



18-01-2021

Fernando G. Jaén Coll

*Rebelión*

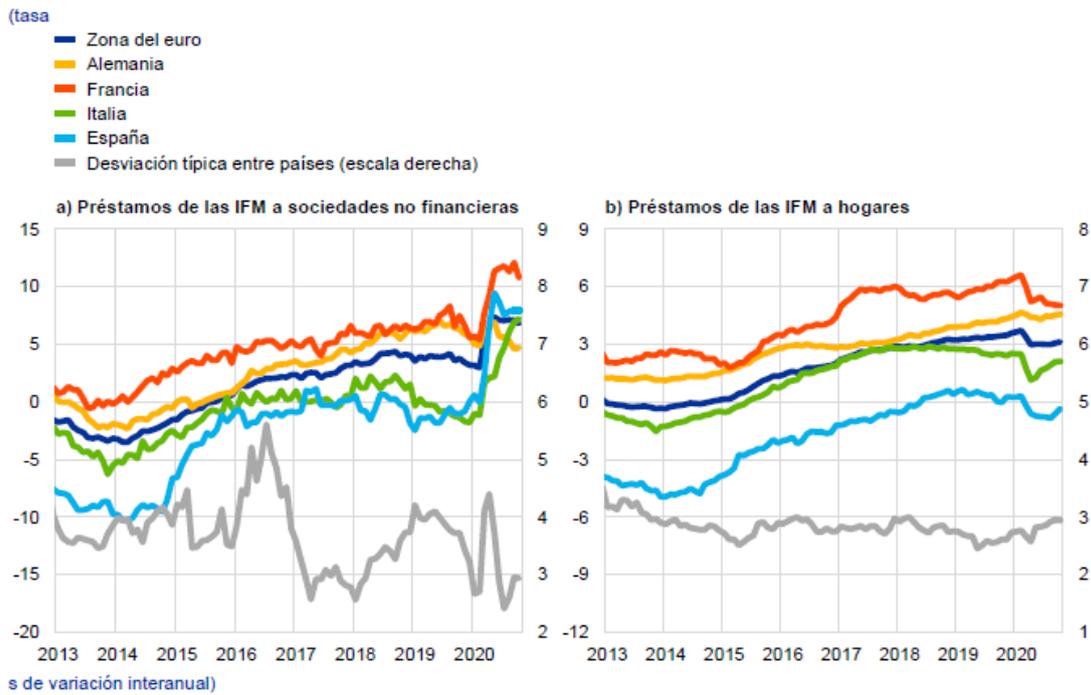
## Señales del abismo (7) La deuda privada

Aprovechando la reciente publicación de la Nota de prensa estadística con los datos de las *Cuentas Financieras de la Economía Española Datos hasta el tercer trimestre de 2020* (15 de enero de 2021) y del último Boletín Económico del Banco Central Europeo (BCE, n.º 8/2020), vamos a ver la deuda de empresas y de hogares en España, tras ver sucintamente la evolución del crédito en la Unión Europea (UE).

El gráfico siguiente, nos permite ver la evolución de la oferta monetaria medida por el agregado M3 y sus contrapartidas en sus tasas de variación interanuales, así como las contribuciones en puntos porcentuales de cada contrapartida a octubre de 2020.

## Gráfico N.º 1

### Préstamos de las IFM en una selección de países de la zona del euro



Fuente: BCE.

Notas: Préstamos ajustados de titulaciones y otras transferencias. En el caso de las sociedades no financieras, también se han ajustado de centralización nocial de tesorería (*notional cash pooling*). La desviación típica entre países se calcula sobre una muestra fija de doce países de la zona del euro. Las últimas observaciones corresponden a octubre de 2020.

Adviértase en el gráfico anterior, que se miden las tasas de variación interanuales (truncada la expresión con una parte debajo del cuadro). En ambas partes del gráfico, las líneas corresponden a la Zona euro y a cuatro de sus países más grandes económicamente: Alemania, Francia, Italia y España, en tanto la línea gris inferior mide la dispersión correspondiente a doce países de la zona euro (eje de ordenadas derecho), que no es asunto al que vayamos a prestarle aquí mayor atención).

