

Este artículo ha sido elaborado por Juan Ayuso, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción¹

En economías fuertemente bancarizadas, como la española, la evolución del crédito concedido por las entidades a las empresas y a las familias desempeña un papel importante en el desarrollo económico del país². Préstamos bancarios y PIB tienden, en general, a moverse en paralelo (si bien con un cierto desfase a favor de este último), como resultado de una serie de fuerzas que actúan tanto en una dirección como en la otra. La contracción que experimenta el crédito al sector privado en España desde 2009, en un contexto de recesión y recaída de la actividad, ofrece un ejemplo más de ese paralelismo.

En estas condiciones, es oportuno contar con un diagnóstico de la situación que permita identificar los principales factores que subyacen a la evolución del crédito, y en particular que indague sobre la posible existencia de fricciones o fallos de mercado que pudieran estar obstaculizando el acceso del sector privado a la financiación y, consecuentemente, la recuperación económica.

En este artículo, tras esta introducción, se analizan los factores explicativos de la evolución reciente del crédito y se constata la importancia que han tenido los factores de demanda, junto con la presencia de algunas restricciones por el lado de oferta, que afectan sobre todo a las pymes. A partir de este diagnóstico, en la tercera sección del artículo se realiza una breve revisión de los instrumentos utilizados en España y en otros países para estimular el crédito a las pymes, que resulta útil para identificar, en la sección cuarta, algunas líneas de acción que tendría sentido explorar para mejorar el acceso de las empresas de menor dimensión a la financiación bancaria. En el último apartado se resumen las principales conclusiones.

La evolución del crédito en España y sus factores explicativos

LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO

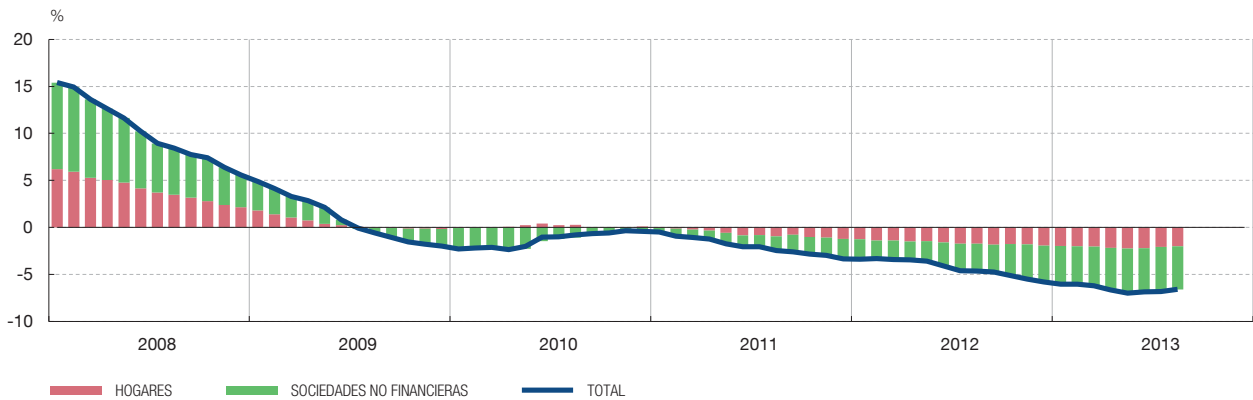
Durante la última fase expansiva, la financiación concedida por las entidades de crédito nacionales a las empresas y a las familias españolas aumentó intensamente, llegando a alcanzar tasas de expansión que triplicaron el crecimiento nominal de la economía. Con la llegada de la crisis, el saldo vivo del crédito bancario a estos sectores comenzó a disminuir (véase gráfico 1), en el contexto cíclico excepcionalmente contractivo de una doble recesión. Después de una ligera moderación de la caída en 2010, que estuvo ligada a la leve recuperación de la actividad económica registrada ese año, la tasa de contracción interanual del crédito tendió a intensificarse hasta mayo de este año. Desde entonces, el retroceso ha comenzado a moderarse, situándose la tasa de crecimiento en el -6,6 % en agosto de 2013, última fecha disponible³. La contracción está siendo más acusada para las sociedades no financieras (9,4 % de caída interanual, en la misma fecha), pero afecta también a los préstamos concedidos a los hogares (3,9 %) y, dentro de estos, tanto a los destinados a financiar la adquisición de viviendas (4,2 %) como a los créditos para consumo y otros fines (3 %).

1 Este artículo se basa en los análisis realizados por un grupo de trabajo interno creado a instancias del Consejo de Gobierno del Banco de España, en el que el autor actuó como ponente.

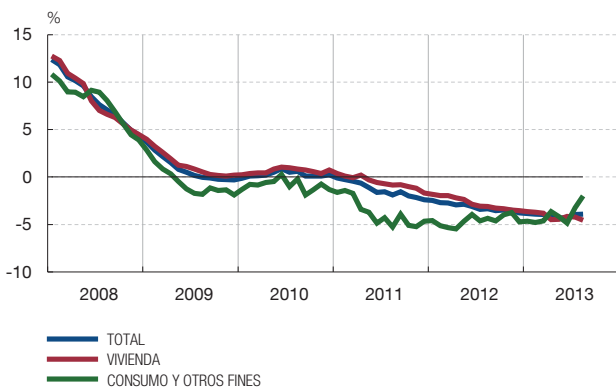
2 En este artículo no se analizan otras fuentes de financiación, empresarial fundamentalmente, distintas del crédito bancario nacional. En la actualidad, el peso de esas otras fuentes (emisión de valores o créditos internacionales, por ejemplo) es reducido, salvo en el caso de las grandes empresas multinacionales.

3 Estas tasas se calculan excluyendo todos los cambios que no están asociados a flujos normales de financiación, tales como la transferencia de préstamos a la SAREB que se produjo en diciembre de 2012 y en febrero de 2013, o los préstamos fallidos que se dan de baja de los balances de las entidades.

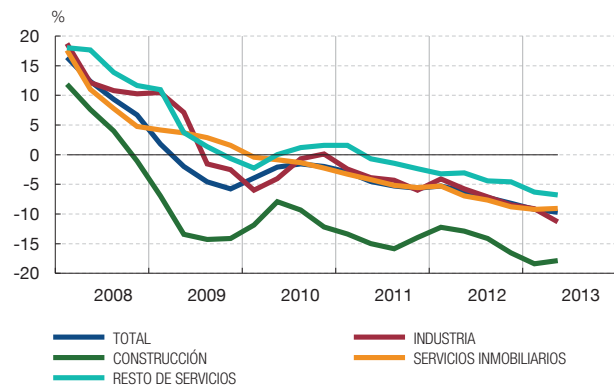
CRÉDITO A HOGARES Y A SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Crecimiento interanual y contribuciones



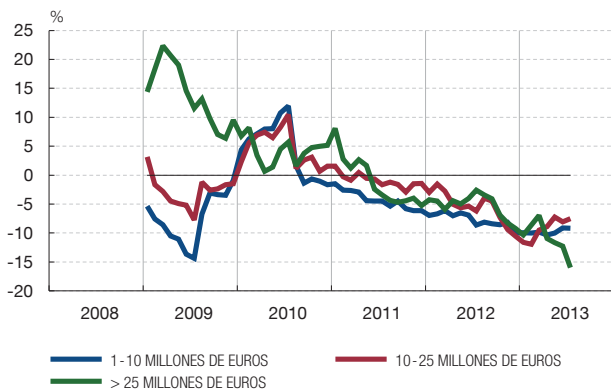
CRÉDITO A HOGARES
Crecimiento interanual



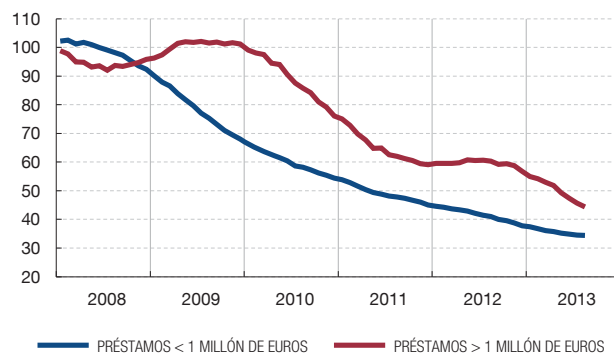
CRÉDITO A ACTIVIDADES PRODUCTIVAS, EXCLUYENDO SERVICIOS FINANCIEROS
Crecimiento interanual



CRÉDITO A EMPRESAS DISTINTAS DE LAS DE CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA (a)



OPERACIONES NUEVAS DE CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS (b)
Índice. Media 2007=100



FUENTE: Banco de España.

a Clasificadas según el volumen total de su deuda en la Central de Información de Riesgos (CIR).
b Sumas móviles de 12 meses.

Dentro del segmento de la financiación a las sociedades no financieras, la contracción es también general por sectores de actividad, aunque existe cierta dispersión en la intensidad de los retrocesos. En junio de 2013, última fecha para la que se dispone de este tipo de desglose, las caídas interanuales oscilaban entre el 17,9% del sector de construcción

y el 6,8 % de la rama de servicios no inmobiliarios. En los servicios inmobiliarios la disminución era del 9,1 %, y en las compañías industriales, del 11,3 %.

