



CONDICIONES EN EL ACCESO DE LAS EMPRESAS A LA FINANCIACIÓN BANCARIA: ESPAÑA EN EL CONTEXTO DE LA EUROZONA

JOAQUÍN MAUDOS
Universidad de Valencia, Ivié y CUNEF

1. INTRODUCCIÓN

Uno de los temas que más preocupa en la actualidad y que es prioridad en la agenda de las instituciones europeas es la fragmentación que existe en el mercado financiero europeo. Con el estallido de la crisis a mediados de 2007 y con más intensidad desde el inicio de la crisis de la deuda soberana, se ha producido un retroceso en el grado de integración financiera cuyo exponente más preocupante es la diferencia que existe en el coste del acceso a la financiación entre países (BCE, 2014). Así, los llamados países vulnerables soportan tipos de interés en la financiación muy superiores al resto de países, lo que supone un claro obstáculo de cara a la recuperación tanto del consumo como de la inversión.

Esta fragmentación financiera resta eficacia a la política monetaria del BCE en la medida en la que las variaciones en los tipos de interés de intervención se trasladan con muy distinta intensidad a los tipos de interés bancarios, lo que altera el principal mecanismo de transmisión de los impulsos monetarios. Y la respuesta más eficaz para luchar contra la fragmentación financiera y restaurar el carácter único de la política monetaria es el proyecto de Unión Bancaria.

La salida de la crisis exige reactivar la inversión de las empresas, que es el principal motor del crecimiento y de la creación de empleo. Uno de los determinantes de la inversión es el coste de uso del capital entre cuyos componentes está el coste de la financiación. Por tanto, en la actualidad, es prioritario que mejoren las condiciones en el acceso a la financiación, sobre todo la bancaria que es con diferencia la más importante en Europa. Y es aún más importante en el caso de las pymes, que representan el 99% de las empresas de la UE y que generan el 66,5% y 58% del empleo y valor añadido, respectivamente.

Las condiciones en el acceso a la financiación no solo incluyen el tipo de interés, sino también otros factores como la exigencia de garantías, el importe de las comisiones pagadas o la disponibilidad o tamaño de líneas de crédito. Estos son aspectos relevantes que deben ser analizados para tener una imagen completa de la importancia de mejorar todos estos aspectos de la financiación para la recuperación de la inversión.



En este contexto, el objetivo de este artículo es analizar las condiciones en el acceso a la financiación de las empresas españolas en comparación con otros países de la eurozona. Para ello, se utiliza la rica información que suministra la encuesta del BCE sobre el acceso de las empresas a la financiación y que permite analizar la opinión de las propias empresas. Esta opinión se complementa con la de los bancos en la encuesta que también realiza el BCE y que contiene información sobre los criterios que utilizan los bancos para conceder un préstamo bancario.

Además de esta introducción, el artículo se estructura de la forma siguiente. En el apartado 2 se explota la encuesta sobre el acceso a la financiación de las pymes en aquellas preguntas que aportan información sobre el crédito bancario. El apartado 3 analiza los criterios de aprobación de los bancos a la hora de conceder un préstamo, comparando la banca española con el resto de países de la eurozona. El apartado 4 aporta información sobre la fragmentación del mercado financiero europeo y sus consecuencias sobre el coste de la financiación. El apartado 5 analiza la evolución reciente del crédito a nuevas operaciones, distinguiendo el destinado a las pymes del de las grandes empresas, así como las expectativas de las empresas sobre la evolución futura de la disponibilidad de crédito. Finalmente, el apartado 6 contiene las conclusiones del artículo.

2. LAS CONDICIONES EN EL ACCESO DE LAS PYMES AL CRÉDITO BANCARIO

«Access to finance of SMEs» es una encuesta semestral que realiza el BCE y que aporta información sobre las condiciones en el acceso de la financiación en los seis meses anteriores al momento en el que se realiza la encuesta. La última publicada en abril de 2014 hace referencia al periodo comprendido entre octubre 2013 y marzo 2014 y contiene información para el promedio de la eurozona y para los siguientes países: Bélgica, Alemania, Grecia, España, Francia, Italia, Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia. Para algunos de ellos, ofrece información también para las grandes empresas y dentro de las pymes, para las micro, pequeñas y medianas empresas.

La primera pregunta del cuestionario que aporta información sobre las condiciones en el acceso de las pymes a la financiación es aquella en la que las empresas identifican los principales problemas a los que se enfrentan, teniendo que elegir entre los siguientes: encontrar clientes, el acceso a la financiación, los costes de producción, la disponibilidad de personal cualificado o directivos con experiencia, la competencia, la regulación y otros.

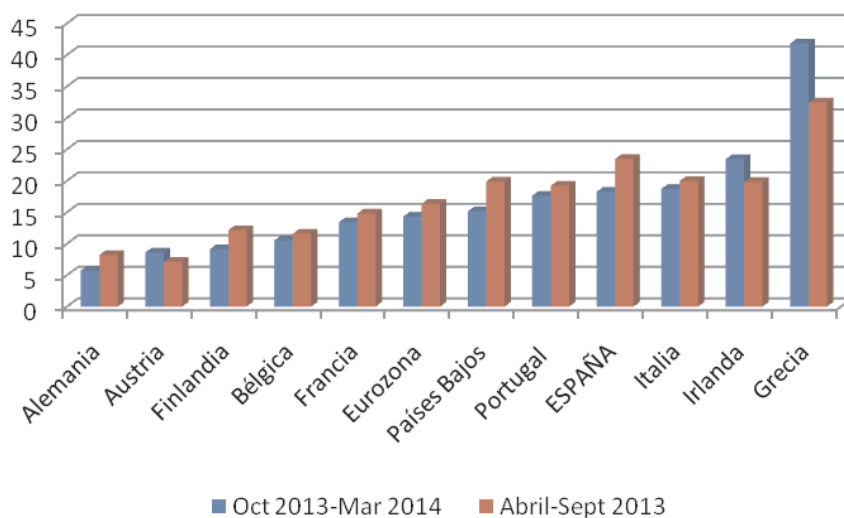
El gráfico 1 muestra el porcentaje de pymes que señalan el acceso a la financiación como su principal problema. En el ranking de países ordenados de menor a mayor, España se sitúa en el puesto 8 de los 11 representados, con un porcentaje del 18,2%, casi 4 puntos porcentuales por encima de la media de la eurozona. Grecia es con diferencia el país cuyas pymes sufren los mayores problemas en el acceso a la financiación, ya que el 42% responden que es su principal problema. En el extremo opuesto se sitúa Alemania, con un porcentaje de solo el 5,7%.

