

EVOLUCIÓN RECENTE DE LA FINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS
EN ESPAÑA

Este artículo ha sido elaborado por Jorge Martínez Pagés, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Tras un período de fuerte crecimiento, ligado a la fase expansiva de la economía española y a las favorables condiciones de financiación, el volumen de fondos captados por las sociedades no financieras españolas comenzó a desacelerarse a principios de 2007, alcanzando tasas de variación interanual negativas desde finales de 2009. Dentro de esta pauta se observan, no obstante, algunas diferencias importantes por instrumentos, sectores y tamaño de los prestatarios.

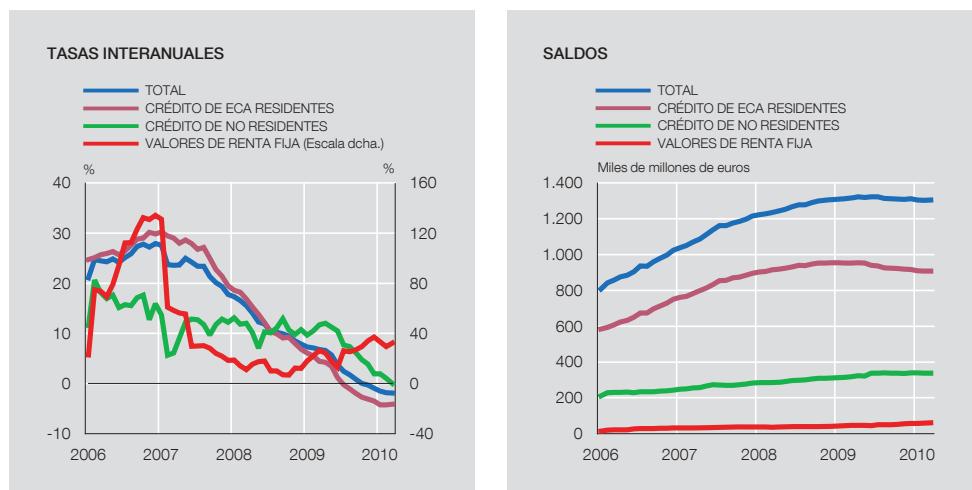
En este contexto, en el presente artículo se revisa en primer lugar el curso reciente de las distintas fuentes de financiación externa de las sociedades (crédito de entidades residentes, préstamos del exterior y valores emitidos en España, tanto por las propias empresas no financieras como por sus filiales residentes en territorio nacional). Posteriormente, concentrándose en los préstamos de las instituciones financieras españolas, se analizan los determinantes del descenso en su ritmo de crecimiento y de su evolución diferenciada por sectores productivos y por tamaño de los prestatarios. Por último, se extraen las principales conclusiones.

Evolución de la financiación a las sociedades

Como se observa en el gráfico 1, la desaceleración reciente de los recursos obtenidos por las sociedades no financieras en España ha venido determinada fundamentalmente por la reducción progresiva en el ritmo de avance, y posterior caída, de los préstamos concedidos por las entidades de crédito residentes, los cuales constituyen el componente más importante (70% en marzo de 2010). Las otras fuentes de financiación muestran, o bien un notable dinamismo (emisión de valores en España), o bien una ralentización algo más tardía y menos pronunciada (préstamos de no residentes).

El comportamiento de los valores emitidos por las sociedades no financieras españolas, o por sus filiales residentes en nuestro país, es particularmente atípico, en comparación con el crédito bancario. No obstante, este componente es prácticamente residual en el conjunto de la financiación al sector empresarial (tan solo 60 mm de euros en marzo de 2010, un 5% del total). La escasa importancia de esta fuente de recursos se debe a que, tradicionalmente, tan solo las empresas españolas más grandes suelen recurrir a la misma. De hecho, un 74% de las emisiones de valores realizadas en España, durante los últimos tres años, correspondió a solo cuatro grandes grupos empresariales. Esta concentración de las operaciones en un número reducido de compañías hace que su evolución venga determinada fundamentalmente por la situación particular de estas, las cuales han acometido, a lo largo de los últimos años, un importante proceso de internacionalización y de expansión en los mercados exteriores, alcanzando en algunos casos posiciones importantes a escala global. La diversificación de sus fuentes de ingresos y el crecimiento de sus balances que este proceso implica, hacen que su situación financiera actual se vea menos influida por las condiciones particulares de la economía española y que su acceso a los mercados sea más fácil.

En cualquier caso, tras un período de fuerte crecimiento de los fondos captados, el ritmo de avance de los valores emitidos por las sociedades no financieras españolas se moderó durante la segunda mitad de 2007 y en 2008 (véase gráfico 1). Con la recuperación parcial de las condiciones de financiación en los mercados, a lo largo de 2009 volvieron a incrementarse los recursos obtenidos por esta vía, situándose su tasa de variación interanual por encima del 30% en los meses finales de 2009 y primeros de 2010. Durante este período, los principales



FUENTE: Banco de España.

grupos empresariales españoles aprovecharon la mejora en la percepción del riesgo en los mercados y los reducidos niveles de tipos de interés alcanzados para elevar sus colocaciones de valores, con el fin de financiar los proyectos de inversión previstos y, en algunos casos, probablemente también para acumular activos líquidos con los que hacer frente a posibles escenarios futuros menos favorables. En cualquier caso, no puede descartarse totalmente que haya habido adicionalmente un cierto grado de sustitución de crédito bancario por financiación en los mercados.