El análisis de la evolución del crédito según el tamaño de las sociedades se ve dificultado por la ausencia de estadísticas específicas que permitan ligar, con el suficiente grado de detalle y sin grandes retrasos, préstamos y dimensión de las empresas. En estas condiciones, es habitual utilizar el volumen de los préstamos (en particular, el saldo de deuda registrado en la Central de Información de Riesgos —CIR—) como un indicador del tamaño de las compañías. En el panel inferior izquierdo del gráfico 1 se observan caídas del crédito desde 2011 en todos los segmentos, que generalmente han sido algo mayores para las compañías con menores niveles absolutos de deuda, entre las que seguramente ocupen un lugar destacado las pymes^{4, 5}.

A partir de las estadísticas disponibles sobre tipos de interés, es posible obtener una aproximación alternativa al crecimiento del crédito según el tamaño de las sociedades, ya que contienen información sobre los flujos de los nuevos préstamos, distinguiendo según el volumen de la operación. En este caso, el supuesto en el que se basa la separación entre pymes y el resto es que las transacciones de un importe inferior a 1 millón de euros estarán en gran medida ligadas a financiación a las primeras, mientras que los préstamos en los que se supera dicha cifra estarán destinados sobre todo a grandes empresas. El panel inferior derecho del gráfico 1, que representa la evolución del volumen de operaciones desagregado según este criterio, apunta también a un comportamiento en general algo más contractivo del crédito a las pymes frente al destinado a las grandes compañías, aunque las diferencias son nuevamente más claras en 2009.

Por su parte, los diferenciales de los tipos de interés de las nuevas operaciones de crédito con respecto a las rentabilidades de mercado de referencia se han elevado significativamente desde 2008. Nuevamente, los aumentos han sido generalizados, aunque más notables en aquellos segmentos con un mayor nivel de riesgo relativo y donde es previsible que la crisis haya contribuido más a elevarlos, como ocurre con el crédito para consumo y otros fines, en el caso de los hogares, y con los préstamos a pymes (aproximados a partir de las operaciones de importe inferior a 1 millón de euros), en el caso de las sociedades. Por otra parte, en el gráfico 2 se observa cómo el coste de los créditos para empresas y familias españolas se ha ido separando del que se aplica en los países del núcleo de la UEM. Esta diferencia es relativamente pequeña en los préstamos a los hogares para adquisición de vivienda, algo más significativa en los concedidos a las sociedades por valor superior a 1 millón de euros (segmento que aproxima la financiación de las empresas de mayor tamaño, como se ha dicho) y muy notable en los créditos de menor importe a las sociedades y en el concedido a las familias para consumo y otros fines.

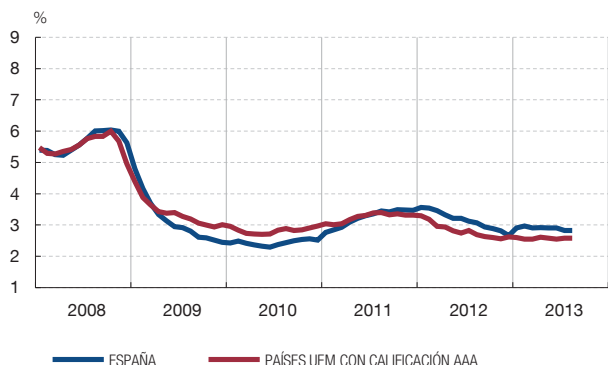
LOS FACTORES EXPLICATIVOS DE LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO

A la hora de analizar los factores explicativos de esta fuerte contracción del crédito en España, resulta de utilidad separar, aunque solo sea a efectos expositivos, entre elementos de demanda y de oferta. Entre los primeros, es imprescindible tener en cuenta el

4 Para este ejercicio se han excluido las compañías de los sectores de la construcción y promoción inmobiliaria, ya que la evolución del crédito en estas compañías está dominada por factores ligados al sector y no tanto al tamaño. La desagregación por actividades (servicios, industria...) muestra, en líneas generales, un patrón muy similar al del agregado que se presenta en este panel del gráfico 1.

5 En todo caso, hay que tener en cuenta que las compañías de mayor dimensión han sustituido a lo largo de los últimos años préstamos bancarios por fondos captados en los mercados, por lo que el crecimiento de la financiación total (préstamos más valores) de estas empresas es más elevado del que se deduce del análisis del crédito bancario. Así, por ejemplo, la fuerte desaceleración del crédito bancario en los últimos meses de este grupo de sociedades que se aprecia en el panel inferior izquierdo del gráfico 1 podría estar relacionado con este fenómeno.

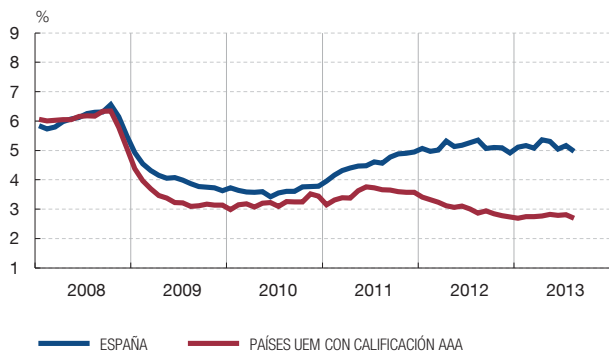
TIPO DE INTERÉS CRÉDITO HOGARES ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



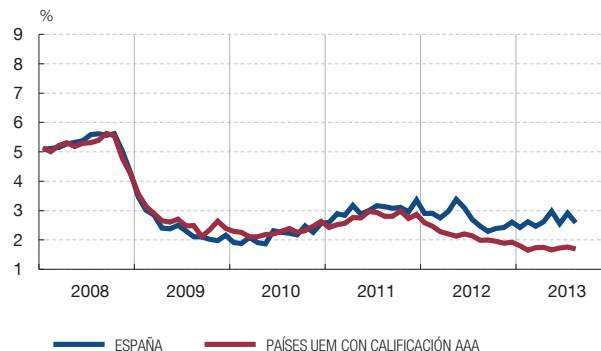
TIPO DE INTERÉS CRÉDITO HOGARES PARA CONSUMO



TIPO DE INTERÉS CRÉDITO SOCIEDADES < 1 MILLÓN DE EUROS



TIPO DE INTERÉS CRÉDITO SOCIEDADES > 1 MILLÓN DE EUROS



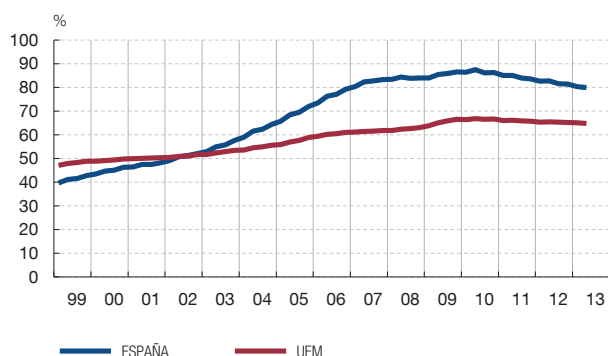
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Los tipos de interés son TEDR. Operaciones con período de fijación inicial del tipo de interés inferior a un año.

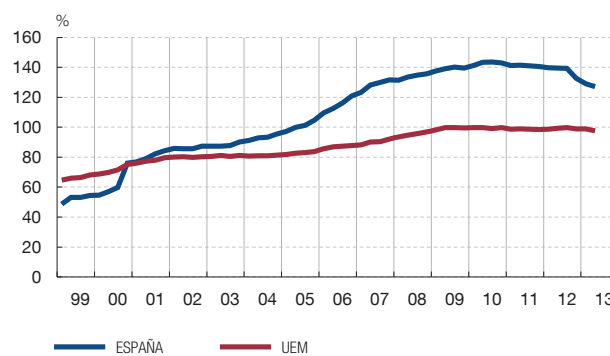
intenso aumento de las deudas de los hogares y de las sociedades no financieras españolas durante la última fase cíclica expansiva, que superó con creces los avances de sus rentas y que se tradujo en unas ratios de endeudamiento excesivamente elevadas. Este desequilibrio macroeconómico entró, con la crisis económica y financiera, en una prolongada fase de corrección. Sin embargo, a pesar del camino recorrido, la comparación de los niveles actuales con los promedios de los países de la UEM apunta a que el proceso dista aún de haberse completado (véase gráfico 3). La consiguiente necesidad de reequilibrar el peso relativo de los recursos propios y ajenos en la financiación de los planes presentes y futuros de gasto impone un freno a la demanda agregada de crédito. De hecho, la corrección del sobreendeudamiento del sector privado y la convergencia hacia ratios de deuda sostenibles harán que durante un cierto período de tiempo el crédito en nuestro país tienda a crecer, a nivel agregado, por debajo del avance de la actividad y de las rentas.

Es importante señalar que, en el caso de las empresas, una parte importante del crecimiento de la deuda durante la etapa expansiva estuvo ligada a los sectores vinculados al mercado inmobiliario. El exceso de endeudamiento, sin embargo, no es exclusivo de estas compañías, sino que afecta, aunque con menor intensidad, al resto de las sociedades (véanse paneles inferiores del gráfico 3).

