

EL CRÉDITO COMERCIAL EN ESPAÑA: IMPORTANCIA RELATIVA Y EVOLUCIÓN  
RECIENTE

## El crédito comercial en España: importancia relativa y evolución reciente

Este artículo ha sido elaborado por Víctor García-Vaquero y Francisco Alonso, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

### Introducción

El crédito comercial es una modalidad de financiación que surge como consecuencia del aplazamiento del pago de una compraventa de bienes o de una prestación de servicios y en la que el vendedor actúa como prestamista y el comprador como prestatario. Se trata de un instrumento que facilita el intercambio comercial, sobre todo entre las empresas, y supone, por tanto, un soporte de la actividad económica: al vendedor le permite ofrecer plazos de pago que mejor se adaptan a las necesidades de sus clientes y al comprador le ofrece la posibilidad de poder operar sin la restricción asociada a la situación de tesorería.

En términos cuantitativos, la importancia del crédito comercial es elevada, a pesar de lo cual es una modalidad de financiación que ha sido poco estudiada, en parte, por la mayor dispersión y menor periodicidad de la información disponible, pero también porque se trata de flujos financieros que operan fundamentalmente dentro del sector de sociedades no financieras (SNF), por lo que su relevancia para el estudio de la financiación a nivel agregado de los distintos sectores institucionales (familias, empresas, Administraciones Públicas, etc.) es relativamente reducida.

No obstante, el estudio a nivel microeconómico de estos flujos puede ser muy relevante, especialmente en épocas de crisis, en la medida en que, por ejemplo, situaciones de retraso en los cobros de los clientes o un menor acceso a esta fuente de financiación podrían suponer un aumento de la presión financiera soportada por determinadas empresas que podría terminar afectando a sus decisiones de inversión. Desde el punto de vista de la estabilidad financiera, estos instrumentos pueden suponer también una vía de transmisión de perturbaciones entre compañías, en la medida en que se produzcan impagos en este tipo de deudas.

En este contexto, en el presente artículo se analizan los principales rasgos del crédito comercial en España, centrándose especialmente en su evolución más reciente. Para ello, en el segundo epígrafe se describen los aspectos institucionales más relevantes de esta modalidad de financiación; en el tercero se ilustra su importancia cuantitativa, con un desglose por sectores y tamaño de las empresas; en el cuarto se estudia el impacto que ha tenido la crisis económica y financiera reciente; y, por último, en el quinto se extraen algunas conclusiones.

### Aspectos institucionales

La instrumentación del crédito comercial se realiza fundamentalmente por medio de facturas, pagarés, letras de cambio, compromisos de pago, certificaciones o también —aunque es poco frecuente— a través de albaranes. Entre los documentos ejecutivos, el cheque en España ha perdido su valor como instrumento de pago aplazado, como ocurría en el pasado, en la medida en que los cheques posdatados pueden ser compensados en el momento de su presentación, con independencia de la fecha de emisión. En sustitución, el pagaré va cobrando más importancia en los últimos años, ya que, a diferencia de la letra, no tiene que estar timbrado.

Aunque el crédito comercial no es un instrumento negociable, existen algunas vías a través de las cuales los tenedores de este tipo de deudas pueden cederlas a terceros, consiguiendo de este modo hacerlas líquidas. La modalidad más frecuente en España consiste en la transmisión, generalmente a una entidad de crédito, de derechos de cobro ejecutivos (como la letra de cambio o el pagaré) o no ejecutivos (facturas, albaranes), de modo que el cedente obtiene un adelanto de los fondos, aunque por un importe inferior, ya que en estas operaciones se aplica un

descuento. En realidad, estas transacciones, denominadas, respectivamente, «descuento de efectos» y «factoring», no son más que créditos concedidos a los cedentes de los derechos de cobro en los que estos últimos actúan como garantía. En ambos casos, la cesión del crédito comercial a las entidades bancarias puede realizarse «con recurso», en la que la entidad gestiona el cobro, pero sin incurrir en el riesgo de crédito del emisor de la factura, o «sin recurso», en la que la entidad asume el riesgo de impago del cliente. Aunque es menos habitual, también existe la posibilidad de movilizar el crédito comercial mediante la titulización de activos, ya que desde 1994 la legislación<sup>1</sup> permite la cesión de facturas, compromisos de pago o derechos de crédito presentes y futuros a un fondo de titulización de activos, que, a su vez, emite bonos de titulización para obtener los recursos con los que financiar la compra del crédito comercial.

