



LA TRIBUNA

Más costes financieros, pero menos servicio de la deuda privada

[Joaquín Maudos](#) [@JMaudos](#) 3 junio, 2024

El intenso desapalancamiento que han realizado tanto las empresas como las familias españolas desde 2008 en un contexto hasta hace poco de bajos tipos de interés permitió mejorar enormemente la sostenibilidad de su deuda y aligerar su carga, lo que se traduce en una intensa caída del porcentaje de la renta que tenían que destinar al pago de los intereses. Esta situación ha cambiado por completo desde mediados de 2022, **fecha de inflexión en la orientación**

de la política monetaria del BCE para hacer frente al problema de la inflación.

De julio de ese año hasta septiembre de 2023 el tipo de intervención ha aumentado en 10 ocasiones, hasta situarse desde esa última fecha en el 4,5%. **La cuestión a analizar es qué impacto ha tenido esta intensa subida de tipos** 1) en los costes financieros de empresas y familias, 2) en el esfuerzo que deben realizar para pagar esos intereses, y 3) en el servicio de la deuda, es decir, en el porcentaje de la renta que hay que destinar cada año a pagar costes financieros y amortizar el principal.

En el primer caso, como nuestro en un reciente trabajo publicado por Funcas, la magnitud de subida de los tipos de intervención del BCE explica que **de 2022 a 2023, las empresas españolas hayan duplicado los intereses pagados de la deuda (hasta algo más de 40.000 millones de euros)**, siendo el aumento del 66% en el caso de las familias (hasta algo más de 24.000 millones de euros). Por tanto, en un solo año, el sector privado español ha visto aumentar sus costes financieros en 29.600 millones de euros (un 85%), hasta situarse en 64.400 millones de euros.

En el segundo, **la fuerte subida de los costes financieros ha hecho que también se ha duplicado el esfuerzo que deben realizar las empresas**, ya que si en 2022 destinaron el 7% de su excedente bruto de explotación a pagar intereses, en 2023 el porcentaje casi se ha duplicado hasta el 13%. Si bien en las familias también ha aumentado ese esfuerzo (del 1,8% al 2,6%), el nivel es mucho menor. La buena noticia es que a pesar de este aumento de la carga financiera de la deuda, en España es menor que en la media de la UE-27 en el caso de las empresas (9% vs 12% de forma acumulada en los 3 primeros trimestres de 2023), siendo similar en las familias (2,5%).

No obstante, el último dato disponible para el tercer trimestre de 2023 muestra un valor para las empresas españolas que supera al

europeo (15% vs 13%), al igual que ocurre en las familias (2,7% vs 2,6%). En el cuarto trimestre (solo hay datos para España), el porcentaje vuelve a aumentar en España, **al 16,3% en las empresas y al 3,2% en las familias.**

La buena noticia es que a pesar de este aumento de la carga financiera de la deuda, en España es menor que en la media de la UE-27 en el caso de las empresas

En el tercer caso, el efecto conjunto del endeudamiento y la carga financiera impactan en el servicio de la deuda, es decir, en el porcentaje de la renta que hay que destinar cada año a pagar costes financieros y amortizar el principal. En el caso de las empresas españolas, **la ratio del servicio de la deuda alcanzó un máximo del 59,3% en 2008 y disminuyó hasta el 32,3% en 2019.**

Luego repuntó por la pérdida de renta de las empresas durante la pandemia, de forma que se situó en el 43,9% en 2021. Tanto en 2022 como en 2023 (hasta septiembre) ha vuelto a caer, si bien el último dato del 34,7% supera el alcanzado en 2019. Si en 2008 la ratio de España era la segunda más elevada de los países para los que el Banco de Pagos de Basilea ofrece información, en 2023 es la quinta con menor ratio, solo por delante de Alemania, Italia, Reino Unido y Australia.

En las familias, el servicio de la deuda es claramente menor que en las empresas. También fue 2008 el año de mayor servicio en las familias españolas, al destinar el 11,3% de su renta a amortización y costes financieros de la deuda. **A diferencia de las empresas, la caída desde ese año no se detuvo con la pandemia,** seguramente porque su renta no se vio afectada tanto como el de las empresas, en parte por las medias implementadas para hacer frente a la crisis (como los ERTE).

De esta forma, **el mínimo valor se ha alcanzado en septiembre de 2023, con una ratio del 5,6% que es la mitad**

de la de 2008. En la actualidad, el esfuerzo que tienen que hacer las familias españolas para hacer frente al servicio de la deuda es el segundo más bajo de los países de la muestra, solo por delante de Italia. Es una situación bien distinta a la del año de la gran recesión, cuando la ratio del servicio de la deuda de las familias españolas era la octava más alta de los 17 países de la muestra.

En resumen, aunque familias y empresas han visto aumentar desde 2022 y con intensidad los costes financieros de la deuda por la fuerte subida de tipos de interés, **el esfuerzo de desendeudamiento realizado y la recuperación de la renta, no se ha traducido en un aumento del servicio de la deuda.** Hay que tener en cuenta que desde el máximo nivel de endeudamiento del sector privado en 2008, la ratio deuda privada/PIB ha caído 86 puntos (50 en el caso de las empresas y 36 en las familias), para situarse en el 111,6%, por debajo de la media europea. Nada que ver con el aumento de la ratio deuda pública/PIB de 68 puntos de 2008 a 2023, hasta el actual 107,7%.

***** Joaquín Maudos es catedrático de economía de la Universidad de Valencia, director adjunto del Ivie y colaborador del CUNEF.**