Un rasgo positivo a destacar es que en la eurozona y en la mayoría de sus países, el acceso a la financiación de las pymes ha mejorado en los últimos seis meses, ya que el porcentaje de empresas que señala el acceso a la financiación como su principal problema se



ha reducido en comparación con la anterior encuesta del BCE. Para la media de la eurozona, el porcentaje ha pasado del 16,3% al 14,3%. España es el país en el que más ha caído el porcentaje (5,2 pp. de caída). De hecho, en la anterior encuesta, las pymes españolas eran las segundas con mayor valor del porcentaje, mientras que en la última encuesta son las cuartas. Grecia e Italia son los únicos países en los que ha aumentado el porcentaje de pymes que señalan el acceso a la financiación como su principal problema.

GRÁFICO 1. PORCENTAJE DE PYMES QUE OPINA QUE EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN ES SU PRINCIPAL PROBLEMA. RANKING DE PAÍSES DE LA EUROZONA



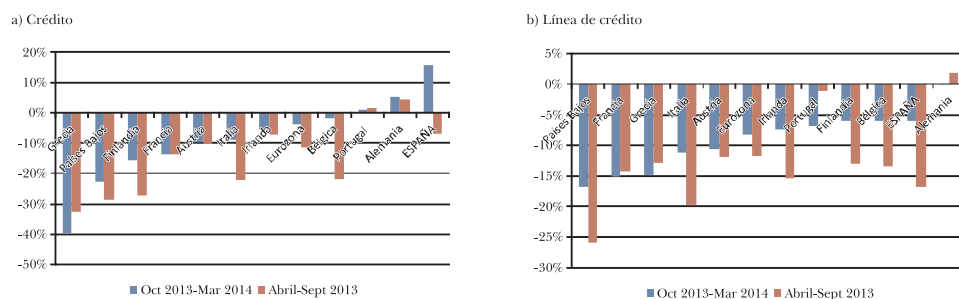
Fuente: BCE.

Otra pregunta de interés en el cuestionario del BCE es si la disponibilidad de financiación ha aumentado o disminuido. En el caso del crédito, el panel a) del gráfico 2 muestra que la opinión de las pymes españolas ha cambiado por completo en la última encuesta, ya que se ha pasado de un porcentaje neto de respuesta (ha aumentado-ha disminuido) del -7% al $+16\%$. El cambio es tal que en el periodo más reciente las pymes españolas encabezan el ranking de países de la eurozona, con un valor del 16% , frente al -4% de la eurozona. De los 11 países para los que se dispone de información, solo en 3 el porcentaje neto de respuestas es positivo, y solo en Grecia el porcentaje negativo en la última encuesta es superior en valor absoluto al de la anterior encuesta. Por tanto, salvo Grecia, en todos los países de la eurozona ha mejorado la situación de disponibilidad de crédito bancario en los últimos seis meses.

En el caso de la disponibilidad de financiación en forma de líneas de crédito, también la situación ha mejorado en los últimos seis meses en España y en el promedio de la eurozona, siendo España el país que ha experimentado la mayor mejora al pasar el

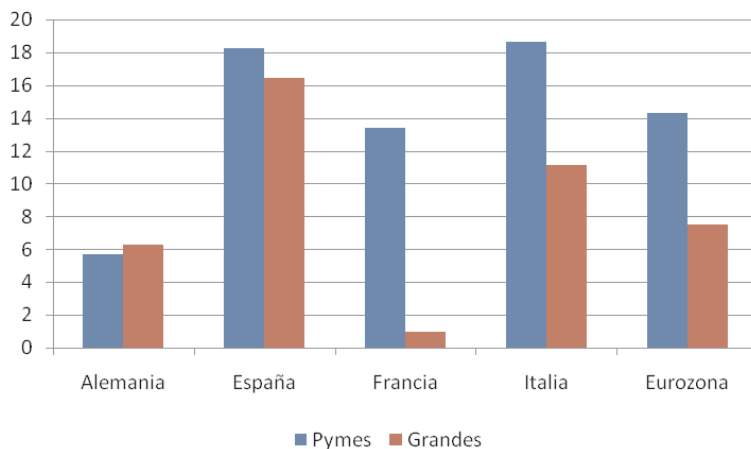
porcentaje de respuesta neta del -17% al -6%. En cualquier caso, al ser negativo, sigue siendo mayor el porcentaje de pymes que opina que la disponibilidad de financiación a través de líneas de crédito ha empeorado. Las pymes españolas son las segundas del ranking de la eurozona con mayor valor del indicador; solo por detrás de las alemanas que son las únicas en las que el porcentaje neto de respuestas no es negativo (el valor es 0). En Francia, Grecia y, con más intensidad, Portugal, ha empeorado la percepción de sus pymes respecto al acceso a las líneas de crédito.

