

# EN PORTADA

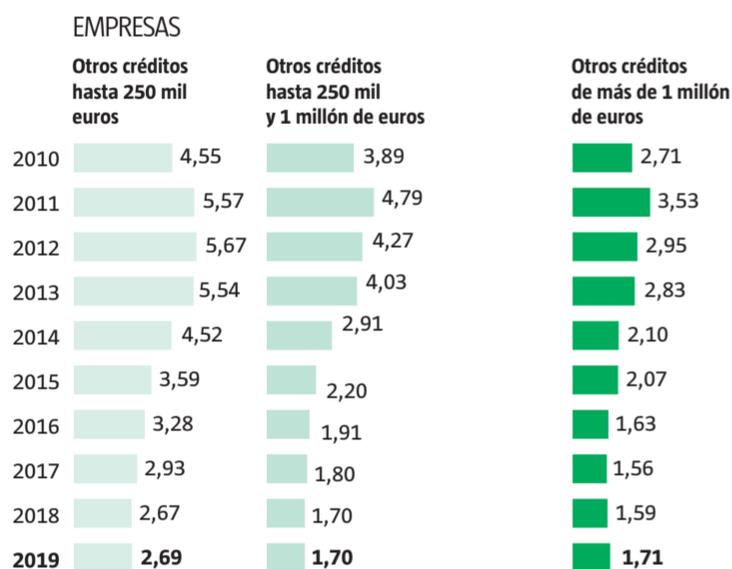
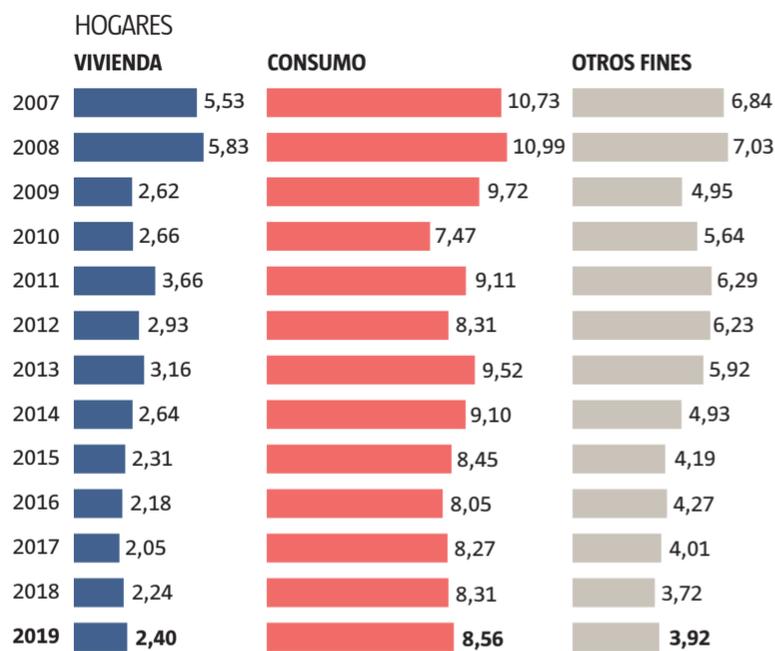
## EL CRÉDITO EN LA ERA DE LOS TIPOS CERO

# -380.000

**Las empresas.** La deuda de las empresas está ahora en los 890.000 millones. En el 2009 era de 1,3 billones

### TIPOS DE INTERÉS TAE DE NUEVAS OPERACIONES

Cifras en porcentaje



FUENTE: Banco de España

LA VANGUARDIA

ces. Celia Ferrero, vicepresidenta de ATA, apunta que antes se les denegaba el 60% de las solicitudes de crédito y ahora se ha bajado al 15%. El dato es buenísimo, pero su explicación, no tanto. “El autónomo tiene en cuenta que no va a conseguir la financiación y ya ni siquiera la pide”, asegura Ferrero.

Eso provoca, en no pocos casos, la adopción de soluciones muy peligrosas, como es pedir préstamos preconcitados o instantáneos de entidades financieras de consumo que les aplican intereses altísimos, superiores al 10%. “A veces, piden cuatro o cinco de estos créditos y, si luego tienen problemas de cobro con algún cliente o les caen los ingresos por cualquier motivo, no pueden pagar...”, advierten desde ATA. Las penalizaciones y recargos cuando hay episodios de morosidad son también altísimas.

