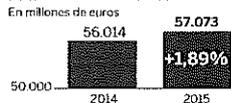


# ECONOMÍA Y NEGOCIOS

## PRIMAS DE SECTOR ASEGURADOR



» **MÁS NEGOCIO EN LOS SEGUROS**  
El volumen de primas del sector asegurador creció un 1,89% en 2015, hasta los 57,073 millones, y se situó así en niveles de 2012 tras años de descenso, según los datos de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

## España reduce su deuda externa neta pero sigue siendo la tercera de la UE

**ANTONIO MAQUEDA, Madrid**  
Aunque muy lentamente, la deuda externa neta de España por fin comienza a bajar. Después de dos décadas de imparables subidas, los pasivos netos de España con el exterior

han descendido en dos años en 5,7 puntos y se sitúan en el 90,5% del PIB al cierre de 2015, unas cotas muy elevadas y que solo superan países como Grecia o Portugal. La recuperación apenas consigue reducir una de las debilidades

de la economía española, ni siquiera cuando se acumulan cuatro años de saldos positivos con el exterior. Según el Banco de España, ello requerirá esfuerzos para recortar la alta dependencia de la financiación foránea.

La economía española sigue siendo muy vulnerable a las turbulencias del exterior. La diferencia entre los activos que posee fuera y las deudas que mantiene con el extranjero roza el billón de euros y se coloca en el 90,5% del PIB, según los datos del Banco de España. A pesar de la leve reducción experimentada entre 2014 y 2015, "el elevado endeudamiento externo neto y las cuantiosas necesidades de refinanciación correspondientes siguen constituyendo un elemento de vulnerabilidad", subraya el Banco de España en su último informe anual.

Es más, la Comisión Europea ya considera un desequilibrio excesivo cuando la deuda externa neta supera el 35% del PIB, casi un tercio de lo que registra España. En cifras absolutas, solo Italia carga con tanta deuda neta respecto al extranjero; también en el entorno del billón de euros.

¿Y por qué se consideran estos niveles dignos de alarma? Semjante endeudamiento externo implica que hay que acudir al mercado cada cierto tiempo a fin de renovar la financiación, y eso se traduce en que España está a expensas del humor de los mercados.

Una parte de esta deuda se corresponde con inversiones directas y de cartera que en realidad no representan un gran problema porque no exigen ningún pago por parte de españoles salvo el dividendo. Y este siempre puede cancelarse si no hay beneficios. Pero una cosa distinta ocurre con la deuda negociable, por la que además hay que abonar intereses. Según un informe elaborado por la consultora Freemarket, estos títulos suponen en torno a un 80% del PIB. Aunque ahora mismo no entrañan un riesgo de liquidez porque los vencimientos medios se fijan a varios años, sí que puede plantearse un problema de sostenibilidad conforme se vaya renovando la deuda en un entorno de tipos al alza.

### Vinculación con los tipos

Como calcula Diego Barceló, director de Barceló y Asociados, basta con que los tipos de la deuda pública retornen a los niveles del periodo 2003-2007 para que el coste anual de los intereses suba en unos 13.000 millones de euros. Y en esa misma línea se pronuncia la Comisión Europea. A corto plazo, el Ejecutivo comunitario ve riesgos debido a que el 46% de la



Luis de Guindos, ministro de Economía español, y el italiano, Pier Carlo Padoa-Schioppa, el pasado jueves. / J. VARGAS (EFE)

### Evolución de la deuda externa



deuda pública se encuentra en manos de no residentes, y eso podría provocar un problema de liquidez si el miedo se apodera de los inversores como sucedió durante la crisis soberana. Quizás este riesgo se mantenga ahora alejado por la mano del BCE. Pero según la Comisión lo más preocupante se divisa en un horizonte más lejano: "España se enfrenta a elevados riesgos de sostenibilidad de la deuda en el medio plazo", sostiene. Sobre todo porque los gastos relativos al envejecimiento de la población presionarán al alza sobre las cuentas públicas, lo que dejará poco margen para el desendeudamiento.

La Comisión también alerta de que los hogares españoles son muy sensibles a un alza de tipos. Al contar con un saldo hipotecario de unos 670.000 millones de euros y con una mayoría de hipotecas en tipos variables, un punto más en el precio del dinero costará a las familias unos 6.700 millones más al año en intereses.

El ajuste de los salarios, la moderación de los costes financieros y la caída del precio del crudo han ayudado a mejorar el saldo exterior. El crecimiento del PIB diluye el peso relativo de la deuda. Pero la mejora del saldo comercial y la recuperación del ahorro no bastan. El Banco de España destaca

### La deuda interna también importa

El problema de la deuda externa radica en que el inversor foráneo puede huir al mínimo atisbo de dificultades. Pero la crisis ha demostrado que no solo la deuda externa importa. Dentro del euro, toda la deuda puede ponerse en duda si se cuestiona la pertenencia a la moneda única. En ese caso nadie querría la deuda española porque correría el riesgo de estar respaldada por una nueva peseta.

que la mayor capacidad de financiación no se relieje "en una disminución de igual magnitud del saldo de deuda frente al resto del mundo". Si examinamos la evolución de la deuda externa bruta, esta aumenta en 1,3 puntos hasta el 167,9% del PIB a finales de 2015.

En opinión del supervisor, "la corrección hasta niveles moderados requerirá el mantenimiento recurrente de saldos positivos de las balanzas por cuenta corriente". O lo que es lo mismo, habrá que seguir siendo competitivos. "Se trata de algo manejable gracias al BCE, pero deja muy poco margen para alegrías presupuestarias", señala Barceló.

## Hacienda evaluará la sostenibilidad de la inversión pública

**J. S. GONZÁLEZ, Madrid**  
El Ministerio de Hacienda ultima la creación de una oficina de evaluación para analizar la sostenibilidad financiera de los contratos de concesiones de obras y de servicios públicos, tanto de la Administración General del Estado como de las corporaciones locales y de aquellas comunidades autónomas que se adhieran a la misma. Esta oficina que revisará los contratos de inversión de las Administraciones públicas emitirá informes previos al procedimiento de licitación. De esta forma, se trata de evitar sobrecostes a las Administraciones públicas ante contratos fallidos o que no han resultado rentables.

El caso paradigmático de este tipo de contratos es el Castor, un proyecto para construir un almacén de gas entre las costas de Castellón y Tarragona suspendido tras detectarse seísmos en la zona. El Gobierno ha tenido que afrontar una indemnización de 1.350 millones, a un grupo de empresas liderado por ACS.

"La Inversión pública es una parte muy relevante del gasto público en términos de crecimiento económico, pues impulsa la inversión pública y privada en sectores relevantes para la competitividad de la economía y con un elevado efecto arrastre sobre la producción nacional y el empleo", señala el proyecto de orden ministerial publicado estos días.

### Próximo Gobierno

Esta norma se encuentra ahora en proceso de información pública, no podrá ser aprobada por el actual Ejecutivo y deberá ser revalidada por el próximo Gobierno.

El texto legal pone énfasis en los procesos de concesiones y abunda en que hay que fijar unos criterios claros para analizar la sostenibilidad y la eficiencia de estos proyectos. "Son muchos los países de nuestro entorno que ya han abordado este problema optando por diferentes soluciones pero todas ellas tienen un elemento en común: la necesidad de que haya un órgano encargado de esta coordinación y seguimiento que vele por la eficiencia, sostenibilidad y viabilidad de los proyectos de inversión", añade, poniendo a continuación los ejemplos de Bélgica, Francia, Portugal o Italia.