

ACTUALIDAD ECONÓMICA



El secretario del Tesoro de EE.UU., Scott Bessent, se dirige ayer a los medios antes de participar en una sesión plenaria en Asheville (Carolina del Norte). GETTY

La deuda pública vuelve a niveles críticos de 2008

Los inversores venden masivamente bonos de los estados ante el temor a un menor crecimiento y una mayor inflación

L. DE LA QUINTANA MADRID
La tormenta perfecta ha llegado al universo de la deuda pública. No es la primera vez este año. Tampoco desde que Donald Trump fuera elegido presidente de EE.UU. por segunda vez en enero de 2025, pero cada ocasión en que los inversores han decidido huir del mercado de bonos soberanos la respuesta de la Administración estadounidense ha consistido en volver sobre sus pasos y anunciar medidas que aumen-

ten la confianza en su economía. Con el final de año asomando, los mercados financieros se presentan ante el nuevo curso con un temor renovado sobre la excesiva deuda de algunos gobiernos –como el estadounidense, el francés o el británico–, con la creencia cada vez más cierta de que los bancos centrales darán un paso al frente en las subidas de tipos de interés para contener la inflación y esto conduce a un tercer factor que es la escalada de

los precios motivada por el recrudescimiento de la guerra en Oriente Próximo.

Con este telón de fondo, la función de los mercados de deuda no ha hecho más que comenzar. Los bonos mundiales han disparado su rentabilidad a niveles del 3,72%, que son máximos no vistos desde la gran crisis financiera de 2008. Este retorno es la media de los bonos de los estados que cotizan y que forman parte del 'Bloomberg Global Gover-

ment Bond Index', que es el índice que se utiliza de referencia por los inversores institucionales para medir la temperatura del mercado. Suficiente para hacer saltar las alarmas de nuevo, en un verano en el que la renta fija ha sido la gran protagonista a nivel global.

A lo largo de las últimas dos semanas las ventas de deuda pública se han ido acumulando, al tiempo que el conflicto entre EE.UU. e Irán

Los estados deben pagar más rentabilidad por colocar su deuda

La deuda pública japonesa cotiza en máximos de 1996

escalaba y el riesgo de inflaciones más elevadas y un crecimiento menor de las mayores economías del mundo iba en aumento. A ello se añade como guinda del pastel las nuevas y billonarias necesidades de financiación de las grandes tecnológicas y empresas de inteligencia artificial americanas que, por vez primera, han salido al mercado a recaudar dinero. En estas dos últimas semanas, el bono a 30 años de EE.UU. repuntó hasta el 5,31%, máximo desde 2007, mientras que el rendimiento del bono a 10 años ya alcanza el 4,78%. Si el 'T-note' supera el 5% se consideraría una señal crítica para los inversores.

En el caso de Europa, el nivel a vigilar es el 3,5% del bono alemán a diez años. «Alcanzar esos umbrales supondría entrar en un escenario de tensión máxima para los mercados de deuda», afirman desde Banca March. Hoy el *bund* germano rebota hasta el 3,32%, que es su nivel más alto desde 2011, en plena crisis de deuda soberana de la Eurozona, mientras que la deuda española a 10 años se situó ayer en el 3,80%, en niveles de 2023. Al otro lado del mapa, el rendimiento del bono a 10 años de Japón ha tocado el 3% este martes, su máximo desde 1996.

PRECIOS DISPARADOS

3,3%

DE CRECIMIENTO. El IPC de la zona euro escaló otro 3,35 en el mes de agosto, su mayor tasa de los últimos tres años, debido al avance de los precios de la energía. A nivel europeo el coste de los carburantes y del gas volvió a repuntar hasta un 14% y coloca al BCE a las puertas de anunciar una nueva subida de tipos de interés la próxima semana. El banco central, cuyo objetivo de inflación es del 2%, se verá abocado a elevar hasta el 2,65% el tipo oficial de refinanciación, con lo que encarecerá en 0,25 puntos porcentuales el coste de los préstamos.



LO NORMAL ES EXTRAORDINARIO
LEOPOLDO ABADÍA

Invasión

Al volverme mayor, se me han agudizado algunas características de mi temperamento. Características heredadas. Mi padre era bastante llorica y yo lo he heredado. También tengo características que podíamos llamar propias, no heredadas. Me gustan mucho los boleros. (Menos que *My way*, por supuesto). Y ahí es donde se juntan las características, porque con gran facilidad oigo un bolero y me saltan lágrimas.

Esta semana ha sido un poco complicada, porque escuché el *Solamente una vez* e inmediatamente vi por televisión las noticias sobre la invasión de Ceuta. Quizá más exacto es decir 'la invasión de la Unión Europea', porque aquí, como en todo, por algo se empieza.

O sea, que esta semana he tenido dos motivos para que se me saltasen las lágrimas: el importante, al ver los muertos que se han producido a consecuencia de la guerra lanzada por el rey de Marruecos, y el menos importante, el bolero.

Hay otra cosa mala malísima, que es el odio que origina toda guerra. Cuando veo a nuestro ministro de Exteriores decir que tenemos que cuidar nuestra relación con Marruecos, le digo que sí, que es urgente, que no se descuide, porque los marroquíes

me están empezando a caer mal y el pobre marroquí al que me encuentro por la calle no tiene ninguna culpa de lo que están haciendo sus jefes.

Solamente una vez se entrega el alma. Y en mi vida esta es la segunda vez que veo –que sufro– una invasión de Marruecos. Hace años agonizaba Franco y 350.000 personas vinieron pacíficamente –y ahí están–, aprovechando la entonces debilidad del gobierno de España.

Unos cuantos miles han venido ahora, aprovechando la debilidad de nuestro gobierno. Porque el gobierno de España es francamente débil. No hay más que ver al pobre ministro del interior –hoy con camiseta rosa, mañana con chaqueta y corbata–, asegurando que todo está resuelto prácticamente. O sea que no está resuelto.

Como siempre en toda guerra, la primera víctima es la verdad. Lo que pasa es que ahora, con la televisión, nuestros responsables mienten con toda tranquilidad. Y lo malo es que se acostumbran y si les ha ido bien la mentira en el tema de la guerra, al día siguiente mienten en el precio de la mantequilla (es un ejemplo).

En esa revolución civil, que no me deja dormir, hay que establecer un nuevo objetivo: la verdad. Empecemos enseñando la verdad a los niños en casa. Y luego la verdad en la escuela. Y luego en el barrio. Y luego y luego... Y luego...

Cambio un poco la letra a mí bolero preferido y veo a lo que me quiero comprometer: a decir la verdad siempre porque decir la *solamente una vez* me parece pobre, muy pobre.

ECONOMÍA / POLÍTICA

La inflación se dispara al 3,3% en la zona euro y engrasa la nueva subida de tipos

EN AGOSTO/ El IPC armonizado de la eurozona aceleró en cuatro décimas el mes pasado por el fuerte encarecimiento de la energía, que subió un 14,3%, y escala a cotas inéditas desde septiembre de 2023, elevando la presión sobre el BCE.

J. Díaz, Madrid
Se han cumplido los augurios más pesimistas y la inflación en la eurozona se catapultó en agosto hasta el 3,3% interanual, cuatro décimas más que en julio, según el dato avanzado ayer por Eurostat. Esa cifra está por encima de lo que preveía el consenso del mercado (en torno al 3%) y es la tasa más alta desde septiembre de 2023, cuando, en plena desescalada del anterior *shock* inflacionario, el IPC armonizado se situó en el 4,3%. Desde entonces, la tasa de inflación solo había tocado o rebasado la cota del 3% en contadas ocasiones y todas recientes: en abril y mayo de este año, y ahora en agosto.

