



La crisis no ha favorecido precisamente el desapalancamiento. En realidad, el endeudamiento ha aumentado.

# La escalada de la deuda: sobran las palabras

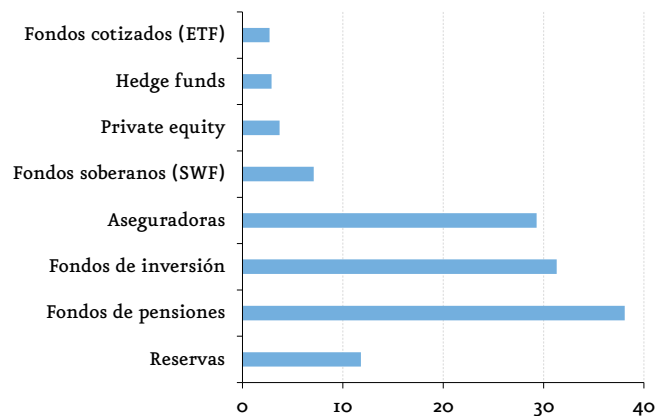
He dudado mucho cómo abordar el asunto que quería tratar en este artículo: el aumento del endeudamiento mundial durante los años que llevamos de crisis. Semanas atrás he revisado tres trabajos que se ocupan de ello<sup>1</sup>, y la tentación ha sido limitarme a trasladar a estas páginas algunos de sus gráficos más significativos. No es del todo consistente la información en la que se basan los tres, pero con independencia de valores concretos en algunos de los años, lo que me ha parecido relevante son las tendencias que en los tres casos se pueden fácilmente apreciar. Voy a li-

mitarme a reflejar apenas un comentario en cada uno de ellos. Y eso sí, me permito recomendar su lectura, en especial del editado por el BIS, que incorpora contribuciones más dispares que los otros dos, de gran utilidad igualmente.

### POOL DE FONDOS GLOBALES

Quién es quién, por instrumentos, en la tenencia del stock de activos financieros que existen en el mundo. En fondos de pensiones y de inversión se refugia casi el 70% de la riqueza financiera global.

Tenencia del *stock* de activos financieros a nivel mundial (billones de dólares)



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

Nota: Se asume una tendencia de crecimiento medio para Private equity y compañías de seguros.

Fuente: DB estimates, Hedge Fund Research, The CityUK, SWF Institute, ICI, OECD.

**RENTING UNICAJA**

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**

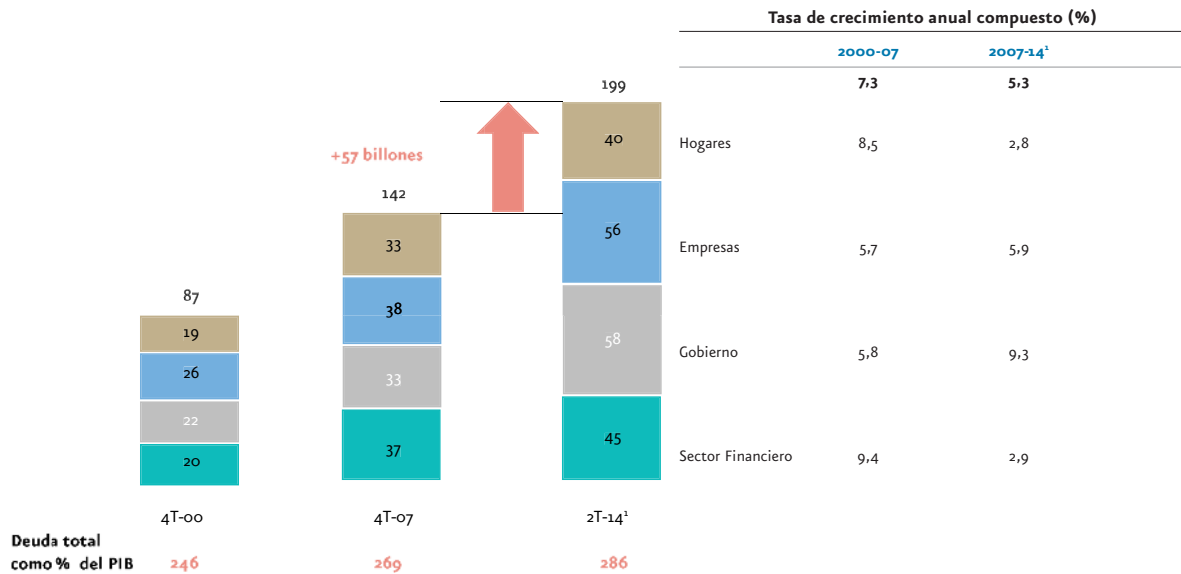
Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coste cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Diferido del Impuesto
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

## La deuda global ha aumentado en 57 billones de dólares desde 2007, superando el crecimiento mundial del PIB

Stock global de deuda viva por tipos  
(billones de dólares, tipos de cambio constantes 2013)