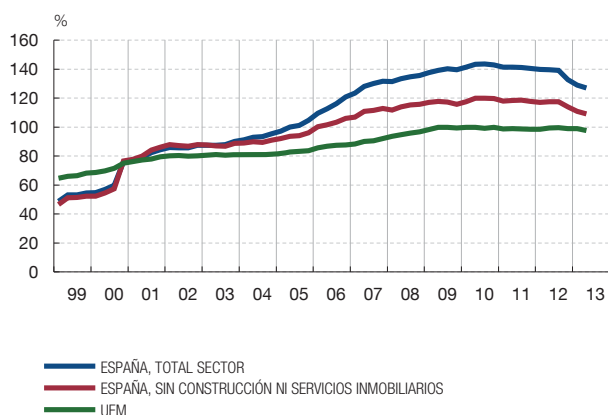
DEUDA DE LOS HOGARES / PIB



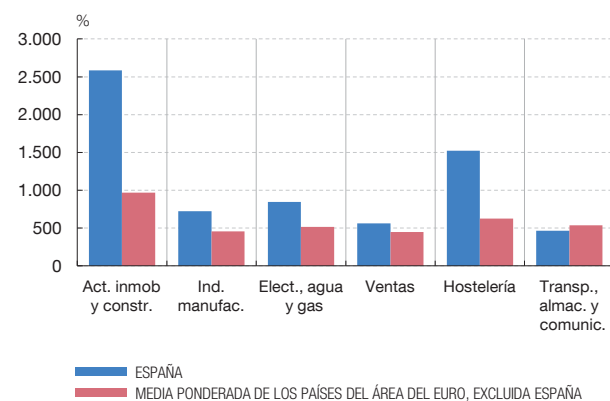
DEUDA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS / PIB



DEUDA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS / PIB



DEUDA CON COSTE / RESULTADO ECONÓMICO BRUTO. 2010



FUENTES: Banco Central Europeo, Bank for the Accounts of Companies Harmonised y Banco de España.

Un segundo factor de demanda relevante es el relacionado con la adversa evolución de las rentas corrientes y esperadas de los prestatarios, que limita los niveles de gasto presentes y proyectados y, en consecuencia, la necesidad de préstamos con los que financiarlos. De manera similar, la elevada incertidumbre existente con respecto a dichas rentas futuras incide también negativamente sobre los planes de gasto (especialmente, las compras de mayor importe y la inversión empresarial) y sobre la demanda de crédito. Por otro lado, el retroceso de las rentas genera también un desequilibrio entre ingresos y gastos corrientes, que las empresas y las familias tratarán de cubrir, en primera instancia, recurriendo a la financiación ajena. Sin embargo, es importante distinguir, en este caso, si ese desequilibrio es de naturaleza transitoria o si, por el contrario, responde a razones de carácter más estructural y permanente. Es evidente que, en este último caso, atender esa demanda insolvente de crédito equivaldría a posponer un ajuste necesario para afianzar la sostenibilidad de la recuperación económica.

Por el lado de la oferta, los principales factores que inciden sobre la evolución del crédito incluyen fundamentalmente los relacionados con la situación de las instituciones financieras españolas, pero también algunos ligados a la calidad crediticia de los prestatarios. Dentro de los factores relacionados con la situación de las entidades se encuentra su posición patrimonial, que ha mejorado gracias al proceso de saneamiento y de recapitalización del sector. Los niveles de capital de las entidades se sitúan holgadamente por

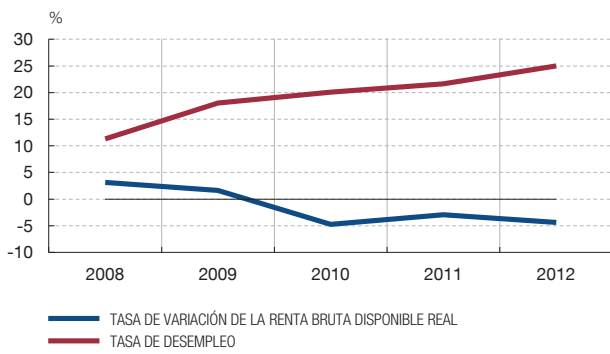
encima de los valores mínimos requeridos por la legislación española, y la exposición neta al sector inmobiliario se ha reducido notablemente gracias sobre todo al elevado volumen de provisiones realizadas en 2012 y a la transferencia de activos a la SAREB. Estos niveles no deberían, en principio, suponer una restricción importante para la concesión de crédito. Ahora bien, no se puede descartar que las perspectivas de débil crecimiento económico, un entorno regulatorio en el que todavía persisten algunos elementos de incertidumbre y una cierta presión de los inversores internacionales puedan ejercer todavía alguna restricción sobre el crédito por esta vía.

Un segundo factor que incide sobre la oferta de crédito es la situación de liquidez de las entidades. En los momentos de mayor tensión financiera en la economía española durante el verano de 2012, la política generosa de suministro de liquidez del Eurosistema y la disponibilidad de activos de garantía por parte de las entidades españolas permitieron contrarrestar los efectos del colapso de la financiación exterior que se vivió en esos momentos. Desde entonces, las tensiones en los mercados financieros se han relajado sustancialmente y algunas instituciones españolas han podido volver a emitir valores en los mercados. Junto con la evolución positiva de los depósitos, estos desarrollos han mitigado las tensiones de liquidez, lo que ha tenido un claro reflejo en la apreciable reducción del recurso al banco central, incluyendo la devolución anticipada de buena parte de la liquidez a largo plazo captada en las subastas especiales a tres años llevadas a cabo por el Eurosistema. Hay que señalar, además, que la política de provisión generosa de liquidez del BCE sigue activa y fue renovada en mayo de este año, literalmente, por el tiempo que sea preciso y, al menos, hasta el verano de 2014. De este modo, no parece probable que factores relacionados con la liquidez de las entidades constituyan en estos momentos un obstáculo significativo para la concesión de crédito.

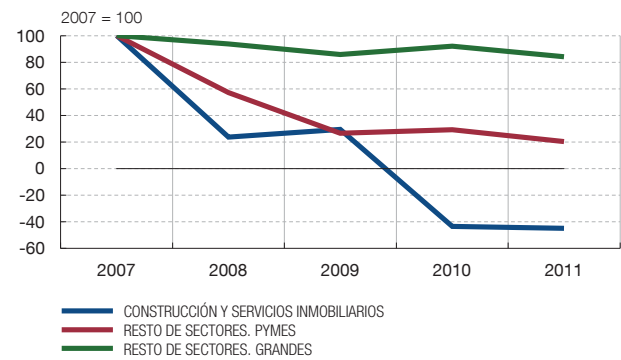
Otro factor de oferta relevante es el coste de financiación de las entidades. Pese a que, en paralelo con la relajación de las tensiones, dicho coste ha disminuido desde el verano de 2012, sigue siendo más elevado que en los países del núcleo de la UEM. En buena parte, ese diferencial es el fruto de la fragmentación de los mercados financieros europeos causada por las crisis. Las tensiones en los mercados de deuda soberana son un fiel reflejo de esa fragmentación y el tipo de interés de los valores públicos suele actuar como un suelo para las condiciones de financiación del sector privado. Además, esta situación se contagia también a los depósitos minoristas, en donde, si bien se ha producido igualmente una cierta reducción en el tipo de interés medio de las nuevas operaciones a plazo con hogares y sociedades no financieras, el nivel de este en España permanece por encima del registrado en aquellos países de la UEM cuyos soberanos gozan de una calidad crediticia AAA. Las entidades transmiten estos mayores costes de financiación a sus operaciones crediticias con sus clientes, reduciendo por esta vía el acceso al crédito. Adicionalmente, los elevados tipos de interés de la deuda pública actúan como un suelo para la rentabilidad (corregida de riesgo) a partir de la cual las entidades considerarán ventajosa la concesión de créditos al sector privado.

La existencia de entidades en reestructuración es otro elemento que incide, potencialmente al menos, sobre la evolución del crédito, ya que este grupo de bancos ha de cumplir (por haber recibido ayudas públicas del FROB) unos planes que contemplan la reducción del saldo de préstamos en sus balances en los próximos años y, a la vez, los procesos de fusiones y adquisiciones que en algunos casos los han acompañado pueden afectar a los préstamos en los que la relación cliente-prestamista es singularmente estrecha. Cabe esperar, no obstante, que una parte de dicho descenso sea absorbida por el resto de instituciones no sujetas a restricciones. La evidencia disponible muestra que entre 2011 y 2012

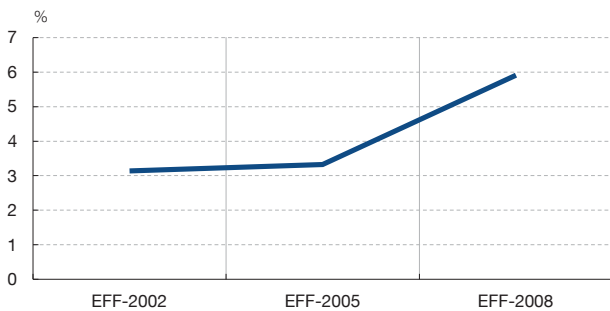
HOGARES



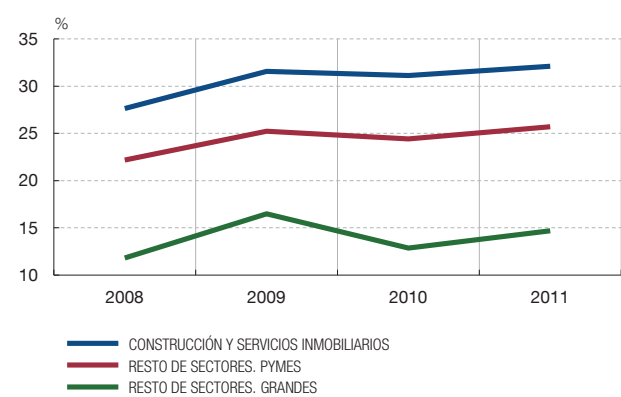
SOCIEDADES NO FINANCIERAS (a)
Resultado ordinario neto



PORCENTAJE DE HOGARES CON RATIO (PAGOS POR DEUDA / RENTA) SUPERIOR AL 40 % (b)



PORCENTAJE DE EMPRESAS CON RENTAS INFERIORES A GASTOS FINANCIEROS (a) (c)



FUENTE: Banco de España.

