

NOTICIAS ECONÓMICAS / Semana del 17 al 21 de abril de 2023

Continúa el desapalancamiento del sector privado en España, frente al fuerte aumento de la deuda pública.

ACTUALIDAD ECONÓMICA

ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y PRIVADO EN ESPAÑA

El sector privado español ha llevado a cabo desde hace más de una década un progresivo proceso de reducción de sus niveles de endeudamiento ([ver gráfico 1](#)), situándose de esta forma en una posición de menor vulnerabilidad frente al actual contexto de endurecimiento de la política monetaria y del encarecimiento de los costes de financiación, así como frente a posibles futuros shocks económicos. En contraposición, la deuda pública se ha incrementado en casi 60 puntos porcentuales sobre el PIB durante ese mismo tiempo.

No siempre ha sido así. Coincidiendo con la fundación del Euro, desde el año 2000 hasta el 2007, la deuda del sector privado español aumentó en 89,9 puntos porcentuales en términos de PIB, en el contexto de disposición de tipos de interés más reducidos gracias a la moneda única, el boom inmobiliario y la laxitud en aquellos momentos en cuanto a la concesión de créditos hipotecarios, entre otros factores. **El endeudamiento privado continuó aumentando hasta alcanzar el pico del 204,2% sobre el PIB en 2009** (en términos nominales el máximo se alcanzó en 2008 al superar los 2,19 billones de euros). Posteriormente, **tras la Gran Recesión**, con el comienzo de la lenta recuperación de la economía española de la crisis y el endurecimiento de los requisitos de concesión del crédito, **tanto los hogares como las empresas comenzaron un proceso de desapalancamiento.** Si bien el shock ocasionado por el Covid-19 y las medidas adoptadas para proteger al sector privado de sus consecuencias propiciaron que se rompiera con esta tendencia, la deuda privada se mantuvo lejos de los niveles alcanzados en los años previos a la crisis financiera internacional.

Con la recuperación tras la pandemia **el sector privado español ya ha vuelto a la senda de desapalancamiento** en la que se encontraba previamente. Así, según el Banco de España, **la deuda total del sector privado cerró el año 2022 en el 125% sobre el PIB, la más baja registrada desde 2002**, con una reducción de más de 14 puntos del PIB en comparación con el cierre del año anterior, cayendo hasta los 1,66 billones de euros. **Esto se debió tanto a una reducción de la deuda de las empresas, que se situó en el 72,2% del PIB en 2022;** como a una **relevante disminución de la deuda de los hogares** en comparación con el mencionado año, que **en términos del PIB se situó en el 53%.**

El apalancamiento del sector público ha sufrido un proceso opuesto, en un contexto de un **creciente papel del Estado** en la economía para atender las necesidades asociadas a las distintas crisis, así como de **acumulación de déficits primarios en las cuentas públicas durante catorce años consecutivos.** De forma que, mientras que en el año 2007 presentaba unos niveles de deuda bajos, del 35,8% del PIB, estos han ido aumentando hasta situarse en el **113,2% sobre el PIB en 2022.** Se trata de una reducción de 5,1 puntos respecto del cierre de 2021, **gracias al aumento del PIB nominal**

-en un contexto de fuertes presiones inflacionarias-, dado que **en términos absolutos la deuda pública registró un aumento de más del 5%** frente a 2021, hasta los 1,5 billones de euros; cifra que, según los últimos datos disponibles ya se ha superado, **en febrero de 2023 se alcanzó un nuevo máximo histórico de 1,52 billones de euros.**

Este progresivo crecimiento de la deuda pública española se produce en un momento en **el que el debate sobre la sostenibilidad de la deuda vuelve con fuerza en la eurozona**, dado el menor margen de actuación disponible por parte de la política monetaria, el incremento de los costes de financiación, el aumento de la volatilidad en los mercados financieros y la desaceleración del crecimiento. **En Europa este debate llevará también la atención a la necesidad de completar la arquitectura del euro** -fundamentalmente por el lado de la incompleta Unión Bancaria- **y al estado de las finanzas de los países.**

España vuelve a situarse entre aquellos países con un menor margen fiscal para hacer frente a futuras crisis. En 2022, España fue el cuarto país de toda la Unión Europea con un mayor nivel de deuda pública, tan sólo por debajo de Grecia (171,3%), Italia (144,4%) y Portugal (113,9%). Del mismo modo, y con un déficit público del 4,8% sobre el PIB se trató del quinto país con unos peores niveles de déficit del conjunto, sólo por detrás de Malta (5,8%), Rumanía (6,2%), Hungría (6,2%) e Italia (8%). Mientras que otros países altamente endeudados como Grecia y Portugal realizaron esfuerzos por lograr la consolidación fiscal y mantuvieron niveles de déficit público inferiores al 3%.