GRÁFICO 2. OPINIÓN DE LAS PYMES SOBRE LA DISPONIBILIDAD DE FINANCIACIÓN. PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS «HA AUMENTADO-DISMINUIDO»



Fuente: BCE.

GRÁFICO 3. PORCENTAJE DE PYMES Y GRANDES EMPRESAS QUE IDENTIFICAN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN COMO SU PRINCIPAL PROBLEMA. OCTUBRE 2013-MARZO 2014



Fuente: BCE.



La encuesta del BCE ofrece el desglose de información para pymes y grandes empresas pero solo para los principales países de la eurozona y para el promedio. Utilizando los datos de la última encuesta disponible, el gráfico 3 muestra que, con la excepción de Alemania, en el resto de países analizados, el porcentaje de pymes que opina que el acceso a la financiación es su principal problema es mayor en comparación con las empresas de mayor tamaño. Para la media de la eurozona, la diferencia es de 7 pp., llegando a ser de 12 pp. en Francia. En España, la diferencia es de solo 2 pp.

La recuperación de la inversión no solo exige que haya financiación, sino que el acceso sea en buenas condiciones de precio. En este contexto, el BCE ofrece información sobre varios aspectos de las condiciones de la financiación: a) el tipo de interés; b) otros costes distintos al tipo de interés; c) la mayor o menor exigencia de garantías; y d) el tamaño del crédito o línea de crédito.

El gráfico 4 muestra la diferencia entre el porcentaje de pymes que opina que ha aumentado el precio, coste, exigencia de garantías o tamaño del crédito, y el porcentaje que opina que ha disminuido. En el caso del tipo de interés, en España el porcentaje neto de respuestas es positivo (31%) y muy superior a la media de pymes de la eurozona (9%), con un valor solo superado por Irlanda (35%), Italia (43%) y Finlandia (47%). En cambio, en Francia (-3%), Bélgica (-7%) y, sobre todo, Alemania (-27%), es superior el porcentaje de empresas que cree que el tipo de interés del préstamo ha caído.

En comparación con la anterior encuesta del BCE, salvo en Francia, en todos los países de la eurozona las empresas perciben una mejora en el coste de la financiación, ya que el porcentaje neto de respuesta aumentado-disminuido ha caído. España, junto con Grecia, es la caída es más intensa, con una reducción de 26 pp en ambos casos. Así, mientras que de abril a septiembre de 2013 la diferencia neta de respuesta de las pymes españolas fue del 58%, de octubre 2013 a marzo 2014 la diferencia es del 31%. En la eurozona, la caída es de 11 pp.

Para el resto de costes financieros distintos al tipo de interés (como las comisiones que las empresas pagan a los bancos), en España también se ha reducido el porcentaje neto de respuestas (en 18 pp), si bien en la última encuesta el valor sigue siendo muy elevado (50%) y 10 pp superior a la media de la eurozona. Un rasgo positivo a destacar es que España es el segundo país de la eurozona donde más ha mejorado la percepción de las empresas sobre los costes financieros distintos al tipo de interés, solo superado por Portugal. En cualquier caso, no hay que olvidar que, pese a la mejora, sigue siendo muy superior el porcentaje de empresas que opina que esos costes están aumentando.

El tercer aspecto de las condiciones de la financiación es si ha mejorado o empeorado el tamaño del préstamo o línea de crédito. En el caso de las pymes españolas, la situación apenas ha variado comparando la dos últimas encuestas del BCE, siendo el porcentaje neto de respuesta negativo del -4% en la última encuesta y del -6% en la anterior. Un valor negativo implica que es mayor el porcentaje de empresas que opina que la cantidad de financiación disponible ha disminuido que el porcentaje que opina que ha aumentado.

Frente al valor negativo de España, en la eurozona el porcentaje neto de respuestas es de +2%, situándose España en el cuarto lugar del ranking de países de la eurozona con un valor negativo superado por Italia, Países Bajos y Grecia. Los valores negativos

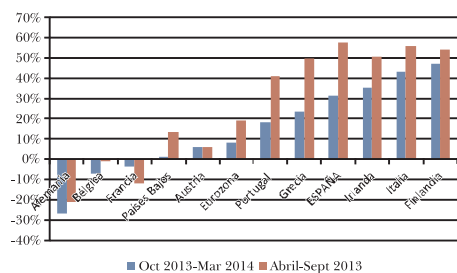


de estos dos último países contrastan por completo con los valores positivos de Alemania (12%) y Finlandia (26%). Salvo en los Países Bajos, en el resto de países la disponibilidad de financiación ha mejorado en los últimos seis meses, destacando sobre todo la mejoría que se ha producido en Irlanda, donde el porcentaje neto de respuesta ha pasado del -15% al +4%.

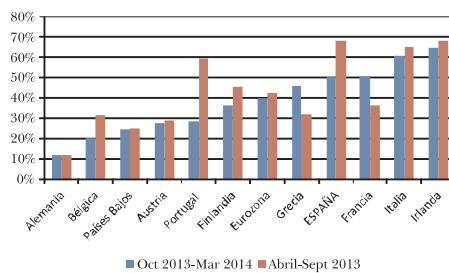
Finalmente, la última de las condiciones de la financiación a analizar es la exigencia de garantías por parte de la banca a la hora de conceder financiación. La comparación internacional muestra que en España el porcentaje neto de respuesta es del 37%, 10 pp superior a la media de la eurozona, valor solo superado por Francia, Finlandia y Grecia. En todos los países el porcentaje neto de respuesta es positivo, lo que implica que es mayor el porcentaje de pymes que opina que la banca exige más garantías que el que opina lo contrario. La comparación con la anterior encuesta del BCE indica que, salvo en Alemania, en el resto de países el porcentaje neto de respuesta ha caído, si bien es importante no olvidar que al ser positivo, implica que sigue predominando la opinión de que la banca cada vez exige aportar más garantías para dar financiación.