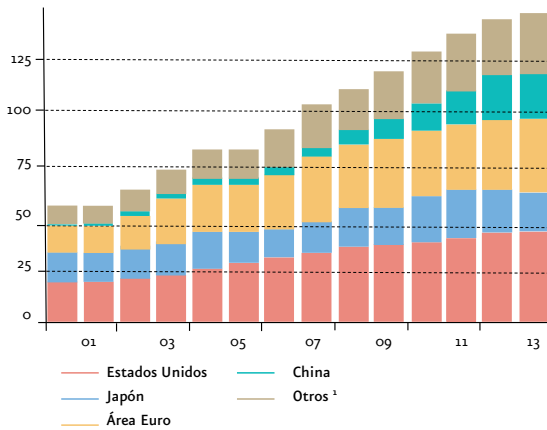


<sup>1</sup> Datos 2T-14 para economías avanzadas y China; datos 4T-13 para otras economías en desarrollo.  
Nota: Los números puede que no sumen debido al redondeo.

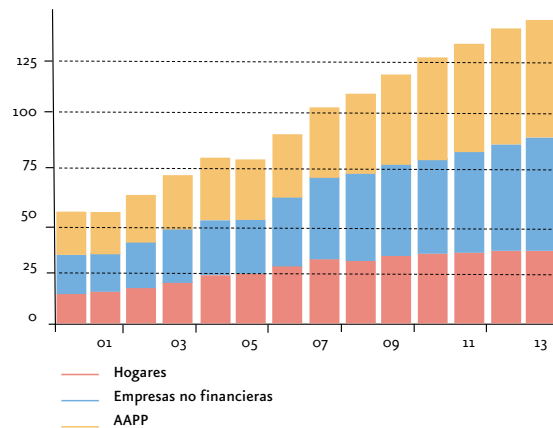
Fuente: Haver Analytics; fuentes nacionales; World Economic Outlook, IMF; BIS; McKinsey Global Institute analysis.

## Tendencia de la deuda

Deuda por país  
(billones de dólares)



Deuda por categoría<sup>2</sup>  
(billones de dólares)



<sup>1</sup> Suma del total de deuda de Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, India, Indonesia, Corea, México, Rusia, Arabia Saudí, Sudáfrica, Turquía.

<sup>2</sup> Suma de las economías listadas en el lateral izquierdo del panel.

Fuente: IMF, World Economic Outlook; OCDE; datos nacionales.

### RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**

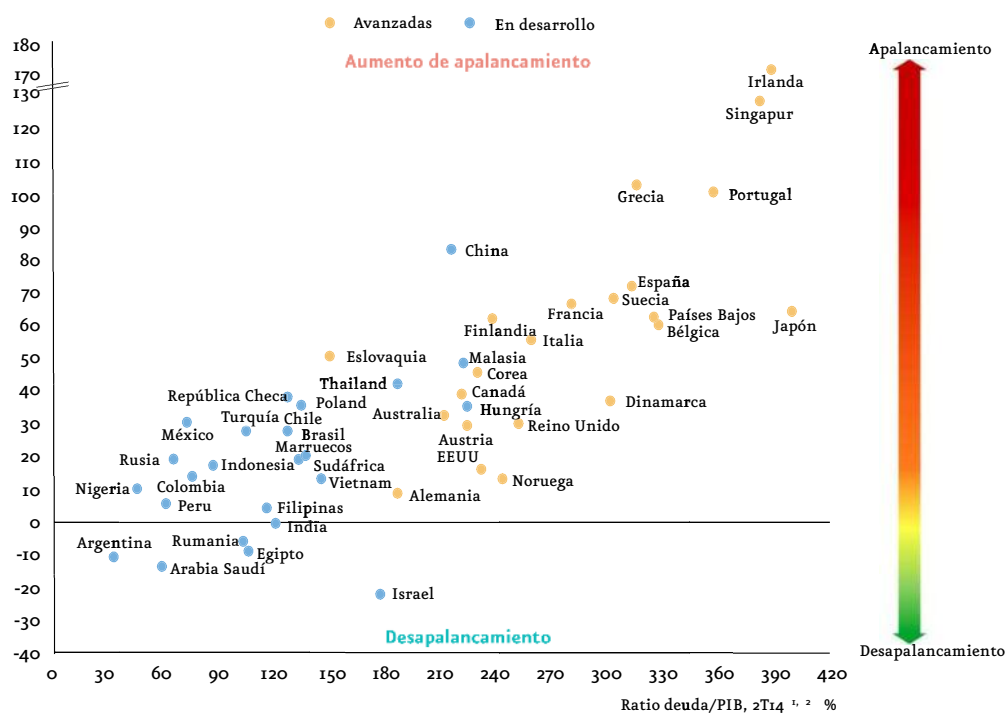
Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 4. Defensa del impuesto consumo
- 2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas
- 5. Todos los servicios incluidos
- 3. Libre el máximo de ventajas fiscales

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

## Cambio en el ratio deuda/PIB<sup>1</sup>, 2007-14

(puntos porcentuales)



<sup>1</sup> Deuda de hogares, empresas no financieras y gobiernos.