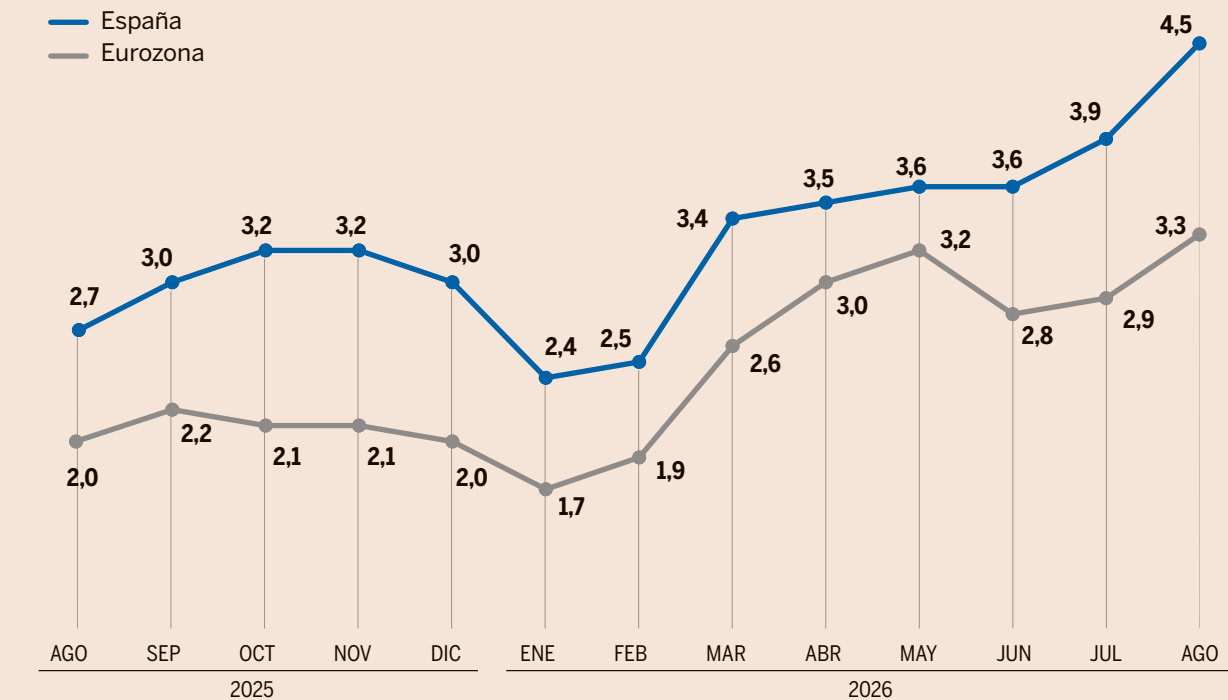
Estos datos ilustran la magnitud creciente de los estragos que la guerra en Oriente Próximo y el prolongado bloqueo del estrecho de Ormuz están provocando en el bloque comunitario por su impacto en los precios energéticos, cuyo persistente encarecimiento se está trasladando a la cesta de la compra cercenando el poder adquisitivo de las familias, obstaculizando la actividad económica y presionando al BCE para endurecer su política monetaria y atajar así el rebrote inflacionario.

A mediados de agosto, el economista jefe del BCE, Philip Lane, dio por descontado que la inflación se mantendrá en el entorno del 3%, o por encima, en lo que queda de año, aunque alertó de que la situación podría empeorar “si tenemos una guerra indefinida en Oriente Próximo”, escenario de desgaste al que apuntan los últimos acontecimientos en la región y la reanudación de las hostilidades entre EEUU e Irán. Lane también dejó claro que un IPC igual o superior al 3% está muy por encima del objetivo de estabilidad de precios de la institución (2%), alimentando las probabilidades de nuevas subidas de los tipos de interés.

Tras el aumento de 0,25 puntos efectuado en junio, que dejó el precio del dinero en el 2,25%, y ante el fuerte avance de la inflación en agosto, pocos analistas dudan de que el BCE volverá a mover ficha en su reunión de la semana que viene

ESCALADA INFLACIONARIA A DOS VELOCIDADES

Variación del IPC armonizado en tasa anual. En %

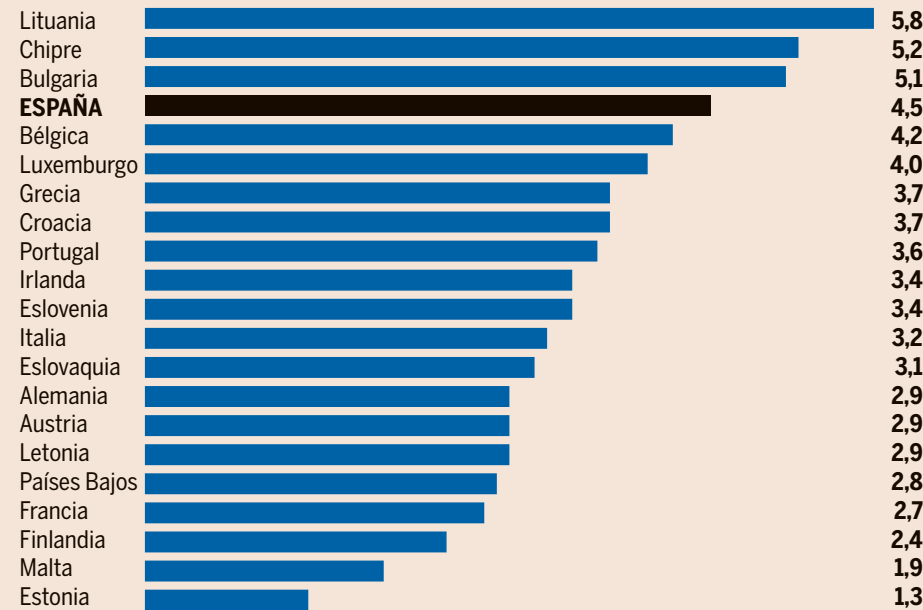


Expansión

Fuente: Eurostat

LA INFLACIÓN EN LOS PAÍSES DEL EURO EN AGOSTO

Variación del IPC armonizado en tasa anual. En %



Expansión

Fuente: Eurostat

(el 10 de septiembre). Las quinielas apuestan por un alza de otro cuarto de punto, hasta el 2,5%, aunque también esperan que, a partir de ahí, ralentice sus pasos para no comprometer el todavía tambaleante crecimiento de la eurozona con un excesivo endurecimiento

de las condiciones de financiación. Aunque eso dependerá de la evolución del conflicto en Oriente Próximo.

Aunque el dato de IPC de agosto no ha traído consigo buenas noticias, la menos mala es que la inflación subyacente (descontando la energía

y los alimentos frescos) se moderó hasta el 2,1%, una décima menos que en julio, lo que evidencia que la subida de precios se concentra todavía en gran medida en los elementos más volátiles, especialmente en la energía, sin un gran impacto, de momento,

en la parte más estructural de la cesta de la compra.

Precisamente, el gran culpable del acelerón de los precios en la eurozona ha sido la energía, que se disparó un 14,3% en agosto, muy por encima del 10,3% de julio o del 8,5% de junio. Los alimentos

España sigue ampliando la brecha negativa con el euro y acentúa su pérdida de competitividad

frescos también esprintaron, aunque en mucha menor medida: se encarecieron un 2,7%, tres décimas más que el mes anterior, mientras que los bienes industriales no energéticos lo hicieron un 1,2%, frente al 0,9% de julio. Los servicios, por contra, se moderaron hasta el 3%, tres décimas menos que en julio, aunque persisten desde hace muchos meses en tasas elevadas.

España amplía la brecha

Entre las grandes economías del euro, España sigue ostentando el dudoso honor de liderar la tasa de inflación más abultada, con un IPC armonizado del 4,5%, 1,2 puntos porcentuales superior al promedio de la zona euro y muy por encima también de las tasas registradas por su pares europeos. La inflación española supera en 1,6 puntos a la de Alemania, que en agosto se situó en el 2,9% tras repuntar en una décima en julio; rebasa en 1,8 puntos a la de Francia, pese a que su IPC aceleró en tres décimas el mes pasado, hasta el 2,7%, y en 1,3 puntos a la de Italia, que se aupó hasta el 3,2% tras esprintar en tres décimas respecto a julio.