GRÁFICO 4. OPINIÓN DE LAS PYMES SOBRE LAS CONDICIONES EN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN BANCARIA. PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS «HA AUMENTADO-DISMINUIDO»

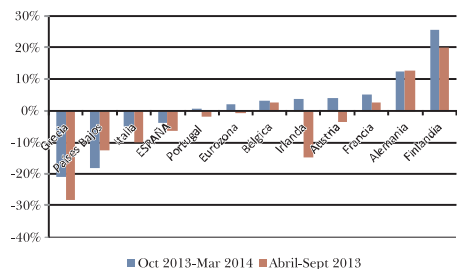
a) Tipos de interés



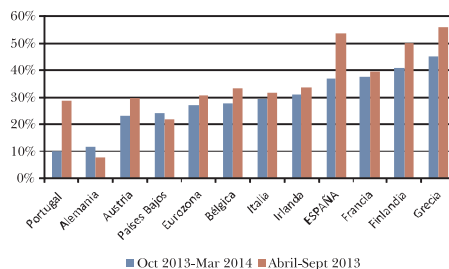
b) Otros costes distintos al tipo de interés



c) Tamaño del préstamo/línea de crédito



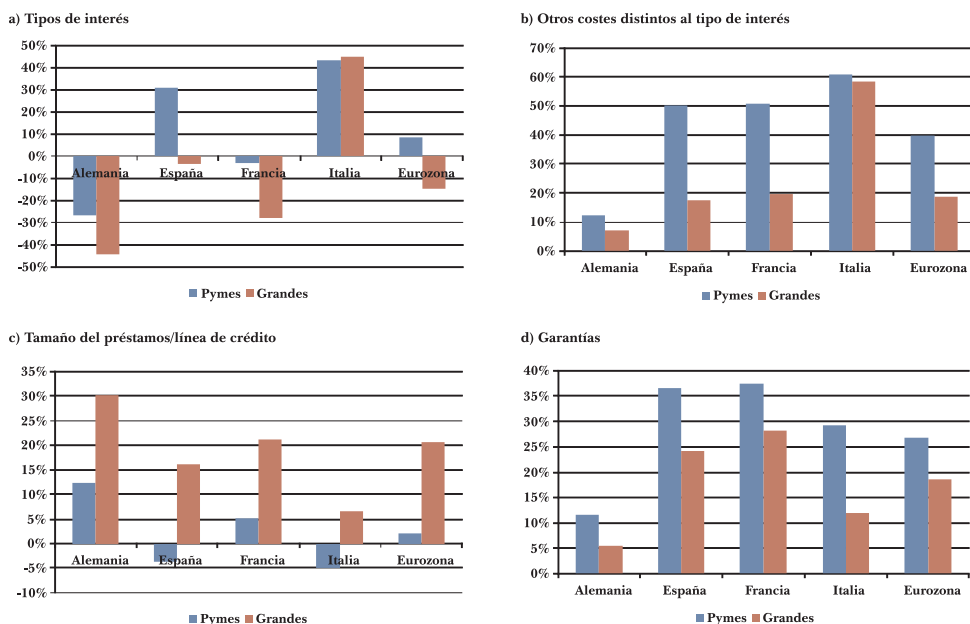
d) Garantías



Fuente: BCE.

La comparación de las condiciones de acceso a la financiación de pymes y grandes empresas (gráfico 5) muestra varios rasgos de interés: a) mientras que en el caso de las pymes de la eurozona predominan las que opinan que los tipos de interés van a aumentar más que a disminuir (con una diferencia de 9 pp., en las grandes empresas es mayor el porcentaje de empresas que cree que los tipos se han reducido, con una diferencia neta de -15 pp. España es el país donde mayor es la diferencia entre grandes y pymes; b) si bien, al igual que las pymes, también en las grandes empresas es mayor el porcentaje que opina que el resto de costes financieros han aumentado, el porcentaje neto de respuesta es el doble en las pymes, siendo la diferencia en España la mayor; c) respecto al tamaño del préstamo o línea de crédito, mientras que en las grandes empresas es muy superior el porcentaje que cree que ha aumentado la cuantía disponible de fondos (con una diferencia de 21 pp), en las pymes la diferencia es de solo 2 pp. En España, contrasta el hecho de que en las pymes es mayor el porcentaje que cree que la cuantía disponible de financiación ha caído, mientras que en las grandes ocurre justo lo contrario; y d) independientemente del tamaño, predominan las empresas que declaran que la banca exige más garantías, aunque en las pymes el porcentaje neto de respuestas es 8 pp. superior. Este es un rasgo común a todos los países.

GRÁFICO 5. DIFERENCIA ENTRE PYMES Y GRANDES EMPRESAS EN SU OPINIÓN SOBRE LAS CONDICIONES EN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN BANCARIA. PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS «HA AUMENTADO-DISMINUIDO»



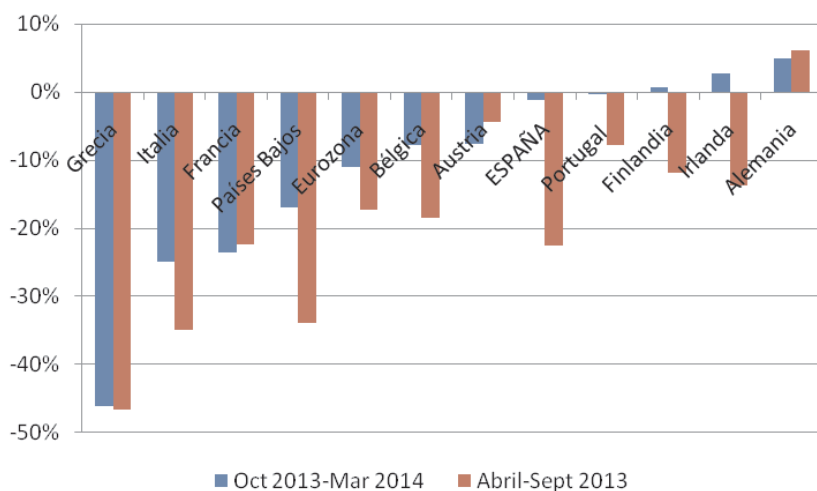
Fuente: BCE.