INDICADORES ECONÓMICOS

Durante el mes de **febrero de 2023** se registraron un total de 50.186 transmisiones de la propiedad, lo que supone que **la compraventa de viviendas cayó en España el 6,6% en términos anuales.** Con esta caída, la compraventa de viviendas retorna a tasas anuales negativas después del aumento registrado en el mes de enero (6,6%), tal y como se observa en el [gráfico 2](#). Además, **en términos intermensuales, la caída alcanzó el 11% respecto al mes de enero.** Por tipo de vivienda, cabe destacar que **tanto las transacciones de vivienda nueva como usada registraron un retroceso, si bien más agudo en la nueva (-11,1%) que en la usada (-5,5%).** Destaca la heterogeneidad de la caída a lo largo de la mayor parte del territorio nacional, ya que tan solo en las comunidades de Asturias y Valencia se registraron expansiones anuales. Por su parte, las mayores caídas se dieron en Extremadura, Madrid y Andalucía, todas ellas caídas de doble dígito.

En los últimos seis meses (sep-22 a feb-23) la compraventa de viviendas ha caído el 6,5% frente al anterior semestre. Esta **corrección en el mercado inmobiliario** se está produciendo en paralelo al endurecimiento de la política monetaria y su transmisión a los costes de financiación. De hecho, según el Banco Central Europeo, **el coste de financiación para la compra de vivienda superó en el mes de febrero el 3,4%**, su nivel más elevado desde el año 2012, mientras que el Euribor -índice de referencia para las hipotecas-, cerró el mes de marzo en el 3,65%, en máximos desde 2008.

Nuestro escenario base es que **la corrección del mercado prevista para este año afectará más a la moderación de la demanda -sobre todo en la compraventa de vivienda de segunda mano-, y menos a los precios de la vivienda,** ante las limitaciones que subsisten en la oferta, apuntando estos

más bien a su estancamiento. En cualquier caso, **toca trabajar desde el ámbito de las políticas públicas para evitar escenarios más desfavorables**. Así, frente a medidas que se vienen impulsando, por ejemplo, en materia de control de los precios de los alquileres, por el contrario hay que explorar todas las vías que ofrece el incremento de la competencia en los mercados, incluyendo la máxima apertura posible a la inversión internacional.

COMERCIO EXTERIOR

Las exportaciones españolas de bienes continuaron creciendo durante el mes de febrero, el 9,7% interanual, situándose cerca de los 33 mil millones de euros. Entre los **sectores con mayor peso y dinamismo** destacaron los **productos químicos, los bienes de equipo y la alimentación**, pues representaron cerca del 55% del total de las exportaciones. Asimismo, y por el lado de las importaciones, estos mismos productos junto con los productos energéticos representaron el 66% de las importaciones de bienes en España. Cabe destacar que, **por primera vez en dos años, las importaciones de bienes energéticos registraron un descenso anual, al caer el 7,7%**, lo que contribuyó a **moderar el déficit en la balanza comercial**, que se redujo hasta los 2.465 millones de euros. Así, el déficit comercial acumulado en los últimos 12 meses logró bajar de los 64.000 millones de euros, como se puede apreciar en el [gráfico 3](#).

Por destinos geográficos, **el 64% de las exportaciones de bienes tuvieron como destino la Unión Europea, aumentando el 12,4% anual**. Por su parte, las destinadas a áreas extracomunitarias representaron el 36,0% del total y crecieron el 5,2% anual. Las exportaciones a **Francia**, el principal cliente de España al absorber el 15,4% del total de exportaciones españolas del mes, se incrementaron el 15,5% interanual, mientras que las dirigidas a **Alemania**, segundo cliente con el 10,8%, aumentaron el 18,2% interanual.

CIFRA DE NEGOCIOS Y CONFIANZA EMPRESARIAL

En línea con el mayor dinamismo que viene registrando la economía en el comienzo del año, **la cifra de negocios del sector servicios creció durante el mes de febrero el 0,9% respecto al mes de enero. En términos anuales, el aumento se situó en el 7,7%**. Por sectores, las ventas en **el sector automovilístico y en la hostelería** registraron las mayores expansiones anuales, del 18,4% y el 16,9%, respectivamente. **Este dinamismo también se extendió al sector industrial**, que registró un aumento del 8,8%. A excepción de los bienes intermedios, todos los sectores aumentaron su cifra de negocios.

En consonancia con estos positivos datos de la industria y los servicios, la confianza empresarial también sigue mejorando. De tal forma, según el INE la percepción de los gestores empresariales sobre la evolución de su negocio recogida en el **Índice de Confianza Empresarial Armonizado (ICEA) ha aumentado el 2,7%** respecto al primer trimestre del año. Esta mejora se ha producido gracias a la **percepción más positiva sobre la evolución en el próximo trimestre que a su situación actual**. De hecho, mientras que el saldo de situación actual -diferencia entre respuestas positivas y negativas sobre el trimestre finalizado- empeoró hasta -1,5 puntos, el saldo de expectativas a futuro aumentó hasta los 3,4 puntos, como podemos apreciar en el [gráfico 4](#).

