

## EVOLUCIÓN RECIENTE DEL CRÉDITO COMERCIAL DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS EN ESPAÑA

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

### Introducción

El crédito comercial es un instrumento de financiación que surge del aplazamiento del pago en una compraventa de bienes o prestación de servicios, en el que el prestamista y el prestatario se corresponden con el vendedor y el comprador, respectivamente<sup>1</sup>. El grueso de estos flujos financieros tiene lugar dentro del sector de sociedades no financieras residentes, que de este modo se financian entre ellas, si bien una parte de esos flujos se traduce también en crédito concedido por las empresas a otros sectores, como los hogares, las Administraciones Públicas o el resto del mundo.

La importancia cuantitativa de esta modalidad de financiación se ha reducido a lo largo de la crisis, pero sigue siendo elevada, situándose en 2014 el saldo vivo del crédito comercial recibido por las sociedades no financieras españolas en un nivel equivalente al 33 % del PIB y al 54 % de la financiación bancaria captada por las empresas. Su estudio es, por consiguiente, relevante desde el punto de vista tanto de la estabilidad macroeconómica (ya que el mayor o menor acceso a esta fuente de financiación puede afectar las decisiones de inversión y contratación de las empresas) como de la estabilidad financiera (puesto que el endeudamiento interempresarial puede suponer una vía adicional de transmisión de perturbaciones entre compañías).

Este artículo analiza la evolución del crédito comercial en España entre 2007 y 2014<sup>2</sup>. Para ello, se explotan tanto la información agregada procedente de las cuentas financieras como los datos microeconómicos de la Central de Balances<sup>3</sup>. Ello permite realizar un desglose por ramas productivas y tamaños de las compañías, así como obtener la distribución estadística de distintos indicadores. En cambio, no se estudia el detalle por sectores institucionales de contrapartida (hogares, sociedades no financieras, AAPP, resto del mundo) de la financiación comercial concedida por las empresas, ya que no está disponible a escala individual. Tras esta introducción, el artículo consta de tres epígrafes. En el primero se describe la evolución de los saldos de esta modalidad de financiación durante los últimos años. En el segundo se analiza el curso de los períodos medios de pago a proveedores y de cobro a clientes. En el tercero se resumen las principales conclusiones.

### Los saldos vivos

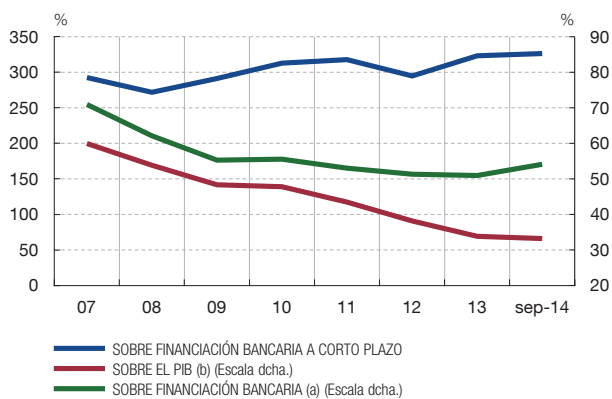
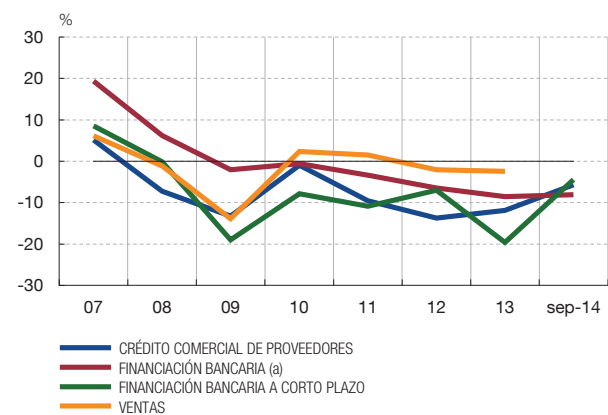
El crédito comercial tiene una importancia elevada en comparación tanto con otras modalidades de financiación empresarial —como los préstamos bancarios— como con la producción nacional. Así, de acuerdo con las cuentas financieras de la economía española, entre 2007 y 2014 el saldo vivo del crédito comercial obtenido por las empresas no financieras españolas ha oscilado entre el 50 % y el 70 % de la financiación bancaria captada por este mismo sector (véase panel izquierdo del gráfico 1). En relación con los préstamos bancarios a corto plazo, que son sustitutos más próximos a dichos instrumentos, su peso relativo

1 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.

2 Para un análisis sobre la evolución del crédito comercial en el período 2000-2010, puede consultarse García-Vaquero y Alonso (2011).

3 En este caso, el análisis cubre solamente hasta 2013, dado que para 2014 solamente se dispone de la información de la submuestra de las empresas que colaboran con la Central de Balances Trimestral, que está formada fundamentalmente por empresas de gran dimensión.

CRÉDITO COMERCIAL RECIBIDO

FINANCIACIÓN EMPRESARIAL  
TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL

FUENTE: Banco de España.

- a Incluye créditos titulizados y transferencias a la Sareb.  
b El último dato del PIB se ha calculado acumulando cuatro trimestres.

se ha situado alrededor del 300%. Y, en términos del PIB, dicho saldo se ha mantenido entre el 30% y el 50%.

