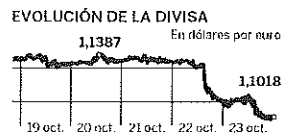


ECONOMÍA Y NEGOCIOS



» EL BCE PASA FACTURA AL EURO
La decisión del Banco Central Europeo (BCE) de aumentar los estímulos monetarios ha sentado bien a los activos de riesgo y mal al euro. La moneda única vivió la peor semana desde julio pasado al depreciarse un 3% frente al dólar.

La deuda de familias y empresas cae medio billón de euros desde 2010

ALEJANDRO BOLAÑOS, Madrid
Las familias y empresas españolas deben todavía mucho, pero cada vez menos. Un ajuste sin precedentes en la Unión Europea les ha llevado a reducir su saldo de préstamos y

títulos de deuda en casi medio billón de euros en cinco años. Un saldo que ha bajado de los 1,9 billones a mediados de 2015, frente a los 2,35 billones del primer semestre de 2010. Según los últimos datos publicados es-

te mes por el Banco de España, la deuda acumulada por el sector privado español, sin contar a las entidades financieras, equivale en junio pasado al 179% del PIB, un nivel que no se alcanzaba desde 2006.

El explosivo aumento de la deuda privada durante la expansión de la economía española se gestó sin apenas disparar alarmas. Entre 2004 y 2008, el saldo vivo de préstamos y títulos de empresas y familias casi se duplicó (de 1,2 a 2,3 billones de euros), pero los mercados se fijaban en el crecimiento, y Bruselas en la deuda pública, aparentemente bajo control.

España, que había entrado en la zona euro con un sector privado solo más endeudado (103% del PIB en 1999) que el de Italia y Grecia, desembocó en la antecámara de la crisis en la situación opuesta: la deuda relativa de familias y empresas (208% del PIB) llegó a ser solo menor a la de Luxemburgo, Chipre y Holanda, tres centros financieros que sirven de base a sociedades que operan en todo el mundo. Pero ahora el desendeudamiento está siendo casi igual de vertiginoso.

La deuda de empresas y familias apenas creció algo más hasta 2010, cuando la Gran Recesión ya había dado una dentellada a la actividad económica y, sobre todo, al empleo. El ajuste al que se había resistido el sector financiero precipitó entonces lo que los expertos llaman el despalancamiento.

El cierre del grifo del crédito, el progresivo reconocimiento de los préstamos fallidos y los acuerdos para reestructurar deudas han hecho bajar el volumen de préstamos y títulos de deuda —una medición que excluye otros pasivos, como los créditos comerciales o las participaciones en sociedades—, de familias y empresas, del 217% del PIB a mediados de 2010 al 179% en junio de este año, según los datos del Banco de España.

Sin precedentes en la UE

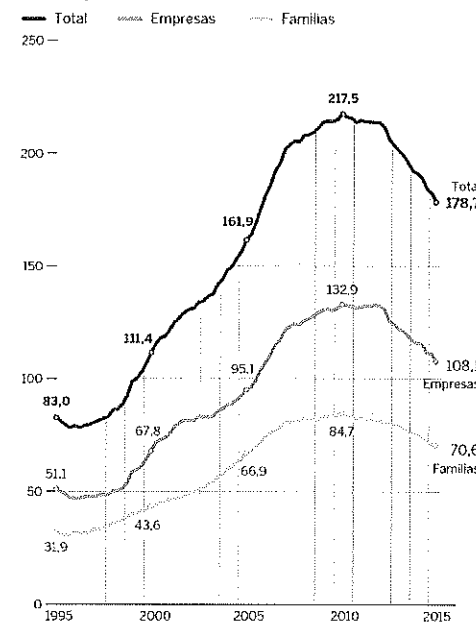
Es un recorte de casi 40 puntos porcentuales de PIB en cinco años, un ajuste sin precedentes en la UE. Y en la mayor parte de esa etapa, ese ajuste ha recaído en el volumen de deuda, ya que el tamaño del PIB volvió a disminuir como consecuencia de la segunda recesión (2011-2013), más acusada en España que en el resto de la UE, salvo Grecia.

El reverso de ese ajuste no es sino la crisis económica: empresas que desaparecen o encogen y con ellas, sus deudas, y sus

La deuda de empresas y familias

■ EVOLUCIÓN EN ESPAÑA

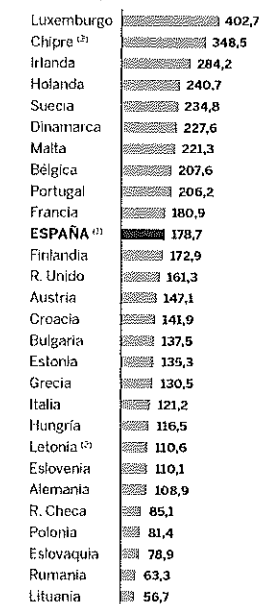
Préstamos y valores emitidos, en % del PIB



Fuente: Eurostat y Banco de España.