Para España, este amplio diferencial supone un mazazo para la competitividad de sus exportaciones dentro del propio bloque comunitario. De un lado, porque encadena ya 16 meses con tasas de inflación superiores al promedio de la eurozona. Segundo, porque la brecha negativa, lejos de reducirse, se ha ido ampliando en los últimos meses, hasta erigirse en la más alta desde mayo de 2024. Y tercero, porque Alemania, Francia e Italia concentran más del 60% de las exportaciones españolas a la eurozona, por lo que el mayor encarecimiento de los precios en España supone una clara desventaja para las empresas exportadoras nacionales.

Economía

La crisis migratoria prosigue en la ciudad autónoma

El Gobierno limita a 36 millones las ayudas directas a empresas y trabajadores de Ceuta

El paquete de medidas urgentes suma 309 millones y 118 se destinarán a acogida

Marta Yoldi MADRID.

Tal y como anunció el presidente Pedro Sánchez el pasado lunes, el Consejo de Ministros aprobó ayer un Real Decreto-ley de medidas urgentes para Ceuta de carácter social y económico. Importa 309 millones de euros, de los cuales 80 millones son para apoyar, de diversas maneras, a empresas y trabajadores de la ciudad. Los 309 millones equivalen al 16% del PIB de la ciudad autónoma y se ejecutarán en los cuatro meses que quedan de 2026. Del total, 36,6 millones son ayudas directas para el tejido productivo y 118 millones para acogida.

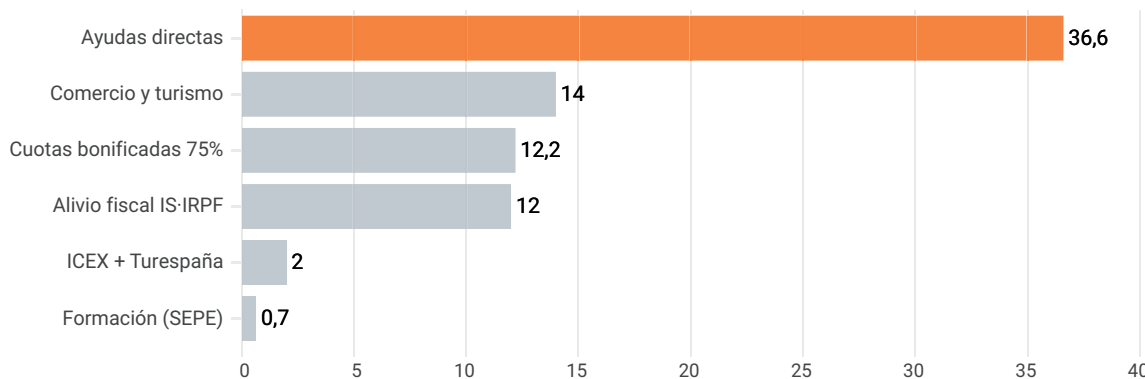
Los 80 millones suponen el 4% del PIB ceutí y en palabras del vicepresidente primero y ministro de Economía Carlos Cuerpo “superan con creces las estimaciones de pérdidas realizadas por la Cámara de Comercio”. De esa cantidad, 36,6 millones de euros son ayudas directas y están más cercanos a los 33 millones de pérdidas que se estimaron allí. Llegarán a 2.500 autónomos y a 1.500 empresas a través de la Agencia Tributaria, la manera más eficaz, según el ministro Cuerpo, de que se tramiten cuanto antes. Serán 5.000 euros para cada trabajador autónomo y de 10.000 a 150.000 euros para las empresas, dependiendo de su facturación. A partir del 14 de septiembre se podrán solicitar en la página web de la Agencia Tributaria y los primeros pagos se realizarán a principios de octubre.

Otros 14 millones se dedicarán al pequeño comercio y al sector turístico de la ciudad autónoma y se tramitarán a través de la Cámara de Comercio. El ministro ha puesto como ejemplo de estas ayudas los bonos consumo, que actuarán de la siguiente manera: si un consumidor gasta 100 euros en un comercio, le serán devueltos 25 euros, pero el comercio cobra los 100 íntegros. Es-

Más de 309 millones de euros en solo cuatro meses



80 millones de apoyo al tejido productivo y a los trabajadores, en millones de euros



Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

Cada trabajador autónomo recibirá 5.000 euros y las empresas, entre 10.000 y 150.000

ta partida contempla también medidas como descuentos en transporte para los no residentes, de forma que se favorezcan las visitas de fo-

raneos. El ICEX y Turespaña aportarán otros dos millones de euros para dinamizar el comercio y el turismo. Igualmente, se establece una línea de 50 millones de euros de avales del ICO.

En materia laboral, se posibilitarán ERTE con exención del 100%, prestación por cese de actividad y aplazamientos de cuotas a la Seguridad Social al 0,5% de interés.

En el paquete de los 309 millones habrá 21 millones de euros para reforzar servicios esenciales (sanita-

rios, educativos y hasta de agua); 90 millones de euros para reforzar la seguridad, incluidas las fuerzas del Ejército; y 118 millones para acogida, ya que se incrementan la financiación para los menores de que dispone la ciudad de Ceuta en más de 60 millones y la financiación de la atención humanitaria, que correrá a cargo del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones “con objeto de reforzar la asistencia”, según el vicepresidente primero del Gobierno.

Por otra parte, el decreto-ley establece medidas de carácter estructural que tendrán una vigencia más allá del presente ejercicio de 2026. Estas son las siguientes: aumento de la bonificación del 50% al 60% en el Impuesto sobre Sociedades para residentes; aumento de la deducción para los autónomos en el IRPF de gastos de difícil justificación, implantación de bonificaciones del 75% en las cuotas a la Seguridad Social para más empresas y más sectores de la economía ceutí; y dotación de 4,25 millones para el puerto de la ciudad de Ceuta en el periodo 2027-2031.

Tanto las nuevas deducciones fiscales como las nuevas cotizaciones se extienden asimismo a la ciudad autónoma de Melilla. En total el gasto estimado supera los 500 millones de euros, según Economía.

Este paquete de medidas es “una ampliación extraordinaria del Plan de Apoyo a Ceuta 2023-2026 y que ascendió a 180 millones de euros.

Más deducciones fiscales y cuotas bonificadas se convierten en medidas sin plazo

El ministro de Economía recordó que en los últimos siete años se han invertido 430 millones de euros en Ceuta.

Carlos Cuerpo aprovechó su intervención en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros para afirmar que hay que atender “al punto de partida económico” de la ciudad autónoma, que atraviesa una profunda crisis desde el pasado 30 de julio. Ceuta, antes de ese día, se encontraba en “un momento de dinamismo, con un cierre parcial de brechas estructurales respecto a la media nacional”, según el ministro. Mencionó que la tasa de desempleo se había reducido siete puntos porcentuales respecto a la media nacional y que la tasa de ocupación había crecido un 28% desde el año 2018. Lo mismo ocurre con la tasa de riesgo de pobreza que ha bajado 12 puntos porcentuales.

El conocimiento de nuestros expertos es tu mejor inversión

La plataforma de estrategia financiera de **elEconomista.es** para batir al mercado

- Análisis técnico
- Top 10 por fundamentales
- Dividendos
- Boletín de apertura
- Tabla de seguimiento

OFERTA ESPECIAL
1 año por **65€**
antes **128,99€**

Suscríbete ahora en www.eleconomista.es/suscripciones/ o en el **91 138 33 86**

Arantxa Campos Presidenta de la Confederación de Empresarios de Ceuta

“Las medidas de ayuda no bastan, queremos la misma libertad aduanera que Gibraltar”

Javier Romera MADRID.