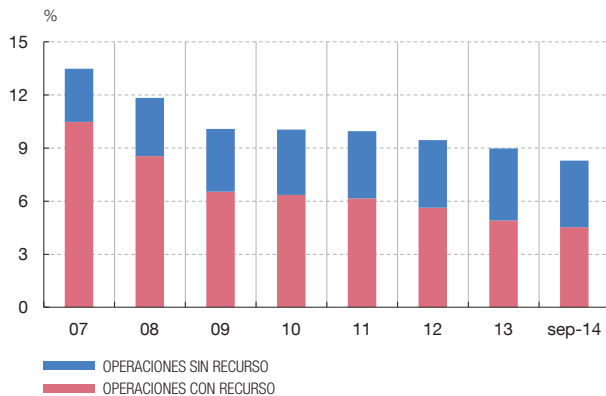
Durante el período analizado en este artículo, el crédito comercial agregado ha presentado una pauta descendente, que está en línea con la contracción de la actividad comercial de las empresas (aproximada por el volumen de ventas) (véase panel derecho del gráfico 1). No obstante, desde 2010 la financiación comercial ha mostrado unas tasas de caída sustancialmente mayores que las de las ventas. El retroceso del crédito comercial ha sido también más intenso que el de la financiación bancaria, aunque más moderado que el de los préstamos bancarios a corto plazo, que, como se ha indicado, son sus sustitutos más próximos.

Aunque las facturas comerciales no son un instrumento negociable, existe la posibilidad de utilizarlas como garantías en algunas modalidades de financiación bancaria, como en el *factoring* o en el descuento de efectos<sup>4</sup>. Según se aprecia en el panel izquierdo del gráfico 2, el porcentaje de crédito con póliza de descuento sobre el saldo vivo de crédito comercial ha mostrado un perfil ligeramente descendente desde 2007, siendo algo más intenso durante los primeros años de la crisis. Esta contracción refleja el retroceso de las operaciones «con recurso», esto es, aquellas en las que la entidad bancaria gestiona el cobro pero no incurre en el riesgo de impago del emisor de la factura (que, de producirse, debe ser asumido por la empresa que la descontó).

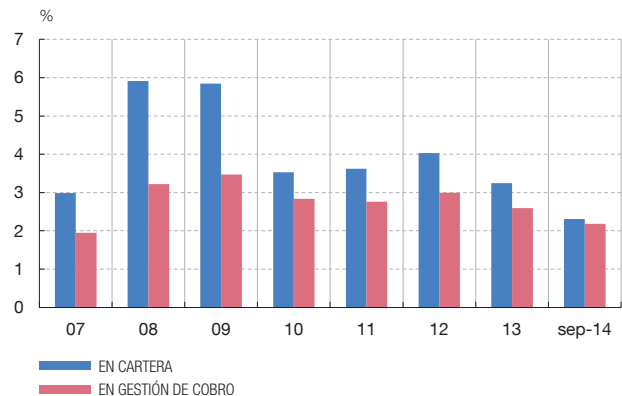
El porcentaje de los efectos vencidos impagados ha mostrado una evolución muy condicionada por el ciclo económico (véase panel derecho del gráfico 2). Así, durante 2008 y 2009 repuntó fuertemente, coincidiendo con el inicio de la crisis. En 2010 descendió, en línea con el curso menos desfavorable de la economía, y volvió a elevarse en 2011 y 2012, en consonancia con la agudización de la recesión en esos años. La evolución más favorable de la economía en los años posteriores se tradujo en nuevos retrocesos, alcanzándose niveles similares o incluso inferiores (en el caso de los efectos en cartera) a los de antes de la crisis.

4 Habitualmente, esta modalidad suele estar más asociada a la utilización de títulos ejecutivos, como las letras de cambio o los pagarés de empresa.

PORCENTAJE DEL CRÉDITO CON PÓLIZA DE DESCUENTO SOBRE CRÉDITO COMERCIAL CONCEDIDO



PORCENTAJE DE IMPAGADOS SOBRE CRÉDITOS VENCIDOS (a) (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a 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.  
 b Los datos anuales se refieren a la media anual, y el dato mensual, a la media de los últimos doce meses.

En el gráfico 3 se presenta la evolución del peso en el balance de las empresas de la financiación comercial concedida (clientes sobre activos totales) y obtenida (proveedores sobre pasivos totales), desglosando por tamaños y sectores de actividad, a partir de los datos de la Central de Balances Integrada<sup>5</sup> (CBI). En los paneles superiores se puede observar cómo, a lo largo de todo el período analizado, el peso del crédito comercial sobre el balance fue mayor en las pymes que en las grandes empresas, tanto en el caso del concedido como, en menor medida, en el del captado. El desglose por sectores evidencia que la de comercio y hostelería y la de industria son las ramas en las que el crédito comercial tiene una mayor importancia relativa, mientras que en la de energía (que no se representa en el gráfico) y la de construcción y actividades inmobiliarias (en el caso de las pymes) su peso relativo es comparativamente reducido.