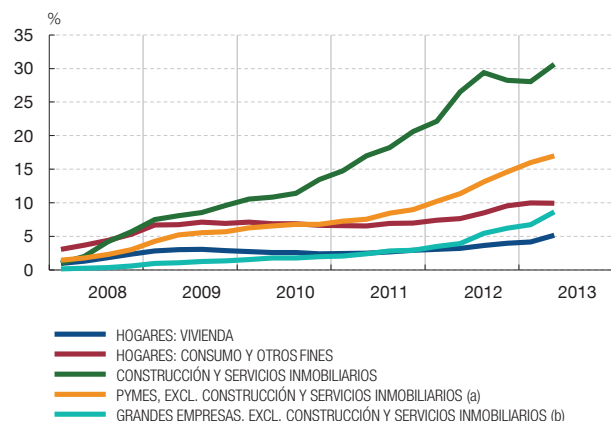
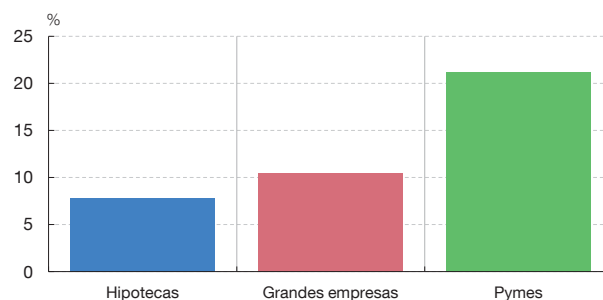
- a Calculado a partir de los datos de la CBI (Central de Balances Integrada), que incorpora los datos de las empresas colaboradoras con la Central de Balances Anual (CBA) y los correspondientes a los depósitos de cuentas de los Registros Mercantiles (CBB).
- b Los pagos por deuda incluyen amortización e intereses.
- c Porcentaje de empresas para las que la suma del resultado económico bruto y de los ingresos financieros es inferior a los gastos financieros.

ya hubo un comportamiento más contractivo del crédito en los bancos en reestructuración frente al resto y que las «empresas dependientes» (entendiendo por tales aquellas que en diciembre de 2010 tenían fondos prestados de los bancos en reestructuración) pudieron sustituir con fondos de otras instituciones alrededor de un 65 % del crédito que no recibieron de los bancos en reestructuración⁶. La sustitución, por tanto, no es completa y varía entre empresas en función de sus características, siendo más reducida en algunos segmentos, como, singularmente, en el de las de menor dimensión. A medio plazo, no obstante, los efectos positivos sobre la confianza en el sistema financiero español, derivados del saneamiento y reestructuración de las entidades, deben predominar sobre los posibles efectos restrictivos sobre la oferta de crédito bancario que puedan producirse en el corto plazo.

Adicionalmente a los factores relacionados con la situación de las entidades, la crisis ha producido un deterioro de la calidad crediticia de los prestatarios (véase gráfico 4), que incide negativamente sobre sus condiciones de financiación. Este factor es especialmente relevante en el segmento de las pymes, ya que, en promedio, estas empresas presentan una menor calidad crediticia y una mayor dificultad para proporcionar la información

6 Para más detalles, véase el recuadro 6.1 del Informe Anual, 2012, del Banco de España.

RATIO DE DUDOSOS SOBRE CRÉDITO

PROBABILIDAD DE IMPAGO (c)
2012-2014

FUENTE: Banco de España.

- a Aproximado por la morosidad de las empresas con deuda total en la CIR entre 1 y 10 millones de euros.
 b Aproximado por la morosidad de las empresas con deuda total en la CIR por encima de 25 millones de euros.
 c Véase el recuadro 2.3 del *Informe de Estabilidad Financiera* de mayo de 2013.

necesaria para que las entidades puedan discriminar fácilmente entre las empresas más solventes y las más arriesgadas. Esto resulta singularmente perjudicial, sobre todo, en el caso de compañías de nueva creación o que tratan de establecer relaciones crediticias con un nuevo prestamista. No es improbable, por tanto, que algunas pymes se enfrenten, en este contexto, a unas condiciones de financiación más restrictivas de lo que estaría justificado por su solvencia. El deterioro de la calidad crediticia y la divergencia entre empresas por tamaño se observa con claridad en los datos de morosidad y en las frecuencias de impago (véase gráfico 5).

Asimismo, el descenso en el valor de los activos (especialmente, de los inmobiliarios) que se utilizan habitualmente como garantías reduce también la disponibilidad de financiación para este subsector. Hay que tener en cuenta que la proporción de préstamos a pymes que cuentan con garantías ha tendido a crecer desde el inicio de la crisis, pasando de estar próximo al 20 % a acercarse al 30 % en las ramas no vinculadas al sector inmobiliario.

Aunque esta separación entre factores de demanda y de oferta no es inmediatamente trasladable al terreno empírico, sí existen algunos indicadores que permiten contrastar, aunque de manera bastante aproximativa, la plausibilidad del análisis llevado a cabo en los párrafos anteriores. Así, las contestaciones de las entidades españolas que participan en la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) confirman la existencia de determinantes tanto de demanda como de oferta en la caída del crédito de los últimos años. De acuerdo con aquellas, la disminución en las solicitudes es generalizada por segmentos (pymes, grandes empresas, préstamos para adquisición de vivienda, y para consumo y otros fines). Asimismo, también revelan que los criterios de aprobación de nuevas operaciones habrían tendido a endurecerse desde el inicio de la crisis, al mismo tiempo que las condiciones (especialmente, los márgenes aplicados) se habrían hecho más onerosas. Entre los factores explicativos de esta evolución de la oferta, las entidades participantes en la EPB destacan el deterioro en la percepción de riesgo crediticio y las dificultades de

acceso a la financiación en los mercados, en línea con las conclusiones que se desprenden de la discusión anterior⁷.

Desde el punto de vista de los prestatarios, la encuesta del BCE sobre el acceso a la financiación de las pymes del área del euro (SAFE, de acuerdo con sus siglas en inglés) muestra, para las empresas españolas, un descenso en la disponibilidad de préstamos bancarios percibida y un porcentaje de rechazo de las solicitudes que es coherente con un endurecimiento de las condiciones de oferta y con el deterioro de la calidad crediticia, mayor para las pymes que para las grandes empresas⁸.

Otra herramienta útil para valorar el curso del volumen y del coste del crédito en España es comparar la evolución observada de estas variables con las proyecciones que se pueden obtener a partir de modelos que recogen de manera agregada la relación histórica de estas variables con sus determinantes de oferta y de demanda, aunque las especificaciones habituales tienden, en general, a estar dominadas por los últimos. Los resultados de este ejercicio, utilizando los modelos del Banco de España, para el volumen de crédito pueden verse en el gráfico 6. Durante 2012, el crédito total a los hogares y a las sociedades no financieras se contrajo a un ritmo ligeramente más elevado de lo que cabría esperar de la evolución de sus determinantes, entre los que se incluyen los tipos de interés de cada una de las modalidades de préstamo, magnitudes macroeconómicas (consumo, inversión) y el precio de la vivienda. El desglose sectorial evidencia que la caída no explicada por el modelo es mayor en el caso de las sociedades que en el de los hogares, lo que apunta a que las fricciones (presumiblemente, de oferta) que limitan el dinamismo de la financiación bancaria podrían ser comparativamente más relevantes para las empresas.

En el gráfico 7 se muestran los resultados de un ejercicio equivalente para los tipos de interés. En este caso, la comparación entre la evolución observada y la que cabría esperar de acuerdo con la relación histórica con sus determinantes arroja unas diferencias más acusadas⁹. De hecho, en el segmento de préstamos a las sociedades, las proyecciones muestran un descenso desde mediados de 2011, que es coherente con la relajación de la política monetaria durante este período, mientras que el tipo de interés observado se sitúa actualmente algo por encima del registrado entonces. Para aproximar en qué medida la parte no explicada por el modelo tiene que ver con la fragmentación de los mercados financieros europeos, se presentan en el gráfico las proyecciones basadas en un modelo alternativo que incluye el diferencial de rentabilidad de la deuda soberana (como variable que capta los problemas de fragmentación financiera), además de los tipos de interés del mercado interbancario. Al añadir esta variable se consigue replicar mejor la evolución observada, si bien durante los últimos meses la brecha entre las dos series se ha abierto, situándose los tipos de interés algo por encima de lo que indica este modelo. Esta evidencia apunta a que la anomalía en la evolución reciente de los costes del crédito está vinculada en buena medida a la fragmentación financiera en el área del euro.