Arantxa Campos, presidenta de la Confederación de Empresarios de Ceuta (CECE), apenas tiene tiempo desde hace semanas ni para sí misma ni para su empresa. Cada minuto lo emplea en intentar ayudar a los empresarios y autónomos de la ciudad, invadida a finales de julio por 70.000 inmigrantes procedentes de Marruecos. “Menos mal que tengo un gran equipo porque si no sería imposible”, confiesa en una entrevista telefónica con *elEconomista.es* entre reuniones y llamadas continuas. Aunque valora el paquete de ayudas aprobado por el Gobierno, pide ir más allá e impulsar un Programa de Recuperación y Transformación total de Ceuta.

¿Cómo valora el paquete de ayudas aprobado por el Gobierno?

Las ayudas directas aprobadas a empresas y autónomos nos parecen muy bien porque constituyen una forma de aumentar la liquidez para poder hacer frente a los pagos ante la situación de crisis. En cuanto a la bonificación del 75% en los pagos a la Seguridad Social, nosotros tenemos ya el 50% y es algo que llevábamos tiempo reclamando. Y lo mismo pasa con la bonificación del 50% al 60% del Impuesto de Sociedades. Hay que blindar el Régimen Económico y Fiscal (REF), pero creo, en general, que el paquete cubre prácticamente todos los flancos. Eso sí, hubiese sido positivo aprobar subvenciones para la seguridad privada para garantizar la vigilancia.

¿Y creen que será suficiente con ello?

Las medidas no bastan. Es necesario que los inmigrantes vuelvan a Marruecos, que se lleve a cabo un refuerzo estructural de los espigones del Tarajal y Benzú para que la situación no se repita y que la Unión Europea se involucre en la defensa de la ciudad para garantizar nuestro futuro. Esto ya pasó en 2021 y no se hizo nada. Y volverá a pasar si no se blindan la frontera y se garantizan las devoluciones de los inmigrantes que entren de forma ilegal según lleguen.

¿Cuántos calcula que quedan ahora mismo?

Como mínimo hay 6.000, que son las entregas de comida que se están haciendo de forma diaria, pero posiblemente haya más. Hay que gente que vive de la beneficiencia, pero hay otros que no. Conozco un caso de un inmigrante que se ha vuelto porque le han robado un iPhone 16 y decía que, con lo que le había



EE

Corredor logístico:
“Hay que reducir los controles físicos y las duplicidades con la Península”

El papel de Europa:
“Bruselas debe involucrarse en la defensa y seguridad de la frontera exterior”

Ventajas fiscales:
“Es necesario que haya estabilidad y que se blinde el sistema fiscal propio de Ceuta”

costado, no era seguro seguir viviendo aquí. Hay que agilizar los expedientes de expulsión y la Unión Europea debe tomar partido porque no sabemos si Marruecos lo va a aceptar.

¿Qué papel debe jugar Europa?

La condición de Ceuta como frontera exterior de la UE debe tener consecuencias reales. Europa debe participar con financiación, recursos, tecnología e infraestructuras en aquellas necesidades derivadas de la posición fronteriza. La pertenencia a Europa no puede manifestarse únicamente mediante obligaciones. Debe traducirse en corresponsabilidad cuando las características de una frontera exterior generan necesidades extraordinarias.

¿Qué proponen para ello?

Reclamamos una representación permanente de Ceuta en Bruselas, con capacidad técnica. Y es muy importante también que haya un responsable específico para Ceuta y Melilla dentro de la Representación Permanente de España ante la UE (REPER).

¿Qué medidas considera necesarias en el plan de transformación?

Nosotros estamos fuera de la Unión Aduanera y es fundamental que se cree un corredor logístico con la Pe-

nínsula para reducir los controles físicos y las duplicidades, que encarecen los productos y restan competitividad. Queremos un acuerdo como el firmado en Gibraltar. Es ilógico que cuando una mercancía viene de China y ha pasado ya todos los controles, se requieran otra vez los mismos al llegar a Algeciras. La reiteración de controles jurídicos, sanitarios o veterinarios sobre mercancías que ya han superado esos mismos controles en su primer punto de entrada en la UE no aporta seguridad adicional, y si introduce costes y demoras evitables.

¿Hay que reducir la burocracia?

Nuestro problema es que, aunque tengamos unas magníficas ventajas fiscales, no tenemos capacidad normativa y si el Estado no lo desarrolla no lo hace nadie. Estamos sujetos a un compendio normativo antiguo, que no soluciona los problemas de la empresa real.

¿Necesitarían también potenciar el puerto?

El puerto va muy ligado a la normativa aduanera. El problema es que estamos regulados por una normativa de 1988 y tenemos el único puerto del mundo sin grúas, lo que es disuasorio para cualquier tipo de operación. El Puerto necesita un verdadero Plan de Competitividad,

orientado a mercancías, *bunkering*, logística, servicios a buques y captación de nuevas actividades.

¿Piden también una reforma del IPSI, la fiscalidad propia de Ceuta?

Sí, la fiscalidad especial de Ceuta debe constituir una ventaja competitiva efectiva y no simplemente nominal. El problema del IPSI (Impuesto sobre la Producción, los Servicios y la Importación) no se encuentra en sus tipos, sino en su mecánica. La inexistencia de un derecho general a la deducción de las cuotas soportadas provoca que, particularmente en comercio y servicios, determinadas cuotas terminen incorporándose como mayor coste para la empresa. Hay que avanzar hacia la neutralidad del impuesto, ampliando la posibilidad de deducir el IPSI soportado respecto del repercutido cuando los bienes y servicios se encuentren afectos a la actividad empresarial.

¿Cómo puede crecer Ceuta?

El objetivo es que el crecimiento dependa más de empresas, autónomos, inversión y empleo privado y menos del sector público. La Administración no debe ocupar espacio empresarial cuando existe un sector privado capaz de prestar esa actividad con garantías, calidad y competencia.

Empresas & Finanzas

España registra el primer déficit comercial del motor en 18 años por los coches chinos

El déficit en el automóvil alcanza los 158 millones de euros en el primer semestre del año

Vicente Nieves MADRID.

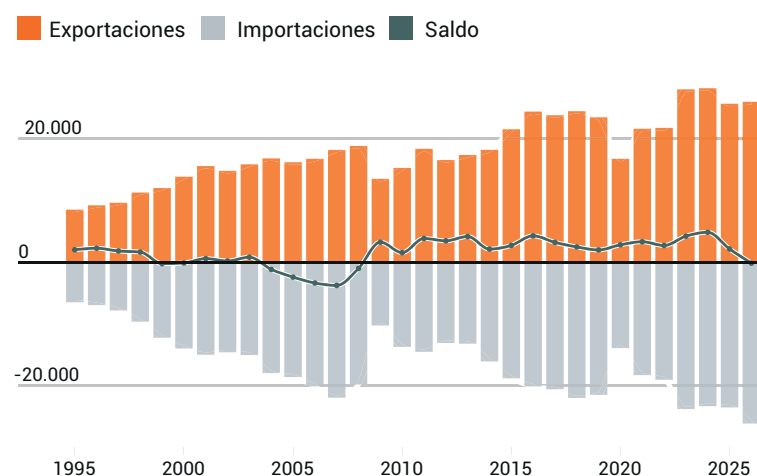
La economía de España presenta a primera vista una salud de hierro. El PIB crece a un ritmo interanual del 2,7%, la ocupación alcanza niveles no vistos en la historia (22,7 millones de ocupados) y la tasa de paro ha caído por debajo del 10% por primera vez desde 2008. Hace 18 años que el desempleo no era tan bajo. Esta somera batería de datos positivos también tiene otra cara (o más bien una cruz) que es de sobra conocida. El PIB per cápita crece mucho más despacio, los salarios reales apenas han avanzado un 2,8% en 30 años, mientras que el déficit comercial y el crédito al consumo empiezan a crecer a un ritmo elevado. Con esto último está muy relacionado otro dato que ha pasado desapercibido y que también recuerda a 2008. El sector del automóvil, un pilar para mantener el equilibrio exterior, ha registrado el primer déficit semestral en 18 años, es decir, la primera cifra en rojo desde 2008. Entonces, la obsesión de los españoles por tener un coche alemán (BMW, Audi, Volkswagen...) tuvo gran parte de la culpa. Hoy ocurre algo muy similar, pero con los coches chinos. La historia se repite, pero con protagonistas diferentes.