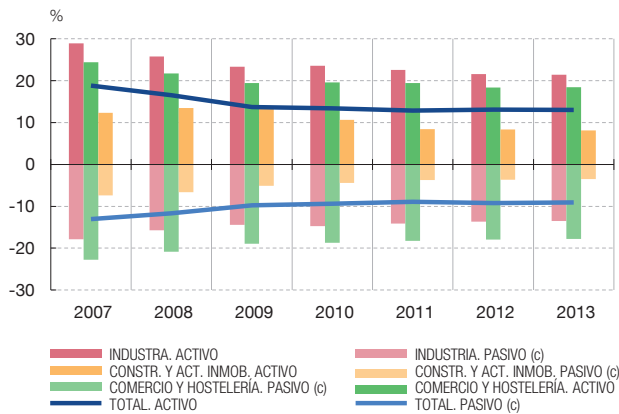
Por otra parte, en los paneles centrales se aprecia cómo, en conjunto, tanto las grandes compañías como las pymes conceden, en términos netos, financiación comercial. Por tanto, el sector empresarial en su conjunto presta al resto de sectores (hogares, AAPP y resto del mundo) como consecuencia de su actividad comercial. La financiación neta concedida por las pymes, en términos de su balance, es más elevada que la de las compañías de mayor dimensión, lo que puede reflejar, entre otras cosas, su menor poder de negociación. El desglose por sectores revela que las empresas industriales son las que conceden un mayor porcentaje de fondos. Por el contrario, las grandes compañías del comercio y la hostelería y, en menor medida, las constructoras e inmobiliarias reciben financiación comercial en términos netos.

En todo caso, existe una elevada heterogeneidad en el importe relativo de financiación neta concedida por las empresas dentro de cada sector y tamaño. Así, por ejemplo, como se aprecia en los paneles inferiores del gráfico 3, dentro de las pymes de la industria, a pesar de

5 La CBI (Central de Balances Integrada) es la base de datos resultante de fusionar la CBA (Central de Balances Anual del Banco de España) y la CBB, que recoge la información de los depósitos que realizan las compañías en los Registros Mercantiles. La CBA incluye los datos de las sociedades que colaboran voluntariamente con la Central de Balances con frecuencia anual y contiene en torno a 9.000 empresas por ejercicio, con un cierto sesgo hacia las sociedades grandes y medianas. En la CBB se dispone de un volumen medio de 600.000 empresas, en su gran mayoría de pequeña y mediana dimensión, por lo que su integración en la CBI ofrece un buen nivel de representatividad del tejido empresarial.

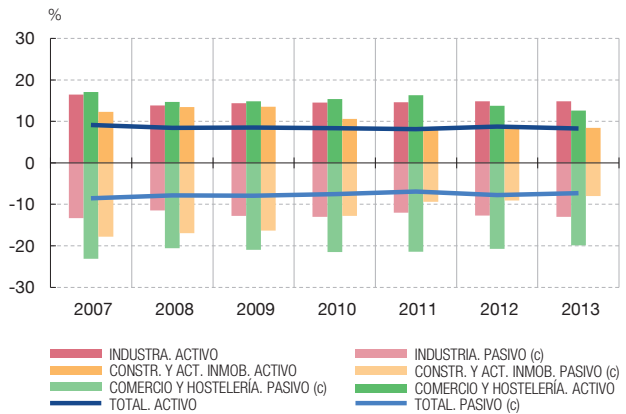
PYMES

CLIENTES / ACTIVO Y PROVEEDORES / PASIVO

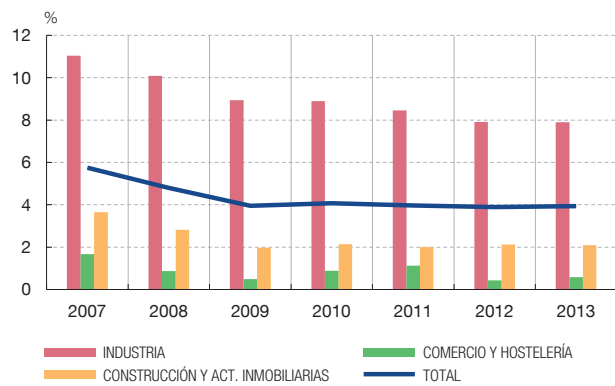


GRANDES

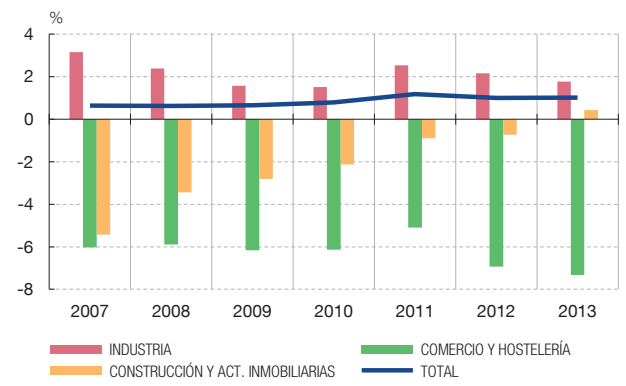
CLIENTES / ACTIVO Y PROVEEDORES / PASIVO