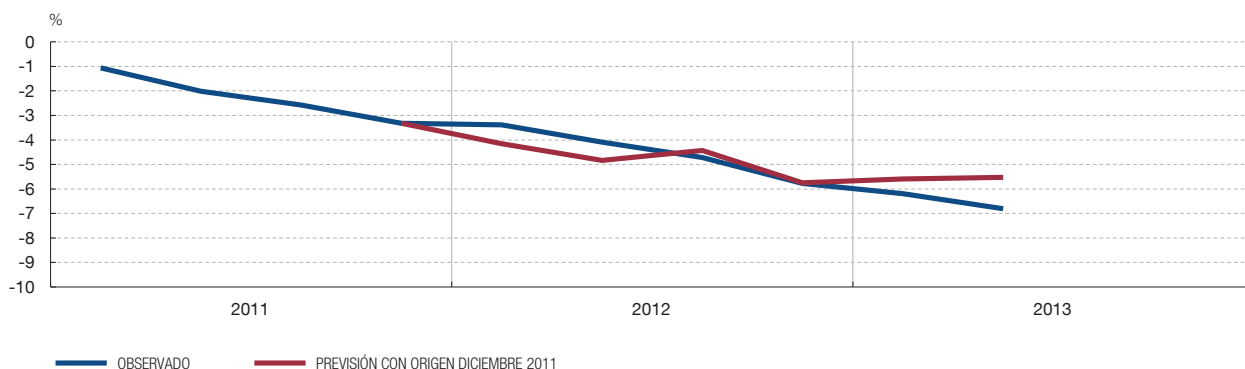
En definitiva, los resultados del análisis sugieren, en primer lugar, que factores de demanda, y en particular la necesidad de las empresas y de las familias españolas de reducir

7 Para más detalles, véanse los artículos trimestrales publicados en el *Boletín Económico* del Banco de España que resumen los principales resultados de la EPB.

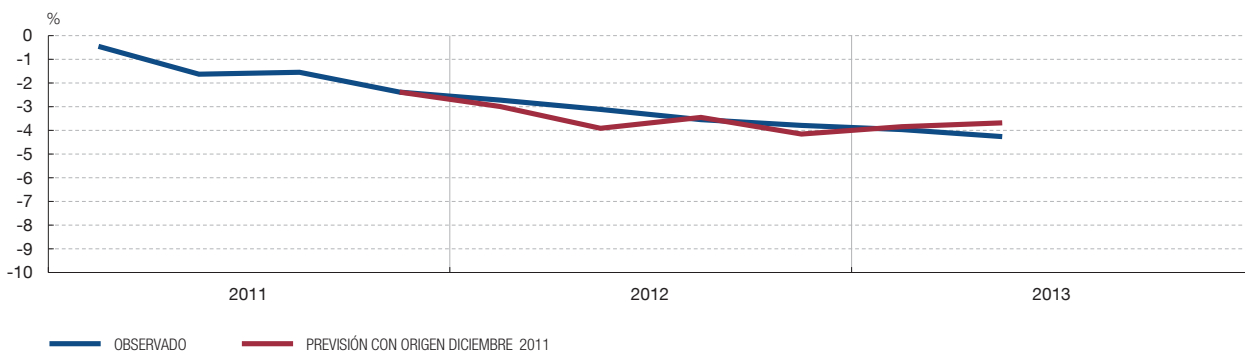
8 Para más detalles, véanse Menéndez y Mulino (2012) y el recuadro 5 del «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España (2013).

9 Las principales variables incluidas en este modelo son los tipos de interés del mercado interbancario y la tasa de paro. Esta última se incluye para recoger los efectos ligados al deterioro de la situación macroeconómica.

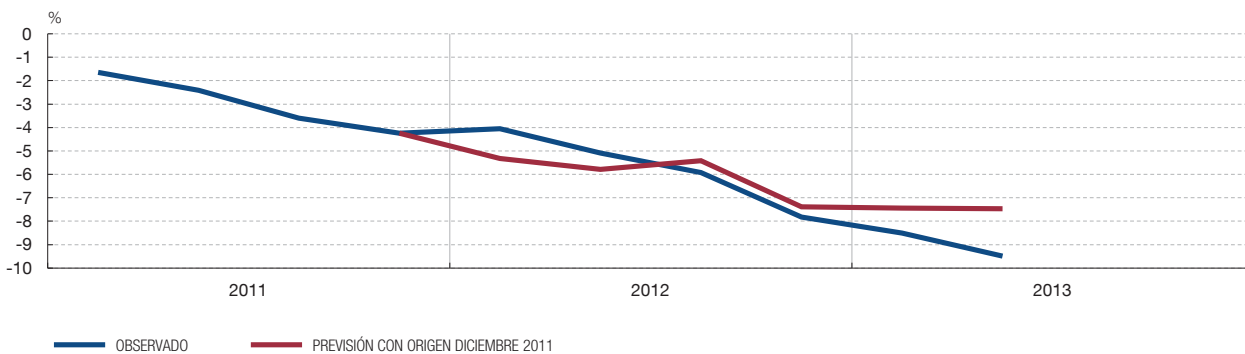
CRÉDITO A HOGARES Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Crecimiento interanual



CRÉDITO A HOGARES
Crecimiento interanual



CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Crecimiento interanual

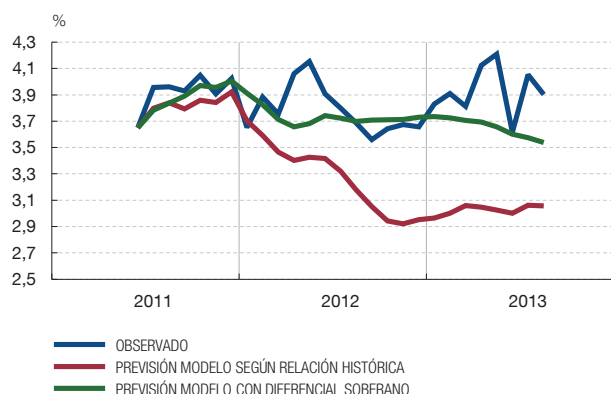


FUENTE: Banco de España.

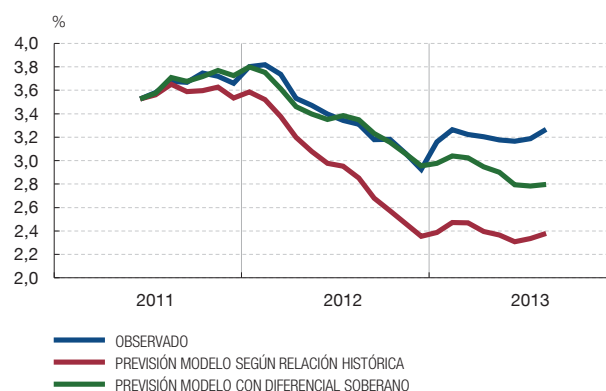
su todavía elevado nivel de endeudamiento, desempeñan un papel preponderante en la evolución del crédito. Ahora bien, el proceso de desendeudamiento a nivel agregado puede y debe ser compatible con una redistribución eficiente de los recursos financieros a favor de los agentes más productivos y menos endeudados, para los que el crédito debería, de hecho, crecer. Existe alguna evidencia reciente de que esta redistribución está teniendo lugar¹⁰.

¹⁰ Véase el recuadro 6.2 del *Informe Anual, 2012*, del Banco de España.

TIPO DE INTERÉS DEL CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



TIPO DE INTERÉS DEL CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



FUENTE: Banco de España.

Adicionalmente, se han identificado fricciones por el lado de la oferta, destacando singularmente el elevado coste de financiación de las entidades (que repercute, lógicamente, en el precio que pagan las familias y las empresas por los fondos), ligado a la fragmentación de los mercados financieros europeos. El deterioro de la calidad crediticia de los prestatarios, vinculado al propio ciclo económico, frena también la recuperación del crédito.

El análisis llevado a cabo permite deducir que las principales actuaciones de política económica que cabría acometer para estimular el crédito y rebajar las fricciones de oferta trascienden el ámbito estricto del mercado de préstamos bancarios. Las medidas más relevantes y eficaces son las encaminadas a reducir el grado de fragmentación financiera en el área del euro (como, por ejemplo, avanzar hacia la unión bancaria) y a afianzar la recuperación económica en España (como, por ejemplo, las reformas estructurales que se están acometiendo en distintos mercados). Pero el análisis muestra también que algunas de las fricciones de oferta afectan con especial intensidad a un sector concreto: las pymes. Es necesario, por tanto, explorar y acometer medidas específicamente dirigidas a este segmento.

Iniciativas desarrolladas en España y en otros países para impulsar el crecimiento del crédito a las pymes

En esta sección se revisan las medidas más importantes adoptadas, tanto en nuestro país como en otros de nuestro entorno, para estimular el crédito a las pymes. La revisión distingue entre las actuaciones encaminadas, fundamentalmente, a facilitar el acceso de las entidades a los recursos que luego puedan ser prestados a las pymes, y las dirigidas sobre todo a mitigar los efectos del riesgo de crédito de estas empresas sobre las condiciones exigidas por los bancos en sus préstamos.