Hay cifras que parecen pequeñas hasta que se mira la historia que esconden. Los 158 millones de euros de déficit comercial que registró el sector español del automóvil entre enero y junio de 2026 no impresionan demasiado frente a los más de 25.000 millones que mueve esta industria en cada dirección. El problema es que España no cerraba un primer semestre en números rojos en automoción desde 2008. Durante los siguientes 16 años, desde 2009 hasta 2025, el automóvil había generado ininterrumpidamente un superávit comercial, alcanzando todavía los 4.845 millones en 2024 y los 2.141 millones en 2025. Detrás de este *número en rojo* en el automóvil están unas importaciones disparadas. Las exportaciones han avanzado un 1,2%, hasta 25.973 millones, mientras que las importaciones se han disparado un 11,1%, hasta 26.131 millones. El histórico motor exportador español acaba de cruzar una frontera que parecía olvidada.

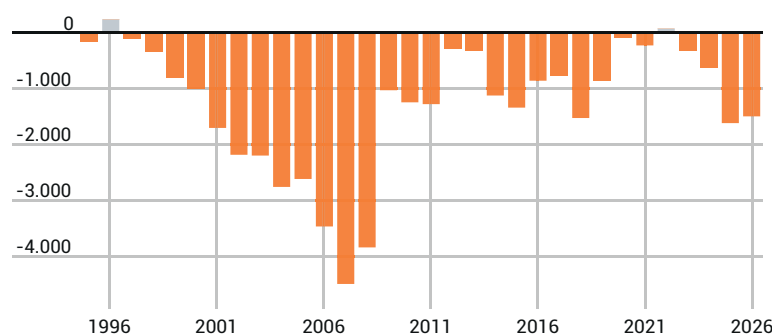
Profundizando aún más en los datos, detrás de ese vuelco aparece China. Los datos de la Secretaría de Estado de Comercio Exterior de España muestran algo difícil de

Los efectos del aumento de la adquisición de vehículos chinos

Exportaciones e importaciones de coches en España, en millones de euros

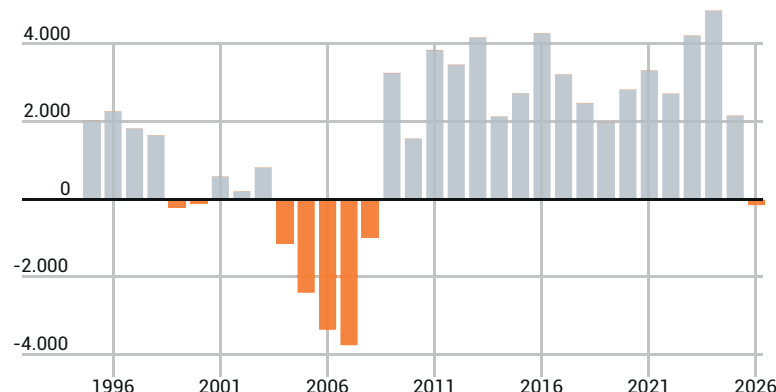


Saldo comercial en el sector del automóvil entre **España y Alemania**, en millones de euros

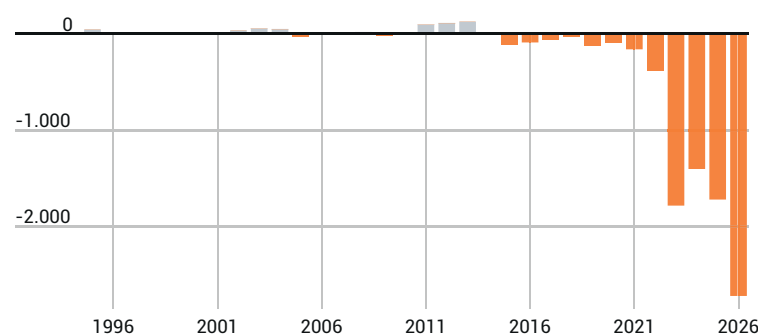


Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa.

Déficit comercial semestral desde 2008, saldo en millones de euros del sector del automóvil (exportaciones menos importaciones)



Saldo comercial en el sector del automóvil entre **España y China**, en millones de euros



eE

158
MILLONES DE EUROS

Es el déficit comercial del automóvil en España entre enero y junio, fruto del avance del 11,1% de las importaciones, hasta 26.131 millones de euros.

2.721
MILLONES DE EUROS

Es el déficit comercial del automóvil de España con China en los seis primeros meses de 2026, frente a los 1.721 millones con que cerró 2025.

2.141
MILLONES DE EUROS

Es el importe que alcanzó el superávit comercial de la industria de automoción en España en 2025, frente a los 4.845 millones de euros de 2024.

75.024
MATRICULACIONES

Es la cifra registrada por las marcas procedentes de China en el primer semestre del año, lo que ya equivale al 12,3% de las ventas totales en España.

apreciar sin echar la vista atrás. Durante prácticamente tres décadas, el comercio español de automóviles con el gigante asiático fue irrelevante para la balanza del sector, es más, España tuvo algunos años

superávit con China en el sector del automóvil. Pero desde 2021, cuando el déficit comenzó a hacerse notable la situación ha cambiado por completo. El agujero pasó a 383 millones en 2022, 1.784 millones

en 2023, 1.404 millones en 2024, 1.721 millones en 2025 y nada menos que 2.721 millones de euros en los seis primeros meses de 2026. En un lustro, China ha pasado de ser casi una nota a pie de página en el comercio español de automóviles a explicar una parte decisiva de su deterioro.

De hecho, solo entre 2025 y 2026 el déficit del automóvil con China ha aumentado en casi 1.000 millones de euros, mientras que el saldo total del sector español ha empeorado en 2.299 millones. Es decir, China explica por sí sola alrededor del 43% del deterioro de la balanza automovilística en apenas un año. El propio informe que publica Comercio identifica los países que más han contribuido al crecimiento de las importaciones españolas de automóviles y motos en junio, y China aparece en primer lugar, por delante de Japón, Reino Unido y Francia. El salto coincide con el desembarco masivo de las marcas chinas y con la electrificación del parque español. Las mar-

cas procedentes de China alcanzaron 75.024 matriculaciones en el primer semestre y un 12,3% de las ventas, con MG, BYD y Omoda-Jacoo concentrando alrededor del 90% de esas operaciones.

El coche eléctrico y el híbrido enchufable son la punta de lanza de esa penetración, aunque no todos los coches chinos que están entrando en España son eléctricos. El fenómeno es más amplio. Las firmas chinas acaparan ya alrededor de una quinta parte de las ventas de eléctricos a particulares y aproximadamente una cuarta parte de los híbridos enchufables, al tiempo que mantienen una presencia importante en vehículos de combustión. El resultado empieza a aparecer ya no solo en las matriculaciones, sino en la balanza de pagos.

China es la nueva Alemania

China está convirtiéndose para España en lo que Alemania fue durante los primeros años del euro en el mercado del automóvil. Con la llegada de la moneda única, la eco-

nomía de España (familias, empresas y administraciones públicas) se vieron favorecidas por la mejora de las condiciones financieras que hasta entonces habían sido solo propias de las economías más estables del continente (Alemania o Francia). La desaparición del riesgo de cambio, la convergencia de los tipos de interés y el acceso a una enorme bolsa de ahorro europeo abarataron extraordinariamente el crédito. Los hogares españoles se endeudaron para comprar vivienda, pero también coches, electrodomésticos y otros bienes duraderos. Una parte de aquella demanda terminó filtrándose hacia el exterior y Alemania, gran potencia industrial y automovilística del continente, fue uno de los principales beneficiarios.

