

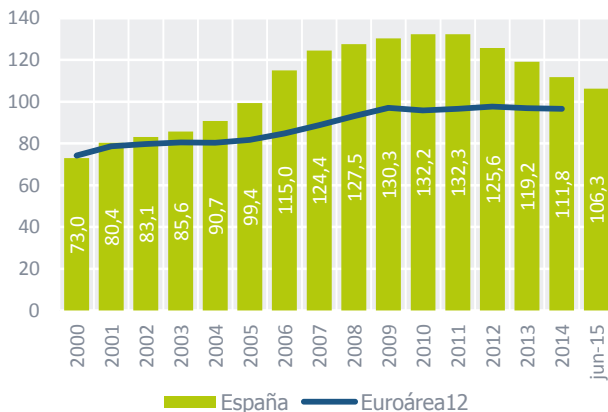
ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

## Las empresas españolas han reducido su endeudamiento y vulnerabilidad, acercándose a los niveles de la eurozona

*Tras el acelerado crecimiento del endeudamiento de las empresas españolas que tuvo lugar en la anterior etapa de expansión, la crisis y las dificultades de acceso a la financiación les han obligado a realizar un intenso desapalancamiento que ha permitido reducir en 21,3 puntos porcentuales (pp) la brecha con la eurozona de la ratio deuda/PIB. Pero el endeudamiento sigue siendo 15,2 pp superior a la media europea y las empresas necesitarán seguir reforzando sus recursos propios.*

En cuatro años la deuda de las empresas españolas ha pasado de marcar un máximo equivalente al 132,2% del PIB en 2010, a caer en 26 puntos porcentuales (pp), hasta alcanzar en junio de 2015 el 106,3% del PIB.

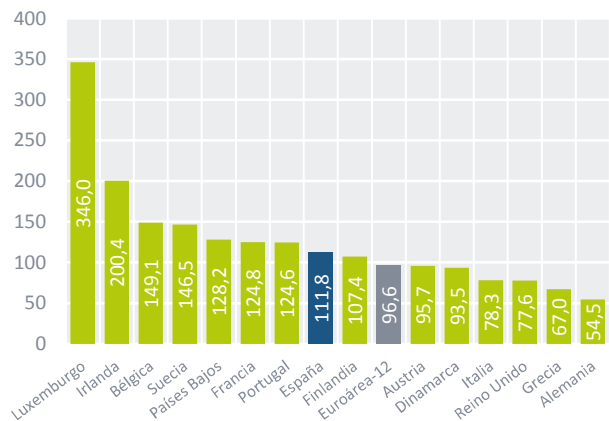
DEUDA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS/PIB. ESPAÑA Y EUROÁREA. 2000-2T2015. (Porcentaje)



Fuente: Eurostat (2015), Banco de España (2015) y elaboración propia.

La intensidad del desapalancamiento español ha permitido reducir la distancia con la eurozona. Si en 2010 la brecha alcanzó 36 pp con respecto al PIB, cuatro años más tarde el esfuerzo realizado por las empresas a partir de entonces ha permitido acortar las diferencias en 21,3 pp, aunque a finales de 2014 todavía era 15,2 pp superior a la media europea. Todo esto ha permitido a España mejorar su posición en el ranking europeo en términos de endeudamiento, situándose por encima de países como Alemania, Italia y el Reino Unido, pero por debajo de Francia, Portugal o los Países Bajos, entre otros.

RANKING DE LA DEUDA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS/PIB EN LOS PAÍSES EUROPEOS. 2014. (Porcentaje)



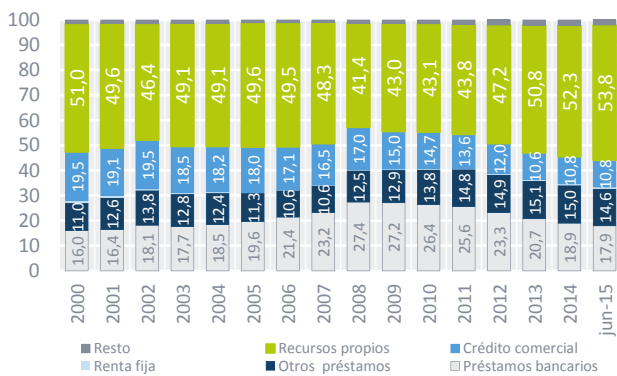
Fuente: Eurostat (2015) y elaboración propia.

Ese esfuerzo que han realizado las empresas españolas reduciendo sus niveles de endeudamiento ha ido en paralelo al incremento de sus recursos propios. En 2010 los recursos propios aportaban el 43,1% del total de la financiación de las empresas y en junio de 2015 suponen el 53,8%. En valores absolutos eso significa que las empresas españolas han fortalecido sus recursos propios en 337.000 millones de euros (un 22%).

La reducción de la deuda y el aumento de los recursos propios de las empresas españolas les han permitido reducir su ratio de endeudamiento. Si en 2010 por cada euro de recursos propios tenían 1,32 euros de financiación ajena, en junio de 2015 la relación es de 1 a 0,86.