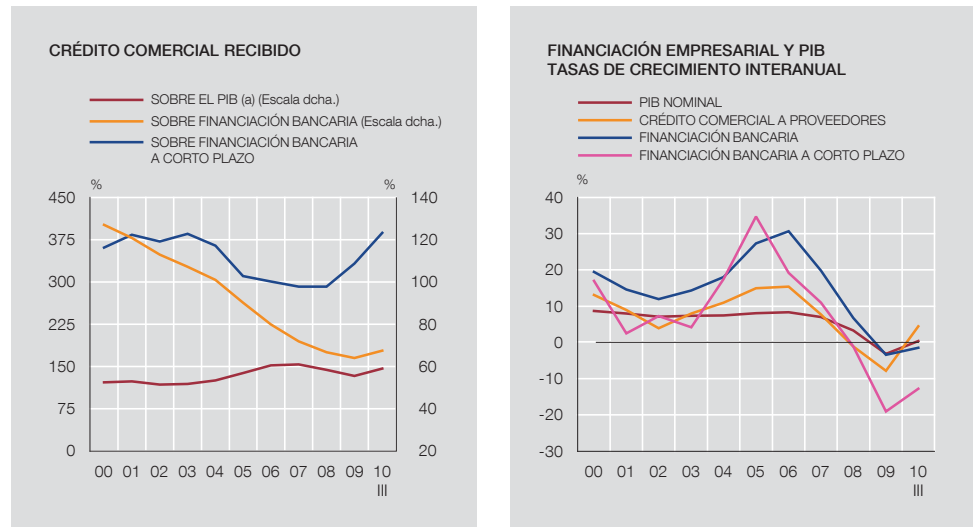
En las operaciones de crédito comercial no existe un coste explícito, ya que no devengan intereses. No obstante, el distinto poder de negociación en las relaciones comerciales determina la extensión de los plazos de cobro, lo que puede afectar a la rentabilidad de las empresas que conceden esta financiación. En este contexto, en 2000 se publicó una directiva comunitaria<sup>2</sup> que tiene como objetivo el establecimiento de medidas que contribuyan a disminuir la morosidad en las operaciones comerciales. Esta normativa, adaptada a la legislación española<sup>3</sup>, establece límites máximos en los plazos de pago efectuados como contraprestación en operaciones comerciales entre empresas, y entre estas y el sector público. No se regulan, en cambio, las operaciones en las que intervienen consumidores, los intereses relacionados con otros pagos —como los efectuados en virtud de la legislación en materia de cheques y letras de cambio— ni los asociados a indemnizaciones por daños. Asimismo, se establecen la obligatoriedad del deudor de abonar intereses de demora de forma automática cuando se superen los plazos máximos, fijándose un tipo de interés de demora<sup>4</sup>, y el otorgamiento al acreedor del derecho a reclamar al deudor una indemnización razonable por los costes de cobro. A estas medidas se añade la posibilidad de pactar cláusulas de reserva de dominio, a los efectos de que el vendedor conserve la propiedad de los bienes hasta el pago total de la deuda.

Por lo que se refiere a los períodos de pago entre empresas, la normativa en vigor fija un plazo máximo de 60 días, que no podrá ser ampliado por acuerdo entre las partes, con el fin de evitar posibles prácticas abusivas. Este requisito deberá cumplirse de forma progresiva, de acuerdo con un calendario que termina el 1 de enero de 2013<sup>5</sup>. Por otra parte, se refuerza el derecho a percibir indemnización y se amplía la posibilidad de que las asociaciones denuncien prácticas abusivas en nombre de sus asociados, al tiempo que se promueve la adopción de códigos de buenas prácticas en materia de pagos.

En las transacciones con el sector público, los plazos se reducen a un máximo de 30 días, requisito que se aplicará también progresivamente, de acuerdo con un calendario, hasta el 1 de enero de 2013<sup>6</sup>. Por otra parte, se propone un procedimiento ágil para hacer efectivas las

---

1. La Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, reguló en España la posibilidad de agregar derechos de crédito en los fondos de titulización de activos. 2. Directiva 2000/35/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de junio, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. 3. En primer lugar, por la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales; y, posteriormente, mediante la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. 4. En particular, la regulación establece como tipo de interés de demora la tasa de interés que el BCE aplica a las operaciones principales de financiación más 7 puntos porcentuales (pp). 5. El calendario queda configurado de la siguiente forma: desde el 7 de julio de 2010 hasta el 31 de diciembre de 2011, el plazo máximo será de 85 días; entre el 1 de enero de 2012 y el 31 de diciembre de 2012, de 75 días; a partir del 1 de enero de 2013, de 60 días. 6. El período transitorio queda configurado de la siguiente forma: entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011, el plazo máximo será de 50 días; entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012, de 40 días; a partir del 1 de enero de 2013, de 30 días.