La asociación está tratando de concienciar a los autónomos de que no vayan por este camino. Y en septiembre quiere plantear el asunto a la banca para desarrollar los créditos responsables que están incluidos en la recientemente aprobada ley hipotecaria. Se trata de ver cómo se les puede financiar teniendo en cuenta sus circunstancias –no disponen de nóminas ni de ingresos “seguros”– y sin nece-

sidad de aportar decenas de documentos y de vivir un proceso largo y complicado.

En suma, la escasa utilización de la enorme capacidad de endeudamiento barato por las familias, los autónomos y las empresas tiene visos de durar. El pasado miércoles, la Reserva Federal bajó por primera vez los tipos desde el 2008 y se esperan nuevos estímulos para impulsar el crédito en la reunión del consejo de gobierno del Banco Central Europeo (BCE) del 12 de septiembre. “No van a subir los tipos en mucho tiempo y, por lo que respecta a la banca, siempre ha habido una competencia durísima y así seguirá: no tenemos capacidad para subir las diferenciales”, insisten desde el banco antes citado.

Por el lado de la oferta, el marco continuará siendo muy favorable. El problema –si se puede llamar así– es la debilidad de la demanda. Falta confianza o sobra miedo. La prudencia manda. Draghi se marchará a finales de octubre, cuando dejará a los invitados a su fiesta con Christine Lagarde, ex gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI) y próxima presidenta del BCE. Pero para que crezca el crédito, y la inversión y el consumo hará falta algo más: expectativas. Volver a creer.

=====

**El BCE quiere ampliar los estímulos en la reunión de su consejo de gobierno del próximo septiembre**

### Joaquín Maudos

Catedrático de Análisis Económico y director adjunto de investigación del Ivie

# Dinero gratis, deuda estancada



La financiación se demanda para acometer proyectos de inversión o realizar gasto corriente (consumo) y ambas decisiones no sólo dependen del coste de la financiación, sino de más variables, como las expectativas de crecimiento, el nivel de renta disponible de los hogares, la rentabilidad esperada de las empresas, etcétera. Por tanto, es compatible que la demanda de financiación esté cayendo o crezca muy despacio con que sea más barato el coste de la financiación.

Esta es la situación que se aplica a la economía española en estos momentos. El coste en el acceso a la financiación está más barato que nunca por la política monetaria expansiva del BCE que ha situado los tipos incluso en terreno negativo –como es el caso del Euríbor a doce meses–, pero, sin embargo, el stock vivo de crédito sigue cayendo porque el nuevo que se demanda es menor al que se amortiza.

En la evolución del crédito también influye el desapalancamiento que ha realizado el sector privado de la economía, que ha sido muy intenso desde sus niveles máximos en el 2010. Ha sido tan intenso que la ratio entre la deuda empresarial y el PIB ya está ahora mismo por debajo de la media de la eurozona, cuando en el 2010 la diferencia era enorme. También la ratio entre la deuda de las familias y el PIB ha caído con intensidad y se sitúa en la actualidad ligeramente por encima de la ratio de la eurozona.

La situación de las administraciones públicas es completa-

**Ultratipos**  
El coste de la financiación está más barato que nunca por la política expansiva del BCE

mente distinta como consecuencia de los abultados déficits públicos de los últimos años, que se han traducido en un aumento de la ratio entre la deuda pública y el PIB. Eso implica más demanda de financiación pública. La suerte es que la política monetaria expansiva con un intenso programa de compra de deuda ha reducido enormemente la prima de riesgo de España hasta el punto de que, a plazos cortos y medios, el tipo de interés de la deuda pública es negativo. Además, como hay un exceso de liquidez en el sistema, una parte de ella va a parar a compra de deuda pública, lo que reduce su tipo de interés.

En resumen, a pesar de que el coste de la financiación es muy barato e incluso sale más que gratis a plazos cortos para las empresas y las administraciones públicas (lo que incentiva el endeudamiento), no por ello está aumentado la deuda privada, sino todo lo contrario, por los motivos expuestos: la incertidumbre macroeconómica, el desapalancamiento del sector privado para corregir el elevado endeudamiento del pasado, la reducida rentabilidad esperada de la inversión, etcétera.

En este contexto, lo único que destaca es el elevado crecimiento del crédito al consumo, que se explica porque había un consumo retenido de los años de la crisis donde los hogares aumentaron entonces el ahorro para el futuro. Pero, una vez que se inicia la recuperación en el 2013, la tasa de ahorro empezó a caer y ahora mismo está en mínimos históricos, lo que es un hecho preocupante, especialmente para las familias vulnerables, con bajos niveles de ingresos.

**En medio de una atonía general, los créditos al consumo son los que más están creciendo en estos momentos**