En el primer semestre de 1999, justo cuando nació el euro, España tenía ya un déficit automovilístico con Alemania de 798 millones de euros. En 2000 superó los 1.000 millones; en 2001 alcanzó los 1.704 millones; en 2004, los 2.761 millones; en 2006, los 3.469 millones, y en 2007 llegó a 4.499 millones de euros. Entre 1999 y 2008, España acumuló más de 25.000 millones de déficit solo en su comercio automovilístico con Alemania. En paralelo, el conjunto del sector español pasó de un pequeño déficit de 234 millones en 1999 a agujeros de 2.417 millones en 2005, 3.370 millones en 2006 y 3.769 millones en 2007. La crisis financiera puso fin a esa España que *vivía por encima de sus posibilidades*, se hundió el

En 2025 España aún registraba un superávit comercial del automóvil de 2.141 millones

crédito y el consumo, las importaciones de automóviles se desplomaron y en el primer semestre de 2009 España saltó inmediatamente a un superávit sectorial de 3.244 millones. Este podría ser conocido como el superávit de la *miseria*, puesto que no se logró porque las exportaciones mejorasen de forma notable, sino porque los españoles ya no podían comprar coches de primera mano.

Hoy, no estamos ante una repetición exacta de aquella burbuja. El endeudamiento total de las familias es hoy muy inferior en relación con su renta y con el PIB, el sistema bancario es más sólido y no hay rastro de un *boom* de crédito hipotecario y a promotores como el de los años 2000. Pero hay una pieza que vuelve a aparecer en escena y se parece forma inquietante a la de entonces. El crédito al consumo está batiendo récords. El saldo destinado al consumo alcanzó ha superado los 120.000 millones de euros, según los últimos datos del Banco de España, un 12,7% más que en junio



Fábrica de BYD. EE

El crecimiento de las marcas chinas revive el caso de las alemanas a comienzos de siglo

de 2025. La fortaleza del empleo y el aumento de la renta nominal han devuelto cierto optimismo y capacidad de endeudamiento a unas familias que, al mismo tiempo, se encuentran ante una oferta cada vez más agresiva de vehículos chinos.

El paralelismo, por tanto, no está tanto en que China haya susti-

tuido literalmente a Alemania como en el mecanismo económico. España atraviesa una fase de fuerte demanda interna, el crédito vuelve a alimentar el consumo y una porción creciente de esa demanda acaba comprando capacidad productiva extranjera. Hace dos décadas eran fundamentalmente los co-

ches alemanes; hoy son cada vez más los vehículos procedentes de China. La diferencia es que entonces España convivía con una industria europea integrada en la misma moneda, mientras ahora la irrupción procede de una potencia industrial que ha levantado en pocos años una enorme ventaja en baterías, vehículos eléctricos, electrónica y costes de fabricación. En 2024, más de la mitad de todos los coches eléctricos que la UE importó desde fuera del bloque procedían ya de China.

El fenómeno llega, además, en un momento especialmente delicado para el comercio exterior español. El déficit comercial total ha pasado de 25.113 millones en el primer semestre de 2025 a 32.781 millones en 2026, un deterioro superior al 30%. Y esta vez no basta con culpar a la energía (la subida del petróleo y el gas) como sí se pudo hacer en otros trimestres o semestres. El déficit no energético prácticamente se ha duplicado, desde 8.776 hasta 15.223 millones de euros, porque las importaciones no energéticas crecen al 4% mientras las exportaciones apenas lo hacen al 0,8%. El automóvil es la pieza que hace encajar este rompecabezas.

Ahí está quizá la señal más importante. En 2007 España importó durante el primer semestre 21.951 millones de euros en automóviles y exportó 18.182 millones; en 2026 vuelve a importar más de lo que exporta, 26.131 frente a

El déficit comercial total de España ha crecido un 30% en el último año, hasta 32.781 millones

25.973 millones. Entre ambos momentos median una crisis financiera, una década de desapalancamiento, una pandemia, una revolución tecnológica y el ascenso de China como primera potencia mundial del coche eléctrico.

El proveedor ha cambiado, pero el riesgo macroeconómico que empieza resulta familiar. Cuando una economía crece apoyada en una demanda interna muy potente y una parte creciente del consumo financiado termina convertida en importaciones, el crecimiento puede ir acompañado de una pérdida progresiva de capacidad industrial y de un déficit exterior cada vez mayor. La Alemania del primer euro vendía coches a la España del crédito barato; la China de 2026 empieza a ocupar ese lugar con coches cada vez más competitivos en todos los aspectos y pese a los aranceles. Aunque esto es solo un pequeño dato, todavía más simbólico que alarmante, sí es cierto que la balanza comercial acaba de dar el primer aviso.

Toyota acelera en España y la china BYD apunta al 'top 10'

VENTAS/ La marca japonesa amplía su cómoda ventaja, mientras BYD sigue creciendo y se consolida como líder en coches eléctricos e híbridos enchufables.

D. G. Lifona/C. Drake. Madrid

El pasado agosto se vendieron 68.544 coches nuevos en España, lo que supone un crecimiento del 11,8% respecto al mismo mes del año pasado, según datos publicados ayer por las asociaciones de fabricantes (Anfac), concesionarios (Faconauto) y vendedores (Ganvam). En lo que va de 2026 ya se han matriculado 818.201 turismos, un 6,3% más que el año pasado, lo que hace prever que 2026 será el mejor año desde la pandemia con más de 1,2 millones de unidades matriculadas, un anhelo del sector desde 2020.

Todos los canales de ventas contribuyen al buen dato de matriculaciones, principalmente el de alquileres o *rent a car*, que se disparó un 32% en agosto y acumula un crecimiento anual del 7,8%. El de particulares, con un sólido ascenso del 6,8% y un total de 366.567 entregas, representa casi el 45% de todas las ventas del año, mientras que el de empresas también se anota un crecimiento del 4,7%, hasta un total de 271.639 coches vendidos.

Coches eléctricos

El buen ritmo de matriculaciones sigue marcado, en gran medida, por el impulso del mercado de turismos eléctricos –eléctricos e híbridos enchufables–, que suponen el 22,6% de todas las ventas con más de 185.000 unidades comercializadas hasta agosto.

Por primera vez, la marca china BYD –el mayor fabricante del mundo de coches enchufables– se situó entre las diez firmas más vendidas del mes en España. Con 3.191 unidades, la firma del país asiático cerró agosto en sépti-

COCHES Y MARCAS MÁS VENDIDOS EN ESPAÑA

En unidades. Datos de enero-agosto 2026

> Modelos

Dacia Sandero	23.769
Seat Ibiza	19.837
Toyota Corolla	17.119
Toyota C-HR	15.930
MG ZS	15.309
Peugeot 208	15.245
Seat Arona	14.993
Peugeot 2008	14.064
Toyota Yaris Cross	14.018
Hyundai Tucson	13.298
Renault Clio	12.484
Nissan Qashqai	12.405
Opel Corsa	12.320

> Marcas

Toyota	71.512
Volkswagen	52.496
Seat	47.829
Renault	47.264
Kia	43.887
Dacia	40.510
Peugeot	40.222
Hyundai	36.794
Mercedes	35.711
BMW	33.097
MG	31.356
Audi	30.452
BYD	29.950

Expansión

Fuente: Anfac / Ideauto

ma posición del ranking de ventas, superando a marcas con gran tradición en el mercado español como Hyundai, Mercedes-Benz, BMW, Skoda, Peugeot, Audi y Citroën.

El BYD Atto 2 fue el modelo más vendido de la marca china en agosto, con 1.157 unidades matriculadas y un crecimiento interanual del 276%. Cerró el mes en novena posición, a solo diez unidades del Hyundai Tucson, uno de los modelos más populares del mercado español.