FUENTE: Banco de España.

a. El último dato del PIB se ha calculado acumulando cuatro trimestres.

deudas de los poderes públicos, y se establecen mecanismos de transparencia en materia de cumplimiento de las obligaciones de pago, a través de informes periódicos a todos los niveles de la Administración y del establecimiento de un nuevo registro de facturas en las Administraciones Locales.

### La importancia relativa del crédito comercial

De acuerdo con las cuentas financieras de la economía española (CFEE), los saldos de crédito comercial recibido por las SNF supusieron, en promedio entre 2000-2010, en torno al 55 % del PIB y al 92 % del endeudamiento bancario de las empresas, que es la principal modalidad de financiación de este sector (véase el panel izquierdo del gráfico 1). La importancia relativa en comparación con los préstamos bancarios a corto plazo, que son sustitutos más cercanos, es mucho más significativa (344 %).

Por sectores institucionales, hay que destacar que el grueso del crédito comercial recibido tuvo como origen el propio sector, suponiendo, en promedio del período analizado, un 87 % del total. El resto del mundo otorgó el 8,5 % y los hogares el 5 %<sup>7</sup>. Por su parte, el desglose del crédito comercial concedido por las SNF muestra que el 82 % procedió del mismo sector, el 9 % del resto del mundo, el 5,2 % de las familias y el 3,6 % de las AAPP. En términos netos, las SNF concedieron financiación al resto de las agrupaciones institucionales a lo largo de todo el período, por un importe en torno al 3 % del PIB. El principal receptor fueron las AAPP (2 % del PIB), y en menor medida los no residentes (0,5 % del PIB) y los hogares (alrededor del 0,4 % del PIB).

Otra fuente de información estadística que permite analizar el crédito comercial es la Central de Balances Anual (CBA), ya que recoge los estados financieros de las empresas colaboradoras, que incluyen información sobre los saldos a fin de año de las operaciones de concesión y recepción de esta modalidad de financiación. En particular, una de las ventajas de esta muestra es que permite estudiar las diferencias por ramas de actividad y tamaño de las em-

7. Contablemente, las SNF no reciben crédito comercial de las AAPP o de las entidades de crédito. La financiación procedente de los hogares se debe a que este sector incluye a los empresarios individuales.