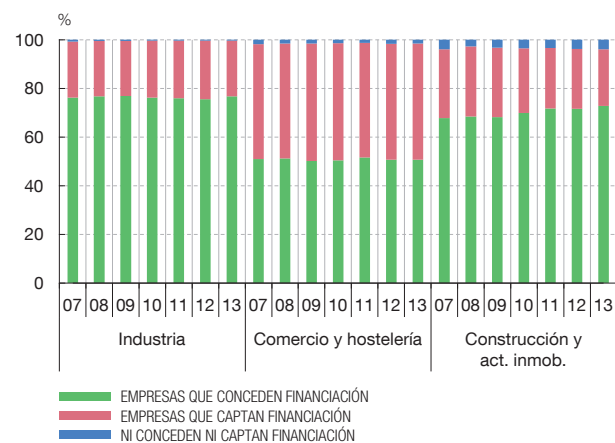
(CLIENTES – PROVEEDORES) / ACTIVO



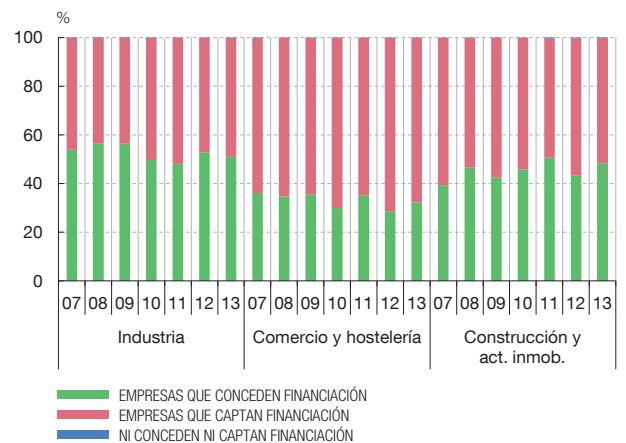
(CLIENTES – PROVEEDORES) / ACTIVO



PESO EN LAS VENTAS SEGÚN SIGNO DE LA FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA



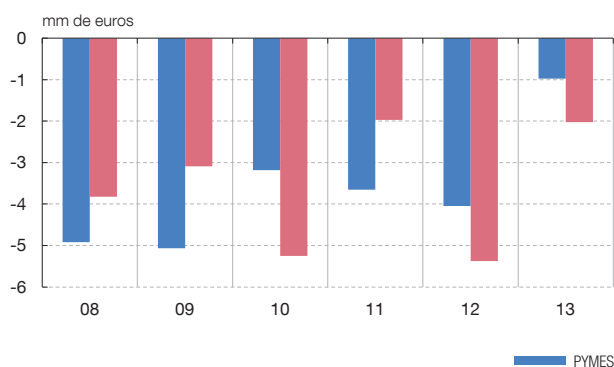
PESO EN LAS VENTAS SEGÚN SIGNO DE LA FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA



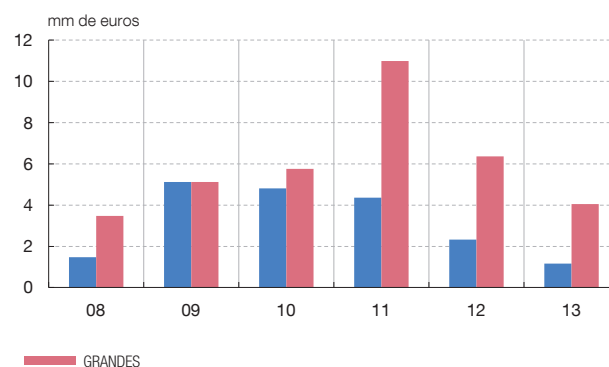
FUENTE: Banco de España.

- a La clasificación por tamaños se realiza de acuerdo con la Recomendación 2003/361/CE, según la cual se considera pyme aquella empresa que no supere los 250 empleados, y que no rebase cierto nivel del activo o de cifra neta de negocios. Además, con independencia de los criterios anteriores, no se consideran pymes ni las empresas públicas ni aquellas que pertenezcan a un grupo empresarial que supere los límites mencionados. Todas las empresas que no se clasifican como pymes se han incluido en el grupo de las empresas grandes.
- b Los datos de 2013 resultan de aplicar la variación del porcentaje correspondiente, calculado a partir de una muestra común de empresas, al dato del período anterior.
- c Porcentaje cambiado de signo.

EMPRESAS CUYO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO DISMINUYE



EMPRESAS CUYO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NO DISMINUYE



FUENTE: Banco de España.

a Se excluyen las empresas sin deuda financiera.

b La clasificación por tamaños se realiza de acuerdo con la Recomendación 2003/361/CE, según la cual se considera pyme aquella empresa que no supere los 250 empleados, y que no rebase cierto nivel del activo o de cifra neta de negocios. Además, con independencia de los criterios anteriores, no se consideran pymes ni las empresas públicas ni aquellas que pertenezcan a un grupo empresarial que supere los límites mencionados. Todas las empresas que no se clasifican como pymes se han incluido en el grupo de las empresas grandes.

que, en conjunto, son las que conceden una mayor financiación neta en comparación con el resto de las agrupaciones consideradas, existe un porcentaje no despreciable de ellas (alrededor del 25 %, en términos de ventas) que obtiene financiación en términos netos.

Por otra parte, el gráfico 3 ilustra cómo el peso del crédito comercial en porcentaje del balance ha mostrado una pauta descendente durante el período analizado, que ha sido especialmente acusada durante los primeros años de la crisis, y que es coherente con la evolución contractiva de la actividad de las empresas. En particular, para el conjunto de la muestra, la ratio clientes / activo pasó de un 11,6 % en 2007 hasta un 8,4 % en 2013, al tiempo que la ratio proveedores / pasivo se redujo desde un 9,7 % a un 6,7 %, respectivamente. Este patrón fue bastante generalizado por sectores y afectó tanto a las grandes compañías como especialmente a las pymes, en sintonía con el impacto más acusado de la crisis sobre la actividad de estas últimas. Además, la distinta evolución de la financiación otorgada y recibida determinó un retroceso de la financiación neta concedida por este último grupo, frente a la relativa estabilidad de este indicador para las compañías de mayor dimensión (véanse paneles centrales del gráfico 3). El desglose por sectores evidencia que las caídas más pronunciadas en el peso del crédito comercial captado por las sociedades se produjo en el grupo de las grandes compañías inmobiliarias y constructoras, de modo que pasaron de obtener financiación neta en 2007 a conceder crédito en 2013. Por la parte del crédito concedido, el mayor retroceso ocurrió en las pymes de la industria, lo que llevó a un descenso importante de la financiación neta concedida por estas como consecuencia de su actividad comercial (del 11 % en 2007 al 8 % en 2013).

