

## Recuadro 1

**LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS RESTRICCIONES EN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN BANCARIA DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS**

El acceso a la financiación bancaria es un condicionante muy importante de las decisiones de inversión de las empresas y puede también afectar a otras variables, como el crecimiento de las ventas o la contratación de personal<sup>1</sup>. En este recuadro se utiliza la muestra de pymes españolas<sup>2</sup> de la encuesta sobre el acceso a la financiación de las empresas (SAFE, por sus siglas en inglés), elaborada semestralmente por el Banco Central Europeo (BCE), para analizar la evolución de este acceso a la financiación bancaria poniendo especial énfasis en el período más reciente de endurecimiento de la política monetaria. En este contexto, se examina si existen más restricciones para las empresas que suelen presentar mayores dificultades de acceso al crédito: las de menor tamaño, las más jóvenes y las más vulnerables<sup>3</sup>.

Una proporción considerable de las pymes tienen una dependencia elevada de los préstamos bancarios. Así, en promedio, alrededor del 55 % de las pymes españolas que participan en la SAFE consideran los préstamos bancarios una fuente de financiación relevante (véase gráfico 1). De estas empresas, solo un tercio, de media, han declarado que han utilizado nueva financiación de este tipo en los últimos seis meses. Estos patrones se han mantenido estables desde 2014 hasta la actualidad. Dado que el objetivo de este recuadro es el análisis de las restricciones en el acceso al crédito, en adelante la muestra de empresas se reduce a aquellas que consideran el crédito como una fuente de financiación relevante, independientemente de si han utilizado o no esta fuente de financiación en los últimos seis meses.

A partir de las respuestas de las empresas a la SAFE, se construye un indicador de restricciones en el acceso a la financiación bancaria. Se trata de un indicador de restricciones amplio que considera que una empresa está restringida si: i) su petición de financiación ha sido rechazada (indicador estrecho de restricciones); ii) no ha solicitado financiación por anticipar que no se la concederían

(demanda desanimada); iii) ha recibido financiación por debajo del 75 % de la cantidad solicitada, o iv) ha rechazado la oferta del prestamista por considerar que el tipo de interés era demasiado elevado.

La proporción de pymes con restricciones en el acceso a los préstamos bancarios, que son su principal fuente de financiación, partía en 2014 de niveles aún elevados después de la crisis financiera global —por encima del 20 %— y mostró una senda descendente hasta la primera ola de 2019, que comprende el período entre octubre de 2018 y marzo de 2019, cuando alcanzó un mínimo del 7 % (véase gráfico 2). Posteriormente, esta ratio se mantuvo por debajo del 10 %, salvo por un repunte temporal durante la pandemia. En 2022, coincidiendo con el endurecimiento de la política monetaria del BCE, se observó un aumento en el porcentaje de empresas con dificultades de acceso al crédito. Este porcentaje se habría situado por encima del 11 % en la última ola, que cubre el período comprendido entre octubre de 2022 y marzo de 2023, y se habría colocado, así, en niveles máximos desde 2016. El aumento de este indicador desde la segunda ola de 2021 es moderado y vendría explicado por el mayor porcentaje de empresas afectadas por el rechazo de sus solicitudes [2,3 puntos porcentuales (pp)]. De manera complementaria, tanto el aumento de la demanda desanimada (0,7 pp) como el de los rechazos por el coste de la financiación ofrecida (0,5 pp) se mantienen en niveles modestos.

La literatura académica señala mayores dificultades de acceso al crédito para las empresas de menor tamaño, las más jóvenes y las más vulnerables<sup>4</sup>. Los datos de la SAFE para las empresas españolas también apuntan en esta misma dirección, como se ilustra en el gráfico 3, que muestra la correlación existente entre estas características de empresa y la probabilidad de experimentar restricciones en el acceso al crédito bancario<sup>5</sup>. Este análisis se realiza para dos períodos. El primero de ellos

1 Véase Miguel García-Posada Gómez. (2019). "Credit constraints, firm investment and employment: Evidence from survey data". *Journal of Banking and Finance*, vol. 99, pp. 121-141, o Banco de España. (2017). *Informe Anual 2016*.