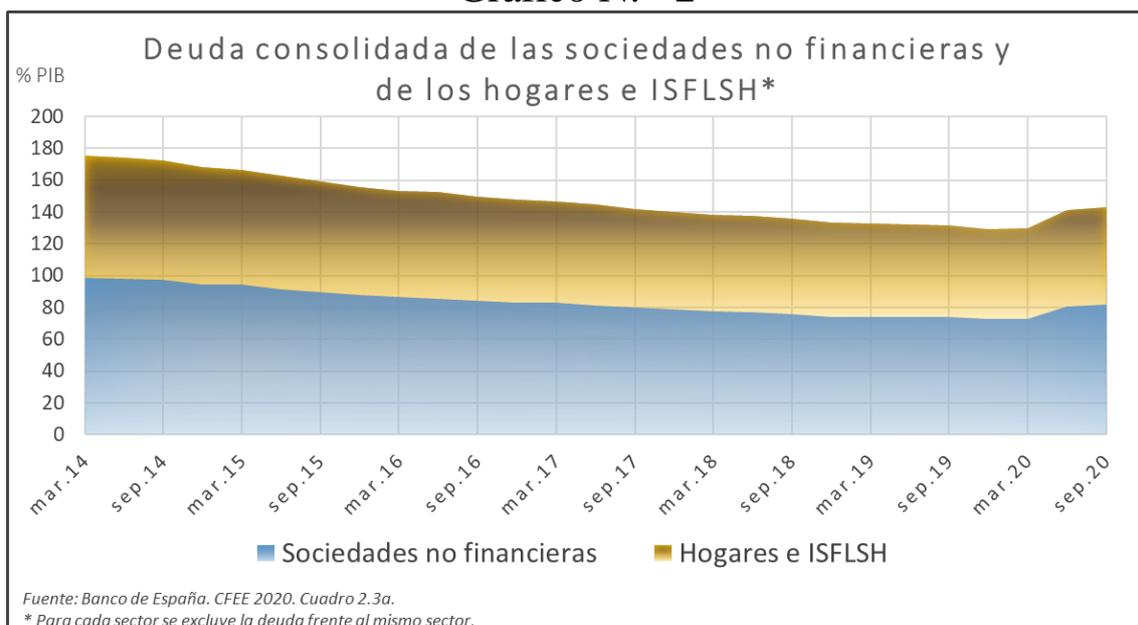
El gráfico “a)” recoge la evolución de los préstamos de las instituciones financieras y monetarias (IFM) a sociedades no financieras, en todos los casos representados, se constatan disparidades entre los países en cuanto a la evolución y el “salto” dado en 2020, sólo neutralizado al final por Alemania. España (línea azul claro) muestra el salto mayor (tras las reducciones

entre 2013 y 2016 y el estancamiento en torno a 1 cero por ciento de crecimiento entre ese año y 2020), seguida de Italia en cuanto al crecimiento de los préstamos a las sociedades no financieras. No nos ocuparemos aquí de Francia, que presenta las tasas de crecimiento más elevadas, amén de una trayectoria desde el año 2013 sin prácticamente dejar de crecer año tras año.

El gráfico “b)” muestra el crecimiento de los préstamos a “hogares”. En este caso, España presenta el perfil más moderado de los contemplados, estabilizándose en torno al crecimiento cero, con crecimientos negativos entre 2013 y 2018.

Adentrémonos ahora en el caso de España, con los datos del Banco de España a octubre de 2020. El gráfico siguiente nos muestra, en porcentaje sobre el PIB, la deuda consolidada de las sociedades no financieras y de los hogares (e Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares, tales como organizaciones no gubernamentales, asociaciones de carácter cultural o deportivo, entidades religiosas, etc.) Los datos se señalan en los meses de marzo y septiembre, para poder apreciar el efecto COVID19:

Gráfico N.º 2



No es difícil apreciar el peso decreciente sobre el PIB de las deudas de uno y otro grupo desde marzo de 2014 hasta el mes de marzo de 2020 y de su incremento posterior, si bien quedando por debajo del índice inicial de marzo de 2014, tanto las sociedades no financieras como los hogares.

En conjunto, la deuda ascendió a 1.643 miles de millones (mm) de euros en el tercer trimestre de 2020 (o sea, un 143,2 % del PIB), superando los 1.622 mm registrados un año antes (en que se situó en el 131,3 % del PIB). Tratándose de una ratio, este resultado podría deberse a uno de tres factores: aumento de la deuda, disminución del PIB o el efecto combinado de ambos, y no debemos olvidar la caída pronunciadísima del PIB español como consecuencia de la pandemia (véase mi artículo *Señales del abismo (2): Los pronósticos del Banco de España y del FMI sobre el PIB*, en <https://rebellion.org/wp-content/uploads/2020/10/FG-Art-sen%CC%83ales-del-abismo-2-1-1.pdf>). En este caso, la deuda consolidada de las sociedades no financieras aumentó desde los 913 mm a 941 mm (incremento del 3,07%, situando la ratio en 82,1%); en cuanto a los hogares e ISFLSH, se redujo apenas a 701 mm desde los 709 mm del año anterior (-1,13%, quedando la ratio en 61,2% del PIB).

En conclusión, podemos indicar que la pandemia por el COVID19, además de haber comportado un crecimiento considerable de la deuda pública (véase mi artículo <https://rebellion.org/wp-content/uploads/2020/11/Se%CC%83ales-del-abismo-4.-La-deuda.pdf>), ha traído también un endeudamiento de empresas, aunque en menor medida y muy por debajo de los niveles alcanzados al desencadenarse la crisis de las *subprimes*. Los hogares españoles (en junto con las ISFLSH) han reducido mínimamente sus deudas. En términos de ratio sobre el PIB, el brusco descenso que experimentó el PIB, la hace menos significativa en las comparaciones.

***Fernando G. Jaén Coll. Doctor en Economía. Profesor Titular de Economía y Empresa. Universidad de Vic-UCC.***