Una de las preguntas del cuestionario que aporta valiosa información para dirimir si la caída del crédito bancario responde a un problema de falta de demanda solvente (como manifiestan los bancos) o a un problema de oferta es conocer la opinión de las propias empresas sobre la disposición de los bancos a dar crédito. La visión que se desprende del gráfico 6 es que predominan los países en los que es mayor el porcentaje de SME que opina que se ha deteriorado la predisposición de los bancos a dar créditos que el que opina que ha mejorado. En concreto, en el primer grupo están Alemania, Irlanda, Finlandia y Portugal. La información más reciente muestra que el porcentaje neto de respuestas en la eurozona es del -11%, mientras que en España es del -1%. En consecuencia, en términos relativos, las pymes españolas se «quejan» en menor medida que las de la eurozona de la falta de predisposición de la banca a dar crédito.

Si comparamos los resultados de la última encuesta del BCE con la de seis meses antes, España es el país en el que más ha cambiado favorablemente la opinión de las pymes sobre la actitud de los bancos a la hora de dar financiación, ya que el porcentaje neto ha pasado del -23% al -1%. Los datos también muestran que predominan los países en los que ha mejorado la opinión de las empresas acerca del comportamiento de los bancos.

GRÁFICO 6. OPINIÓN DE LAS PYMES SOBRE LA PREDISPOSICIÓN DE LOS BANCOS A DAR CRÉDITO. PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS «HA MEJORADO-SE HA DETERIORADO»



Fuente: BCE.

3. CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS A LAS EMPRESAS

Por el lado de la oferta, «Bank lending survey» que trimestralmente publica el BCE, aporta información sobre los criterios que utilizan los bancos para conceder un prés-



tamo bancario y sus factores determinantes, tanto de oferta (capacidad para acceder a la financiación de los mercados, competencia entre bancos, expectativas macroeconómicas, etc.) como de demanda (inversión en capital fijo, en circulante, financiación interna, etc.).

Si bien el BCE ofrece el porcentaje neto de respuestas (obtenido como diferencia entre el porcentaje de bancos que declara que se han endurecido los criterios de aprobación y el que declara que se han relajado), es más riguroso utilizar el llamado índice de difusión, que pondera los distintos grados de intensidad del endurecimiento y relajación de los criterios¹. Un valor positivo del índice implica que es mayor el número de bancos que han endurecido las condiciones, mientras que uno negativo implica lo contrario.

El gráfico 7 representa la evolución del índice de difusión de España y de la eurozona desde que el BCE comenzó a realizar la encuesta. La evolución muestra claramente el impacto de la crisis de mediados de 2007, alcanzándose valores máximos del índice en 2009, después de la quiebra de Lehman Brothers. Desde el estallido de la crisis, en la eurozona el valor del índice siempre ha sido positivo, lo que implica que predomina la opinión de que hay más bancos que endurecen los criterios a la hora de conceder un crédito. La excepción es el último dato disponible referido al primer trimestre de 2014 (la encuesta publicada en abril de ese año), donde el valor del índice es negativo.

En el caso de la banca española, el perfil es parecido al de la media de la eurozona, aunque el valor negativo del índice comienza un trimestre antes (el último de 2013). En consecuencia, tras muchos trimestres en el que la banca ha seguido endureciendo los criterios para dar préstamos, por fin a finales de 2013 los han relajado.

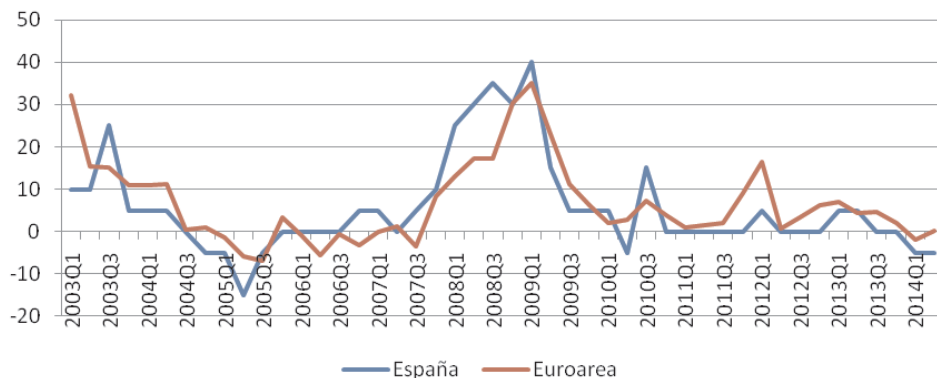
La última información disponible referida al primer trimestre de 2014 sitúa en valores negativos del índice, además de a España, a Portugal, Luxemburgo e Irlanda, habiendo países en los que no han variado los criterios de aprobación y otros en los que se han endurecido².