MEDIDAS PARA FACILITAR LAS CONDICIONES DE ACCESO DE LAS ENTIDADES A FONDOS PRESTABLES A LAS PYMES

Políticas de abaratamiento de los préstamos de las entidades a las pymes

Una de las vías para mejorar las condiciones de financiación de las pymes consiste en proporcionar a las entidades fondos en condiciones más ventajosas, siempre que dichos fondos se transformen en préstamos a este tipo de empresas. En España, el instrumento que tiene un mayor protagonismo a este respecto son las líneas de mediación del ICO. A través de estas líneas, el ICO suministra fondos a las entidades a un coste inferior al que estas podrían obtener en el mercado, pero condicionados a que los recursos se destinen a un determinado tipo de actividad o de empresas, incluyendo entre estas las pymes¹¹.

11 Para más detalles sobre las características de estos instrumentos, puede consultarse García-Vaquero (2013).

En estas operaciones, los bancos asumen completamente el riesgo de insolvencia del préstamo y cobran una prima que remunera tanto sus costes operativos como el riesgo de crédito asumido. El ICO fija un techo máximo para esa prima, que en estos momentos se sitúa en el entorno de los cuatro puntos porcentuales, tras la elevación que tuvo lugar a principios de junio.

A escala internacional, existen múltiples ejemplos de instrumentos con características similares. Así, por ejemplo, tanto el Banco Europeo de Inversiones (BEI) como la entidad pública alemana Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) disponen de este tipo de productos. En algunas operaciones de pequeña magnitud (singularmente, empresas de nueva creación), KfW asume una parte importante del riesgo de crédito del deudor. Los riesgos compartidos en operaciones relativamente pequeñas son también habituales en el caso del OSEO francés¹², que ofrece apoyo financiero a las pymes, principalmente en las fases más iniciales de su ciclo vital.

En una línea diferente, el Banco de Inglaterra y el Tesoro británico desarrollaron a mediados de 2012 el programa «Funding for Lending Scheme» (FLS), con el objetivo de mejorar el acceso al crédito de las familias y de las empresas no financieras. De acuerdo con el planteamiento inicial, cada entidad bancaria que se acogiera al programa podía solicitar del FLS un volumen de fondos con condiciones ventajosas relacionado con el saldo de su cartera de préstamos al sector privado no financiero al cierre de junio de 2012 y con su crecimiento entre esa fecha y diciembre de 2013. Se fijó una comisión fija por acceder a estos fondos, pero que se bonifica en función del porcentaje de crecimiento del saldo crediticio de la entidad, de modo que existe un incentivo por esta vía a incrementar la financiación concedida. En abril de este año se revisó el programa para poner mayor énfasis en los préstamos a pymes. Aunque es pronto todavía para evaluar su efectividad, la evidencia disponible hasta ahora sugiere que el impacto del programa es algo más claro sobre el coste del crédito que sobre las cantidades disponibles.

Medidas de regulación
prudencial de las entidades

Para una entidad de crédito, el coste total de un préstamo a una pyme depende también del tratamiento de esa operación en el cálculo de sus requerimientos de capital. En este ámbito, la regulación española está armonizada con la del resto de países de la UE e incluye un factor de descuento para las operaciones minoristas con las pymes. Esta es una forma indirecta de estimular el crecimiento de la financiación a las sociedades de menor dimensión. La definición de pyme a estos efectos no está, sin embargo, homogenizada a escala europea y, en el caso de España, era, hasta la aprobación de la Circular del Banco de España 4/2013, a finales de septiembre de este año, más restrictiva que el criterio recomendado por la Comisión Europea (CE)¹³.

La nueva regulación sobre requisitos de capital de la UE, que transpondrá en Europa los acuerdos de Basilea III y que entrará en vigor en 2014, incorpora un nuevo factor de descuento para las pymes (definidas según el criterio de volumen de ingresos de la recomendación de la CE)¹⁴. En España, la aplicación de este factor de descuento se ha anticipado unos meses mediante la aprobación de la Ley de Emprendedores (Ley 14/2013, de 27 de

12 El OSEO es una sociedad *holding* que tiene consideración de organismo público (informa al Ministerio de Economía, Finanzas e Industria y al Ministerio de Educación Superior e Investigación). Recientemente, esta sociedad y otras agencias públicas han sido reagrupadas en el Bpifrance (banco público de inversión).

13 En la Circular 4/2013 se establece que la definición de «pyme» de cara al cómputo de los recursos es la correspondiente a la recomendación de la CE. Anteriormente, la definición se ajustaba a lo establecido en el Plan General de Contabilidad.

14 Concretamente, el capital requerido será el obtenido con las fórmulas actuales, pero multiplicado por 0,7619.

septiembre, de apoyo a emprendedores y su internacionalización), que entró en vigor a finales de septiembre.

Desde una perspectiva diferente, hay que señalar también que las refinanciaciones de préstamos consumen unos fondos que, en caso contrario, podrían estar disponibles para préstamos nuevos. Es importante que dichas refinanciaciones no tengan lugar en detrimento de empresas o de familias que están en una mejor posición para invertir y para generar crecimiento económico. El Banco de España ha venido exigiendo un reconocimiento temprano de las potenciales pérdidas latentes y, consecuentemente, una política adecuada y prudente de refinanciación¹⁵. En la medida en que estas actuaciones contribuyen a reducir el riesgo de una política laxa de refinanciaciones, favorecen la reasignación del crédito hacia los prestatarios más solventes.

Titulización de préstamos
a pymes

Otra forma relativamente habitual de reducir el coste de los préstamos a las pymes es la que descansa en la titulización de dichos créditos. La titulización aumenta el grado de liquidez de la operación y reduce (en determinadas circunstancias) su consumo de recursos propios. En España, los fondos de titulización de los préstamos a pymes (también denominados FTPYME) adquieren créditos (fundamentalmente, a pymes) y los financian con la emisión de bonos negociables que colocan entre los inversores. Estos títulos pueden obtener un aval del Estado de hasta un 80 % de su importe si cumplen una serie de requisitos; entre ellos, que al menos el 50 % de los préstamos titulizados corresponda a créditos concedidos a pymes, que las entidades que cedan estos préstamos reinviertan al menos el 80 % de la liquidez obtenida en nueva financiación a pymes en un plazo de dos años y que los bonos emitidos tengan al menos una calificación crediticia de A1 o de A+.

La actividad de este segmento fue relativamente importante antes de la crisis, pero en 2010 y en 2011 se redujo significativamente, y desde comienzos de 2012 no ha habido operaciones nuevas. Diversos factores han contribuido a esta evolución. Por un lado, la influencia negativa de la crisis de las *subprime* y las titulaciones en Estados Unidos, ya que los bonos FTPYME no dejan de ser «activos de titulización». Asimismo, en el contexto de la crisis de deuda soberana, el valor del aval del Estado español se ha visto afectado por las rebajas de su calificación crediticia, que han arrastrado además a la de la mayoría de los emisores residentes y que, en el caso de los bonos FTPYME, se han visto adicionalmente revisadas a la baja por el deterioro de las carteras subyacentes.

La experiencia internacional ofrece un panorama que, en general, no es muy distinto. OSEO en Francia y, sobre todo, KfW en Alemania fueron muy activas antes de la crisis en la titulización y transferencia de riesgos de los créditos a pymes (y vivienda) entre los bancos comerciales y las carteras de inversores de bonos. Pero a partir de entonces los mercados europeos han colapsado en muchos de sus segmentos de titulaciones.

Recientemente, el BEI ha anunciado su intención de aumentar el apoyo financiero a las pymes, en una iniciativa conjunta con la CE. Más concretamente, plantea tres posibles

15 En septiembre del pasado año introdujo nuevos requisitos de transparencia sobre el volumen de créditos refinanciados y reestructurados, así como sobre su clasificación en términos de riesgo de crédito (normal, subestándar y dudoso). Desde diciembre de 2012, las entidades de crédito españolas deben hacer pública esta información semestralmente, siendo el primer país de la UE que establece dicho requisito. Adicionalmente, en abril del presente año el Banco de España publicó y envió a las entidades una carta sobre los criterios que se deben aplicar para la clasificación por riesgo de crédito de ese tipo de operaciones, exigiendo que estas se clasifiquen (por defecto, y salvo evidencia suficiente en contra) como subestándar, lo que implicaría dotar las correspondientes provisiones si previamente dichos créditos se consideraban normales.

fórmulas, entre las que se incluyen algunas que se basan en la titulización de préstamos a pymes, en las que los fondos del BEI y los europeos (entre los que se incluyen, especialmente, los fondos estructurales) se utilizarían para adquirir una parte de los bonos de titulización que se generen.

