

El autor analiza la caída del endeudamiento y la reducción de los tipos, y sus efectos en la mejora de la posición financiera de familias y empresas.

Alivio en la carga de la deuda (privada)



Joaquín Maudos

Los excesos de endeudamiento que cometieron las empresas y familias españolas en los años en los que el acceso a la financiación no era un problema, en gran parte son historia del pasado. En solo seis años, el peso que la deuda privada tiene en el PIB ha caído 50 puntos porcentuales (pp), de forma que la brecha con la eurozona, que llegó a alcanzar 57pp en 2010, se ha reducido a solo 3,4pp. Así, la "mochila" de la deuda que tanto pesaba en las espaldas de empresas y familias y que ha lastrado la recuperación del consumo y la inversión, se ha reducido en casi medio billón de euros. No obstante, la ratio actual deuda privada/PIB (166,1%) sigue estando muy por encima del 133% que es el umbral a partir del cual la Comisión Europea lo considera un desequilibrio. El "consuelo" es que 14 de los 28 países de la UE superan ese umbral.

Aunque es habitual analizar el endeudamiento viendo el peso de la deuda en el PIB, un enfoque más riguroso debe tener en cuenta que los recursos de que disponen empresas y familias para hacer frente a la deuda no es el PIB de la economía, sino su la renta bruta. En el caso de las empresas, como muestra un artículo recién publicado por Funcas en Cuadernos de Información Económica, la ratio deuda/resultado bruto de explotación siempre se ha situado por encima de la media de la euro área. El intenso crecimiento del endeudamiento explica que llegará a alcanzar el 645% en 2007, lo que implica que las empresas españolas necesitaban el beneficio bruto de 6,5 años para amortizar por completo su deuda. En las familias el máximo también se

alcanzó en ese año, con una ratio del 134%. En 2007 las empresas españolas necesitaban casi dos años y medio más de beneficio que las europeas para amortizar su deuda y las familias un 41% más de renta disponible.

Con el intenso desapalancamiento realizado y la recuperación económica, de 6,5 ha caído a 4,7 el número de años de beneficio empresarial necesario para amortizar la deuda, una cifra prácticamente similar a la de las empresas de la eurozona (4,5). En las familias, de una ratio deuda/renta bruta disponible del 134%, se ha pasado al 107%, acortándose de 41 a 13pp la distancia a la eurozona.

Hay un tercer indicador que completa el mensaje de la mejora que se ha producido en la posición financiera de las familias y empresas españolas como consecuencia del desendeudamiento realizado, junto con las mejoras en las condiciones financieras en un entorno de tipos de interés cada vez más reducidos: la ratio del servicio de la deuda. Esta ratio mide el porcentaje de la renta bruta disponible que se utiliza para hacer frente al servicio de la deuda, es decir a pagar intereses y amortizar principal. Como señala el Banco de Pagos de Basilea (BIS), es un indicador relevante para analizar la interacción entre los problemas reales y financieros de la economía. Así, si el servicio de la deuda alcanza un nivel excesivo, puede desencadenar el incumplimiento de las obligaciones financieras de empresas y familias, lo que se traduce en una mayor morosidad. De forma paralela, cuanto mayor sea el porcentaje de la renta que las empresas y familias destinan a hacer frente a la carga de la deuda, menor será la inversión y el consumo, y por tanto el crecimiento económico.

Los datos que aporta el BIS muestran que el servicio de la deuda del sector privado español alcanzó un máximo del 24,7% en 2007, casi el



Los excesos de endeudamiento de empresas y familias forman parte del pasado

La reducción de los tipos de interés ha contribuido al alivio de la carga de la deuda del sector privado

doble que en 2000. Desde entonces, ha ido cayendo hasta alcanzar en 2016 el 14,9%, acercándose a los niveles de principio de siglo. En el caso de las empresas, la ratio ha caído del 71,7% en 2007 (máximo valor de los países europeos para los que el BIS ofrece información) al 36,3% en 2016, mientras que en las familias ha pasado del 11,5% al 6,9%.

