, que enfoca de nuevo el riesgo de la exposición inmobiliaria de la banca española.

Hace dos meses un alto ejecutivo bancario reconocía que asignaba una probabilidad del 20% a que España tuviera que ser rescatada. No me extrañaría que esa probabilidad hubiera subido al 50%. Como tirar una moneda al aire y que salga cara.

Parece que sólo nos queda una posibilidad para salvar este envite y ganar algo de tiempo: que la prima italiana nos sobrepase y el vecino se convierta en la próxima víctima.●