AGENDA

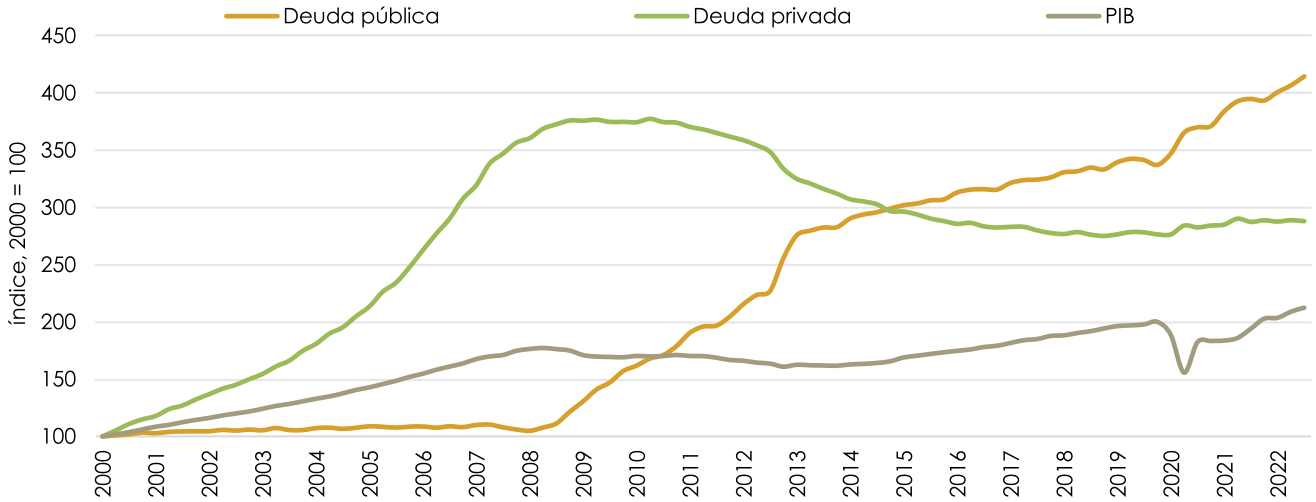
- 26 de abril: **plazo de enmiendas a un conjunto relevante de proyectos y proposiciones de ley, cuya aprobación se sigue dilatando en el tiempo**, relativos a: i) medidas de **reactivación económica para hacer frente al impacto del Covid-19** en los ámbitos de transportes y vivienda; ii) medidas urgentes de **apoyo al sector turístico, la hostelería y el comercio y en materia tributaria**; iii) medidas urgentes **en el ámbito energético** para el fomento de la movilidad eléctrica, el autoconsumo y el despliegue de energía renovable; y, iv) un nuevo sistema de **cotización para los trabajadores por cuenta propia o autónomos** y se mejora la protección por cese de actividad.
- 27 de abril: el Pleno del Congreso de los Diputados tratará el **Proyecto de Ley de derecho a la Vivienda**, junto a las enmiendas al articulado que los grupos parlamentarios decidan mantener vivas. El Proyecto de Ley del derecho a la vivienda ha quedado dictaminado por la Comisión de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana en su sesión del jueves 20 de abril. La comisión dio luz verde al dictamen, que incluye el informe de la ponencia y cuatro enmiendas transaccionales.
- 27 de abril: publicación de los datos de la **Encuesta de Población Activa** (1T 2023).
- 28 de abril: publicación de los datos de avance de la **Contabilidad Nacional Trimestral** (1T 2023), del **indicador adelantado del IPC** (abril 2023), de la **recaudación tributaria** (marzo 2023) y de la **Balanza de Pagos** (febrero 2023).
- 4 de mayo: reunión del **Consejo de Gobierno del BCE sobre política monetaria**; publicación de los datos de **afiliación a la Seguridad Social y paro registrado** (abril 2023).
- 18 de mayo: publicación de los datos de **comercio exterior de bienes** (marzo 2023).
- 19-21 de mayo: cumbre del **G7**.
- 28 de mayo: **elecciones municipales y autonómicas en España** en las siguientes CC.AA.: Aragón, Asturias, Canarias, Cantabria, Castilla-La Mancha, Valencia, Extremadura, Baleares, Madrid, Murcia, Navarra, La Rioja, Ceuta y Melilla.



LOS GRÁFICOS DE LA SEMANA

GRÁFICO 1. DEUDA PÚBLICA Y PRIVADA EN ESPAÑA.