MEDIDAS PARA MITIGAR LOS EFECTOS DEL RIESGO DE LAS PYMES SOBRE SUS CONDICIONES DE FINANCIACIÓN

Garantías públicas para cubrir los riesgos de préstamos a pymes

Otro de los mecanismos que contribuyen a estimular la financiación de las pymes es la concesión de garantías públicas que cubran, parcialmente al menos, los riesgos implícitos en las operaciones de préstamo a este tipo de empresas. Desde un punto de vista operativo, la provisión de garantías se puede realizar para distintos fines. Así, puede otorgarse el aval para la concesión de un crédito o préstamo bancario, pero también para garantizar el cobro de las ventas nacionales o exteriores. Una operativa tradicional consiste en ofrecer una garantía a aquellas entidades financieras que adelantan el cobro de las facturas de exportación. En España, la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE), una institución financiera con mayoría de capital público, está especializada en esta actividad.

El análisis de las experiencias comparables en otros países muestra un elenco amplio de esquemas de garantía similares. En Estados Unidos destaca el denominado «7(a) Loan Program», que está gestionado por la Small Business Administration, una agencia gubernamental que ofrece garantías sobre préstamos para diversos fines. En Alemania y en Francia, tanto el KfW como el OSEO conceden avales para las entidades de crédito que ofrecen financiación a pymes. Del mismo modo, el BEI concede también garantías a distintos tipos de instituciones financieras.

Asunción directa de los riesgos por el Estado

El Estado puede asumir directamente una parte de los riesgos de la operación o, incluso, realizar directamente el préstamo. En España, además de las líneas de mediación ya comentadas, el ICO dispone de los denominados «programas de financiación directa», instrumentos en los que, además de aportar los fondos, asume el riesgo de impago de toda la operación. Estos programas tradicionalmente se han dirigido a grandes proyectos de inversión productiva, realizados tanto en España como en el exterior. Excepcionalmente, durante 2010, 2011 y los primeros meses de 2012 el ICO concedió financiación directa a las pymes y a autónomos a través del denominado «Programa ICO-Directo». La experiencia, sin embargo, no fue positiva.

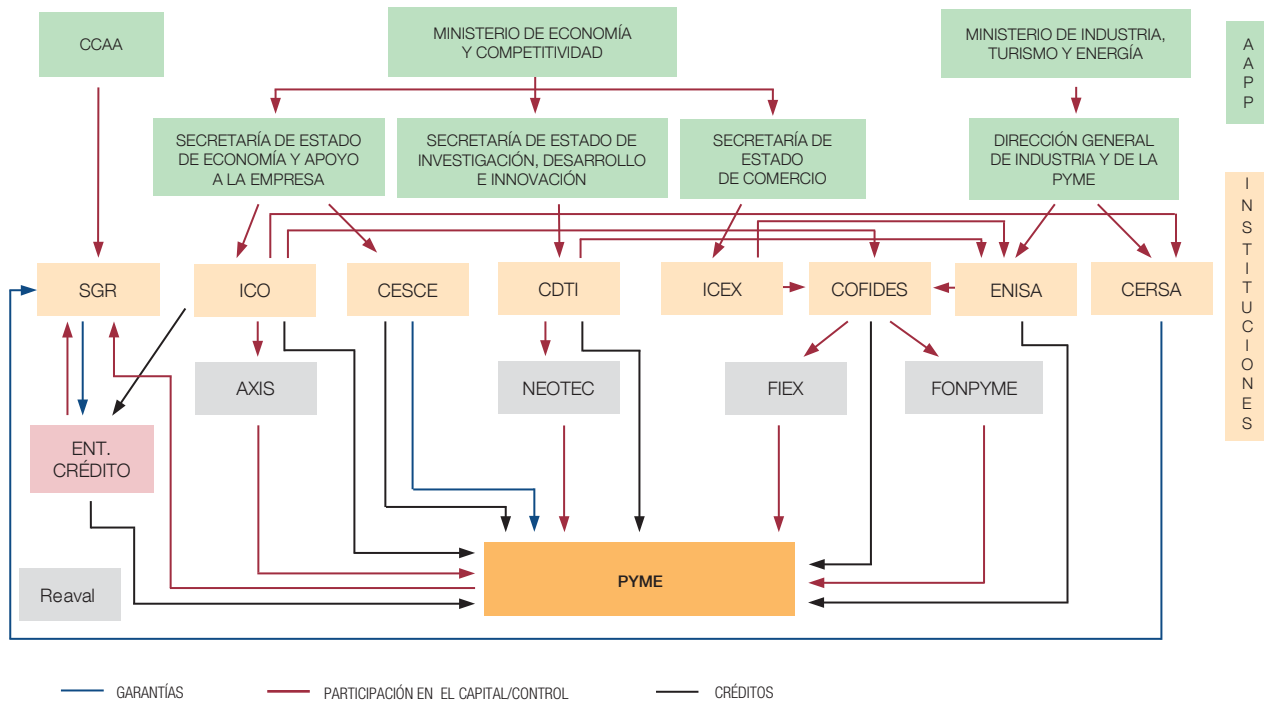
Existen otras instituciones públicas que cuentan con instrumentos de apoyo a la financiación de las pymes mediante la asunción de su riesgo de crédito, tales como el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI), la Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES) y la Empresa Nacional de Innovación, SA (ENISA), que se especializan en conceder financiación a distintos tipos de empresas, entre las que se incluyen las pymes¹⁶. Este conjunto de instituciones, que en ocasiones tienen participaciones accionariales cruzadas y cuyos instrumentos son muy similares, configura un esquema complejo de apoyo financiero a las empresas (véase gráfico 8).

Entre las experiencias comparables a escala internacional, el BEI concede también préstamos directos a proyectos cuyo coste total de la inversión supere los 25 millones de euros, pudiendo financiar un máximo del 50 % de su coste total.

Diversificación de los riesgos entre las propias pymes

El riesgo de crédito de las pymes puede reducirse también mediante agrupaciones de empresas que, a través de mutualidades o similares, permitan una mejor diversificación

¹⁶ Para más detalles sobre la actividad de estas compañías, véase García-Vaquero (2013).



FUENTE: Banco de España.

de los riesgos de sus asociados y, en consonancia, reduzcan las primas de riesgo de crédito cargadas por las entidades en sus préstamos. En España, existen las sociedades de garantía recíproca (SGR), que son entidades financieras que tienen como objetivo conceder avales a sus socios partícipes (habitualmente, pymes) para facilitar el acceso al crédito o mejorar sus condiciones. Una parte importante del riesgo asumido por las SGR suele ser transferido, con un máximo de un 75 %, a la Compañía Española de Reafianzamiento, SA (CERSA), cuya actividad se basa en la cobertura parcial del riesgo asumido por las SGR, y en menor medida a las correspondientes CCAA. Existen 23 SGR y la mayoría de ellas se encuentra muy vinculada a su comunidad autónoma, que participa también normalmente en el capital de la sociedad.

En Europa, el CONFIDI italiano es el esquema de garantías de este tipo más importante. En cualquier caso, la actividad de esta clase de sociedades es, en general, limitada en Europa. Además de en Italia, solo en Hungría, en Grecia y en Portugal se alcanzan niveles mínimamente significativos.

Reducción del riesgo de liquidez de las pymes

En sus relaciones con las empresas de mayor tamaño y aun con las familias demandantes de sus productos, el poder de negociación de las pymes en sus gestiones de cobros y pagos es limitado. De ello se deriva un riesgo de liquidez cuya cobertura se traduce, en definitiva, en mayores necesidades de financiación. Medidas encaminadas a reducir dicho riesgo de liquidez redundan, por tanto, en una mejora de las condiciones de financiación de este tipo de compañías. En España se instrumentó en 2012 el Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores para agilizar el cobro de las deudas comerciales pendientes de las Administraciones Territoriales (AATT) con las empresas. En 2013 el programa se extendió.

Otro mecanismo relevante para reducir el riesgo de liquidez es el que bascula sobre medidas regulatorias para la reducción de los períodos medios de cobro y pago de las pymes.

En 2000 se publicó la primera directiva comunitaria¹⁷ que tenía como objetivo el establecimiento de medidas que contribuyeran a disminuir la morosidad en las operaciones comerciales, que fue reformada en 2011¹⁸. Esta normativa, adaptada a la legislación española¹⁹, establece límites máximos en los plazos de pago efectuados como contraprestación en operaciones comerciales entre empresas, y entre estas y el sector público. La normativa fija un plazo máximo de 60 días, que en las transacciones con el sector público se reduce a 30. Recientemente se han introducido algunas reformas en este ámbito mediante el Real Decreto Ley 4/2013, de 22 de febrero, de medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales. En particular, se ha reducido de 60 a 30 días naturales el plazo de pago que debe cumplir el deudor (si no se hubiera fijado fecha o plazo de pago en el contrato), después de la fecha de recepción de las mercancías o prestación de los servicios. Se ha incrementado también el tipo legal de interés de demora que, llegado el caso, el deudor estará obligado a pagar al acreedor.

En Europa, desde el inicio de la crisis, diversos países han recortado también de manera sustancial los períodos máximos de pago del sector público (Bélgica, Francia, Hungría, Italia, Holanda o Reino Unido, que los ha reducido a diez días). Algunos Estados han permitido, además, posponer el pago de impuestos y acelerar la depreciación contable del inmovilizado (Francia, Alemania), pero se trata de países que no están sujetos a las mismas necesidades de consolidación fiscal que España.