¹ El índice de difusión se construye de la forma siguiente: (porcentaje de bancos que endurece considerablemente los criterios) \times 1 + (porcentaje de bancos que endurecen en cierta medida los criterios) \times $\frac{1}{2}$ (porcentaje de bancos que han relajado en cierta medida los criterios) \times $\frac{1}{2}$ (porcentaje de bancos que han relajado considerablemente los criterios) \times 1.

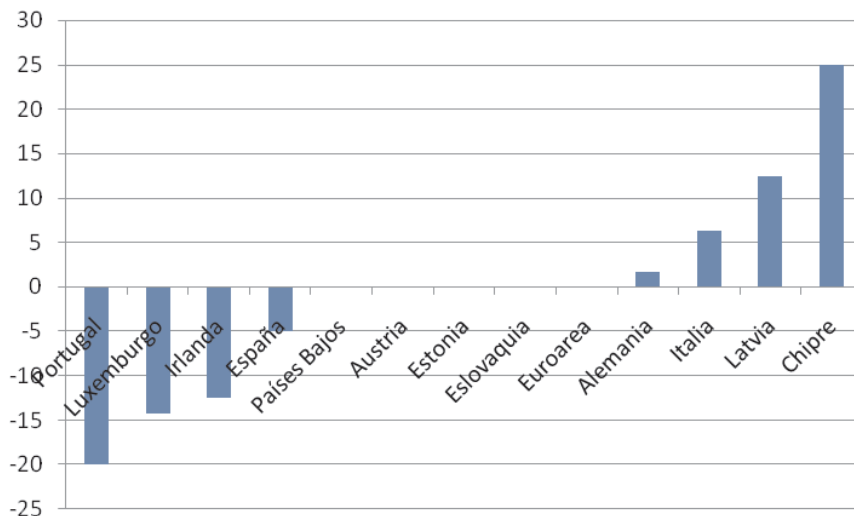
² Véase un análisis más detallado de los factores que pueden explicar el motivo que explica que la banca endurezca o relaje los criterios de aprobación en Maudos y Fernández de Guevara (2014).

GRÁFICO 7. VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE UN PRÉSTAMO (ÍNDICE DE DIFUSIÓN)

a) Evolución temporal de España y la euro área



b) Primer trimestre de 2014



Fuente: BCE.

4. EL TIPO DE INTERÉS DE LA FINANCIACIÓN BANCARIA: EL IMPACTO DE LA FRAGMENTACIÓN

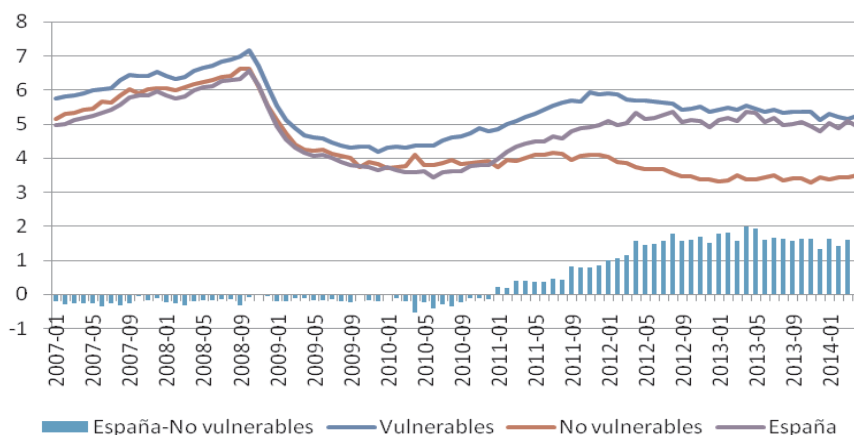
Como se ha comentado en la introducción del artículo, la crisis ha supuesto un retroceso en el grado de integración de los mercados financieros europeos que se intensificó con la crisis de la deuda soberana en 2010. La desconfianza reinante en el mercado y la eleva-



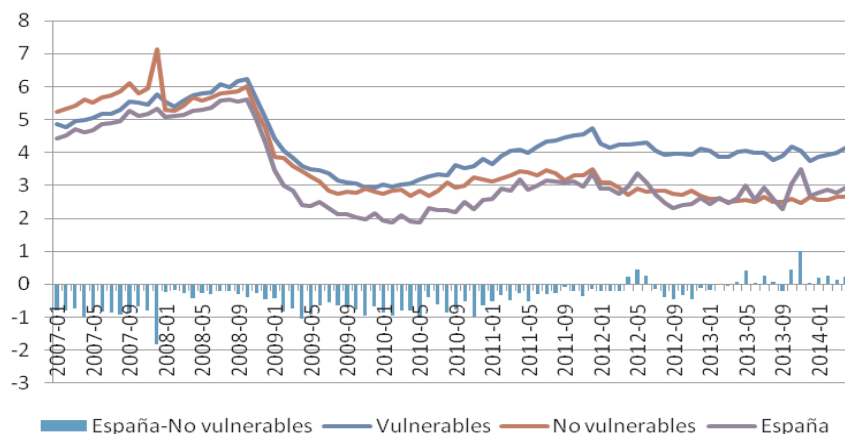
da prima de riesgo de la deuda soberana en algunos países dio lugar a una fragmentación del mercado en el que los países tuvieron condiciones en el acceso a la financiación bien distintas. Unos, los llamados vulnerables, vieron como el aumento de la prima de riesgo de la deuda pública se trasladaba también a la deuda privada, ya que sus bancos tenían dificultades de acceso a la financiación mayorista, lo que hizo que el mayor coste de la financiación se trasladara a los tipos de interés de los préstamos a empresas y familias. En cambio, el resto de países, ha tenido acceso a la financiación en mejores condiciones, por lo que los préstamos bancarios en esos países son a tipos de interés más reducidos.