La evolución de los préstamos del resto del mundo refleja también un comportamiento algo más dinámico que el correspondiente a los obtenidos de entidades residentes, si bien su crecimiento se habría estancado en los primeros meses de 2010 (0% interanual en marzo). Dicha pauta diferencial también estaría, en parte, relacionada con las características de los prestatarios que recurren habitualmente a este tipo de financiación. Así, la información de los registros de balanza de pagos muestra que una proporción significativa de estas operaciones corresponde a préstamos sindicados hacia compañías de tamaño, en general, elevado y a emisiones de valores en el exterior, realizadas a través de filiales y cuyos fondos se redirigen hacia la matriz en forma de préstamos. Este componente de la financiación a las sociedades no financieras representaba un 26% del total en marzo de 2010.

Crédito de entidades residentes

El crédito de las entidades residentes a las empresas españolas mostraba, al inicio de 2007, tasas de crecimiento interanual del 30%. Posteriormente se produjo un descenso continuado en dicho ritmo de avance, hasta situarse en el -4,1% en marzo de 2010.

Esta caída habría sido más intensa de no ser por la mayor utilización, por parte de los prestatarios, de las líneas de crédito. Así, desde comienzos de 2007 hasta marzo de 2010 el porcentaje que suponían los recursos aprobados por los bancos pero pendientes de utilizar (disponible) sobre el total de préstamos en balance (dispuesto) disminuyó del 42% al 26%, todavía ligeramente por encima del mínimo del 25% alcanzado en la anterior recesión. Considerando el crédito total concedido —tanto dispuesto como disponible—, la desaceleración habría comenzado aproximadamente en las mismas fechas, pero habría sido más rápida, con tasas de variación entre dos y cinco puntos porcentuales inferiores a las correspondientes a los saldos en balance. De este modo, el saldo vivo, en marzo de 2010, sería un 10% inferior al máximo alcanzado en el período expansivo, frente a un 5% si se consideran solo los préstamos en balance.

La evolución del crédito responde al efecto conjunto de los cambios en el volumen de peticiones por parte de los demandantes de financiación y en el porcentaje de las mismas que son satisfechas por las entidades financieras. En el primer caso, las variaciones se deben a las necesidades de financiación externa de las compañías, mientras que, en el segundo, pueden resultar de cambios en la situación de los prestatarios o de los propios prestamistas. Así, un empeoramiento de la situación financiera de las empresas y de sus perspectivas —bien sea por circunstancias particulares o por la situación económica general— deriva, en general, en un mayor porcentaje de rechazo de las solicitudes de fondos. Alternativamente, un deterioro de la posición financiera de las instituciones bancarias (por ejemplo, por problemas de capitalización o de liquidez) puede generar el mismo resultado, al tratar estas entidades de limitar su exposición a los riesgos de crédito y de financiación. Entender los factores explicativos de los cambios en el flujo de fondos hacia las empresas es importante para la evaluación de la situación. No obstante, en la práctica resulta muy complicado separar unos factores de otros, dada la elevada correlación entre los mismos.

Existen dos encuestas regulares que indagan sobre los determinantes de la evolución del crédito. La primera es la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB), que elaboran, coordinadamente, el BCE y los bancos centrales nacionales del Eurosistema. En ella participan 10 entidades de crédito españolas. La segunda es la Encuesta sobre las Condiciones de Acceso a la Financiación de las Pymes del Área del Euro (ECAF), que realiza semestralmente el BCE y en la que se incluyen en torno a 1.000 empresas (pymes y grandes) de nuestro país, pertenecientes a distintos sectores. La EPB viene realizándose desde principios de 2003, mientras que la ECAF se inició en 2009, disponiéndose actualmente de dos rondas, correspondientes al primer y al segundo semestres del citado año.