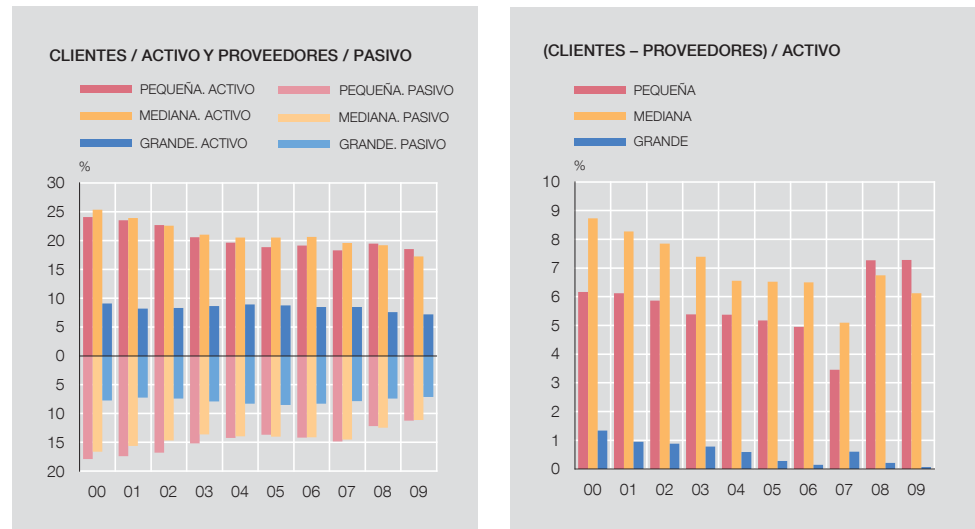
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
%											
CLIENTES / ACTIVO:											
Energía	Pequeña	15,6	15,6	15,7	15,3	13,6	13,3	15,3	16,3	15,2	15,2
	Mediana	13,3	15,3	14,6	13,3	14,0	14,2	13,1	13,0	14,9	14,2
	Grande	3,6	5,1	6,0	6,3	6,8	7,7	7,5	6,5	6,6	6,2
Industria	Pequeña	31,0	30,1	29,5	29,1	28,3	27,3	27,5	24,7	24,9	23,5
	Mediana	31,5	30,3	26,7	27,1	28,7	28,8	29,7	28,1	25,3	23,8
	Grande	19,5	17,1	18,1	17,7	18,4	18,4	18,7	17,7	13,5	13,6
Construcción	Pequeña	16,0	16,3	15,4	13,1	13,3	13,0	13,2	15,1	15,7	16,5
	Mediana	21,4	18,4	18,4	15,8	13,5	14,1	15,8	14,7	16,6	14,1
	Grande	18,4	19,1	17,0	16,2	17,7	13,0	9,4	11,1	14,2	15,0
Servicios	Pequeña	23,5	23,1	22,3	20,4	19,3	18,6	18,9	17,1	18,5	17,1
	Mediana	23,1	21,9	21,6	19,5	19,2	18,9	18,4	17,8	17,5	15,3
	Grande	6,6	5,6	5,2	5,8	5,8	5,7	5,6	5,8	5,1	4,6
PROVEEDORES / PASIVO:											
Energía	Pequeña	8,2	10,8	8,0	7,5	7,8	8,3	8,1	9,2	8,2	7,0
	Mediana	7,0	8,1	7,0	6,3	6,3	7,2	8,3	8,0	8,6	9,4
	Grande	2,3	3,0	3,0	3,4	4,0	5,8	4,8	4,1	5,3	4,4
Industria	Pequeña	20,5	19,6	19,6	18,8	18,8	17,5	17,9	19,2	15,4	13,9
	Mediana	18,4	16,7	15,3	15,5	17,2	16,7	17,4	17,9	14,5	13,6
	Grande	15,5	14,5	14,7	14,2	14,8	14,8	14,7	13,3	11,5	12,8
Construcción	Pequeña	14,3	14,9	14,5	13,9	13,1	13,2	14,2	13,5	11,2	10,6
	Mediana	20,5	18,6	18,0	16,4	14,6	15,4	16,0	13,5	14,4	12,7
	Grande	22,6	25,3	23,3	22,5	24,4	21,9	19,5	18,5	18,3	18,8
Servicios	Pequeña	18,3	17,5	16,7	14,4	13,1	12,6	13,0	13,9	11,3	10,5
	Mediana	15,4	14,6	13,7	12,0	12,4	12,3	11,9	13,8	11,0	9,5
	Grande	5,6	4,8	4,8	5,4	5,6	5,5	5,2	5,2	5,1	4,8
(CLIENTES – PROVEEDORES) / ACTIVO:											
Energía	Pequeña	7,4	4,9	7,6	7,7	5,8	5,0	7,1	7,1	7,0	8,2
	Mediana	6,2	7,3	7,5	6,9	7,8	7,0	4,8	5,0	6,3	4,8
	Grande	1,2	2,1	3,0	2,9	2,8	1,9	2,7	2,3	1,4	1,8
Industria	Pequeña	10,5	10,4	9,9	10,3	9,5	9,8	9,6	5,6	9,6	9,6
	Mediana	13,1	13,6	11,3	11,6	11,5	12,1	12,3	10,2	10,8	10,2
	Grande	4,0	2,6	3,4	3,5	3,6	3,6	4,0	4,4	2,0	0,9
Construcción	Pequeña	1,8	1,5	0,9	-0,8	0,2	-0,2	-1,0	1,5	4,5	5,9
	Mediana	0,9	-0,2	0,3	-0,6	-1,1	-1,3	-0,2	1,3	2,2	1,4
	Grande	-4,2	-6,2	-6,2	-6,2	-6,7	-8,9	-10,1	-7,4	-4,1	-3,7
Servicios	Pequeña	5,2	5,6	5,6	5,9	6,2	6,0	6,0	3,2	7,2	6,6
	Mediana	7,7	7,4	7,8	7,5	6,8	6,6	6,5	4,0	6,6	5,9
	Grande	1,1	0,7	0,4	0,4	0,1	0,3	0,4	0,6	0,0	-0,2

FUENTE: Banco de España.

presas. Además, como se verá más adelante, se pueden construir indicadores que aproximan los períodos medios de cobro y pago<sup>8</sup>.

Como se aprecia en el cuadro 1 y en el gráfico 2, existen diferencias importantes en el peso del crédito comercial sobre el total activo o pasivo del balance, en función del tamaño de las

8. No obstante, como se trata de una muestra voluntaria de empresas, algunos de los resultados pueden estar condicionados por la falta de representatividad de los agregados que se analizan. En este sentido, conviene destacar que la cobertura del sector de la construcción es comparativamente menor que la de los otros sectores analizados, principalmente por su elevada atomización, lo que repercute en la cobertura de las pequeñas y medianas empresas de este agregado.