GRÁFICO 8. TIPO DE INTERÉS DE PRÉSTAMOS (NUEVAS OPERACIONES) DE LAS IFM A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS (PORCENTAJE)

a) Menos de un millón de euros



b) Más de un millón de euros



Fuente: BCE.



La fragmentación del mercado se ilustra claramente en el gráfico 8 que representa el tipo de interés del crédito nuevo a las sociedades no financieras. Para los préstamos de menos de un millón de euros, la diferencia entre el tipo de interés de los dos grupos de países (vulnerables *vs.* no vulnerables) fue reducida hasta 2009. Pero desde entonces, y con más intensidad a partir de 2010, se ha abierto una brecha entre ambos grupos de países que ha llegado a valores máximos de 230 puntos básicos a principios de 2013. Posteriormente, la brecha se ha reducido, aunque sigue siendo muy elevada en 2014 (184 puntos básicos en abril).

En el caso de España, se ha pasado de una situación en la que la banca prestaba a tipos por debajo de la media de la eurozona e incluso de los países no vulnerables, a otra completamente distinta en la que el sobre coste que paga una pyme española ha llegado a ser de casi 200 puntos básicos en marzo de 2013. La diferencia se ha reducido, pero se sitúa todavía en 145 puntos básicos.

En los préstamos de más de un millón de euros, también se produjo una divergencia en el tipo de interés de los países vulnerables en relación al resto de la eurozona, llegando el diferencial a un máximo de 170 puntos básicos en octubre de 2013. Desde entonces, la brecha se ha reducido ligeramente, y se sitúa en abril de 2014 en 160 puntos básicos, frente a 184 en los préstamos de mayor importe.

El tipo de interés de los préstamos de más de un millón de euros a empresas españolas es relativamente similar a la media de los países no vulnerables, por lo que el sobre coste que tiene lugar en los préstamos de menos de un millón de euros no se reproduce en los de mayor importe. Así, en abril de 2014 una empresa española paga por un préstamo de más de un millón de euros un tipo de interés del 2,92%, frente a un 2,68% en los países no vulnerables y un 2,25% en la eurozona.

Es la fragmentación del mercado de préstamos característicos de las pymes (los de menor importe) la gran preocupación en la agenda comunitaria, como consecuencia de elevado peso que tienen las pymes y su elevada dependencia del crédito bancario. Por tanto, cualquier estrategia de recuperación pasa por mejorar las condiciones de acceso de las pymes a la financiación bancaria, y ello exige la recuperación del terreno perdido en materia de integración financiera. Es la unión bancaria y sus cuatro pilares (*single rule book*, mecanismo único de supervisión, mecanismo único de resolución y esquema de fondo de garantía de depósitos europeo) la solución a la fragmentación financiera y es asimismo condición necesaria para aumentar la eficacia de la política monetaria a través del mecanismo de transmisión de los tipos de interés.

5. EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO Y EXPECTATIVAS FUTURAS SOBRE EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN

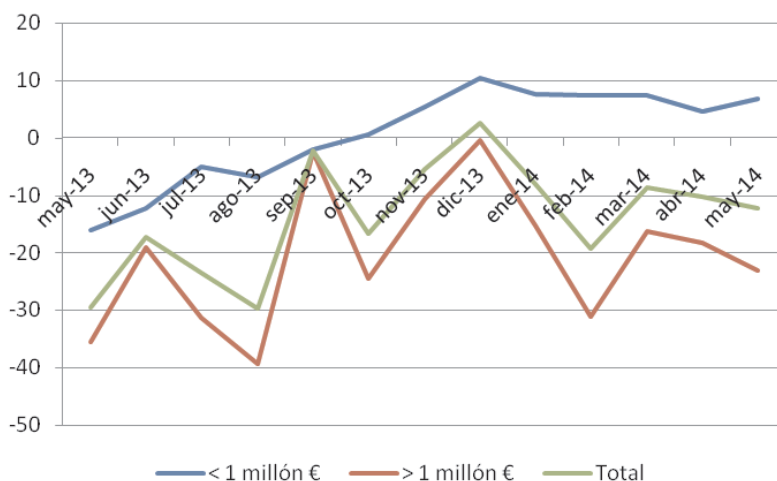
Como se analiza con detalle en otros capítulos de esta monografía, el excesivo nivel de endeudamiento de las empresas españolas ha obligado a realizar un desapalancamiento para corregir el desequilibrio acumulado. La ratio deuda/PIB de las sociedades no financieras llegó a alcanzar un valor máximo de 144% en 2010, y ha caído en 15 pp. hasta situarse en el 129% a finales de 2013. Dado que gran parte de esa deuda es crédi-

to bancario, es lógico y deseable que se haya producido una importante caída del stock de crédito a las empresas. En concreto, de su valor máximo en marzo de 2009 a marzo de 2014, el crédito a las actividades productivas ha caído un 31%, siendo la reducción de 308.000 millones de euros.

No obstante, lo relevante de cara a la recuperación de la inversión no es tanto la evolución del stock de crédito vivo, sino la evolución del nuevo crédito que financie los nuevos proyectos de inversión. A este respecto, la información que ofrece el Banco de España presenta como limitación que lo que llama operaciones marginales de financiación incluyen las refinanciaciones, lo que desvirtúa la serie. No obstante, los nuevos criterios del Banco de España que deben seguir las entidades de crédito hacen que en los últimos meses la serie esté «limpia» de refinanciaciones, por lo que es de utilidad para analizar la evolución del nuevo crédito.