En 2016, la ratio del servicio de la deuda de las empresas españolas duplica a las alemanas (18,9%), es similar a Italia (36,6%) y Reino Unido (34,3%) e inferior a Francia (48,5%). En el caso de las familias, la ratio es similar al de Alemania (6,3%) y Francia (6,2%) y algo más elevado que Italia (4,5%).

Además de la caída del endeudamiento, la reducción de los tipos de interés ha contribuido de forma decisiva a aliviar la carga de la deuda

del sector privado de la economía española. Así, solo en intereses pagados, las empresas y familias han reducido en 83.000 millones de euros la carga de la deuda desde 2008.

Para que la carga de la deuda siga cayendo, es necesario que continúe el desapalancamiento y que el coste de la financiación (tipos de interés) se mantenga en niveles razonables. Dado que se anticipa el fin de la etapa de tipo de interés nulo de intervención del BCE (tras la revisión al alza de crecimiento de la eurozona, con riesgos equilibrados), bienvenido sea que las empresas y familias sigan reduciendo su deuda, ya que de lo contrario, volverá a aumentar la vulnerabilidad financiera.

Catedrático de economía de la Universidad de Valencia, director adjunto del Ivie y colaborador del CUNEF

Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo y Martí Saballs

SUBDIRECTOR: Pedro Biurrun

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Estela S. Mazo, Javier Montalvo, Emelia Viaña, José Orihuel (Cataluña), Roberto Casado (Londres) y Clara Ruiz de Gauna (Nueva York)

Empresas Yovanna Blanco / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos
Emprendedores / Jurídico Sergio Saiz / Andalucía Nacho González / Comunidad Valenciana Julia Brines
País Vasco Marian Fuentes / Galicia Abeta Chas / Bruselas Miquel Roig / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella

MADRID. 28033. Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. Expansión.com 902 99 61 11. / BARCELONA. 08007. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Fax 93 496 24 05. / BILBAO. 48009. Plaza Euskadi, 5. planta 15. sector 4. Tel. 94 473 91 00. Fax 94 473 91 58. / VALENCIA. 46004. Plaza de América, 2.1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / SEVILLA. 41011. República Argentina, 25. 8.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. VIGO. 36202. López de Neira, 3. 3.ª. Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Fax 986 43 81 99. / BRUSELAS. Tel. (322) 2311932. NUEVA YORK. Tel. +1 303 5862461. Móvil 639 88 52 02. / LONDRES. Tel. 44 (0) 20 77825331.



Unidad Editorial

PRESIDENTE ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

VICEPRESIDENTE GIAMPAOLO ZAMBELETTI

DIRECTOR GENERAL: Javier Cabrerizo

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICACIONES: Aurelio Fernández

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

PUBLICIDAD: DIRECTOR DEL ÁREA DE PUBLICIDAD DE EXPANSIÓN: Miguel Suárez. / COORDINACIÓN: Esteban Garrido. Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. MADRID: Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 443 65 12. / BARCELONA Jefe de Publicidad: Daniel Choucha. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. 08080 Barcelona. Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20. / BILBAO: Marta Meler Gines. Plaza Euskadi, 5. planta 15. sector 4. 48009 Bilbao. Tel. 94 473 91 43. Fax 94 473 91 56. / VALENCIA: Marcos de la Fuente. Plaza de América, 2.1.ª planta. 46004 Valencia. Tel. 96 337 93 27. ANDALUCÍA: Pilar Caravaca. Avda. República Argentina, 25. 8.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / GALICIA: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3. pl. 3. ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. / ZARAGOZA: Álvaro Cardemil. Avda. Pablo Gargallo, 100. 50006 Zaragoza. Tel. 976 40 50 53.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 902 123 124. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000, S.A.U. Tel. 91 443 50 00. www.logintegral.com. RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva. IMPRIME: BERMONT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 670 71 50. Fax 91 327 18 93.

DIFUSIÓN CONTROLADA POR



Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.