FUENTE: Banco de España.

compañías y por ramas de actividad. Así, la importancia relativa de este instrumento es mayor en las pymes que en las compañías grandes, tanto en la financiación concedida como en la recibida. Por sectores, los pesos más elevados por la parte del activo se observan en la industria, y por el pasivo, en la construcción; y los más reducidos, en ambos casos, en la energía. Estas discrepancias reflejan seguramente la distinta estructura productiva de los sectores.

En línea con la información proveniente de las CFEE, se observa que, en casi todos los sectores analizados, las empresas concedieron financiación en términos netos, siendo la construcción la principal excepción. El análisis por subsectores (no incluido en los cuadros) muestra que esto ocurrió también en algunas ramas, como, por ejemplo, las de comercio y hostelería, dentro del sector servicios, resultado que puede estar vinculado a las grandes empresas de la distribución, que suelen cobrar al contado y pagar a plazo. El peso de la financiación neta en relación con el tamaño del balance es más elevado en la industria que en el resto de sectores, y en las pymes en comparación con las compañías de mayor dimensión.

En el cuadro 2 se presenta información sobre los períodos medios de cobro y de pago, con un desglose por sectores y tamaño de las empresas. Aunque las compañías no han venido declarando dichos plazos<sup>9</sup>, estos se han aproximado a partir de la información contenida en los estados financieros, un método que es bastante estándar en este tipo de estudios. En particular, el período medio de cobro a clientes (PMCC) se ha calculado como la ratio entre la cifra de clientes (proveniente del balance) y el dato de ventas anuales (de la cuenta de pérdidas y ganancias) multiplicado por 365. Este indicador aproxima el número de días promedio que la empresa tarda en cobrar las facturas a sus clientes. Por su parte, el período medio de pago a proveedores (PMPP) se obtiene, de forma equivalente, como la ratio entre proveedores y las compras anuales multiplicado por 365, lo que aproxima el número medio de días que la empresa tarda en pagar a sus proveedores. Finalmente, el período medio de financiación comercial neta (PFCN) concedida expresada en días se calcula como la diferencia entre el volumen de clientes y de proveedores dividido por el total de las ventas anuales y multiplicada por 365,

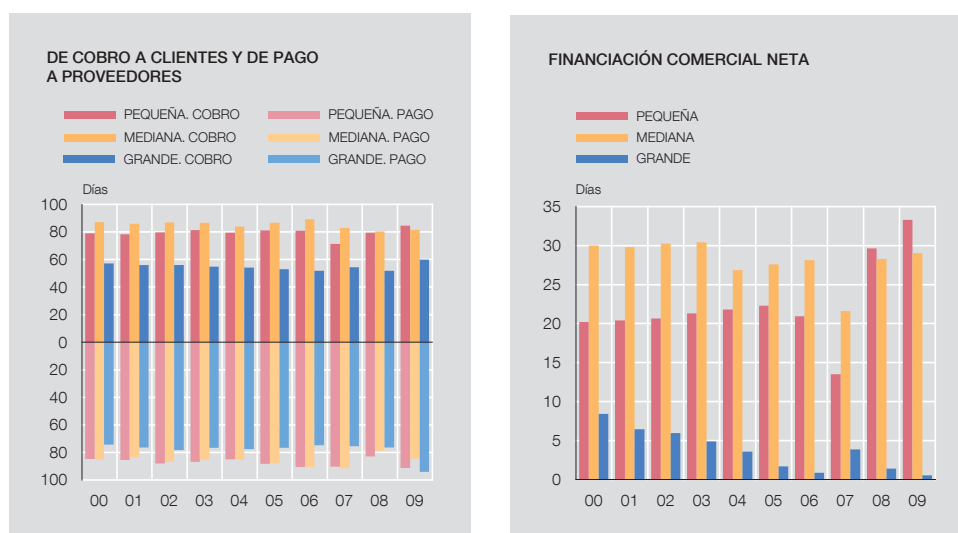
9. No obstante, a partir de 2011 esta información estará disponible, ya que el Resolución de 29 de diciembre de 2010 del ICAC establece la obligatoriedad para las empresas españolas de informar en sus cuentas anuales de los diferimientos de pagos a proveedores.