Por último, la evolución del crédito comercial durante los últimos años revela el papel importante que ha desempeñado este instrumento en la redistribución de recursos financieros dentro del sector empresarial, desde las sociedades con mayor acceso al crédito bancario hacia aquellas con un acceso más difícil porque tenían mayores necesidades de desendeudamiento. En particular, como muestra el gráfico 4, a lo largo del período de crisis el grupo de empresas que redujo su endeudamiento financiero disminuyó también el volumen de crédito comercial neto concedido (disminuyendo la cifra de clientes o aumentando el importe de

## Los períodos medios de pago y de cobro

proveedores, o ambas cosas simultáneamente), mientras que aquellas sociedades cuyo endeudamiento financiero se elevó o se mantuvo destinaron parte de los fondos obtenidos por esta vía a un aumento del crédito comercial concedido. En ambos casos, esta evolución se observó tanto para el grupo de las grandes compañías como para el de las pymes.

Con la información disponible en la CBI se pueden calcular unos indicadores que aproximan los períodos medios de pago a proveedores y de cobro a clientes. En particular, el período medio de pago a proveedores (PPP) se puede calcular como la ratio entre proveedores (proveniente del balance) y el volumen de compras anuales (de la cuenta de pérdidas y ganancias), multiplicada por 365. Esta ratio mide el número medio de días que la empresa tarda, en promedio, en pagar a sus proveedores<sup>6</sup>. Por su parte, el período medio de cobro a clientes (PCC) se puede obtener, de forma equivalente, como la ratio entre la cifra de clientes y el dato de ventas anuales, multiplicada por 365. Este indicador aproxima el número de días promedio que la empresa tarda en cobrar las facturas a sus clientes<sup>7</sup>. Finalmente, el período medio de financiación comercial neta (PFC) concedida, expresada en días, se puede calcular como la diferencia entre el volumen de clientes y de proveedores dividido por el total de las ventas anuales, multiplicada por 365, y mide el número de días promedio en que la empresa ofrece financiación neta como consecuencia de sus transacciones comerciales. Si la cifra es negativa, indica que la empresa capta financiación, en términos netos, en sus operaciones comerciales.

El gráfico 5 muestra la evolución de la distribución estadística de los períodos medios de pago y cobro, y de la financiación comercial neta entre 2007 y 2013 (calculados de acuerdo con el procedimiento señalado en el párrafo anterior), para la muestra de la CBI, distinguiendo entre pymes y grandes empresas. Concretamente, se presentan los percentiles (ponderados por las compras o ventas<sup>8</sup>) 25, 50 y 75, con el fin de recoger la situación de la empresa promedio (en el caso del percentil 50 o mediana) y de aquellas en las que el indicador muestra un valor extremo reducido (percentil 25) o elevado (percentil 75). Por su parte, el gráfico 6 presenta la evolución de la mediana (ponderada) para algunas ramas productivas, y distinguiendo también en función de las dos categorías de tamaño anteriores.

Se observa cómo, en general, a lo largo de toda la distribución los períodos medios son más elevados en los pagos a proveedores que en el cobro a clientes, siendo esas diferencias más acusadas en el caso de las empresas grandes (véase gráfico 5). Por otro lado, en las pymes los períodos de cobro tienden a ser más dilatados que en las grandes compañías, con la excepción del sector de la construcción y actividades inmobiliarias, en el que ocurre lo contrario (véase gráfico 6). Entre otras cosas, estas diferencias reflejan posiblemente el mayor poder de negociación de las grandes empresas, que hace que tengan una mayor facilidad para aplazar sus pagos.

Por ramas productivas, los períodos más alargados de pago y de cobro se producen en el grupo de empresas inmobiliarias y de la construcción, especialmente en las grandes, en

6 Se trata de una aproximación, porque su cálculo se basa en la cifra de proveedores al cierre del ejercicio. Para que el cálculo fuera exacto, debería calcularse con el importe medio, pero este dato no está disponible. Por tanto, las cifras analizadas en esta sección se deben interpretar con la debida cautela.

7 De forma equivalente a lo comentado en la nota 6, en este caso también se trata de una aproximación, porque su cálculo se basa en la cifra de clientes al cierre del ejercicio.

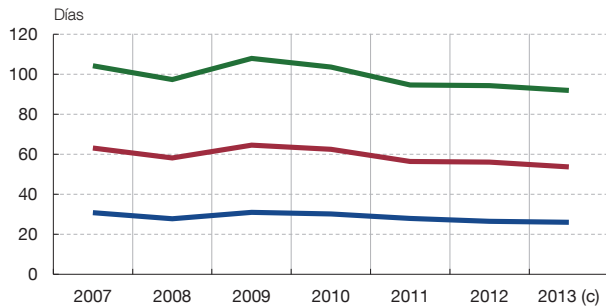
8 Los percentiles se ponderan por el importe de las compras (en el caso del período medio de pago) y ventas (período medio de cobro y financiación comercial neta), con el fin de dar un mayor peso a las cifras de las compañías con un mayor volumen de actividad comercial, por considerarse que son más representativas. Así, por ejemplo, un valor dado para los percentiles 25, 50 y 75 del período medio de pago a proveedores significa que las compras de las compañías con períodos iguales o inferiores a esa cifra equivalen al 25%, 50% y 75%, respectivamente, del total de compras de las empresas de la muestra.