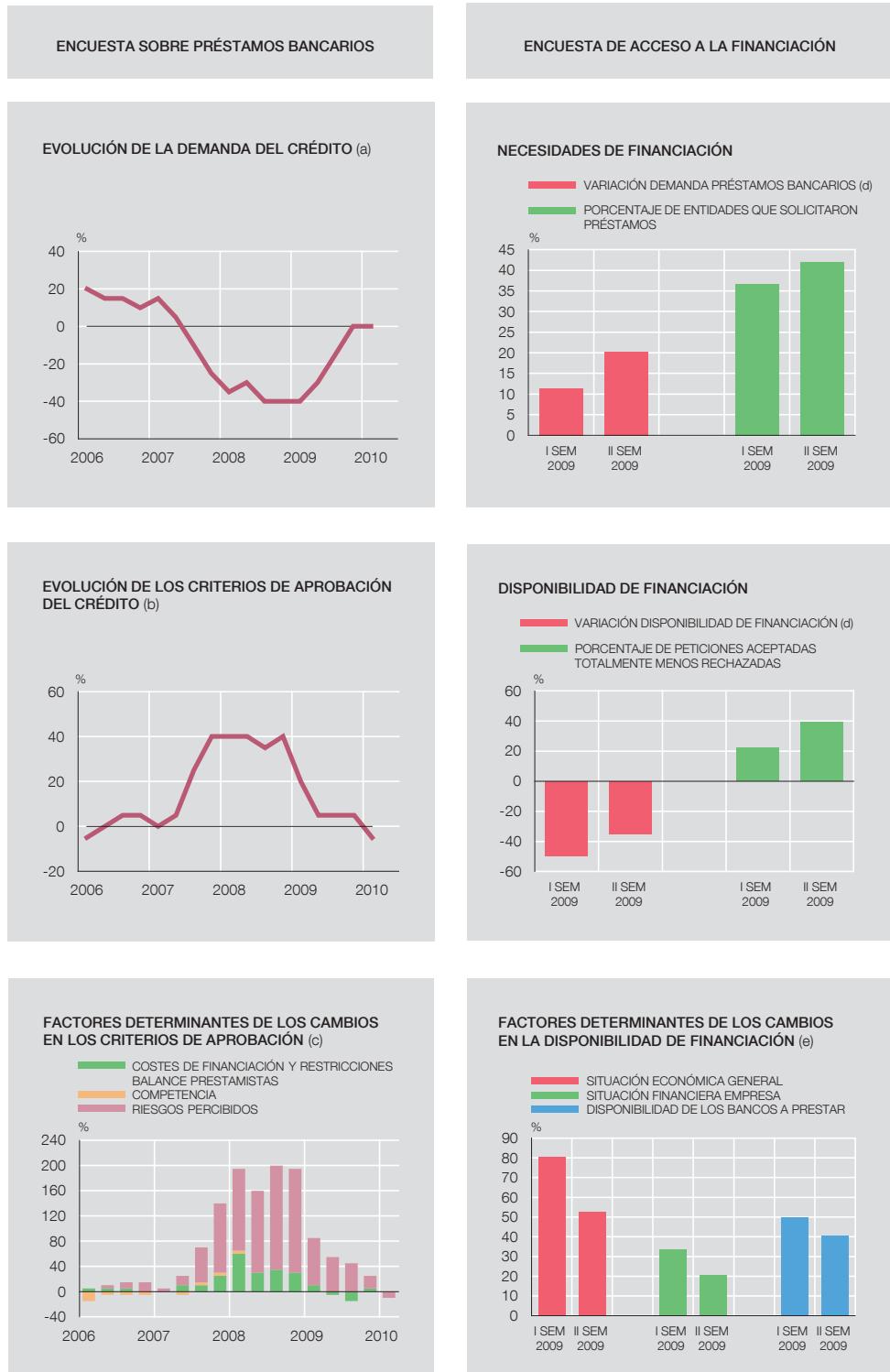
El gráfico 2 muestra, de forma resumida, los principales resultados de ambas encuestas en lo relativo a las instituciones españolas participantes. En él puede observarse cómo, según las entidades de crédito (columna izquierda del gráfico), desde mediados de 2007 se produjo un importante descenso de la demanda, así como un endurecimiento de los criterios de aprobación de nuevos préstamos o líneas de crédito a las empresas¹. Tanto la demanda como la oferta habrían tendido a estabilizarse en los meses finales de 2009, produciéndose incluso una cierta relajación de la segunda en los inicios de 2010. Sin embargo, puesto que en la Encuesta se pregunta por las variaciones durante el trimestre, esta estabilización no implica que las condiciones actuales hayan vuelto a la situación de partida. Por parte de los prestatarios (columna derecha del gráfico), también se detecta un descenso en la disponibilidad de préstamos bancarios, si bien, al contrario que los bancos, las compañías declaran que sus necesidades de financiación se habrían elevado durante 2009. En todo caso, este incremento habría sido mayor en el segundo semestre del año, lo que resulta, en cierto modo, coherente con la menor caída de la demanda en ese período, de acuerdo con la EPB.

Según las entidades participantes en la EPB, los riesgos de crédito percibidos fueron el principal factor determinante de los cambios en los criterios de aprobación durante todo el período de contracción (véase el panel inferior izquierdo del gráfico 2). Los relacionados con sus costes de finan-

1. El porcentaje de solicitudes rechazadas por las entidades de crédito puede variar porque cambien los criterios aplicados por estas para la aprobación de nuevos préstamos o porque la proporción de empresas solicitantes que superan dichos criterios varíe, como consecuencia de cambios en la situación económica y financiera de las mismas. Por otro lado, un endurecimiento de los criterios de aprobación no implica necesariamente que ello sea resultado de dificultades por parte de las instituciones financieras. Así, en un contexto de mayor incertidumbre económica, el mantenimiento de los criterios utilizados para filtrar las solicitudes conlleva generalmente la asunción de un mayor riesgo por parte de los prestamistas, dado que estos son solo una medida aproximada del riesgo de crédito del prestatario. En consecuencia, las entidades suelen endurecer sus requisitos, en situaciones de recesión económica, simplemente como medida de reducción del riesgo.