DÍAS		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
DE COBROS A CLIENTES = (CLIENTES / VENTAS) × 365:											
Energía	Pequeña	96,0	93,8	100,8	90,9	88,5	81,5	94,7	94,3	104,3	116,3
	Mediana	102,3	106,2	111,7	113,0	103,2	111,6	94,2	90,3	103,5	113,7
	Grande	47,9	60,4	54,6	57,0	59,6	59,2	54,7	61,6	59,7	67,7
Industria	Pequeña	91,4	89,1	89,9	91,9	89,7	92,4	93,1	79,2	85,8	94,9
	Mediana	96,8	95,6	93,8	94,5	92,7	95,5	97,3	88,6	81,3	87,3
	Grande	55,0	51,6	57,0	56,0	57,9	58,6	59,0	57,9	48,2	61,9
Construcción	Pequeña	83,6	82,3	79,1	83,1	78,1	79,6	79,4	85,9	100,0	113,9
	Mediana	119,8	113,1	107,9	107,5	95,6	105,9	114,4	114,1	122,0	120,0
	Grande	128,7	120,9	113,5	116,6	116,5	96,4	79,6	96,1	110,0	125,4
Servicios	Pequeña	70,0	71,2	73,7	74,7	74,0	75,9	75,1	63,4	70,8	72,8
	Mediana	72,0	70,9	75,0	73,7	72,8	73,5	75,5	70,7	69,3	68,7
	Grande	52,3	50,2	47,3	44,9	42,4	41,8	41,7	43,2	41,9	44,7
DE PAGO A PROVEEDORES = (PROVEEDORES / COMPRAS) × 365:											
Energía	Pequeña	103,4	129,6	120,5	94,7	113,2	117,1	114,5	104,9	135,3	194,9
	Mediana	118,5	122,5	136,7	135,6	100,2	135,8	127,1	109,5	128,1	153,4
	Grande	56,2	58,1	44,7	48,8	55,1	63,5	49,9	58,8	65,6	70,1
Industria	Pequeña	96,6	94,3	97,5	97,3	96,4	96,5	100,6	101,3	91,4	105,4
	Mediana	89,7	83,6	87,5	86,5	86,0	85,5	87,2	85,8	72,4	80,7
	Grande	61,7	62,3	65,8	65,8	68,0	66,8	65,3	61,3	57,6	85,2
Construcción	Pequeña	99,7	106,5	104,8	102,8	100,8	107,9	112,8	115,9	119,5	141,5
	Mediana	154,5	150,5	147,9	138,2	134,9	139,4	144,4	139,8	148,9	173,6
	Grande	219,6	225,2	214,2	213,5	216,9	214,9	203,8	215,6	203,6	243,6
Servicios	Pequeña	75,1	75,8	78,8	76,1	73,1	75,8	77,3	78,8	69,8	74,9
	Mediana	67,8	67,1	70,2	67,6	69,6	71,3	73,1	81,5	64,0	67,0
	Grande	71,4	72,8	75,0	68,0	66,6	63,5	61,5	62,2	69,6	80,1
FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA = [ (CLIENTES - PROVEEDORES) / VENTAS ] × 365:											
Energía	Pequeña	45,6	29,2	49,1	46,2	37,7	30,7	44,2	41,1	48,1	62,7
	Mediana	48,1	50,3	57,7	59,2	57,1	55,1	34,8	34,8	43,7	38,4
	Grande	16,7	25,1	26,9	26,5	24,6	14,3	19,8	22,3	12,3	19,4
Industria	Pequeña	31,0	31,0	30,1	32,4	30,2	33,3	32,3	17,8	33,0	38,8
	Mediana	40,4	43,0	39,9	40,5	37,2	40,1	40,2	32,2	34,7	37,4
	Grande	11,2	7,8	10,7	11,1	11,4	11,6	12,7	14,4	7,0	3,9
Construcción	Pequeña	9,2	7,4	4,9	-5,2	0,9	-1,0	-6,1	8,7	28,7	40,8
	Mediana	5,0	-1,3	1,9	-3,9	-8,1	-9,6	-1,2	9,9	16,4	11,9
	Grande	-29,7	-39,5	-41,6	-44,8	-44,3	-66,1	-85,1	-63,8	-32,0	-31,1
Servicios	Pequeña	15,5	17,2	18,5	21,7	23,7	24,4	23,7	11,8	27,6	28,2
	Mediana	24,1	23,8	27,2	28,4	25,7	25,8	26,7	15,9	25,9	26,3
	Grande	8,4	6,5	3,7	2,7	0,8	1,9	2,7	4,1	0,3	-1,9

FUENTE: Banco de España.

y mide el número de días promedio que la empresa ofrece financiación neta como consecuencia de sus transacciones comerciales.