DISTRIBUCIÓN DE LOS PERÍODOS MEDIOS DE PAGO, COBRO Y FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA.  
DESGLOSE POR TAMAÑO (a)

GRÁFICO 5

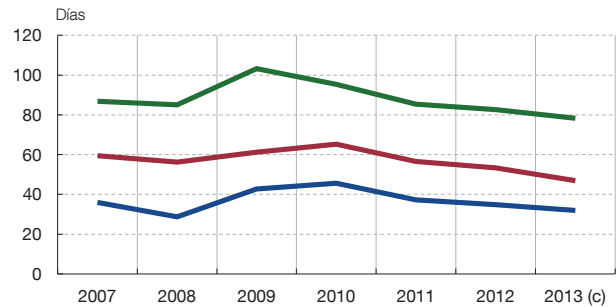
PYMES

PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES (b)

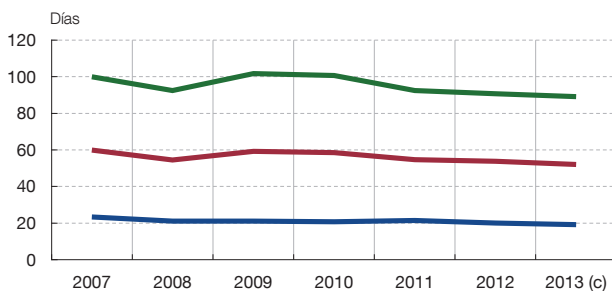


GRANDES

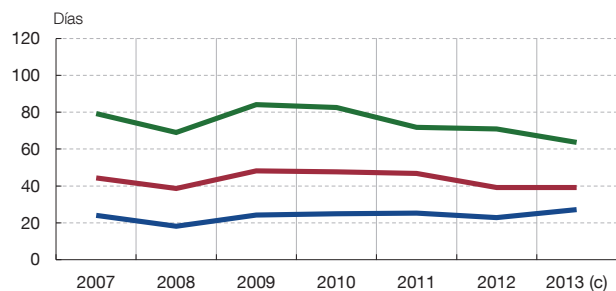
PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES (b)



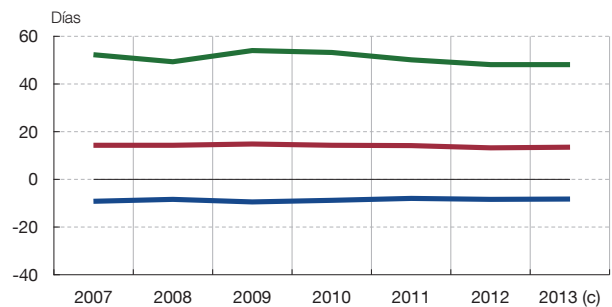
PERÍODO MEDIO DE COBRO A CLIENTES (d) (e)



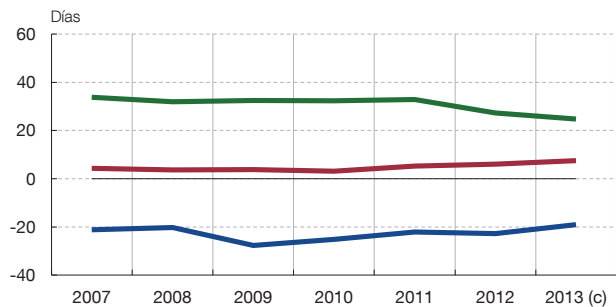
PERÍODO MEDIO DE COBRO A CLIENTES (d) (e)



FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA (f) (e)



FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA (f) (e)



— PERCENTIL 25    — PERCENTIL 50    — PERCENTIL 75

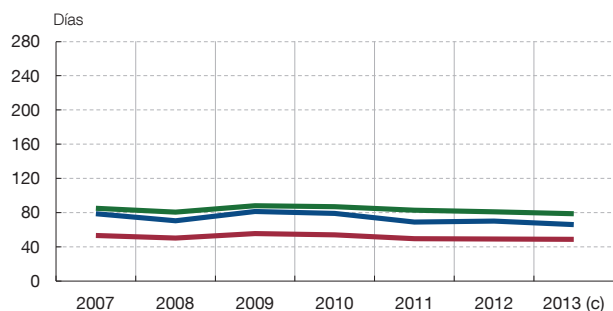
FUENTE: Banco de España.