El detalle por tipo de financiación muestra la importancia que en España tiene el préstamo bancario, que en junio de 2015 supone el 17,9% del total de los pasivos financieros de las empresas y el 54% de la financiación ajena con coste. En 2008 el préstamo de las entidades financieras llegó a alcanzar el 68% de la financiación ajena con coste, lo que muestra que **la elevada dependencia de las empresas españolas de la financiación bancaria se ha reducido en los últimos años, pero sigue siendo muy elevada**, en parte como consecuencia de la importancia de las pymes en el tejido empresarial español. También destaca la pérdida de importancia del crédito comercial como fuente de financiación de las empresas: ha pasado de representar el 14,7% del total de financiación en 2010 al 10,8% en junio de 2015.

### ESTRUCTURA FINANCIERA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS. 2000-2T2015. (Porcentaje)



Fuente: Banco de España (2015) y elaboración propia.

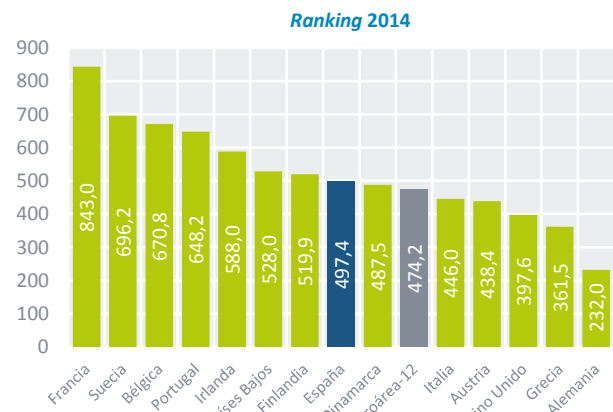
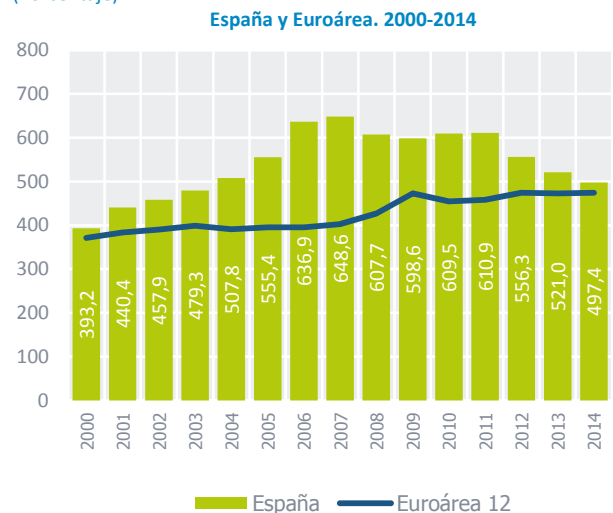
**En 2010, las empresas tenían que destinar el beneficio de 6,1 años para cancelar la deuda. El desendeudamiento y la mejora de la rentabilidad lo han rebajado a 5 años en 2014.**

Si bien es preocupante observar que la deuda de las empresas españolas alcance un peso en el PIB superior a la media europea, lo relevante para valorar la debilidad financiera es analizar los recursos que generan para hacer frente al endeudamiento. Utilizando la ratio deuda/margen bruto de explotación, el endeudamiento máximo alcanzado en 2010 supuso que las empresas tenían que destinar el margen de 6,1 años para amortizar la deuda. El desapalancamiento posterior y la mejora de la rentabilidad han permitido rebajar la cifra a 5 años en 2014. En este año, esta ratio de endeudamiento se sitúa por encima de países como Alemania, Reino Unido e Italia, pero muy por debajo de Portugal y Francia.

Para ampliar esta información puede consultarse el Informe: *Endeudamiento de las empresas españolas en el contexto europeo. El impacto de la crisis*. Fundación BBVA. 2014



### DEUDA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS RESPECTO AL MARGEN BRUTO DE EXPLOTACIÓN. 2000-2014. (Porcentaje)



Fuente: Eurostat (2015) y elaboración propia.

En síntesis, tras un acelerado endeudamiento en los años de expansión, desde 2010 las empresas españolas han experimentado un intenso desapalancamiento acompañado con un fortalecimiento de sus recursos propios, aunque todavía presentan niveles de endeudamiento por encima de sus homólogas europeas. En consecuencia, es necesario que las empresas recurran en mayor medida a la autofinanciación en detrimento de la financiación ajena. La salida de la recesión de la economía española y la consiguiente recuperación de la rentabilidad, así como la reducción del coste de la financiación, son elementos clave para que las empresas españolas sigan reduciendo su debilidad y vulnerabilidad financieras. Además, aunque la dependencia de la financiación bancaria se ha reducido, sigue siendo elevada, lo que aconseja incentivar el acceso a la financiación directa en los mercados.