



**Las fuentes que hoy pueden generar crecimiento para España son las economías centrales de la eurozona y los programas de inversión comunitarios.**

# Deuda privada

A la española se le ha aplicado una terapia similar a las economías intervenidas con problemas originales localizados en un elevado endeudamiento público. Pero el problema básico nuestro era una deuda privada (de las familias y de las empresas) muy alta, tanto en términos absolutos como relativos, que ha registrado una expansión sin precedentes en la década expansiva que precedió a la crisis de 2007. Esa deuda privada estaba, y siguen estándolo, bancarizada. Y, al día de hoy, sigue reduciéndose, pero a un ritmo limitado por la escasa generación de rentas, a pesar de que no ha dejado de descender el crédito al sector privado. Una situación tal es muy poco compatible con el necesario crecimiento de la inversión empresarial. Esta, no lo olvidemos, es hoy por hoy la única garantía de que exista crecimiento económico y empleo en el futuro.

Los últimos datos del Banco de España ponen de manifiesto que los pasos de las familias han seguido la senda descendente de pasados meses: en mayo cayó un 2,8%, similar al descenso del primer trimestre. Esa reducción ha sido suficientemente significativa como para que, a pesar de la caída de la renta disponible, el ratio de endeudamiento sobre la renta bruta disponible haya caído en el primer trimestre del 2012, hasta poco más del 120%. Ello ha ido en paralelo al aumen-

to de la morosidad de las familias.

La deuda de las empresas no financieras, por su parte, ha caído un 1,7%. El ratio de endeudamiento de las empresas españolas sigue distanciándose desde el máximo alcanzado en 2009. La banca ha seguido contrayendo su inversión crediticia en las empresas a ritmos en lo que va de año superiores al 4%. Lo contrario ha ocurrido en la captación de financiación mediante emisiones de renta fija, modalidad de endeudamiento a la que tienen acceso solo unas muy pocas empresas de gran dimensión. El conjunto de las empresas ha seguido reduciendo lentamente su ratio de endeudamiento como se aprecia en los gráficos adjuntos. Todo ello compatible, al igual que en el caso de las familias, con el ascenso en los costes financieros. También comparte con las familias la continuidad en el ascenso de la morosidad.

Sobre la base de esos datos, a los que habría que añadir la reticencias del capital extranjero a invertir en nuestro país (siguen saliendo más capitales de los que entran), se explica el muy preocupante comportamiento de todas las modalidades de inversión empresarial. Y sin la expansión de esta no habrá aumento del crecimiento potencial de la economía y, mucho menos, modernización de la misma. Por eso es tan importante o más que sanear las finanzas públicas hacerlo con las priva-

**EMILIO ONTIVEROS** es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.  
E-mail: eontiveros@afi.es

**TESORERÍA EMPRESAS**



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierde ni un segundo acuerdo de trato. No necesita garantía ni ningún comprobante. Operativa de horarios de mercado a través de Unicaja y operativa 24 horas minuto de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

**UNIFOND DINERO, FI**

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

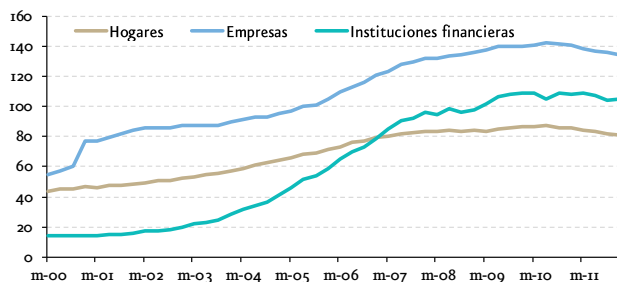


**Unicaja**  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía

das, en especial la de las empresas, responsables, en última instancia de la creación de empleo. Y para ello, es necesario tipos de interés más bajos y crecimiento económico, especialmente provenien-

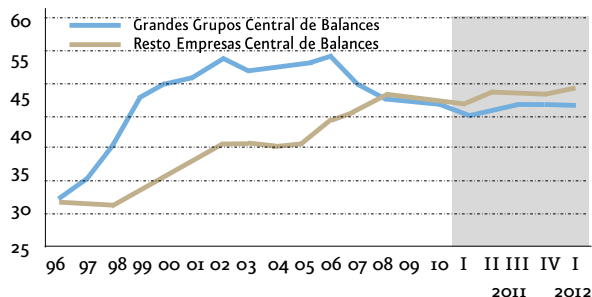
te de aquellas fuentes que hoy pueden generarlo: las economías centrales de la eurozona y los programas de inversión comunitarios ::

### Deuda privada de España (% del PIB)



Fuente: Banco de España.

### Deuda/ Activo (%)



Fuente: Banco de España. Boletín económico, Julio – agosto 2012.

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA  
FUNCIONA  
COMO UN RELOJ,  
OBTENGA MÁS  
RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un segundo cuando se trata  
de su caja común a sus colaboradores.  
Deposite sus fondos de manera a corto  
plazo de Unicaja y aproveche cada minuto  
de rentabilidad, con total seguridad y  
disponibilidad.

**DEPÓSITO ÁGIL**

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

**UNIFOND DINERO, FI**

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



**Unicaja**  
La Primera Entidad Financiera de Andalucía