- a La clasificación por tamaños se realiza de acuerdo con la Recomendación 2003/361/CE, según la cual se considera pyme aquella empresa que no supere los 250 empleados, y que no rebase cierto nivel del activo o de cifra neta de negocios. Además, con independencia de los criterios anteriores, no se consideran pymes ni las empresas públicas ni aquellas que pertenezcan a un grupo empresarial que supere los límites mencionados. Todas las empresas que no se clasifican como pymes se han incluido en el grupo de las empresas grandes.
- b Se define como el cociente entre los proveedores y las compras anuales, por 365. Percentiles ponderados por el peso de las compras de la empresa sobre las compras totales correspondientes a su grupo y período.
- c El dato de 2013 resulta de aplicar la variación de los días medios, calculados a partir de una muestra común de empresas, al dato del período anterior.
- d Se define como el cociente entre los clientes y las ventas anuales, por 365.
- e Percentiles ponderados por el peso de las ventas de la empresa sobre las ventas totales correspondientes a su grupo y período.
- f Se define como el cociente entre los clientes menos los proveedores y las ventas anuales, por 365.

las que la mediana de los PCC se situó por encima de 100 días y la de los PPP por encima de los 160 días a lo largo del período analizado. Los más cortos se dan en el comercio y hostelería (situándose la mediana de la distribución por debajo de los 40 días en los PCC y en menos de 70 días en los PPP).

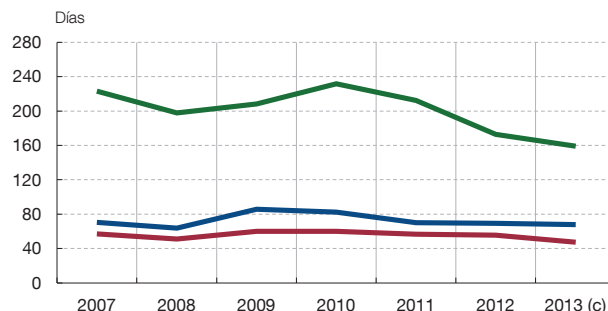
PYMES

PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES (b)



GRANDES

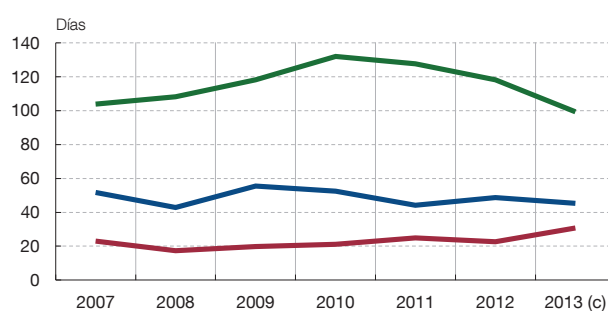
PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES (b)



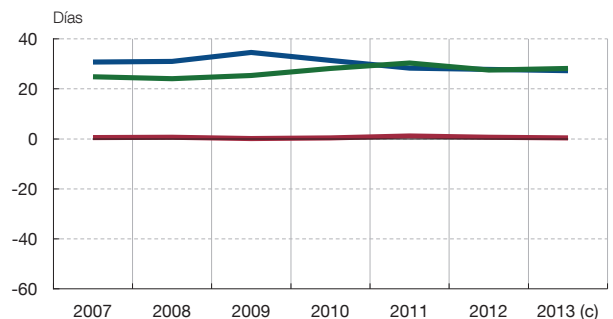
PERÍODO MEDIO DE COBRO A CLIENTES (d) (e)



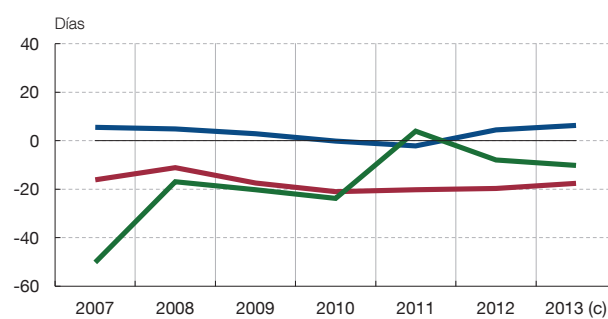
PERÍODO MEDIO DE COBRO A CLIENTES (d) (e)



FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA (f) (e)



FINANCIACIÓN COMERCIAL NETA (f) (e)



INDUSTRIA      COMERCIO Y HOSTELERÍA      CONSTRUCCIÓN Y ACTIVIDADES INMOBILIARIAS

FUENTE: Banco de España.

- a La clasificación por tamaños se realiza de acuerdo con la Recomendación 2003/361/CE, según la cual se considera pyme aquella empresa que no supere los 250 empleados, y que no rebase cierto nivel del activo o de cifra neta de negocios. Además, con independencia de los criterios anteriores, no se consideran pymes ni las empresas públicas ni aquellas que pertenezcan a un grupo empresarial que supere los límites mencionados. Todas las empresas que no se clasifican como pymes se han incluido en el grupo de las empresas grandes.
- b Se define como el cociente entre los proveedores y las compras anuales, por 365. Medianas ponderadas por el peso de las compras de la empresa sobre las compras totales correspondientes a su grupo y período.
- c El dato de 2013 resulta de aplicar la variación de los días medios, calculados a partir de una muestra común de empresas, al dato del período anterior.
- d Se define como el cociente entre los clientes y las ventas anuales, por 365.
- e Medianas ponderadas por el peso de las ventas de la empresa sobre las ventas totales correspondientes a su grupo y período.
- f Se define como el cociente entre los clientes menos los proveedores y las ventas anuales, por 365.

Los períodos medios de cobro y de pago tendieron a repuntar en 2009, coincidiendo con la intensificación de la crisis, lo que seguramente refleja las mayores presiones de tesorería de las empresas. En los años posteriores se aprecia una gradual reducción, que ha sido más evidente en la parte alta de la distribución (percentil 75) que en la mediana o, en es-



pecial, en la parte baja (percentil 25). Esta pauta descendente del período más reciente se detecta tanto en las pymes como en las grandes empresas y es bastante generalizada por sectores, aunque con una intensidad desigual. Como consecuencia de ello, en general, los períodos medios se situaron, al final del período analizado, por debajo de los niveles previos a la crisis, tanto en el caso del cobro a clientes como en el del pago a proveedores.