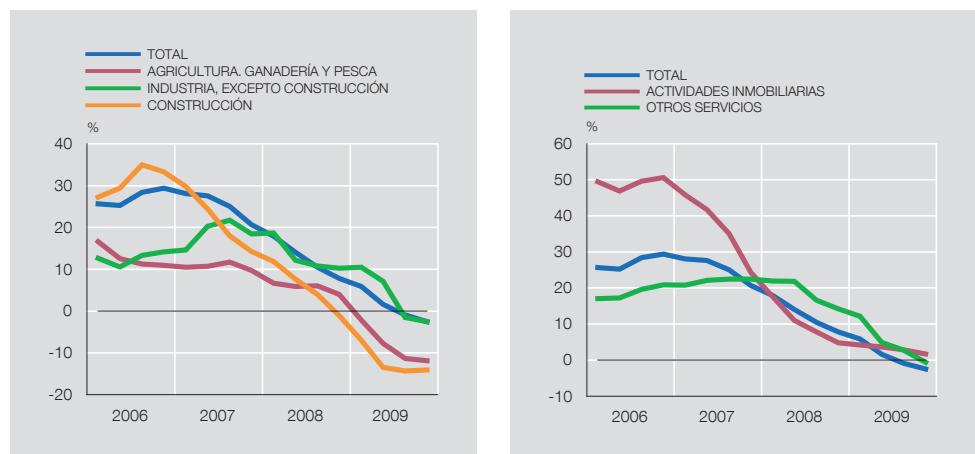
DETERMINANTES DE LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO A LAS EMPRESAS

GRÁFICO 2



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a. Indicador = % de entidades en las que la demanda se ha incrementado considerablemente $\times 1 + \frac{1}{2}$ % de entidades en las que se ha incrementado en cierta medida $\times 1/2 - \frac{1}{2}$ % de entidades en las que ha disminuido en cierta medida $\times 1/2 - \frac{1}{2}$ % de entidades en las que ha disminuido considerablemente $\times 1$.
- b. Indicador = % de entidades que han endurecido considerablemente los criterios $\times 1 + \frac{1}{2}$ % de entidades que los han endurecido en cierta medida $\times 1/2 - \frac{1}{2}$ % de entidades que los han relajado en cierta medida $\times 1/2 - \frac{1}{2}$ % de entidades que los han relajado considerablemente $\times 1$.
- c. Para cada factor, se calcula el porcentaje de entidades que señalan que ha contribuido al endurecimiento menos el de las que señalan que ha contribuido a la relajación (ponderado según la intensidad de la contribución). Los resultados para los distintos factores se agrupan, sumándolos, en los tres grupos indicados en la leyenda del gráfico.
- d. Porcentaje de empresas que señalaron incremento menos las que señalaron descenso.
- e. Porcentaje de empresas que señalaron empeoramiento menos las que señalaron mejora.



FUENTE: Banco de España.

ciación y con las restricciones en sus balances tuvieron cierto impacto durante 2008 —y, particularmente, en los primeros meses de dicho año—. No obstante, dicho efecto fue nulo en el conjunto de 2009 y en el primer trimestre de 2010. Por su parte, las empresas españolas encuestadas en la ECAF señalaron que, entre los factores determinantes de los cambios en la disponibilidad de crédito, la situación económica general fue la que registró un mayor deterioro, como también lo hizo su propia situación financiera, al tiempo que percibieron una menor disponibilidad de los bancos a prestar (véase el panel inferior derecho del gráfico 2). La evolución de estos factores fue, en todos los casos, menos negativa en la segunda mitad de 2009 que en la primera.

En conjunto, los factores ligados al deterioro de la posición financiera y de las perspectivas de las sociedades españolas parecen haber desempeñado un papel muy importante en la contracción de la oferta de crédito a las mismas. Esta conclusión se ve reforzada por el hecho de que, con datos de la ECAF, la correlación entre los resultados de las peticiones de préstamos bancarios y los de las solicitudes de crédito comercial o de otro tipo de financiación externa (que no dependen de la situación particular de los bancos) fue del 0,55 y del 0,40, respectivamente. Asimismo, la correlación entre las compañías que señalan un endurecimiento en la disponibilidad de los bancos a prestar y las que señalan un deterioro en su propia posición financiera es también elevada (entre el 0,42 y el 0,65, dependiendo del indicador y del período concretos).

Análisis por ramas productivas

El gráfico 3 muestra cómo existen divergencias significativas en la evolución del crédito a las sociedades no financieras por ramas productivas. Así, inicialmente, la moderación en el crecimiento se produjo exclusivamente en los sectores de construcción y servicios inmobiliarios, en los que el dinamismo previo era más elevado. Posteriormente, dicho proceso se generalizó. Sin embargo, el alcance del mismo también varía de unos casos a otros. Mientras que en la construcción y en la agricultura, ganadería y pesca se alcanzaron ritmos de avance muy negativos en 2009 (-14% y -12%, respectivamente), en la industria la contracción fue solo del 3%. En los servicios ligados a la actividad inmobiliaria, tras una fuerte desaceleración en 2007 y 2008, la pauta de descenso se atenuó durante 2009 y las tasas de variación del saldo vivo permanecieron positivas hasta finales de dicho año (2% en diciembre). Por último, en el resto de servicios la disminución en el dinamismo del crédito se produjo de forma más tardía y menos intensa (-1% interanual en diciembre de 2009).

Dado el pronunciado ajuste en marcha de la inversión residencial en nuestro país, la mayor caída en la financiación destinada al sector de la construcción no resulta sorprendente.

**DETERMINANTES DE LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO A LAS PYMES
ANÁLISIS POR SECTORES**

GRÁFICO 4



FUENTE: Banco Central Europeo.