BYD lidera el segmento de turismos electrificados en España con sus modelos 100% eléctricos e híbridos enchufables (PHEV, por sus siglas en inglés). El Dolphin Surf es uno de los tres coches eléctricos más vendidos en España –tras los Tesla Model 3 y Model Y–, mientras que el Atto 2 y el Seal U DM-i son los híbi-

BYD ha superado a Skoda en ventas y aspira a adelantar a Audi y MG en los próximos meses

dos enchufables más demandados del mercado con una amplia ventaja sobre el resto.

BYD aspira a acabar el año entre las 10 marcas de coches más vendidas en España. La firma china es decimotercera, con 29.950 unidades matriculadas hasta agosto, lo que supone más que duplicar sus ventas respecto al mismo periodo de 2025. Acaba de superar en ventas a Skoda y, para cerrar 2026 en el *top 10*, tendrá que adelantar también a Audi, MG y BMW.

Por sexto mes consecutivo, el coche más vendido fue el Dacia Sandero, que acumula

una ventaja de cerca de 4.000 unidades sobre el Seat Ibiza y es el gran favorito para conquistar el mercado español por cuarto año consecutivo.

Por marcas, Toyota volvió a encabezar las ventas del mes con 7.125 unidades matriculadas en agosto y un crecimiento del 6,4%. La firma japonesa –líder indiscutible del mercado híbrido– amplió su ventaja en el acumulado del año con 71.512 unidades matriculadas, lo que representa un sólido crecimiento del 9,3% respecto al mismo periodo del año pasado.

Toyota lidera el mercado español con una ventaja de más de 19.000 unidades, por lo que se convertirá –con total seguridad– en la marca más vendida en España por quinto año consecutivo.

La Llave / Página 2

Holaluz vuelve al parque tras esquivar la inhabilitación

Miguel Á. Patiño. Madrid

Los títulos de Holaluz volvieron ayer a cotizar en Bolsa, tras el archivo por parte del Gobierno del procedimiento de inhabilitación que se le había abierto. Volvieron como una montaña rusa. En concreto, Holaluz, que repuntó el 11% a media sesión, cerró con un alza del 4%, hasta los 0,86 euros por título.

Holaluz, que cotiza en el BME Growth (el parque para pymes), había registrado como último precio los 0,8260 euros antes de su suspensión, el 17 de julio.

Este pasado lunes, BME informó de que procedía al levantamiento de la suspensión sobre la compañía. El Boletín Oficial del Estado (BOE) del pasado sábado publicó la resolución del Ministerio de Transición Ecológica por la que se finalizaban los procedimientos de extinción de la habilitación para el ejercicio de la actividad de comercialización de energía eléctrica a Holaluz y de traspaso de sus clientes a un comercializador de referencia, y se acordaba el archivo de los mismos.

Se pone fin así a uno de los episodios más complicados de la historia del grupo. El pasado viernes, la comercializadora eléctrica ya comunicó la decisión del gabinete dirigido por Sara Aagesen y celebró que el Ministerio archive los procedimientos, que se habían abierto por las denuncias de algunas eléctricas por impagos.

"Discrepancia"

Holaluz defendió desde el primer día que el episodio que dio origen al expediente "era una situación puntual derivada de una discrepancia sobre la exigibilidad de determinadas facturas".

"No respondía ni a una voluntad de impago ni a una si-



Carlota Pi es primera ejecutiva de Holaluz.

Carlota Pi da por finalizado el complicado episodio de los pagos a otras compañías eléctricas

tuación patrimonial que impidiera a la compañía atender regularmente sus obligaciones", añadió.

El procedimiento se inició a raíz de reclamaciones relativas a la exigibilidad de determinadas facturas de tres proveedores por un importe conjunto de 4,3 millones de euros, "que contaban con un plan de pagos".

En este sentido, Holaluz destacó que tanto las facturas sobre las que existía la discrepancia como las posteriores están "íntegramente saldadas y el grupo se encuentra al corriente de sus obligaciones".

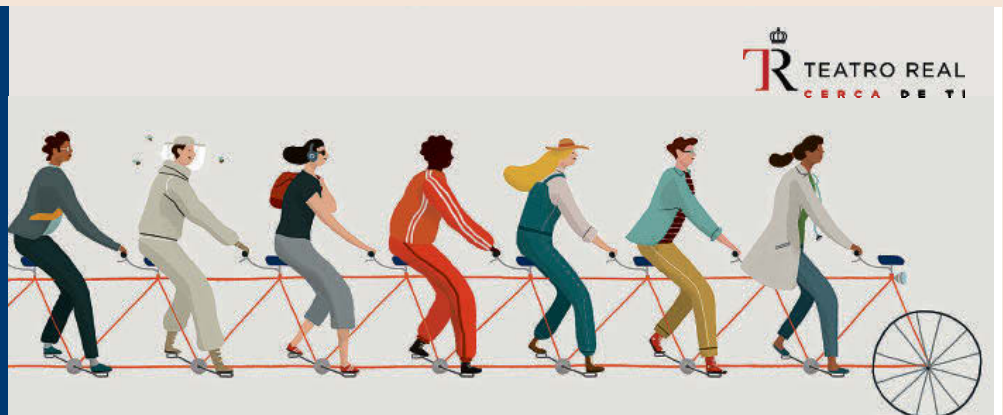
La consejera delegada de Holaluz, Carlota Pi, aseguró que, desde el primer día, defendieron que se trataba de un procedimiento administrativo puntual: "Estábamos convencidos de que se resolvería favorablemente. Hoy podemos cerrar ese capítulo".

Comprometidos contigo
y con todos.

En los últimos cuatro años, hemos contribuido a la sociedad con cerca de 4.500 millones de euros entre impuestos y tasas.

Naturgy

naturgy.com



TEATRO REAL
CERCA DE TI

Economía

La tasa de actividad de los jóvenes se estanca en el nivel de la crisis de 2008

Dicha variable acumula cerca de dos décadas situada en niveles inferiores a los 40 puntos

El BCE alerta de que esta situación supone una amenaza para el crecimiento del PIB

Javier Esteban MADRID.

Dieciocho años después de la quiebra de Lehman Brothers, considerada el pistoletazo de salida de la Gran Recesión, los jóvenes españoles aún arrastran una profunda cicatriz que les sigue alejando del mercado laboral: su tasa de actividad se mantiene estancada en niveles inferiores al 40%, 15 puntos porcentuales por debajo de los máximos previos a la crisis. Un dato que muchos valoran como consecuencia del descenso del abandono educativo temprano pero que, según un reciente análisis publicado por el BCE, refleja un problema mucho más grave que ha recortado el volumen de mano de obra disponible, lastrado los salarios y amenaza el crecimiento de la economía.

Es innegable que la crisis financiera se cebó en los jóvenes tras los años del *boom* económico propiciado por la entrada de España en el euro. Pero no solo porque su desempleo se disparara: esto también ocurrió en el resto de grupos de edad. Lo que fue una característica única de los menores de 25 fue el desplome de la tasa de actividad. Es decir, un ritmo de abandono del mercado laboral que no tuvo parangón en ningún otro colectivo.

Aunque España ya arrastraba problemas en el sector inmobiliario (en 2007 ya se hablaba del “pinchazo de la burbuja inmobiliaria”), estos no se habían traducido aún a los jóvenes. Pero en septiembre de 2008 todo cambió y lo hizo con una virulencia inusitada.