2 El análisis se restringe a las pymes debido a que la encuesta no contiene información sobre el sector en el que operan las grandes empresas por motivos de confidencialidad. Este es un factor relevante, que podría contribuir a explicar diferencias entre empresas en lo referente a las restricciones en el acceso a la financiación. Además, la muestra de grandes empresas es muy reducida y el interés en el segmento de pymes es superior, dado que suelen presentar mayores restricciones al crédito.

3 Se consideran empresas vulnerables aquellas que reportan de manera simultánea una disminución de sus ventas, disminución de sus beneficios, mayores gastos por intereses y mayor, o estable, ratio de deuda sobre activos.

4 También es sabido que la disponibilidad de activos susceptibles de ser utilizados como garantía en las operaciones de financiación, así como la productividad total de los factores, o los posibles problemas de información asimétrica, afecta al acceso al crédito.

5 En los análisis realizados de aquí en adelante, se considera el acceso de las empresas tanto a préstamos bancarios como a nuevas líneas de crédito. Nótese que para la elaboración del gráfico 2 no se pueden considerar conjuntamente los dos tipos de pasivo debido a que la información sobre los determinantes de las restricciones para cada tipo de financiación se reporta por separado.

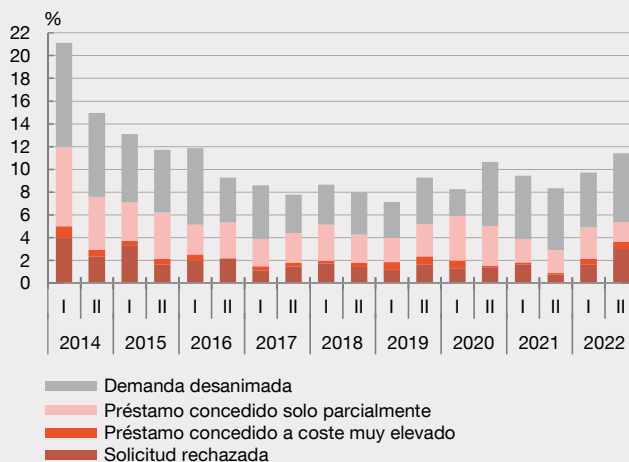
Recuadro 1

**LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS RESTRICCIONES EN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN BANCARIA DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS (cont.)**

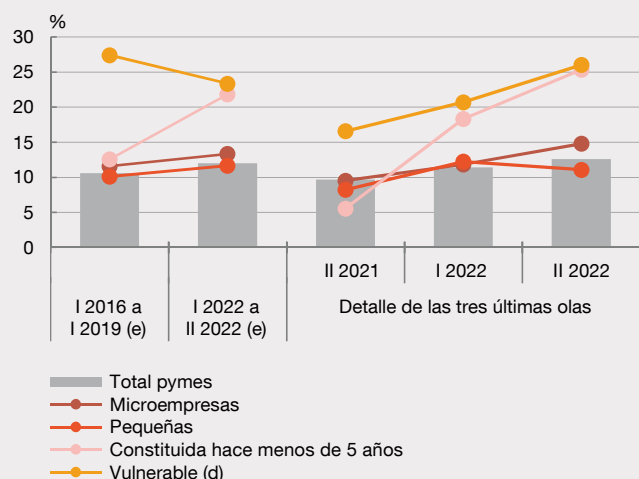
**Gráfico 1**  
Pymes que consideran que los préstamos bancarios son relevantes como fuente de financiación (a) (b)



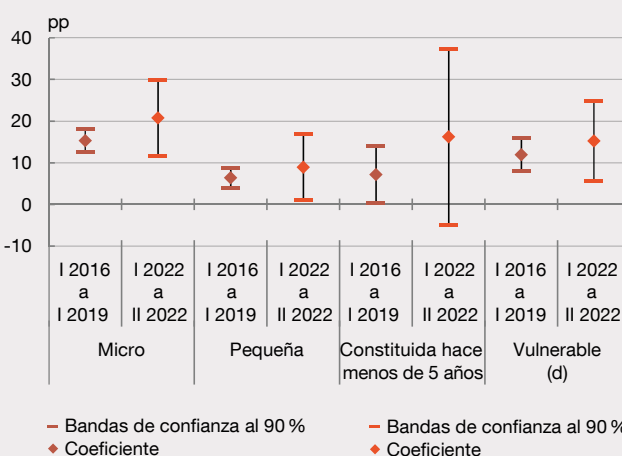
**Gráfico 2**  
Pymes con dificultades para obtener préstamos bancarios (a)