<sup>2</sup> Datos 2T14 para economías avanzadas y China; datos 4T13 para otros países en desarrollo.

Fuente: Haver Analytics; fuentes nacionales; McKinsey Global Institute analysis.

### LOS PRINCIPALES DEUDORES

Son los gobiernos los que entre el inicio de la crisis y el final del 2º trimestre de 2014 han incrementado más su posición deudora, hasta representar el 58% del total, con las empresas a poca distancia. Pero lo inquietante es que todos han contribuido a ese aumento en más de 55 billones de dólares en la deuda global.

### DESAPALANCAMIENTO GRADUAL

La crisis no ha favorecido precisamente el desapalancamiento. En realidad, el endeudamiento ha aumentado. A ello no han sido ajenas las políticas fiscales contractivas. Ninguna de las avanzadas ha reducido su deuda agregada en la economía real (total excluido el sector financiero) en términos



## RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

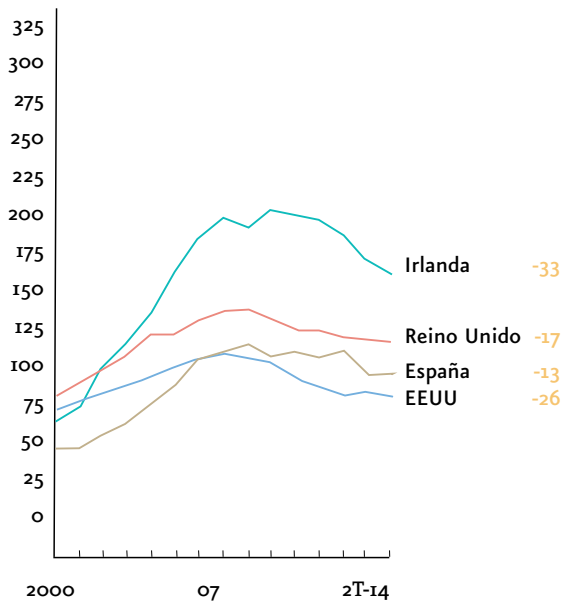
- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Diferido del Impuesto de Matriculación
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

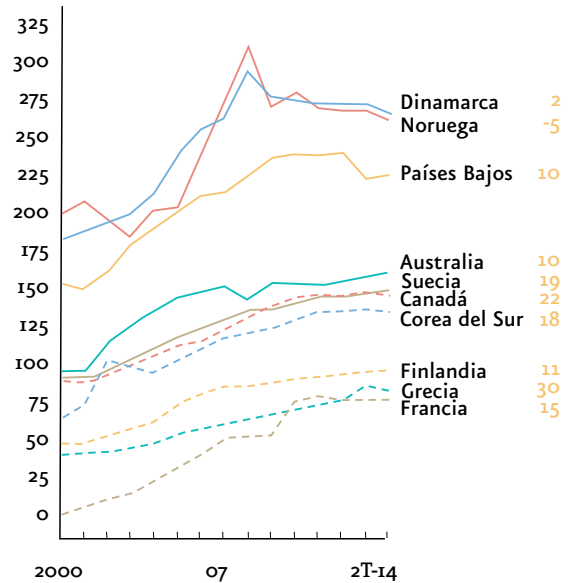


Los hogares en los países más afectados se han desapalancado, pero la deuda de los hogares ha continuado creciendo en gran parte de las economías más avanzadas

Ratio deuda/ingresos hogares, 2000 - 2T-14 (%)



Cambio en el ratio deuda/ingresos, 2007 - 2T-14 (%)



Fuente: Haver Analytics; national central Banks; McKinsey Global Institute analysis.

del PIB. Y 14 países han aumentado ese ratio en más de 50 puntos porcentuales.

**DEUDA DE LAS FAMILIAS**

Es verdad que entre los más importantes aceleradores de la crisis en economías como la de EEUU, Reino Unido, Irlanda o España, estaba el alto ni-

vel de deuda de las familias. En general de la mano de ascensos de la inversión en activos inmobiliarios. En estas economías el ratio sobre la renta disponible creció en más de un tercio. En esas economías las familias se han desapalancado, pero en otras han aumentado su endeudamiento como se aprecia en el segundo de los gráficos ::

'Debt. BIS Papers. N° 80, Bank for International Settlements BIS; Debt and (not much) deleveraging, McKinsey Global Institute, MGI; The Random Walk. Mapping the World's Financial Markets 2014 - Deutsche Bank Research - DB.

**RENTING UNICAJA**

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**

Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Pague uno solo cuota y no se lleve sorpresas
- 3. Libre el número de viajes físicos
- 4. Defensa del bajo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!