


El bono soberano, la tumba de gobernantes

Hace una década la prima de riesgo estaba en boca de todos, abría todos los telediarios, y era tema de conversación hasta en los ascensores. Europa, la vendida Europa, a través del BCE nos salvó la vida a los países -vamos a decirlo así, despilfarradores- mediante la intervención en los mercados secundarios de bonos soberanos. Hasta se nos puso el nombre de PIGS (cerdos en español). El BCE acaba de dejar de comprar nueva deuda -aunque "temporalmente" a Grecia, Italia y otra vez, España nos sigue comprando- y solo compra deuda por el valor de la que vence. Además, ha anunciado una subida de tipos nada más volver de las vacaciones. Esto para España es una catástrofe y puede provocar la caída del gobierno antes de junio del '23 cuando España le corresponde la presidencia de turno de la Unión Europea.



Por Miguel Ángel Temprano

30 de junio de 2022

 Tiempo de lectura: 3,20 min

Hace poco más de diez años me harte de explicar en cenas con amigos lo que realmente era la prima de riesgo. Estaba en boca de todos, aunque desgraciadamente no todos sabían lo que realmente era. Luego me ocurrió lo mismo con el porqué de los intereses negativos.

Pero como si de un "deja vu" fuese, creo que voy a tener que "refrescar" conocimientos a mis amigos. Y no porque no quiera, que para eso son mis amigos, sino porque supondrá la catástrofe para mi país.

"no recuerdo cuantas veces explique lo que era la prima de riesgo, me temo que voy a tener que hacerlo"

El gobierno de Zapatero cayó por la pésima gestión económica que hizo. A pesar de lo que muchos creen o nos quieren hacer creer la economía no tiene ideología. Vivimos donde vivimos y estamos sometidos a las reglas de nuestro entorno. La ideología económica no es ya discutible, por lo tanto la economía en un 95% es pura gestión. Pues bien, aunque su gestión fue desastrosa, reconocida posteriormente hasta por lo de su entorno, el detonante de su caída fue la prima de riesgo, provocada por un déficit que, aunque nos decían que era del 3%, luego se demostró que era del 13%.

Bueno realmente el detonante no fue la prima de riesgo, fue el precio del bono soberano.

Vamos a profundizar un poco más, sobre todo para los neófitos. Los países emiten deuda pública para sufragar los déficits del año y refinanciar los anteriores, dado que si no tengo superávit no puedo reducir deuda. Esa deuda se emite a diferentes plazos de vencimiento con el único propósito de

reducir en la mayor medida posible el tipo medio de interés del total de la deuda.

"la confianza de los inversores en un Estado no se hace por aclamación, se hace comprarle los bonos que emite para re-financiar su deuda"

Es lógico que a menor plazo los inversores presten dinero a los Estados a menor tipo de interés dado que el riesgo de impago es menor, ya que se conoce mejor el horizonte temporal. Pero a los Estados lo que les gustaría tomar la mayor cantidad de dinero prestada -emitir bonos- a largo plazo, ya que la mayoría de estos bonos se amortizan a vencimiento, al contrario que nuestras hipotecas y ya si por pedir que no quede, al menor interés posible.

Pues bien, como consecuencia de la crisis anterior y el despilfarro de los gobiernos, fundamentalmente de países mediterráneos la confianza en nuestros Estados cayó y el tipo del bono soberano de referencia - el bono a 10 años- llegó en algún caso al 7%.

No me pregunten por qué ya que no se la contestación, o al menos la contestación sencilla. Cuando un país emite deuda, al plazo que sea, si no hay una sobre petición de esta de al menos tres veces, se considera que no hay confianza en ella. Cualquiera preguntaría, pero ¿no sería necesario solo con encontrar compradores por el dinero solicitado? Así colocaría el 100% emitido. Pues no. Por lo tanto, la confianza que hay que generar en el mercado es tal, que la gestión gubernamental debe ser exquisita, para que si emites por valor de 100 € encuentres compradores para 300 €, aunque luego solo acabes colocando los 100 € propuestos.

Como la exquisitez en la gestión del dinero público es algo que brilla por su ausencia, y nuestro gobierno es un claro ejemplo, el BCE decidió al calor creado por la FED americana intervenir en el mercado, es decir, comprar deuda soberana de los países de la Eurozona. Compró en función de una serie de parámetros, que luego han ido cambiando y volcándose hacia los peores (PIGS, es decir cerdos, siglas puestas por un imbécil de Goldman Sach en Londres, que significa Portugal, Italia, Grecia y España).

El BCE no actúa en el mercado primario, es decir, cuando el Estado de turno la emite, sino en el secundario, es decir, cuando la deuda emitida pasa a cotizar libremente en el mercado secundario -la bolsa-.

En el caso del BCE, este no compra en el mercado primario no porque su tratado fundacional se lo impidiese, sino porque una compra en el secundario, es decir en las bolsas, es mucho más eficiente para regular los tipos de los bonos que los Estados en cuestión que se emitirán posteriormente en el primario.

“la compra masiva de bonos soberanos de los Estados miembros de la UE se traduce de manera inmediata en una reducción del coste para estos de las nuevas emisiones”

Por ejemplo, el BCE acude al mercado y compra de manera masiva bonos soberanos españoles, eso conlleva de manera inmediata que el precio para el comprador se encarezca (por el mismo dinero invertido le darán menos interés) es decir, el nuevo bono se podrá emitir a un tipo de interés más bajo y el Estado en cuestión se ahorrará dinero durante toda la vida del bono.