**Gráfico 3**  
Pymes con restricciones al crédito bancario por características de la empresa (a) (c)



**Gráfico 4**  
Efecto de las características de la empresa en la restricción al crédito bancario (a) (f)



**FUENTES:** Banco de España y Banco Central Europeo.



- a «I 2014» se corresponde con la ola de abril a septiembre de 2014 y «II 2014» con la ola de octubre de 2014 a marzo de 2015, y así sucesivamente.
- b Se clasifica como «relevante» si la empresa ha utilizado este tipo de financiación en el pasado o piensa utilizarlo en el futuro. Esta información está disponible a partir de la segunda ola de 2014 debido a que con anterioridad las empresas para las que era relevante esta fuente de financiación no indicaban si la habían utilizado en los últimos seis meses o no.
- c Se considera que una empresa afronta restricciones al crédito bancario si se encuentra en alguna de las siguientes situaciones: no ha solicitado un préstamo o línea de crédito en los últimos seis meses porque prevé un posible rechazo, solicitó un préstamo bancario o línea de crédito en los últimos seis meses y recibió menos del 75 % del importe solicitado, rechazó el préstamo o línea de crédito porque el coste era muy elevado, o su solicitud fue rechazada por la entidad. Dado que se tienen en cuenta tanto préstamos como líneas de crédito, una empresa se considera restringida si lo está debido a una solicitud bien del préstamo o de la línea de crédito.
- d Una empresa es vulnerable en una determinada ola de la encuesta si cumple, simultáneamente, las siguientes condiciones en los últimos seis meses: disminución de sus ventas, disminución de sus beneficios, mayores gastos por intereses y mayor, o estable, ratio de deuda sobre activos.
- e Media de los porcentajes de los periodos correspondientes.
- f Los rombos corresponden al coeficiente estimado a partir de un análisis de regresión para una serie de características de empresas donde la variable dependiente es una variable categórica que indica si la empresa se encuentra restringida en el acceso al crédito bancario o líneas de crédito (véase nota c para una descripción detallada de este indicador). Los regresores de interés cuyos coeficientes se muestran en el gráfico son variables categóricas referentes al tamaño de la empresa (microempresa o pequeña empresa), la edad (constituida hace menos de cinco años) y la vulnerabilidad de la empresa (véase nota d). Además, en la regresión se utilizan efectos fijos de tiempo y una serie de controles que aproximan la rentabilidad de la empresa, su capacidad exportadora, el sector en el que opera y su estructura legal. En color cobre se presentan los coeficientes junto con las bandas de confianza al 90 % para un período de estabilidad de los tipos de interés de referencia del crédito bancario (de I 2016 a I 2019), mientras que en color naranja se muestra la estimación correspondiente al período más reciente (año 2022) durante el que se han producido subidas en los tipos de interés.

## Recuadro 1

**LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS RESTRICCIONES EN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN BANCARIA DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS (cont.)**

comprende de la primera ola de 2016 a la segunda de 2019 y corresponde a un intervalo temporal de relativa estabilidad de los tipos de interés de referencia del crédito bancario y de crecimiento económico sostenido. El segundo período abarca las dos olas de 2022, y coincide con la fase de endurecimiento de la política monetaria. Como se ilustra en el gráfico 3, el tamaño suele estar negativamente relacionado con la probabilidad de experimentar este tipo de restricciones. En concreto, las microempresas se encontraron más restringidas en la mayoría de las olas en las que se ha elaborado la encuesta, y las dificultades se han acentuado en el período reciente, de manera moderada, pero más intensa que para el total de las pymes<sup>6</sup>. Por otra parte, también se observa una relación negativa entre las restricciones al acceso a la financiación bancaria y la edad de la empresa —aproximadas las más jóvenes como aquellas empresas que llevan menos de cinco años constituidas—, y positiva con el riesgo o vulnerabilidad de las empresas. De hecho, las empresas vulnerables son las que han mostrado las mayores restricciones en el acceso a la financiación bancaria durante el período de estabilidad macroeconómica (2016-2019) y para las que se ha producido un aumento continuado, aunque moderado, de las dificultades de acceso al crédito desde finales de 2021.