- a. Porcentaje de entidades que señalaron incremento menos las que señalaron descenso.
b. Porcentaje de entidades que señalaron empeoramiento menos las que señalaron mejora.

Asimismo, el comportamiento menos cíclico de los servicios (cuyo valor añadido ha descendido tan solo un 1,2%, frente a la caída del 4,7% en el conjunto de la economía) justifica en gran medida la evolución menos contractiva de los recursos destinados a los mismos. Algo más sorprendente podría parecer el relativo sostenimiento en la financiación a los servicios inmobiliarios, muy afectados por la reducción de la actividad del sector. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el sector de la promoción inmobiliaria se caracteriza por presentar un capital circulante (suelos y edificios en construcción) de elevado valor en relación con los resultados de explotación y, como consecuencia de ello, financiado en una parte importante con deuda bancaria. Por tanto, el retraso en la venta de dichos activos tenderá a traducirse en un incremento temporal en las necesidades de financiación. Por otra parte, el valor residual de estos activos justificaría el interés de las entidades financieras por acomodar una parte de dicha demanda.

Si bien la EPB no permite analizar los determinantes de la evolución del crédito a las sociedades por sectores productivos, la ECAF sí lo hace (véase gráfico 4). No obstante, por razones de confidencialidad, esto solo es posible en el caso de las pymes, y únicamente para cuatro

grandes ramas: industria, construcción, comercio y otros servicios. Esto significa que las actividades de promoción inmobiliaria, que son particularmente relevantes en España, se encuentran subsumidas en el agregado de otros servicios. Teniendo en cuenta estas limitaciones, los resultados muestran que, en el conjunto de 2009, la demanda tendió a crecer más en la construcción y en la industria, al tiempo que la oferta se contraía en mayor medida en la primera. Cabe señalar también la relativamente reducida aceptación de las solicitudes de préstamo en el sector de otros servicios, la cual podría estar relacionada con el hecho de que, como ya se ha señalado, estos incluyen la promoción inmobiliaria. Analizando los factores determinantes de los cambios en la disponibilidad de financiación bancaria, el mayor deterioro observado en la construcción se corresponde con un también mayor empeoramiento de la situación financiera declarada por las empresas en este sector durante el primer semestre del año. Por otro lado, la disminución percibida en la disponibilidad de los bancos a prestar es también más elevada en dicho segmento.

Análisis por tamaño del prestatario

Un elemento adicional de gran importancia para el análisis es lo que ocurre con las pequeñas y medianas empresas, puesto que, en general, estas tienen menos opciones de financiación alternativas al crédito bancario. Aunque la información estadística disponible no permite separar los préstamos concedidos a las sociedades por el tamaño de estas, la evidencia indirecta apunta a que el crédito a las pymes estaría recortándose con mayor intensidad que para las compañías de mayor dimensión. Así, los datos de las nuevas operaciones de préstamo a sociedades no financieras, de la estadística de tipos de interés del Eurosistema, muestran que, en 2009, el volumen de las de importe inferior a un millón de euros (que cabe pensar que correspondan en mayor medida a las pymes) se redujo en un 26%, mientras que aquellas por un valor superior crecieron un 6%. Esta diferencia, no obstante, se habría acortado considerablemente en los últimos meses, como consecuencia de la desaceleración en estas últimas.

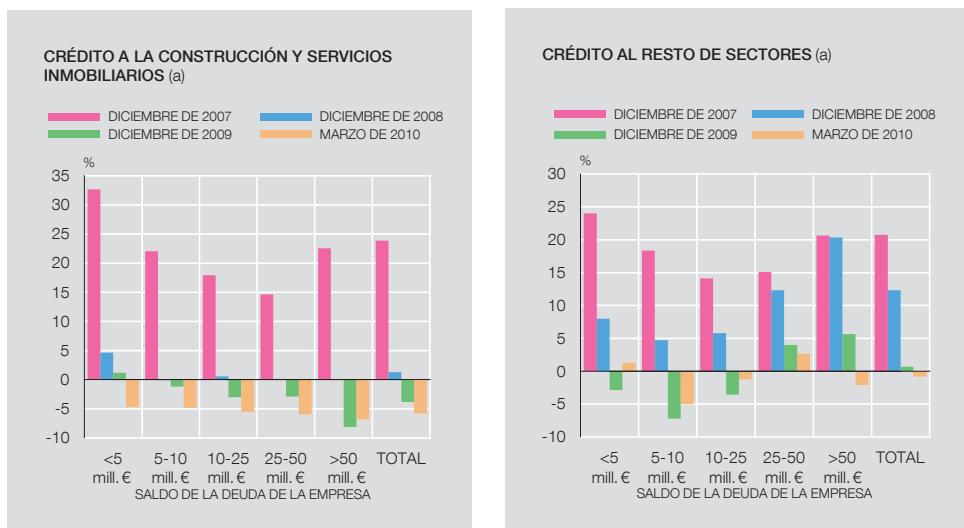
En términos de saldos, la información de la Central de Información de Riesgos (CIR) del Banco de España permite también aproximar la distribución por tamaño, distinguiendo las empresas según el volumen total de deuda que las mismas tienen declarado en dicho registro². Aquellas con mayor volumen de riesgos vivos serán generalmente las grandes, mientras que las que tengan menor exposición tenderán a ser pymes. Los datos muestran que existen diferencias importantes en el comportamiento de las sociedades clasificadas según este criterio, dependiendo del sector productivo al que pertenezcan. En el gráfico 5 puede verse cómo, en el caso de las pertenecientes a los sectores de construcción y servicios inmobiliarios, la desaceleración del crédito se produjo de forma rápida y generalizada. Durante 2009 y los primeros meses de 2010, el descenso en la financiación concedida fue, de hecho, algo mayor en las compañías con deuda elevada y, por tanto, presumiblemente de mayor dimensión³. Sin embargo, en el resto de ramas productivas la pérdida de dinamismo fue más lenta y más heterogénea. Así, a finales de 2008 la deuda de las compañías con mayor riesgo declarado (más de 50 millones de euros) todavía crecía un 20%, y a finales de 2009 aún lo hacía un 6%. Por el contrario, aquellas con un volumen de préstamos de entre 5 y 10 millones de euros vieron caer sus saldos vivos un 7% y un 5%, respectivamente, en esas mismas fechas. Estas diferencias se amortiguaron en los meses iniciales de 2010.

