

26 de octubre de 2020

Crisis y financiación empresarial: Desarrollos recientes y retos

Publicado en El Español

Óscar Arce, director general de Economía y Estadística del Banco de España

La actividad de muchas empresas españolas se ha visto severamente afectada por la pandemia y las medidas adoptadas para su contención. Según la Central de Balances del Banco de España, la facturación del sector se habría reducido un 22% durante el primer semestre del año. Esto, unido a la presencia de algunos gastos ineludibles a corto plazo (suministros, alquileres, gastos financieros, etc.) ha generado importantes déficits de liquidez en un buen número de empresas.

En general, las autoridades económicas han reaccionado con rapidez para facilitar la financiación en estas difíciles circunstancias. El Gobierno español tomó varias medidas que contribuyen a reducir las necesidades de liquidez empresariales, como el establecimiento de ERTes en condiciones favorables y el aplazamiento de impuestos y contribuciones sociales.

Además, aprobó dos líneas de avales públicos, por un importe máximo de 140.000 millones de euros, para facilitar la financiación de las empresas y autónomos. Por su parte, el BCE ha mejorado sustancialmente las condiciones de sus operaciones de refinanciación a largo plazo, que otorgan a los bancos fondos e incentivos para mantener el flujo de crédito a las empresas, al tiempo que ha ampliado el volumen de sus compras de activos, incluidos bonos empresariales, especialmente tras el lanzamiento del programa de compras de emergencia frente a la pandemia.

Las autoridades supervisoras también han tomado distintas medidas para que las entidades financieras dispongan de mayores colchones de capital y liquidez, evitando así una contracción de la oferta de crédito.

Estas actuaciones han contribuido a aliviar los riesgos de liquidez a corto plazo de las empresas. Por ejemplo, la Encuesta de Préstamos Bancarios revela que las entidades financieras habrían suavizado los criterios de concesión de préstamos durante el segundo trimestre.

En los mercados de deuda, las condiciones de financiación mejoraron sustancialmente. De este modo, la financiación captada por el sector empresarial español se aceleró, en tasa interanual, desde el 1,3%, en febrero, al 6,2% en mayo, habiéndose moderado algo recientemente hasta el 4,2% en agosto.

La mayoría de estos fondos se ha canalizado mediante préstamos proporcionados por las entidades financieras nacionales. De acuerdo al análisis del Banco de España, las líneas de avales públicos habrían contribuido significativamente a la cobertura de las necesidades de liquidez de aquellos agentes con mayores dificultades financiación, como las pymes y los autónomos, las compañías con un mayor perfil de riesgo o las que operan en los sectores más afectados por la crisis.

Además, las condiciones de estos préstamos son claramente favorables y presentan, en general, tipos de interés reducidos y un plazo de vencimiento dilatado.

De este modo, los riesgos más inminentes de una interrupción abrupta del flujo de financiación empresarial se han moderado considerablemente. Sin embargo, el sector corporativo español sigue enfrentando retos considerables a medio plazo.

El aumento de la deuda y la caída de los beneficios han deteriorado la solvencia de muchas empresas y elevado su vulnerabilidad financiera, especialmente en las ramas más afectadas por la crisis. Además, la recuperación económica que se anticipa –desigual entre sectores y sujeta a factores de riesgo no despreciables- puede resultar insuficiente para propiciar una mejoría clara de la situación financiera de estas compañías en los próximos trimestres.

En este contexto, parece apropiado mantener las políticas económicas de apoyo a la economía y a su sector productivo, si bien éstas pueden requerir ciertos ajustes para adaptarse a la evolución de la propia crisis.

Esta está resultando más persistente de lo inicialmente anticipado, pero el consenso de los analistas continúa considerando que este episodio reviste una naturaleza, esencialmente, temporal. Por ello, cobran sentido los esfuerzos dirigidos a minimizar los daños, especialmente aquellos que pueden ser permanentes, sobre el tejido empresarial y, por tanto, sobre la capacidad de recuperación y crecimiento de nuestra economía.

La dificultad estriba en calibrar adecuadamente estos esfuerzos, especialmente, en un contexto de presión creciente sobre los recursos públicos.

Un símil útil para ilustrar esta dificultad es el del médico que debe decidir qué dosis de tratamiento aplicar a corto plazo para detener y revertir el avance de la enfermedad, a sabiendas de que el tratamiento, incluso si es eficaz, podrá tener efectos secundarios adversos más adelante.

Porque la financiación que reciben hoy las empresas condicionará sus planes y perspectivas futuras. Y aunque no hay fórmulas maestras para decidir la cantidad o el diseño óptimo del estímulo necesario, sí podemos esbozar algunos factores que pueden ayudar en esta compleja decisión.

Por un lado, conviene evitar una retirada prematura y abrupta de las medidas de apoyo, pues, de ser así, de poco servirá lo hecho hasta el momento o las perspectivas de viabilidad que puedan tener muchas de las empresas que hoy son dependientes de esos apoyos.

Por otro lado, en algunos casos la resolución de los problemas de solvencia podría requerir reestructuraciones de deuda, por lo que sería deseable introducir mejoras en estos mecanismos que los hagan más rápidos y eficientes para minimizar los riesgos de desaparición de empresas muy endeudadas pero viables.

Por último, los futuros efectos secundarios de un nivel de endeudamiento elevado serán más asumibles si el escenario que emerja tras la pandemia favorece un desapalancamiento empresarial ordenado, compatible con la necesaria recuperación de la inversión y el empleo.

Muchas de las compañías de nuestro país que hoy luchan por su supervivencia fueron exitosas, contra muchos pronósticos, a la hora de desendeudarse tras la crisis anterior. La competitividad del tejido empresarial español fue clave entonces y lo será en el futuro.

Y tampoco hay fórmulas mágicas en este último ámbito, pero caben pocas dudas de que la mejor y quizá la única palanca para lograr ganancias competitivas permanentes es elevar la productividad de la economía.

Esto último requiere una estrategia ambiciosa de reformas estructurales que, convenientemente combinadas con un uso eficiente de los fondos procedentes del programa de recuperación europeo, eleven nuestra capacidad de crecimiento sostenible.

De ello depende no solo el dinamismo de la economía española del mañana sino también la eficacia y el acierto de las decisiones que, hoy, afrontan las autoridades públicas y también miles de empresas.