



CEPREDE
 CEPREDE Centro de Predicción Económica
 Facultad CC.EE. y EE. Módulo E-XIV UAM
 28049 Cantoblanco - Madrid. Telef. y Fax: 91497 86 70
 www.ceprede.es e-mail: info@ceprede.es

Predicciones, alternativas y riesgos

Notas CEPREDE

¿Necesita España ser rescatada?

Julián Pérez

A mediados del presente mes de junio la prima de riesgo de la deuda española se aproximó peligrosamente a los niveles que provocaron la intervención de Grecia, Portugal e Irlanda, disparando todas las alarmas sobre un próximo rescate de la economía española.

En efecto, si analizamos la situación que presentaban los mercados financieros cuando fueron intervenidas las tres economías de la eurozona, tal como se muestra en la tabla que aparece a continuación, la posición de la economía española el pasado 18 de junio podría considerarse, prácticamente, en zona de intervención.

País	Fecha	Bono a 10 años	Ratings		
			S&P	Moody's	Fitch
Grecia	23/04/2010	8,92%	BBB+	A3	BBB-
Irlanda	21/11/2010	8,32%	AA-	-	BBB+
Portugal	06/04/2011	8,96%	A-	-	BBB
España	18/06/2012	7,10%	BBB+	Baa3	BBB

Ahora bien, más allá de las expectativas de los mercados sería interesante analizar hasta qué punto la economía española necesita ser intervenida o rescatada por parte de la Troika.

Atendiendo a los datos publicados por Eurostat para el año 2011, España presentaría un nivel de deuda pública equivalente al 68,5% del PIB, sensiblemente por debajo del 87,2% que presentan el conjunto de los 17 países integrados en la moneda única, y claramente inferior a la presentada por Grecia (165,3%), Irlanda (108,2%), o Portugal (107,8%).

Este moderado nivel de endeudamiento hace que, a pesar de que el gobierno español sea uno de los que menores niveles de ingresos recibió en 2011 en porcentaje del PIB (35,1% frente al 45,3% de media en la EA-17), la carga total de intereses sobre los ingresos corrientes se sitúa en el 6,8%, muy próxima al 6,6% de la media en la eurozona, y sensiblemente por debajo de los niveles de Grecia (17,1%), Italia (10,4%) Irlanda (9,5%), o Portugal (8,7%).

A la vista de estos datos no parece que la economía española necesitara de forma urgente una ayuda exterior para financiar sus cuentas públicas. De hecho, el tesoro español sigue cubriendo en el mercado todas sus necesidades de emisión con ratios de demanda superiores a dos para la mayoría de los instrumentos ofertados; si bien es cierto que los intereses que se ve obligada a pagar en los mercados primarios se han elevado sensiblemente en los últimos meses, y en la última emisión del 19 de junio el tipo medio de las letras a un año se fijó en el 5,074%, mientras que el 7 de junio el bono a 10 años se cerró con un tipo medio del 6,044%.

Dado que la situación comparativa de la finanzas públicas no parece justificar estos enormes diferenciales de interés que se exigen por los mercados a los valores españoles, los temores de estos mercados deben provenir de los posibles costes que tendría que asumir el estado español para recapitalizar la banca.

Ahora bien, de acuerdo con el reciente informe elaborado por las dos auditoras independientes, Oliver Wyman y Roland Berger hechos públicos recientemente, las necesidades de capitalización de la banca española se situarían en una horquilla de entre 25 y 62 miles de millones de Euros en función de los diferentes escenarios considerados.

Aún cuando el gobierno español tuviera que hacer frente a la totalidad de este montante sin ayuda exterior, la deuda pública española se elevaría en 2012 entre un 2,3 y un 5,8% del PIB, lo que unido al 5,3% de déficit estimado para este mismo ejercicio, llevaría el volumen total de deuda hasta el entorno del 79,6% en el peor de los casos y que supondría un nivel inferior al 91,8% estimado por la Comisión Europea para el conjunto de la Eurozona.

En cualquier caso, parece que los mercados financieros internacionales no terminan de confiar en la economía española, y desde enero hasta marzo del presente año, las inversiones extranjeras en valores públicos españoles se habrían reducido en algo más de 22.000 millones de Euros, que se añadirían a los 12.000 millones de reducción en 2011.

De continuar esta tendencia y si se mantuvieran los tipos de emisión en valores medios en torno al 6% a lo largo del presente año 2012, (frente al 3,5% del 2011) el coste adicional que tendría que afrontar el gobierno español se situaría entre los 3.700 y 4.600 millones de euros, ya que hasta final de año los vencimientos totales de deuda se situarían en unos 70.000 millones, a los que habría que añadir un déficit de 56.000 millones y unas necesidades de capitalización de la banca entre 25.000 y 62.000 millones.

Incluso añadiendo este coste adicional al montante estimado de deuda, éste se mantendría en niveles sensiblemente inferiores a los estimados para el conjunto de la Eurozona, por lo que no parece que las tensiones que está experimentando la deuda española estén plenamente justificada por los datos objetivos.