En el gráfico 6 se presenta la información disponible, de la EPB y la ECAF, sobre los determinantes de la evolución del crédito a las sociedades por tamaño. De acuerdo con las con-

2. La CIR contiene información de todos los riesgos contraídos por las entidades de crédito residentes en España con acreditados residentes a partir de un valor mínimo de 6.000 euros. 3. Las tasas de variación anual se calculan corrigiendo los saldos finales por tramos de deuda de los cambios ocurridos como consecuencia del salto de algunas sociedades de un tramo a otro.

**EVOLUCIÓN RECENTE DEL CRÉDITO A SOCIEDADES:
DESGLOSE POR TAMAÑO**

GRÁFICO 5



FUENTE: Banco de España.

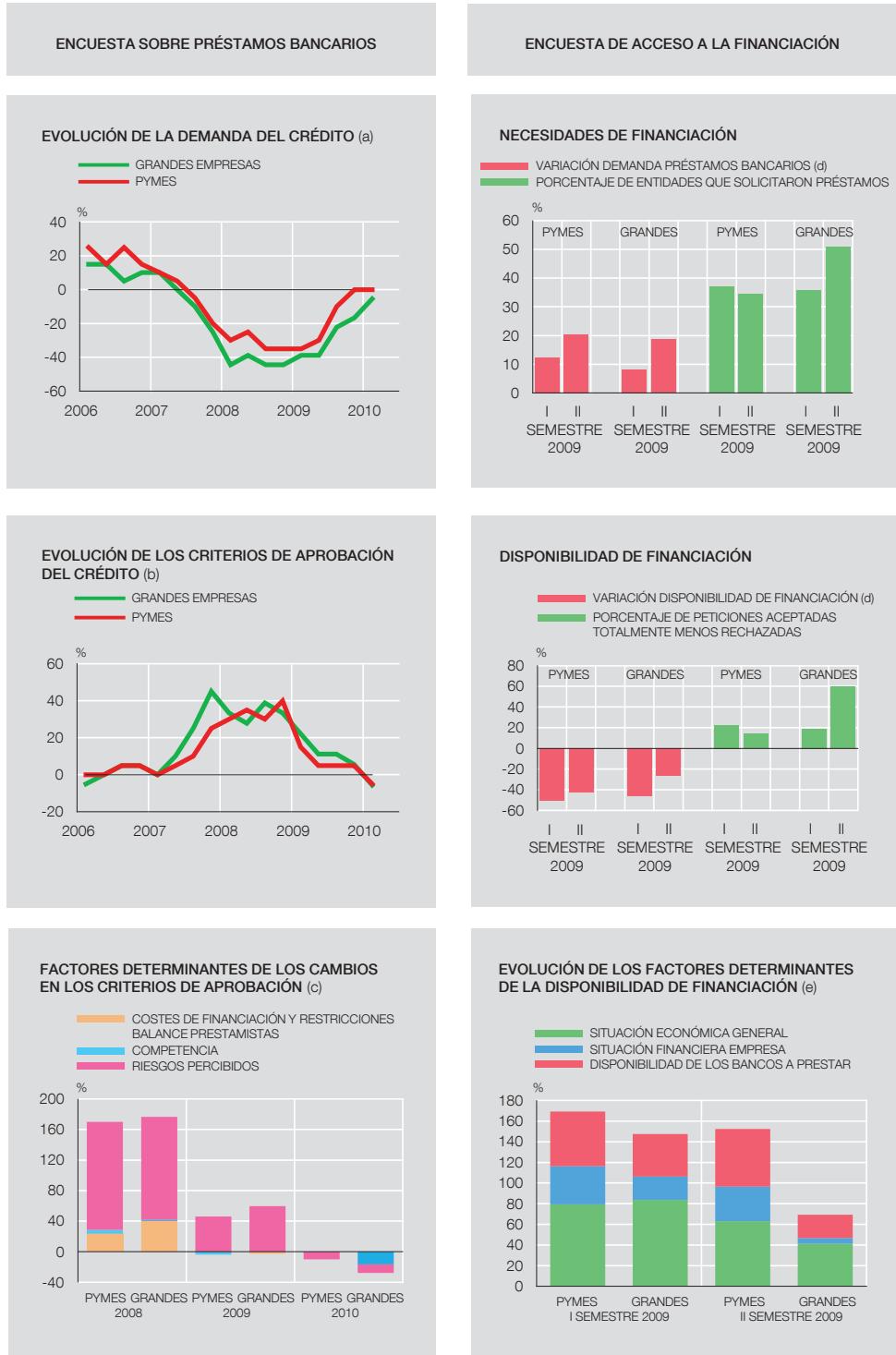
a. Tasas de crecimiento interanual del crédito dispuesto en la Central de Información de Riesgos, ajustado de saltos de las empresas entre categorías.