Como muestran el cuadro 2 y el gráfico 3, los períodos medios de cobro y de pago se han situado a lo largo del período analizado en unos niveles claramente superiores a los límites que marca la nueva regulación. Nuevamente, por sectores y tamaños se observan diferencias importantes. En las pymes los períodos de cobro y de pago tienden a ser más dilatados que en las grandes compañías, con la excepción de la construcción, en la que ocurre lo contrario. Por



FUENTE: Banco de España.

ramas productivas, los períodos más alargados se detectan en la construcción (por encima de 100 días, en la mayoría de los casos) y los más cortos en los servicios (entre 40 y 75 días).

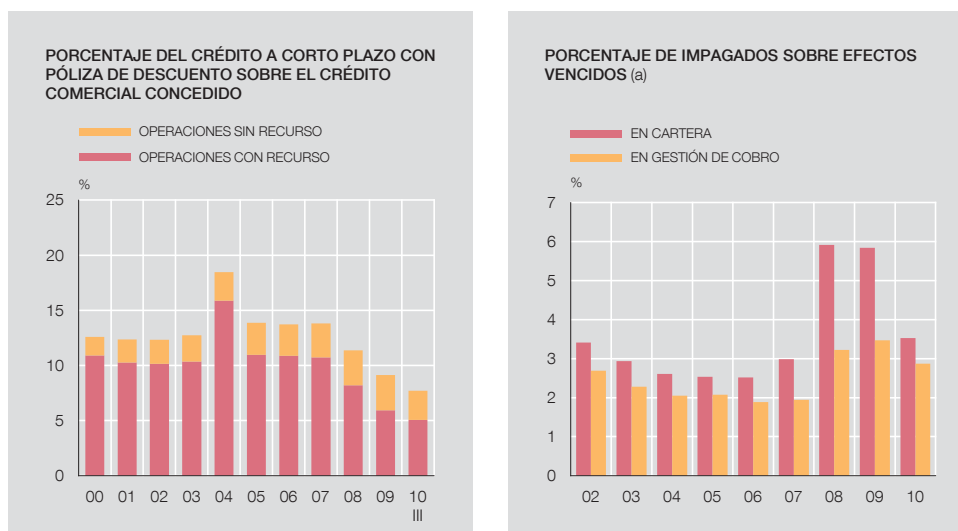
De acuerdo con el indicador PFCN, las pymes tendieron a conceder un número de días de financiación muy superior al de las compañías más grandes, lo que puede reflejar su menor poder de negociación (que es lo que justifica la nueva regulación aprobada que limita los plazos máximos). Por actividades productivas, las empresas energéticas fueron las que concedieron, en promedio, un período más dilatado de financiación al resto de sectores, mientras que, en línea con lo que se ha comentado anteriormente, la construcción obtuvo financiación neta en estas operaciones, por un período medio elevado en el caso de las de mayor dimensión (48 días).

### ***Evolución reciente del crédito comercial y efectos de la crisis***

En el panel derecho del gráfico 1 se aprecia cómo el crédito comercial, de acuerdo con los datos disponibles de las CFEE, es, al igual que el crédito bancario, una variable con un marcado comportamiento procíclico. Es decir, en los períodos expansivos tiende a crecer más que el PIB en términos nominales, mientras que en la parte baja del ciclo se contrae en mayor medida que la economía. No obstante, el gráfico también ilustra que la financiación comercial creció a un ritmo más moderado que el crédito bancario durante los años anteriores a la crisis, al tiempo que se contrajo en mayor medida que este durante la parte más aguda de la crisis. Esto último probablemente refleja la naturaleza de más corto plazo del instrumento comercial, lo que hace que su volumen se ajuste más rápidamente a las nuevas condiciones, ya que las operaciones vivas tienden a vencer en muy poco tiempo. En este sentido, se observa cómo en los préstamos bancarios a corto plazo se produjo también un ajuste muy importante durante la etapa de menor crecimiento económico.

Los datos más recientes de las CFEE (que cubren hasta el tercer trimestre de 2010) apuntan a una rápida recuperación del volumen de crédito comercial a lo largo del pasado año, en línea con el mayor dinamismo económico y con la mejoría de las condiciones de acceso a esta modalidad de financiación que reportan las empresas participantes en la encuesta del BCE sobre el acceso de las pymes a la financiación.





FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. El año 2010 no incluye diciembre. En cartera: efectos librados o endosados a la orden de la entidad financiera. En gestión: efectos recibidos por la entidad para la gestión de su cobro.