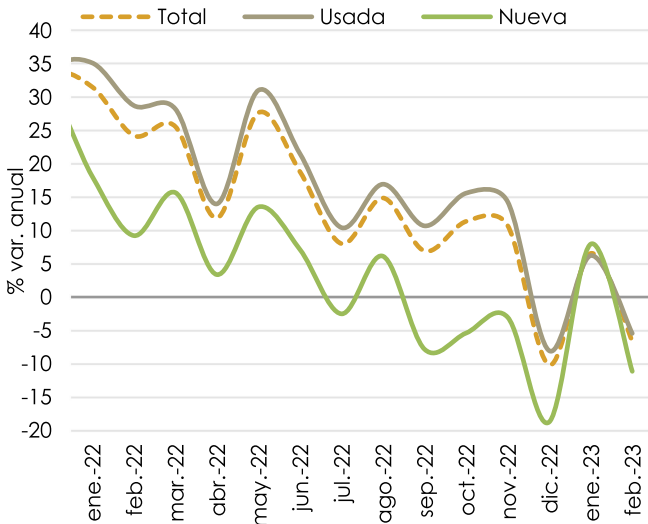
Volver al texto



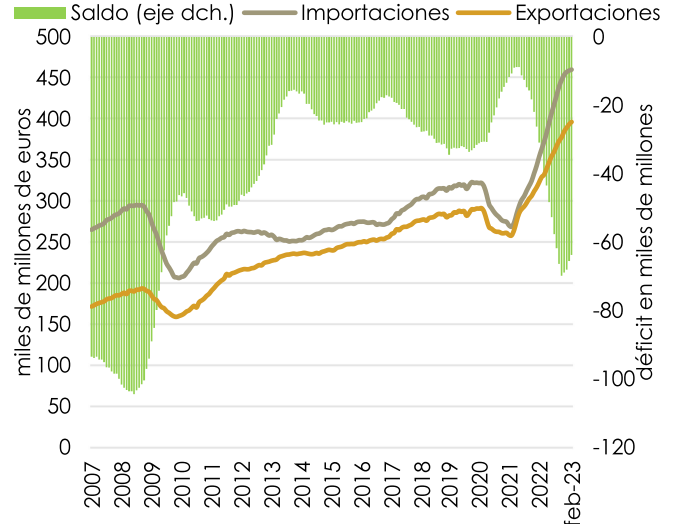
Fuente: Banco de España, Equipo Económico (Ee).

GRÁFICO 2. COMPRAVENTA DE VIVIENDAS.

GRÁFICO 3. COMERCIO EXTERIOR DE BIENES.



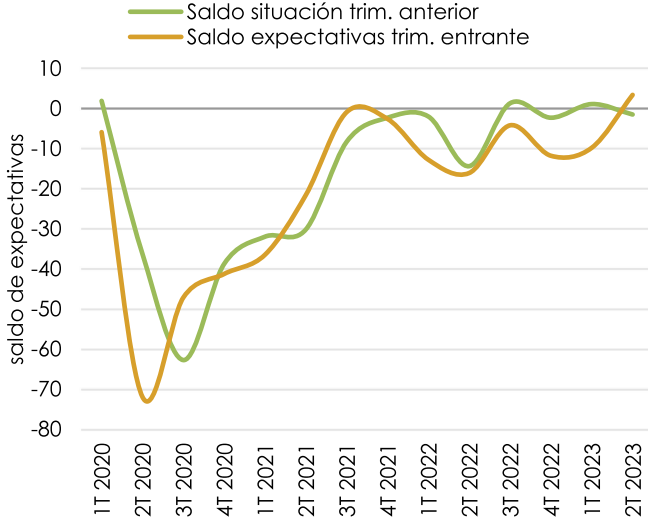
Fuente: INE, Equipo Económico (Ee).



Fuente: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, Equipo Económico (Ee).

GRÁFICO 4. ÍNDICE DE CONFIANZA EMPRESARIAL.

TABLA 1. MERCADOS FINANCIEROS.



Fuente: INE, Equipo Económico (Ee).

	a cierre del jueves	cierre semana anterior	var. semanal	var. anual
Bolsas				
Ibex 35	9.451	9.310	1,5%	7,2%
FTSE 100	7.903	7.843	0,8%	3,6%
S&P 500	4.130	4.146	-0,4%	-6,0%
Primas de riesgo				
España	103	104	-1,0%	9,6%
Bonos 10 años (diferencia en puntos básicos)				
España	3,48%	3,42%	6	160
Alemania	2,45%	2,38%	7	151
EE. UU.	3,55%	3,45%	10	63
Euribor 1 año (diferencia en puntos básicos)				
Euribor	3,855%	3,718%	14	384
Divisas				
EUR/USD	1,096	1,102	-0,6%	1,0%
Materias primas				
Barril Brent	80,9	86,2	-6,2%	-24,6%