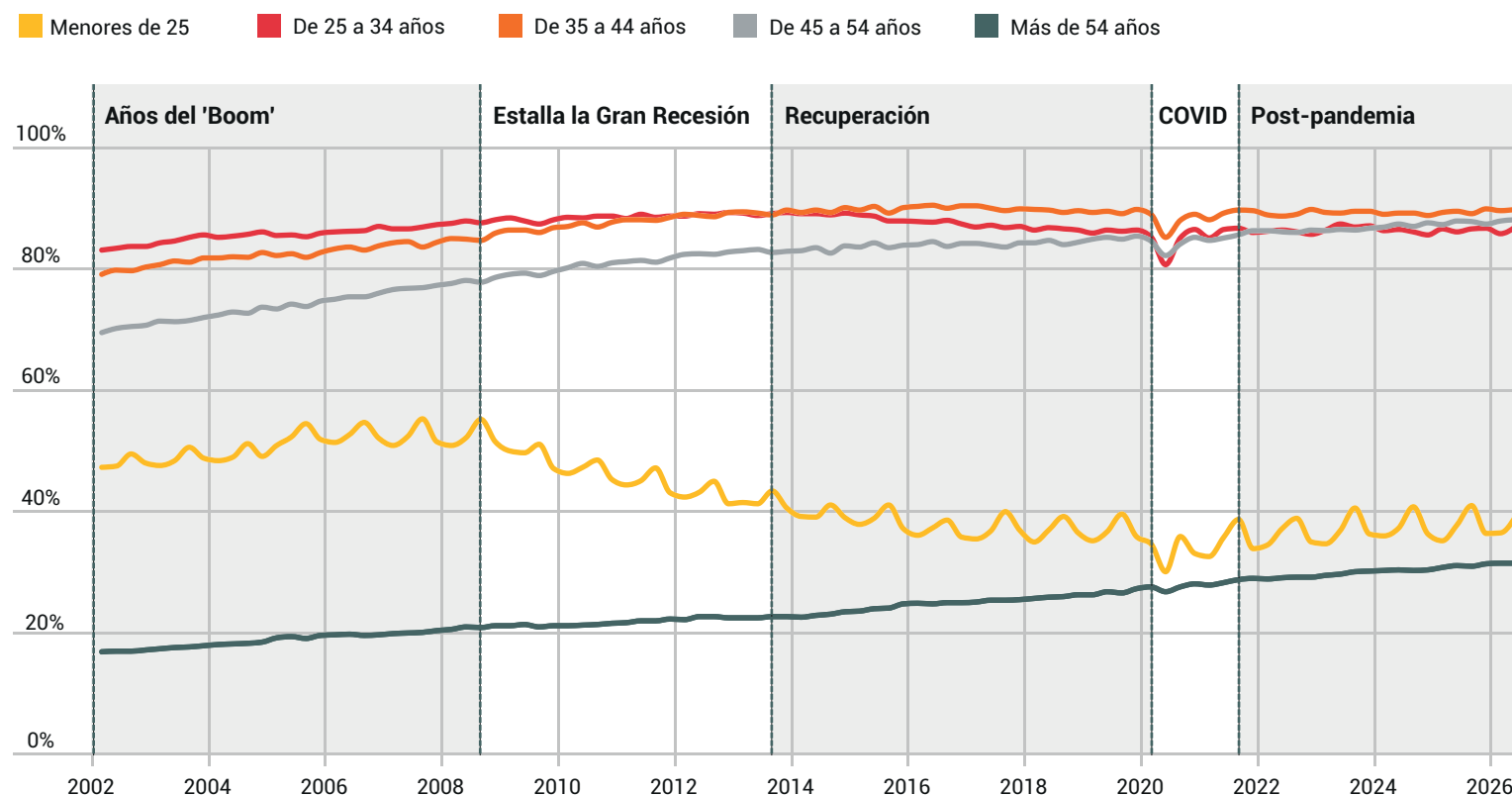
La presencia de los jóvenes en la población activa es especialmente sensible a un *shock* negativo como una recesión. Pero no se recupera cuando la economía mejora. Así, cayó del 55,2% en el tercer trimestre de 2008 a niveles del 36% en 2019, justo antes de la pandemia, con picos del 39,9% a las puertas del verano. En 2020 tocó un mínimo del 30,1%, lo que sumó doce años de descensos ininterrumpidos.

Desde entonces ha habido un retorno a la situación previa al Covid: en el segundo trimestre la tasa de actividad se situaba en el 39,1%. ¿Estamos ante un cambio de tendencia? Pese a la mejoría del ciclo económico, solo se puede decir que la tasa de actividad ha frenado su caída. En la práctica se mantiene estancada muy por debajo de los niveles previos a la crisis.

Pero esta *estabilidad* es engañosa: se explica porque ha habido un

La Gran Recesión deja una cicatriz imborrable entre los jóvenes

Tasa de actividad por grupo de edad (%)



Fuente: Encuesta de Población Activa (EPA).

eE

Una desfavorable comparativa con el resto de la UE

Según los datos de Eurostat (que arrojan cifras de actividad algo menores que las que se extraen de la EPA), España es el tercer país donde más ha caído la tasa de actividad junior tras la crisis financiera, por detrás de Finlandia e Irlanda. Pero ambos siguen superando con creces los datos de nuestro país, con porcentajes que rondan el 49%. Hemos pasado de superar la media europea a situarnos claramente por debajo. Otras economías como Alemania (52%), Dinamarca (70%) han recuperado los niveles de 2008 y otros como Países Bajos los han incrementado pasando del 71% al 82%. Esta activación de los jóvenes responde a las mejores oportunidades laborales que estos países ofrecen a estos trabajadores.

trasvase de activos entre los menores de 25 y los mayores de 55 años. Esto supone un desafío para muchos sectores que históricamente han recurrido a la mano de obra juvenil y se encuentran con que estos se quedan fuera del mercado laboral.

Que haya más jóvenes fuera de la población activa, paradójicamente, reduce el desempleo sin crear ocupados. Y esto arroja nueva luz sobre las estadísticas. La tasa de desempleados menores de 25 años se situó en el 23,4% en el segundo trimestre de 2026, frente al 23,6% del mismo periodo de 2008. Pero estos porcentajes no significan lo mismo hoy, con un porcentaje de jóvenes excluidos del cálculo que ronda el 61%, que hace 18 años, cuando se situaba en el 45%. Esto significa que la holgura del mercado laboral de los jóvenes tiene hoy una diferencia mucho mayor con la tasa de paro que hace dos décadas. Por lo tanto, el descenso del paro juvenil debe ser acogido con cierta prudencia. Las tasas de desempleo mejoran, pero no solo por la creación de puestos de trabajo entre los menores de 25 años.

El abandono de la población activa es un factor quizá igual de re-

levante. Es decir, los jóvenes amplían su formación, lo cual es positivo para ellos y la economía.

Entonces, ¿es negativo que caiga la participación de los jóvenes en el mercado laboral? En el caso de España es algo que nos aleja de las economías con un comportamiento más sólido del empleo. Aquí entra en juego un estudio publicado por el BCE y firmado por Corinne Petrakis y

El descenso que, por otro lado, muestra el paro juvenil debe tomarse con cautela

David Sondermann bajo el título *Oculto en el agregado: la ciclicidad de la participación en la fuerza laboral en la UE*.

El trabajo analiza, a partir de microdatos de la Encuesta de Fuerza Laboral (el equivalente a la EPA de Eurostat), el fenómeno que ya hemos visto en España: los diferentes colectivos se comportan de manera muy diferente durante una cri-

sis, aunque los niveles globales de actividad se mantienen. Y entre sus hallazgos, incide en que el grupo de edad más afectado por la crisis fueron los jóvenes.

Expulsión del mercado

Pero no solo por el golpe inicial en términos de desempleo: la expulsión del mercado laboral se sigue produciendo durante una media de ocho años. Más del doble que el resto de trabajadores. El estudio no analiza pormenorizadamente el caso de España, donde, como hemos visto, este descenso se prolongó durante doce años y la sangría de talento sigue sin cortarse.

El estudio lanza una seria advertencia: la desconexión de los jóvenes del empleo deteriora la capacidad productiva de todo un país. Y lo hace por varias vías. La principal consiste en que reduce la oferta de trabajadores, lo que debilita el volumen de mano de obra disponible a medio y largo plazo. Es algo que en España ya empieza a percibirse en muchos sectores. Desde el BCE se advierte de que este problema limita el crecimiento del PIB potencial de las regiones afectadas.