Por otra parte, durante los últimos años la proporción del crédito comercial que ha sido descontado por las entidades de crédito ha retrocedido desde niveles en el entorno del 13% antes de la crisis a menos del 10% desde 2009 (véase panel izquierdo del gráfico 4). Aunque la información disponible no permite distinguir entre factores de oferta y de demanda detrás de esta evolución, es posible que las instituciones crediticias se hayan mostrado más estrictas a la hora de conceder este tipo de financiación, en un contexto de repunte de los impagos (véase panel derecho del gráfico 4).

En línea con los datos de las CFEE, la información disponible de la CBA (que cubre hasta 2009) muestra un descenso del peso sobre el balance del crédito comercial durante 2008 y 2009, evolución que fue bastante generalizada por sectores y por tamaño de empresas (véanse cuadro 1 y gráfico 2). Por ramas productivas, la mayor caída se observó en la industria, tanto en el activo como en el pasivo, en sintonía con una contracción de la actividad más intensa que la del promedio de las compañías. En la construcción, en cambio, a pesar del fuerte ajuste de las compras y ventas, la pérdida de importancia relativa fue muy moderada, o incluso tendió a aumentar por la parte del activo, lo que refleja, como se verá más adelante, el notable incremento de los períodos medios de cobro y de pago.

Como se puede apreciar en el cuadro 2, durante 2008 y 2009 se produjo una ampliación generalizada de los períodos medios de cobro y de pago, que podría reflejar los problemas crecientes de tesorería de las empresas. Por ramas de actividad, los mayores aumentos de los PMCC y de los PMPP se han observado en la construcción. Como se aprecia en el gráfico 3, las grandes empresas han incrementado en mayor medida los PMPP (casi 20 días más) de lo que lo han hecho las pequeñas (solo 0,8 días), al tiempo que el PMCC se elevó ligeramente en las empresas grandes (un poco más de 5 días), en contraposición a un avance más intenso en las sociedades de menor dimensión (más de 13 días). Esta evidencia apunta a las mayores dificultades que han experimentado las pymes en trasladar a sus proveedores la ampliación en los períodos de cobro de sus clientes, característica que es coherente con la encuesta del BCE de acceso a la financiación de las pymes, que señala un mayor deterioro en la disponibilidad del crédito comercial a lo largo de 2009 por parte de este tipo de compañías

en comparación con las de mayor dimensión. Como resultado de todo ello, el PFCN se elevó de forma importante en las pymes, mientras que se redujo en las grandes. De este modo, las compañías de menor tamaño han tendido durante los últimos años a financiar en mayor medida al resto de empresas y a otros sectores, lo que puede haber ejercido cierta presión tanto sobre su liquidez como sobre su rentabilidad.

## **Conclusiones**

La evidencia presentada en este artículo muestra que el crédito comercial tiene una importancia relativa elevada, suponiendo un volumen equivalente en torno al 55 % del PIB y al 92 % del crédito bancario concedido a las SNF en promedio de los años 2000 a 2010. Por otra parte, de la información mostrada se deduce que los períodos medios de cobro y de pago se han situado a lo largo del período examinado en niveles superiores a los máximos que, para el final de la etapa de transición, fija la nueva normativa que los regula, de modo que la aplicación progresiva de esta implicará una reducción sustancial de estos plazos durante los próximos años.

La crisis económica y financiera reciente ha tenido un impacto importante sobre la evolución del crédito comercial. Así, esta modalidad de financiación se ha contraído en 2008 y en 2009, reduciéndose el peso de esta partida sobre los balances del sector, al tiempo que han aumentado los períodos medios de cobro y de pago, posiblemente como consecuencia de las mayores dificultades de tesorería de las compañías. Por su parte, las pymes no han podido trasladar a sus proveedores la ampliación de los plazos que han experimentado en los cobros de sus clientes, elevándose los días de financiación neta concedidos por este tipo de compañías al resto de las empresas y de los sectores institucionales de la economía. Esta evolución se ha producido en un contexto en el que, además, las entidades de crédito se habrían mostrado aparentemente más estrictas en la concesión de préstamos garantizados por estos instrumentos. Todo ello puede haber ejercido una cierta presión sobre la rentabilidad y sobre la liquidez en las compañías de menor dimensión.

Los datos parciales para 2010 apuntan a una recuperación del volumen de financiación comercial obtenida por las empresas, si bien el desglose disponible no permite distinguir la evolución diferenciada por tamaños. En todo caso, la información cualitativa procedente de encuestas sugiere que a lo largo del año pasado se habrían atenuado las dificultades de acceso de las pymes a esta modalidad de financiación.

14.2.2011.