taciones de las entidades financieras a la primera de ellas, la demanda de las grandes compañías se habría recortado en mayor medida que la de las pymes durante los últimos dos años, al tiempo que los criterios de aprobación también se habrían endurecido marginalmente más en el caso de las sociedades de mayor tamaño. Por tanto, la menor caída observada en el crédito concedido a estas últimas tendría que haberse debido a un mayor deterioro de la posición financiera de las pymes. En la ECAF, sin embargo, las empresas encuestadas no parecen mostrar diferencias significativas en la evolución de la demanda por tamaño del prestatario, aunque en el segundo semestre de 2009 el porcentaje de compañías que solicitó un préstamo bancario fue superior en las sociedades más grandes. En cuanto a la oferta, las diferencias en el primer semestre tampoco parecen significativas. Sin embargo, en la segunda mitad del año estas se amplían considerablemente, mostrando un mayor deterioro de la disponibilidad de financiación bancaria y un menor porcentaje de aceptación de las peticiones en las pymes.

Ese mayor rechazo por parte de los bancos hacia las pymes es coherente con la percepción de un mayor deterioro de la posición financiera de estas empresas, en relación con las grandes (véase el panel inferior derecho del gráfico 6). Además, hay que tener en cuenta que, según se observa en el gráfico 7, la situación de partida antes de la crisis (en el año 2007) de las pequeñas y medianas compañías, excluyendo las de los sectores de la construcción y los servicios inmobiliarios, ya mostraba un nivel de endeudamiento —y, por tanto, de vulnerabilidad— superior. Por otro lado, el impacto de la crisis parece estar siendo también más intenso en las pymes, con una caída del beneficio, en 2008, del -25%, frente al -13% registrado por las entidades de mayor tamaño, nuevamente excluyendo los sectores más ligados a la inversión residencial. La información disponible correspondiente a 2009 (como, por ejemplo, los resultados de la ECAF representados en el panel inferior derecho del gráfico 7) apunta a un mantenimiento de este patrón. Como resultado de todo ello, la morosidad de los créditos concedidos a pymes en los otros sectores, distintos de la construcción y los servicios inmobiliarios, se ha incrementado considerablemente más que en los concedidos a sociedades de mayor tamaño. Esta distinción no se observa en los dos sectores concretos mencionados, en los que tanto el nivel de endeudamiento previo de las