Como se observa en los paneles inferiores del gráfico 5, esta evolución de los PCC y PPP se ha traducido en descensos de los períodos de financiación comercial neta de las empresas que conceden financiación por un período más dilatado (percentil 75). Como contrapartida, se detecta también un estrechamiento de los períodos de las compañías que se encuentran en la situación contraria (percentil 25), que es más evidente en el caso de las empresas de mayor tamaño. Ello ha debido de contribuir a reducir la presión financiera sobre las sociedades prestamistas, que, en principio, estarían más presionadas por lo dilatado de sus períodos de cobro.

El descenso de los períodos medios a lo largo de los últimos años se ha visto impulsado, al menos en parte, por algunas medidas de política económica. Por un lado, se introdujeron unos límites máximos en los períodos de pago de las transacciones comerciales, que anteriormente eran libremente acordados por las partes. Concretamente, la Ley 15/2010, de modificación de medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, fijó un plazo máximo de pago de 60 días después de la fecha de recepción de las mercancías o de prestación de los servicios. Para ello estableció un calendario<sup>9</sup> de reducción progresiva, desde los 85 días en julio de 2010 hasta los 60 días desde principios de 2013. En el caso de las deudas de las Administraciones Públicas el límite se fijó en 30 días, con otro calendario<sup>10</sup> más estricto, que comenzaba en los 50 días en 2011 hasta los 30 días en 2013. Posteriormente, el Real Decreto-ley 4/2013, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento económico y de la creación de empleo, endureció esta regulación, estableciendo que las deudas comerciales entre empresas deberían tener un plazo máximo de 30 días, de no existir un plazo acordado entre las partes. Más recientemente, la Ley Orgánica 9/2012, de control de la deuda comercial en el sector público, determinó que las Administraciones Públicas debían hacer público su período medio de pago a proveedores y disponer de un plan de tesorería que incluya, al menos, información relativa a la previsión de pago a proveedores.

Otro elemento que ha contribuido a reducir los plazos de cobro y de pago han sido los sucesivos tramos del Fondo de Financiación de Pago de Proveedores<sup>11</sup> entre 2012 y 2014. Este Fondo tenía como objetivo la financiación de las facturas pendientes de pago de las Administraciones Territoriales con sus proveedores y resultó en un volumen financiado de 41,8 mm de euros, con el que se abonaron más de ocho millones de facturas correspondientes a 200.000 proveedores, de las cuales el 60 % era del sector sanitario y farmacéutico.

## Conclusiones

Los resultados de este artículo ponen de manifiesto que, a pesar de su retroceso durante los últimos años, el crédito comercial sigue teniendo una importancia relativa elevada. Así, su saldo vivo ascendió en 2014 al 33 % del PIB, y al 54 % de los préstamos bancarios

9 El calendario quedó configurado de la siguiente forma: desde el 7 de julio de 2010 hasta el 31 de diciembre de 2011, el plazo máximo era 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.

10 El período transitorio quedó establecido de la siguiente forma: entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011, el plazo máximo era 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.

11 Para un mayor detalle, véase García-Vaquero (2013).

concedidos a las sociedades no financieras en ese mismo ejercicio. Esta modalidad de financiación tiene un mayor peso relativo en las pymes y, por sectores de actividad, en el de comercio y hostelería y en el de industria. No obstante, incluso dentro de estos subgrupos se detecta un elevado grado de heterogeneidad entre las empresas. En los últimos años, además, el crédito comercial ha desempeñado un papel importante en la redistribución de los recursos financieros dentro del sector empresarial, ya que las compañías que han aumentado su endeudamiento financiero han destinado, en conjunto, una parte de los nuevos fondos a elevar el crédito comercial concedido a aquellas que, dado su mayor grado de endeudamiento financiero, han tenido mayores dificultades para recurrir al crédito bancario.

Por otra parte, la evidencia presentada muestra que los períodos medios de pago a proveedores y de cobro a clientes han tendido a descender desde 2010, de modo que en 2013 se situaban, en promedio, por debajo de los niveles previos a la crisis. Esta pauta se ha visto favorecida por algunas medidas de política económica aprobadas durante los últimos años, como la regulación sobre los períodos de pago en las transacciones comerciales (que introdujo unos límites máximos) o los sucesivos tramos del Fondo de Financiación de Pago de Proveedores (que han permitido acelerar el desembolso de las facturas pendientes de pago de las Administraciones Territoriales con sus proveedores). Asimismo, el consiguiente acortamiento del plazo medio de la financiación comercial neta concedida ha sido especialmente intenso en el caso de las sociedades que prestaban fondos a unos plazos más dilatados, lo que ha debido de reducir la presión financiera soportada por estas compañías.

16.1.2015.

## BIBLIOGRAFÍA

- GARCÍA-VAQUERO, V., y F. ALONSO (2011). «El crédito comercial en España: importancia relativa y evolución reciente», *Boletín Económico*, febrero, Banco de España.
- GARCÍA-VAQUERO, V. (2013). «Esquemas de apoyo financiero a las pymes en España», *Boletín Económico*, junio, Banco de España.