Posibles líneas de acción para estimular el crédito a las pymes

La comparación entre la operativa del ICO y la de sus pares francés o alemán sugiere que una línea de acción que podría explorarse es la instrumentación por el primero de operaciones en las que comparta con las entidades de crédito una parte del riesgo del préstamo a las pymes, si bien la experiencia ya comentada del «Programa ICO-Directo» apunta a que esa parte asumida del riesgo no debería ser elevada. Esto reduciría el coste de esas operaciones para la banca y, en la medida en que el ICO cobrara una menor prima por los riesgos asumidos, también para las pymes. Debe tenerse en cuenta, no obstante, que esa mayor asunción de riesgos por parte del ICO tendría que venir acompañada de un refuerzo simultáneo de su capital. Los niveles actuales de deuda pública en España constituyen una restricción que es preciso tener muy en cuenta a la hora de calibrar, en la práctica, cualquier posible medida en esta dirección (porcentaje de riesgo a compartir, alcance de las nuevas líneas...). Esa calibración, por otra parte, debería tomar también en consideración la necesidad de mantener los incentivos de todos los participantes suficientemente alineados, lo que aconsejaría que continuasen siendo los bancos los que asumiesen el grueso del riesgo de las operaciones para garantizar que ejercen su labor de selección de contrapartidas de manera eficiente.

En una línea relacionada, podría estudiarse también si una simplificación del marco actual de apoyos financieros públicos a las pymes que, como se ha comentado, descansa en una amplia variedad de instrumentos proporcionados por distintas instituciones permitiría hacerlo más fácilmente asimilable para las pymes, cuya capacidad de absorción de la

17 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.

18 Directiva 2011/7/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

19 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. No obstante, se han reformado varios aspectos y límites recientemente a través del Real Decreto Ley 4/2013, de 22 de febrero, de medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

información es, probablemente, más limitada que la de las grandes empresas. La eventual simplificación podría también contribuir al logro de mayores economías de escala y redundar en una mayor eficiencia y en el aprovechamiento de todas las posibles sinergias.

En el ámbito de la regulación microprudencial, la necesaria homogeneidad de las normas a escala europea deja muy poco margen para acciones nacionales. Cabe señalar, no obstante, que el reciente cambio en la definición de «pyme» para adaptarla a la recomendación de la CE ampliará el conjunto de préstamos que se podrán beneficiar de las condiciones menos onerosas aplicadas a los concedidos a las operaciones minoristas con pymes. Igualmente, la adaptación anticipada (mediante la Ley de Emprendedores) del factor de descuento en la normativa de solvencia española reducirá, unos meses antes de lo previsto, el coste para la banca de financiar a las pymes, lo que debería redundar en una mejora del acceso al crédito de estas compañías. En cualquier caso, es evidente que el estímulo del crédito a las pymes no puede ir en detrimento de la solvencia del sistema bancario.

Un área diferente en la que también se pueden considerar posibles medidas es la relacionada con la Ley Concursal española. En situaciones cíclicas adversas tienen lugar habitualmente procesos de rediseño y reequilibrio del tejido productivo, que pasan, necesariamente, por la sustitución de las empresas menos eficientes por otras más eficaces. Para que esos procesos desplieguen todo su potencial positivo es preciso que el marco legal favorezca la reestructuración o la liquidación ordenada de las unidades ineficaces para liberar de forma no traumática los recursos que han de financiar nuevos proyectos más rentables. En España, los procedimientos concursales han sido tradicionalmente lentos y costosos, y han tendido a concluir en la inmensa mayoría de los casos con la liquidación de la empresa, ya que se recurre a ellos solo cuando su deterioro está muy avanzado. La Ley 38/2011, de 10 de octubre («Ley de Reforma Concursal»), introdujo, no obstante, una serie de reformas tendentes a facilitar la reestructuración de las empresas y de sus deudas en una fase suficientemente temprana del proceso. A pesar de ello, algunos inversores y analistas internacionales han señalado que queda aún margen de mejora en esta dirección. Entre las propuestas que se han planteado, cabe destacar las encaminadas a acortar los procedimientos de insolvencia y a hacerlos más flexibles, así como las dirigidas a facilitar mecanismos extrajudiciales de pago, a modo de segunda oportunidad, como los contemplados en la «Ley de Emprendedores»²⁰.

También parece existir un margen de mejora en la aplicación de las provisiones legales que limitan los plazos de cobro de las pymes en sus relaciones comerciales con otras empresas, y en particular con las AAPP. Parecen singularmente oportunas las medidas incorporadas en el Proyecto de Ley de Control de la Deuda Comercial en el Sector Público, actualmente en proceso de discusión en las Cortes. Más concretamente, el citado proyecto contempla una modificación de la Ley de Estabilidad Presupuestaria para ampliar el perímetro del concepto de sostenibilidad financiera, de modo que incluya no solo la deuda financiera sino también la comercial. El no cumplimiento del límite legal de los 30 días actuaría como desencadenante de las medidas de prevención, corrección y coercitivas contempladas en la Ley de Estabilidad Presupuestaria.

También tendría sentido explorar posibles actuaciones en el campo de las SGR, singularmente en relación con políticas de consolidación y de reforzamiento de su capital para potenciar su papel de diversificación y aseguramiento de los riesgos de las pymes. Ya se

20 Estos mecanismos contemplan, básicamente, quitas y aplazamientos de pagos.

ha puesto en marcha una reforma para elevar el capital social mínimo de estas entidades de 1,8 a 15 millones de euros. También podría revisarse el sistema de reafianzamiento actual por el que CERSA reavala parte de las operaciones de las SGR. En estos momentos, el sistema hace que la entidad bancaria prestamista que tenga el fallido de la pyme deba acudir a la SGR y que esta, a su vez, ejecute el aval de CERSA. Pero si en mitad del proceso la SGR quiebra, la entidad no puede acudir a CERSA. Aunque el reforzamiento del capital de las SGR reduce la probabilidad de tal evento, una reforma que permitiese el contacto directo entre la entidad prestamista y el avalista último podría tener algún efecto positivo adicional sobre los préstamos a pymes.

Desde una perspectiva temporal diferente, es importante también recordar que, en última instancia, buena parte de los problemas idiosincrásicos de las pymes en su acceso al crédito radican en las dificultades que encuentran los bancos para valorar la calidad crediticia del prestatario. La crisis y la reordenación del panorama bancario español han acentuado coyunturalmente esta deficiencia estructural. El reto en este ámbito, por tanto, consiste en diseñar mecanismos que conduzcan a la producción regular de información homogénea y de calidad sobre los aspectos más relevantes del negocio de las pymes.

Conclusiones

Los resultados de este artículo sugieren que los factores de demanda relacionados, sobre todo, con el todavía elevado nivel de endeudamiento de las empresas y de las familias españolas explican una parte importante de la contracción observada del crédito en España. No obstante, el proceso de desendeudamiento a nivel agregado puede y debe ser compatible con una redistribución eficiente de los fondos a favor de los agentes más productivos y menos endeudados, de manera que exista financiación disponible para emprender nuevos proyectos rentables de inversión. Es interesante señalar que existe alguna evidencia reciente que indicaría que dicha reasignación ya se está produciendo.

Se han detectado también algunas fricciones por el lado de la oferta que podrían estar actuando como freno al proceso de recuperación económica, vinculadas fundamentalmente a los elevados costes de financiación de la banca española derivados de la fragmentación de los mercados financieros en Europa y a los efectos de la crisis sobre la calidad crediticia de los prestamistas. Estas fricciones, por otro lado, inciden con mayor intensidad sobre las pymes.

La mayor parte de las posibles actuaciones de política económica que, en este contexto, tendría sentido plantearse para relajar las condiciones de financiación trasciende, por tanto, el ámbito puramente nacional (como ocurre, por ejemplo, con las acciones encaminadas a avanzar en la unión bancaria en la UEM para romper el vínculo entre riesgo bancario y riesgo soberano) o tiene un radio de acción que va bastante más allá del simple mercado de crédito (como sería el caso, por ejemplo, de todas las medidas necesarias para completar el proceso de ajuste de los desequilibrios macroeconómicos acumulados y afianzar así la recuperación de la economía española). Estas medidas de carácter general no han sido objeto de análisis en el presente artículo.

Sí se han considerado, por el contrario, acciones más concretas y más directamente encaminadas a estimular el segmento del crédito a las pymes. De este modo, tras revisar las actuaciones adoptadas en este terreno tanto en España como en otros países, en el artículo se ha identificado una serie de líneas de acción que podría ser útil explorar para potenciar el crédito bancario a las pymes: reforzar el papel del ICO, simplificar el marco público de

apoyo financiero a las pymes, acortar los procedimientos de insolvencia y hacerlos más flexibles, facilitar mecanismos extrajudiciales de pago, mejorar la aplicación de las provisiones legales que limitan los plazos de cobro de las pymes, reforzar y consolidar las SGR y, a más largo plazo, diseñar mecanismos para la producción regular de información homogénea y de calidad sobre los aspectos más relevantes del negocio de las pymes.

11.10.2013.

BIBLIOGRAFÍA

GARCÍA-VAQUERO, V. (2013). «Esquemas de apoyo financiero a las pymes en España», *Boletín Económico*, junio, Banco de España.

MENÉNDEZ, Á., y M. MULINO (2012). «Encuesta del BCE sobre el acceso de las pymes a la financiación. Análisis de resultados y evolución reciente», *Boletín Económico*, abril, Banco de España.