Como los malos estudiantes, nuestro gobierno no ha hecho sus deberes durante esta época y ha disparado todo tipo de gasto, ya que la deuda nueva y la refinanciación de la antigua acababa siendo comprada por un comprador benévolo, el BCE, y pagábamos por ella muchísimo menos de los que nuestra gestión determinaría en un mercado normalizado.

Para que nos hagamos una idea. De acuerdo con la información provista por el Banco de España desde junio de 2018, cuando entro el gobierno del PSOE la deuda pública ha crecido en 16% sobre el PIB, llegando al final de marzo de este año al 117,7% del PIB, pero gracias al BCE el plazo medio

de esta deuda ha pasado de 7,13 años a 8,12 años y el tipo medio de esta se ha reducido en 81 puntos básicos (0,85%).

Para profanos, estamos mucho más endeudados, por lo tanto, el comprador acepta más riesgo a más plazo y cobra por ello, en lugar de más interés, menos. Coincidieran conmigo que es un chollo.

Háganse a la idea que para poder conseguir esto el BCE se ha hecho con el 30% del total de nuestra deuda pública en circulación. Teniendo en cuenta que el 44% del total de nuestra deuda está en manos de no residentes, es fácil darse cuenta que solo un 11% está en manos de no residentes, o lo que es lo mismo, que no causamos fuera de nuestras fronteras el mayor del fanatismo por invertir en nosotros.

“como si de un resorte fuera, el BCE ha dejado de comprar deuda nueva española y nuestro bono sobreño se ha encarecido para el Estado de manera brutal”

En cuanto el BCE anuncio que iba a dejar de comprar nuestra deuda, el coste del bono soberano español se ha encarecido para el emisor, es decir el Estado español en aproximadamente 300 p.b (3%), de los cuales aprox. 120 p.b (1,2%) ocurrieron en menos de 15 días. Esto desato el pánico en el gobierno, aunque la ministra de economía no quiera reconocerlo, en la Comisión de la UE y en el BCE y provoco una marcha atrás de este. EL BCE seguiría comprando bonos de estos países mediterráneos a medida que fuesen venciendo unos bonos condenados a extinguirse, los bonos pandémicos.

Otra vez en cristiano, en cuanto el BCE dejo de mantenernos nuestro barco empezó a naufragar a una velocidad increíble. ¡Ah! Y el italiano igual que el nuestro.

Pero esto solo demuestra una cosa, no podemos vivir sin la ayuda del BCE.

Vamos a por otro concepto importante. “El déficit primario y secundario”.

El déficit primario es el déficit de pura gestión, es decir ingresos menos gastos. Vamos, como si la familia no tuviese hipoteca que pagar. Si a esto le sumamos los intereses de la deuda, vamos al déficit secundario, el que todos conocemos.



Yo creo que la mínima exigencia a cualquier gobierno sería que al menos el déficit primario fuese cero, es decir que no gastasen más de lo que ingresan.

Pues bien, la Comisión de la UE ha previsto que a este ritmo España tendrá un déficit primario anual del 2% hasta el año 2032. Si a eso le sumamos unos intereses brutales por la deuda, ya que no contaríamos con el apoyo del BCE, imaginasen que va a pasar, porque ya los intereses nos suponen el 2% adicional de déficit.

“el dato de la Comisión de la UE para los próximos años respecto al deficit es sencillamente demoledor”.

Por menos que esto cayo Zapatero.

Veamos nuestro escenario. Inflación del entorno del 8.5%, crecimiento del entorno del 4.5% (será mucho menos y sino el tiempo), y las pensiones que suponen el 13% de nuestro PIB referenciadas dora. Aprox. 15.500 millones solo por la subida (aprox 1,2% de déficit adicional). Si además por crecimiento vegetativo las pensiones crecen del entorno del 3% anual, pues díganme de donde va a salir el dinero sino no los presta en BCE.

Pero claro, hasta ahora éramos muy gallitos *-aunque no esté de acuerdo con él, el gobierno que está gobernando en cada momento es mi gobierno-* pero ahora sin el BCE, antes o después países como Holanda, Austria, Finlandia o Alemania van a decir *“hasta aquí, si queréis ayuda del BCE sacar la tijera, y sacarla en sitios que para este gobierno en coalición son líneas rojas”.* Y la primera es la prohibición de la indexación de las pensiones al IPC, muy criticada por estos países, porque ellos no lo tienen.

Entiendo que es muy chulo ser presidente de turno de la UE, y entiendo que a un presidente con la psicología que ha demostrado este, eso le ponga una barbaridad, pero ¿va a ser capaz de aguantar hasta junio del año próximo si pierde el apoyo de los partidos próximos?

No nos olvidemos que si Bruselas se ponen farrucos o lo haces o el BCE no te apoya, y si no lo hace el menor de tus problemas es el gobierno de tu ego.

Entiendo que los partidos que apoyan al gobierno, como ha reconocido en multitud de veces, están en una situación envidiable. Un gobierno débil que necesita de todo su apoyo. Hasta para tirar de las cisternas de los servicios del Congreso.

Pero, todos, porque necesita a todos, ¿van a apoyar medidas restrictivas del gasto como las que obligaron desde Europa a tomar a Zapatero? ¿van a apoyar una desindexación de las pensiones después de haberlo prometido en todas las lenguas oficiales de España -no sé cuántas, lo reconozco, soy un inculto, solo hablo castellano, y a veces ni eso- e incluso en arameo y griego antiguo?

Hay lo dejo, pero para acabar podríamos definir al bono soberano como duna que a pesar de ser arena parece estar viva y que a veces entierra a a gobernantes que han vivido solo sobre la comodidad de una alfombra.

