

PRESUPUESTOS 2013

Quién me presta 207.000 millones

Entre deuda nueva (48.000 millones) y refinanciación, el Tesoro buscará en el mercado casi un cuarto de billón de euros. Además, pagará 38.000 millones de intereses

CINCO DÍAS Madrid

El aserto peregrinamente invocado por el Gobierno español en 2008 y 2009, cuando llegó la crisis, de que España podría encajar los efectos devastadores de la recesión porque "no tenemos un problema de deuda", ha devenido en una gran falacia. Cinco años después, España tiene un problema, y muy grave, de deuda; tan grave, que ha puesto al Estado al borde del colapso y seguramente terminará necesitando el auxilio financiero de sus socios europeos para evitar el impago. La historia económica de España en sus más añejos fundamentos.

La crisis ha erosionado por igual los ingresos (con descomunales caídas de la recaudación) y los gastos, que se han disparado por todos los estabilizadores automáticos primero, y ahora, por la factura financiera, el coste de los rescates de otros socios europeos y el rescate, primero nacional y luego compartido con Europa, de la propia banca española, empachada de activos podridos de la burbuja inmobiliaria.

La deuda española será en el horizonte marcado por el proyecto de presupuesto de 2013 de unos 900.000 millones de euros; nada menos que el 90,5% del PIB, nada menos que unos 20.000 euros por cada español, casi la misma cantidad que hoy tiene por renta per cápita. Gráficamente: los españoles debemos todo lo

Los intereses son la primera partida de gasto del Estado, y suponen uno de cada cuatro euros

que producimos en un año, un nivel prácticamente igual a la media comunitaria, muy similar a Alemania y muy cerca de Francia.

El gran salto se ha producido en 2012, que acabará con un 85,3% de deuda sobre PIB, cuando en 2011 únicamente se alcanzó el 69,3%. Nada menos que 16 puntos de PIB de deuda adicional como consecuencia del aforamiento de deudas no pagadas (el pago de las administraciones a los proveedores), el rescate bancario, y la fuerte aforación de déficit oculto de ejercicios pasados; en 2011 estaba presupuestado un 6% y fue finalmente del 9,44%, por ejemplo.

En el cómputo general de la deuda de todas las administraciones públicas (al que se añade Seguridad Social y organismos autónomos) se excluye, porque así lo regula el Protocolo de Déficit Excesivo de la Unión Europea, según el Gobierno, la deuda emitida que esté en manos de entidades públicas españolas. Por tanto, hay que excluir del cómputo los casi 69.000 millones de euros de títulos emitidos por el Tesoro que están en manos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social. Por tanto, la reducción es de casi siete puntos sobre PIB.

Este "problema de deuda" supone que los intereses para honrarla lleguen a los 38.689 millones de euros, la primera par-



El ministro de Hacienda y Administraciones Públicas, Cristóbal Montoro, posa junto a un cartel con códigos QR para descargar los Presupuestos. EFE

Apelación creciente al papel de los plazos cortos

La política del Tesoro para captar los 207.173 millones de euros que necesita en 2013 será la emisión de nuevos títulos, aunque abre la puerta a la posibilidad de emitir deudas en divisas por hasta 6.000 millones de euros si hubiere ventanas de oportunidad.

Las emisiones netas del ejercicio (48.020 millones de euros) tratarán de cubrirse en un 41,4% con letras del Tesoro (cortos plazos) y un 51% con obligaciones y bonos del Estado (largo plazo); el resto tratará de hacerse en deuda emitida en otras divisas. Con estas operaciones se prevé que la

cartera de deuda en circulación aumente su peso en deuda de corto plazo (letras del Tesoro), en detrimento de los instrumentos de más largo plazo, porque, según admite el Gobierno, los inversores "muestran preferencia por los cortos plazos". Esta "preferencia" no es otra cosa que la medida de la desconfianza hacia las emisiones españolas, que es una variable no medible, pero que hace que se concentren los compradores en valores a corto por desconfiar de los de largo, por si en el futuro hubiere impago. Además, hay que destacar que los compra-

dores prefieren ahora los plazos inferiores a tres años porque hasta ese plazo es donde el BCE ha advertido que concentrará sus programas de compra de deuda, si llegase a aplicarse (debe mediar la petición expresa de ayuda por parte de España).

Al finalizar el año 2013 la proporción de letras habrá aumentado hasta el 15,7% del total de la deuda emitida, mientras que el peso de los bonos y obligaciones habrá descendido hasta el 78,6%. Habrá una partida nueva, catalogada como otras deudas, que llegará al 5,7% de la deuda en circu-

lación, y que será el préstamo para la recapitalización del sistema financiero con la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera. Están incluidos los 30.000 millones estimados inicialmente, pero el Gobierno ha admitido que pedirá hasta 40.000 millones.

Por lo que se refiere a la vida media de la deuda, descenderá desde el cierre estimado para 2012 de 6,25 años hasta 5,8 años. Este indicador es revelador de la salud financiera del país: una vida media baja revela problemas de financiación, y una larga, estabilidad y crédito en el mercado.

La deuda llegará al 90,5% del PIB sin contar los seis puntos largos en manos del Fondo de Reserva de las pensiones

tida de gasto estatal y la segunda de todas las administraciones si se descuentan las pensiones de la Seguridad Social. Si es un problema hacer frente a los pagos, que suponen ya el 3,63% del PIB, una ratio de coste relativo similar a la que tenía España antes del boom de crecimiento de los últimos lustros, allá por 1998, un problema mayor es hoy la búsqueda de recursos en el mercado.

El Tesoro de España tiene que buscar en el mercado recursos para cubrir la deuda que surja este año, es decir, el déficit que genere el Estado y todas las administraciones públicas, y los títulos de deuda ya emitidos que venzan, y que tienen que ser refinanciados puesto que no hay superávit público para amortizarlos. En total tendrá que buscar quién le pres-

te la bonita cifra de 207.173 millones de euros. Un cuarto de billón de euros. Una complicada misión teniendo en cuenta la desconfianza de los mercados hacia España, que hoy se mide en unos tipos de interés de los títulos emitidos por el Tesoro muy elevados, tanto en los plazos cortos como en los largos. No hay que descartar que para cubrir todas las emisiones tenga que echar una mano el BCE o el MEDE (fondo de rescate europeo).

Esa cantidad de 207.173 millones se descompone de la siguiente manera. La necesidad de financiación del ejercicio o deuda nueva ascenderá a 48.020 millones de euros; es la suma de los 38.062 millones del déficit de caja estimado, más la variación neta de activos financieros, que supondrán otros 9.958 millones de

euros, una vez incluidas las obligaciones contraídas por España con el MEDE (nuevo fondo de rescate europeo).

A ella hay que sumar las amortizaciones de deudas del Estado, que llegarán a los 159.153 millones de euros, que podría variar dependiendo de las emisiones de letras a corto plazo emitidas desde ahora hasta fin de 2012 y que tendrían vencimiento en 2013. Este volumen de dinero resulta de las amortizaciones de letras previstas (96.800 millones), más la de bonos y obligaciones (60.000 millones), y los 2.353 millones de deuda en divisas que vence y no se puede amortizar por carecer el Tesoro de recursos. Las amortizaciones en 2013 serán ligeramente superiores a las de 2012, que ascenderán a unos 153.200 millones de euros.