Para aislar de manera más rigurosa la relación entre las características de las pymes y las restricciones de financiación, se ha realizado un análisis de regresión en el que se tienen en cuenta otros factores que podrían afectar también al acceso al crédito. La variable dependiente en esta regresión es un indicador que denota si la empresa se encuentra restringida en su acceso al crédito, de acuerdo con el indicador amplio descrito en el gráfico 3. Los regresores son variables categóricas de tamaño, de edad y de vulnerabilidad de la empresa ya comentadas anteriormente, así como una serie de controles de características de empresas y efectos fijos de tiempo.

Los resultados confirman que existen mayores dificultades de acceso al crédito para las empresas de menor tamaño, las más jóvenes y las más vulnerables. En concreto, durante el período comprendido entre 2016 y 2019, las microempresas y empresas pequeñas españolas tendrían una probabilidad superior en 15 pp y 6 pp, respectivamente, de experimentar restricciones en el acceso a la financiación bancaria en comparación con las empresas medianas (puntos cobre del gráfico 4). Asimismo, la probabilidad de que las empresas jóvenes y las más vulnerables sufran restricciones es 7 pp y 12 pp superior a la de aquellas más maduras y aquellas menos vulnerables, respectivamente.

Además, en 2022, se observa un aumento en las dificultades a las que se enfrentan este tipo de empresas. Así, la probabilidad de sufrir restricciones habría aumentado 5 pp y 3 pp para las micro y las pequeñas empresas, respectivamente (puntos naranjas del gráfico 4). Las más vulnerables también han sufrido un aumento en la probabilidad de estar restringidas (3 pp adicionales)<sup>7</sup>. Aunque los resultados apuntan a un mayor aumento de las restricciones para algunos tipos de empresas de acuerdo con la comparación directa de los coeficientes estimados, las bandas de confianza al 90 % sugieren que la diferencia de los coeficientes estimados para los dos períodos podría no ser estadísticamente significativa. Esto es debido, principalmente, al tamaño de los errores estándar del análisis de regresión para 2022, posiblemente a causa del menor número de observaciones utilizado en este análisis. Con el fin de estudiar si las diferencias para cada tipo de empresas entre los dos períodos son estadísticamente significativas, se realiza un análisis de regresión adicional<sup>8</sup>, de acuerdo con el que se concluye que solo el aumento correspondiente a las microempresas sería estadísticamente significativo a un nivel de significatividad del 90 %. El incremento asociado a las empresas vulnerables sería marginalmente no significativo en términos estadísticos.

6 La estratificación de la SAFE por tamaño consta de tres categorías de pymes: microempresas (de 1 a 9 empleados), pequeñas empresas (de 10 a 49 empleados) y empresas medianas (de 50 a 249 empleados).

7 El aumento para las empresas jóvenes ha sido más notable en términos de la estimación puntual (9 pp), si bien el coeficiente obtenido no es estadísticamente significativo. Ello se debe a que el error estándar asociado a la estimación es elevado, dado el reducido número relativo de empresas de la muestra con menos de cinco años desde el momento de su constitución (menos del 3 %).

8 En concreto, se realiza un análisis de regresión similar al descrito en el gráfico 4, pero utilizando los dos períodos temporales (de I 2016 a I 2019 y de I 2022 a II 2022) en una sola estimación. Además, en el nuevo análisis se utilizan como regresores la interacción entre una variable categórica que es igual a uno en las dos olas de 2022 y cero en el resto de las olas, con cada una de las variables que definen a las empresas que suelen exhibir mayores restricciones en el acceso al crédito. Los coeficientes estimados para estos términos de interacción nos indican si existe algún efecto diferencial en las restricciones a las que se enfrenta cada tipo de empresa durante 2022.