■ DEUDA DEL SECTOR PRIVADO

En % del PIB, en 2014



(1) En 2015 (2) En 2013

El alza del endeudamiento público deja el ajuste en tablas

La deuda privada y la pública funcionan como vasos comunicantes. Durante la expansión, el aumento de ingresos fiscales que propició un pujante (y endeudado) sector privado permitió situar la deuda pública en el 36% del PIB. En la crisis, con el parón de empresas y familias, la deuda pública aumentó en cinco años (del 64% al 99,5% del PIB) tanto como bajó la deuda privada.

El aumento de la deuda pública también se deja notar en

plantillas), compañías que bajan salarios, despiden trabajadores o sacrifican inversiones para lograr márgenes con los que reducir el endeudamiento, y familias

el balance con el exterior, uno de los flancos más débiles de la economía española. Las Administraciones, pero también bancos y empresas, debían en junio 1,79 billones al resto del mundo, o un 169% del PIB, unas cifras que apenas han bajado en los últimos años.

Si se descuenta el valor de los activos españoles en el extranjero, la deuda neta se queda en 980.000 millones, el 92,5% del PIB.

que no pueden pagar una hipoteca, o no tienen acceso a ella.

En el último año, sin embargo, el crecimiento económico ha vuelto a aumentar el tamaño del

PIB español, lo que por sí solo hace que baje el peso relativo de la deuda. Además, también ha seguido disminuyendo el saldo vivo de títulos emitidos (bonos, letras, etcétera) y préstamos de empresas (de 1,2 a 1,15 billones) y familias (de 778.000 a 748.000 millones), aunque ya no al intenso ritmo de los dos ejercicios anteriores.

En suma, la combinación de los dos factores (crecimiento del PIB y menos deuda absoluta) hace que la disminución del peso relativo del endeudamiento de empresas y familias entre junio de 2014 y junio de 2015 (de 191,1% al 178,7% del PIB) haya progresado al mayor ritmo de los últimos años. Y eso incluso con un repunte, también sin precedentes en la serie estadística (que empieza en 1994) del préstamo a corto plazo a las familias. Esta vía de financiación, básicamente crédito al consumo, creció en 7.350 millones de euros respecto al trimestre anterior.

El nuevo jefe de Volkswagen irá con Angela Merkel a China

BLOOMBERG, Berlín
El nuevo consejero delegado de Volkswagen, Matthias Müller, se unirá a la delegación alemana, encabezada por Angela Merkel, que esta semana visita China. Durante el viaje, Müller pondrá al corriente a la canciller alemana sobre los avances en la investigación acerca del fraude de las emisiones de 11 millones de vehículos fabricados por la compañía. Merkel ya avisó el pasado jueves de que la compañía debe ser lo más transparente posible para poder "reestablecer la confianza" de los consumidores.

El viaje a China es de vital importancia para Volkswagen ya que se trata de su mayor mercado en el mundo. Por ese motivo, Müller se reunirá con dos altos ejecutivos de la compañía en el gigante asiático encargados de los acuerdos comerciales con empresas locales.

Reunión en Bruselas

Por otra parte, los ministros de Medio Ambiente de la Unión Europea (UE) se reúnen hoy en Bruselas para evaluar los avances en las negociaciones en marcha para reforzar el control de las emisiones contaminantes de los vehículos, con el objetivo de evitar que en el futuro se reproduzcan fraudes como el de Volkswagen, que instaló en determinados motores diésel un software que en los registros durante las revisiones oficiales.

Varios Estados miembros han solicitado que este asunto sea incluido en la agenda de la reunión para obtener más información sobre cómo se está abordado el escándalo a escala europea, según han informado fuentes diplomáticas. La UE ultima la entrada en vigor, a partir del próximo mes de enero, de pruebas de emisiones en condiciones reales de conducción, que completan los actuales test de laboratorio, pero queda por determinar el peso que estos nuevos controles tendrán a la hora de conceder los permisos.

Las discusiones se centran ahora en el periodo de transición hasta que el nuevo sistema de pruebas sea vinculante. Algunos Gobiernos, entre ellos el alemán y el español, son partidarios de aplazar o flexibilizar el calendario que maneja Bruselas, que quiere que las medidas sean obligatorias y vinculantes desde 2018.