

La deuda pública española es inaceptable



Jesús Reglero

España ya ha alcanzado el máximo histórico de deuda pública en torno a 1,49 billones de euros. Ninguna empresa o familia podría permitirse alcanzar unos niveles de endeudamiento como los que tiene ahora mismo el Reino de España, puesto que nadie estaría dispuesto a financiarla. Es cierto que el riesgo soberano es, por definición, más tolerable para cualquier inversor porque los Estados tienen la potestad y la capacidad para realizar movimientos repentinos que hagan aumentar sus ingresos, cambiando leyes, incrementando impuestos o incluso expropiando bienes a terceros; sin embargo, ello no puede ser una justificación, como tampoco el hecho de que los fondos sean destinados a proyectos bien aceptados por la población.

No se pueden tomar decisiones a corto plazo que “hipotequen” nuestro futuro. La deuda pública se debe pagar entre todos los españoles y, si nos excedemos, tarde o temprano cargaremos con las consecuencias; quizá algunos ya no vivamos para verlo, pero nuestros descendientes, sí. A ellos les estamos dejando como herencia el pago de unos fondos, con sus intereses, que disfrutaron sus padres y abuelos.

Para entender lo dramático de la situación es necesario analizar los datos de una manera diferente: por ejemplo, si una empresa consolidada y grande, para ser financieramente viable a largo plazo puede asumir una ratio deuda neta/ebitda de tres veces aproximadamente, en el caso de nuestra economía esa ratio es indeterminada porque no existen ingresos ni siquiera para cubrir los gastos corrientes no financieros. De hecho, en 38 de los últimos 41 años hemos tenido déficit público. Pongo un segundo ejemplo más ilustrativo: las entidades financieras recomiendan que una persona no destine más del 30% de sus ingresos al pago de una hipoteca; calculando los ingresos

que obtiene el Estado y la situación de la deuda actual, esta ratio es hoy de aproximadamente el 64%. Por último, vamos a suponer que tenemos un problema financiero y que necesitamos hacer una pequeña reestructuración de nuestra deuda; es altamente probable que el banco nos permita alargar el plazo de pago, sin embargo, nos exigirá al menos los intereses por adelantado; España hoy ni siquiera puede hacer frente a ellos.

Y a esto se suma el aumento de los tipos de interés, el último llevado a cabo recientemente. En Europa, el coste de la deuda ha pasado de ser negativa a rozar ya el 3%. Propongo al lector que haga una revisión del bono a 10 años, pero no en los últimos 12 meses, sino en los últimos 12 años. Puede parecer que los tipos están altísimos, pero en el contexto del largo plazo la subida lamentablemente no ha hecho más que empezar.

Vías de ajuste

Es imprescindible reducir la deuda hasta niveles que puedan ser aceptables, es decir un 60% del PIB, asumiendo que todos los años el Estado tenga un superávit presupuestario mínimo que garantice la supervivencia. Para ello existen varias vías: por un lado, aprovechar la inflación actual para que los ingresos extra que va a obtener el Estado se destinen íntegramente a reducir el endeudamiento público. Por otro, hacer un cálculo del coste de la pandemia, tanto del gasto sanitario como del destinado a los ERTE y todo tipo de ayudas públicas, y proponer un impuesto *one-off* según las rentas y los patrimonios más altos de España. Y, por último, generar un superávit fiscal para los próximos tres años reduciendo todo gasto no indispensable, con especial foco en reducir el gasto en prestaciones de desempleo poniendo en marcha programas directos para elevar la contratación, por parte de autónomos y empresas, de personas desempleadas a través de incentivos claros.

En resumen, las medidas tendrán que llevar a aportar más a quienes más tienen, pero ello deberá ir acompañado de señales de nuestros gobernantes de que el sector público también contribuye para bajar la deuda pública a niveles más razonables que los actuales. Ahora sólo se puede calificar como inaceptable.

Director del Máster en Dirección Financiera de OBS Business School y socio en RS Corporate Finance

No se pueden tomar decisiones a corto plazo que “hipotequen” nuestro futuro