

**Banca**

# Endeudamiento privado en España, mejor que en el pasado

Expansión (España)

**Virginia Marcos**

La deuda de empresas y hogares españoles, según las Cuentas Financieras de la Economía Española del Banco de España, se sitúa en el 135% del PIB, dato muy alineado con el de la eurozona (137%). A pesar de encontrarse ambas economías en similar punto de llegada, la trayectoria ha sido muy diferente.

España partía de elevados niveles de endeudamiento, que alcanzaron máximos (superiores a dos veces el PIB) entre 2009 y 2010. A partir de ese momento, la economía española inició una senda de desapalancamiento progresivo que interrumpió la emergencia sanitaria derivada de la COVID-19. Mientras, la eurozona ha tenido un camino relativamente estable en la última década. La pandemia tuvo como consecuencias económicas la caída del PIB y una batería de medidas que permitieron, entre otras, congelar los pagos de deudas pendientes y un aumento del crédito para hacer frente al cierre de actividad que experimentaron muchas empresas por las restricciones a la movilidad y, de esta forma, aumentar así su liquidez de manera precautoria ante la incertidumbre de esos momentos. Por consiguiente, los niveles de endeudamiento son ligeramente superiores a los prepandemia en la actualidad, tanto en España como en la eurozona.

En relación a las empresas (excluyendo sociedades financieras), sus niveles de deuda se han reducido desde el máximo del 120% en 2010 a niveles del 75%, ascendiendo con la pandemia hasta el 78% actual, en línea con la eurozona. Dentro del apalancamiento corporativo, los préstamos tienen un mayor peso en España que en la eurozona, mientras que la dependencia del mercado de bonos es inferior. No obstante, en el proceso de desapalancamiento, las empresas españolas han aumentado el peso de la financiación en el mercado de bonos en mayor proporción que las europeas. Esta cuota ha pasado del 7% del PIB a cierre de 2012 al 11% actual. Por el contrario, el crédito bancario ha caído (del 68% al 40% del PIB actual), siendo la principal palanca del desapalancamiento de las empresas españolas. Aun así, el crédito bancario sigue siendo para estas la principal fuente de financiación ajena no comercial (cerca del 50%), constituyendo los préstamos con el exterior aproximadamente un tercio.

En cuanto a la deuda de los hogares españoles, esta asciende al 58% del PIB (frente a un 85% en 2010), ligeramente superior a la registrada antes de la pandemia, mínimo de la última década tras el proceso de desapalancamiento que también afectó a los hogares. Asimismo se sitúa en línea con la de la eurozona. De esta deuda, aproximadamente dos tercios está constituida por hipotecas.

Dentro de la eurozona, existe una gran heterogeneidad; encabezan el ranking de endeudamiento privado países como Luxemburgo, Chipre y Países Bajos (con niveles superiores al 200% del PIB), Bélgica e Irlanda; completan el top 10: Francia, Portugal (que marca el límite por encima del 150%), Finlandia, España y Malta. Desde 2012, este ranking sigue formado por los mismos países, si bien Irlanda, Portugal y España han protagonizado fuertes procesos de desapalancamiento, tanto en familias como en empresas; en el sentido contrario, destaca Francia por el incremento de su endeudamiento en casi 30 puntos porcentuales. Alemania e Italia mantienen niveles por debajo del promedio de la eurozona, con tendencias opuestas, Alemania con incremento en los últimos años, incluido antes de la pandemia; e Italia, que ha continuado una senda descendente hasta la COVID, cuando aumentaron; conservando ambos niveles actuales superiores a los prepandemia.

A día de hoy en España, tras el desapalancamiento interrumpido por la COVID y más de dos años desde la irrupción de la pandemia, las empresas y los hogares españoles afrontan el entorno de subida de tipos de interés desde una posición financiera más sólida en su conjunto. Si bien, los costes financieros aumentarán, y la inflación y la desaceleración económica tendrán un impacto negativo en la renta disponible de las familias y en los beneficios de las empresas. No obstante, haber hecho los deberes y mantener un volumen de deuda inferior ayuda notablemente a que la carga financiera se incremente de forma moderada y se mantenga muy por debajo de la experimentada tras la crisis financiera global.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
[bbvarresearch@bbva.com](mailto:bbvarresearch@bbva.com) [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)