**DETERMINANTES DE LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO A LAS EMPRESAS
PYMES Y GRANDES**

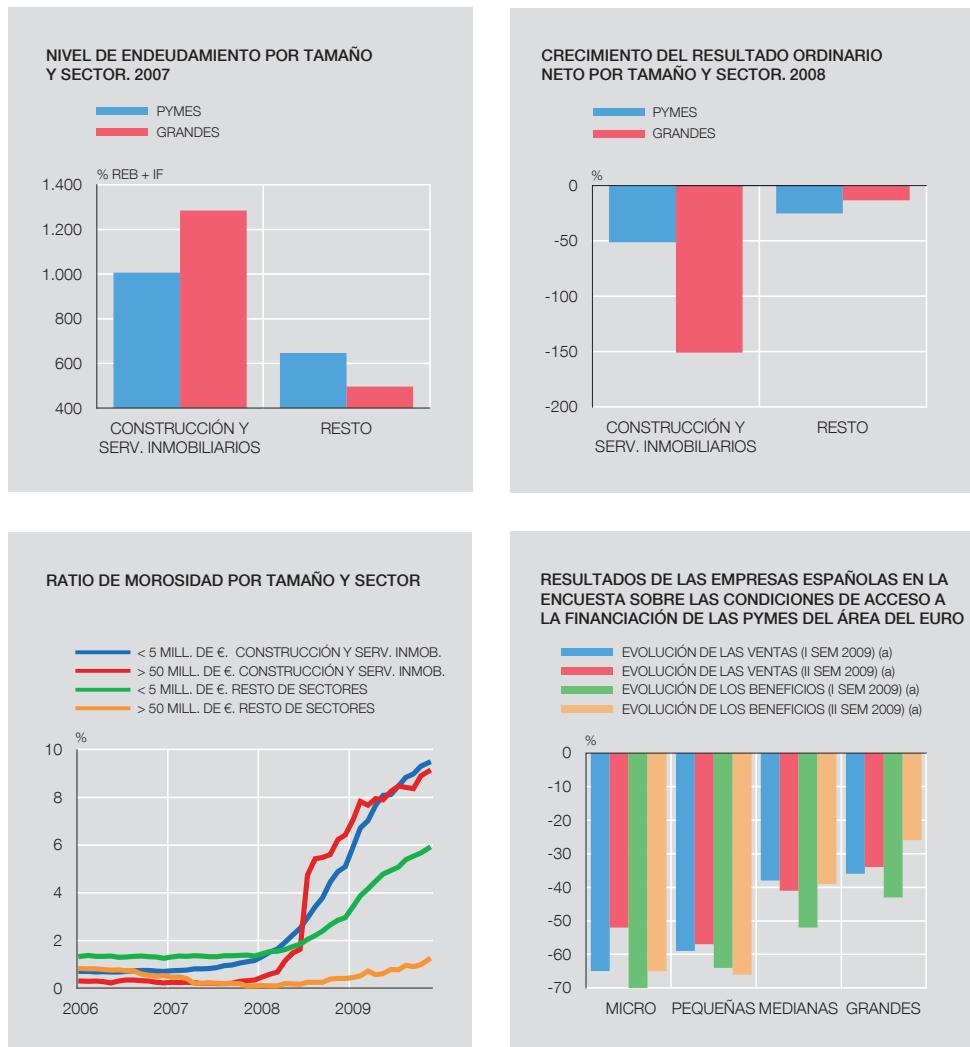
GRÁFICO 6



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a. Indicador = % de entidades en las que la demanda se ha incrementado considerablemente $\times 1 + \%$ de entidades en las que se ha incrementado en cierta medida $\times 1/2 - \%$ de entidades en las que ha disminuido en cierta medida $\times 1/2 - \%$ de entidades en las que ha disminuido considerablemente $\times 1$.
- b. Indicador = % de entidades que han endurecido considerablemente los criterios $\times 1 + \%$ de entidades que los han endurecido en cierta medida $\times 1/2 - \%$ de entidades que los han relajado en cierta medida $\times 1/2 - \%$ de entidades que los han relajado considerablemente $\times 1$.
- c. Para cada factor, se calcula el porcentaje de entidades que señalan que ha contribuido al endurecimiento menos el de las que señalan que ha contribuido a la relajación (ponderado según la intensidad de la contribución). Los resultados para los distintos factores se agrupan, sumándolos, en los tres grupos indicados en la leyenda del gráfico. El dato anual corresponde al promedio de los cuatro trimestres del año, excepto en 2010, en el que corresponde solo al primer trimestre.
- d. Porcentaje de empresas que señalaron incremento menos las que señalaron descenso.
- e. Porcentaje de empresas que señalaron empeoramiento menos las que señalaron mejoría.

EVOLUCIÓN RECENTE DE LA FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS GRÁFICO 7



FUENTES: Banco de España y Banco Central Europeo.

a. Porcentaje de las empresas que señalan un aumento menos porcentaje de los que señalan una disminución.

grandes compañías como la evolución de los beneficios han sido, por el contrario, más negativos que en las pymes. Por tanto, esta evidencia apunta a que la menor proporción de peticiones de préstamos aceptadas en el caso de las compañías de menor dimensión podría estar vinculada con la peor situación y perspectivas de este tipo de sociedades.

En cualquier caso, las pequeñas y medianas compañías encuestadas en la ECAF también señalan una menor disponibilidad de los bancos a prestarles, independientemente de su posición financiera y del impacto de la situación cíclica, lo que podría estar relacionado con el mayor riesgo que normalmente conlleva este tipo de créditos en general, así como con las mayores dificultades para valorar los proyectos presentados en un contexto de elevada incertidumbre como el actual y las menores garantías de que suelen disponer las pymes.

Conclusiones

El análisis realizado en este artículo muestra que, dentro de un contexto general de reducción de los niveles de deuda de las sociedades no financieras españolas, existen diferencias significativas por instrumento, tamaño y sector del prestatario. Así, en primer lugar, la contracción del crédito concedido por las entidades residentes contrasta con un comportamiento más

dinámico de los fondos obtenidos del exterior y, muy especialmente, de los captados vía mercados de valores. Esta situación tiene mucho que ver con las características particulares de las sociedades que recurren a estas dos últimas fuentes de financiación, las cuales son mayoritariamente empresas de gran tamaño.

En relación con la financiación bancaria procedente de las entidades residentes, las diferencias que se observan estarían relacionadas, fundamentalmente, con el impacto de los factores ligados al ciclo económico, puesto que los relativos a la situación particular de los bancos parecen haber tenido un efecto modesto. De este modo, el análisis por sectores productivos muestra, en general, una contracción más intensa del crédito en las ramas con mayores caídas de la actividad y peores perspectivas de crecimiento futuras, aunque el sector de la promoción inmobiliaria tiene una dinámica propia por sus características particulares. Por tamaño de los prestatarios, se detecta una evolución más desfavorable del porcentaje de rechazo en las peticiones de préstamos de las pymes, frente a las grandes, que también parece estar vinculado con la posición financiera relativa de unas y otras. Adicionalmente, es probable que, en un contexto de mayor incertidumbre como el actual, las entidades de crédito hayan mostrado un comportamiento algo más reticente en relación con la concesión de fondos a las pymes, debido también a los mayores riesgos que este tipo de operaciones generalmente conlleva, en parte como consecuencia de la menor disponibilidad de garantías por las compañías de menor dimensión.

4.6.2010.