El gráfico 9 muestra, con datos mensuales, la tasa de crecimiento interanual del crédito a nuevas operaciones desde que la serie es más fiable, distinguiendo las de más y menos de un millón de euros. Para los préstamos de menor importe, desde octubre de 2013 la tasa de crecimiento es positiva, situándose en el promedio del 7% en los primeros meses de 2014 (de enero a mayo). En cambio, para los préstamos de más de un millón de euros, la tasa de crecimiento es negativa y alcanza un valor medio del -21% en 2014. Para el total del préstamo a las empresas, el crecimiento promedio en 2014 es del -12%.

GRÁFICO 9. TASA INTERANUAL DE CRECIMIENTO DEL CRÉDITO NUEVO DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS A LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS (PORCENTAJE)



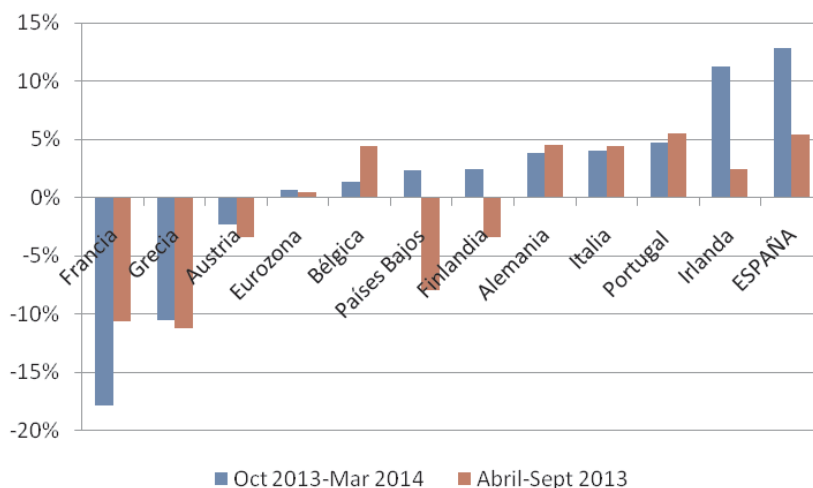
Fuente: Banco de España.

La encuesta sobre el acceso de las empresas a la financiación, además de aportar información sobre el pasado, también contiene datos sobre las expectativas de las empresas sobre la evolución del acceso a la financiación en los próximos seis meses. Con los datos más

recientes que hacen referencia a la previsión de abril a septiembre de 2014, se produce una ligera mejora en la opinión de las empresas de la eurozona, ya que el porcentaje neto de respuestas es positivo del 1%, frente al 0% de la encuesta anterior. Si bien no se muestra en el gráfico, los datos de semestres anteriores muestran que las expectativas fueron muy pesimistas desde que comenzó a realizarse la encuesta, llegando a porcentajes netos negativos de casi el 15% en 2012. Desde entonces, las expectativas han ido mejorando, hasta situarse el porcentaje neto en un valor positivo en las dos últimas encuestas. En la última disponible, todavía existen tres países (Francia, Grecia y Austria) en los que predominan las expectativas pesimistas respecto al acceso a la financiación al crédito bancario.

El ranking que ofrece el gráfico 10 muestra que España encabeza el ranking en la última encuesta, con un porcentaje neto de respuestas del 13%, frente al 1% del promedio europeo. Este es un rasgo a destacar que muestra el cambio en la opinión de las pymes españolas en el acceso al crédito, que ya se inició en la anterior encuesta (+5%). En general son los países que han sufrido en mayor medida el impacto de la crisis de la deuda soberana los que han cambiado favorablemente sus expectativas, algo lógico teniendo en cuenta que en el pasado fueron los más pesimistas como consecuencia de la intensidad de la crisis y sus consecuencias sobre la evolución del crédito y sus condiciones.

GRÁFICO 10. EXPECTATIVAS DE LAS PYMES SOBRE LA DISPONIBILIDAD FUTURA DE CRÉDITO. PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS «MEJORARÁ-EMPEORARÁ»



Fuente: Banco de España.

6. CONCLUSIONES

El elevado endeudamiento de las empresas españolas es una rémora para la recuperación de la inversión. Pero además de esta «pesada losa», la recuperación será aún más



lenta si no mejoran las condiciones en el acceso a la financiación, ya que el coste de la financiación es uno de los componentes del coste de uso del capital, siendo este uno de los determinantes de la inversión.

Desde que estallara la crisis y con más intensidad desde la aparición de la crisis de la deuda soberana, el mercado financiero se ha fragmentado, con condiciones de acceso a la financiación bien distintas entre los países vulnerables y no vulnerables. En el primer caso, la elevada prima de riesgo de la deuda soberana se ha trasladado al resto de tipos de interés de la financiación, incluido el tipo de interés del crédito bancario. En este contexto de fragmentación, la respuesta de los tipos de interés bancarios a los tipos de intervención del BCE son distintos por países, lo que altera el supuesto carácter único de la política monetaria.

En este contexto, el objetivo de este artículo ha sido analizar la evolución reciente de las condiciones de acceso a la financiación bancaria, comparando la situación de las empresas españolas con las de la eurozona. Los principales resultados se resumen en:

- a) En relación a las empresas de la eurozona, un mayor porcentaje de las españolas identifican la dificultad en el acceso a la financiación como su principal problema, si bien la situación ha mejorado en los últimos meses.
- b) Las pymes españolas son las que más han mejorado su opinión respecto a la disponibilidad de crédito, siendo mayor el porcentaje de empresas que cree que ha aumentado que el que opina que ha disminuido.
- c) Sin bien ha mejorado la disponibilidad de financiación, las empresas españolas soportan peores condiciones. Así, la diferencia entre el porcentaje de pymes españolas que opina que la banca ha subido el tipo de interés y el que opina lo contrario es de 31 puntos porcentuales, muy por encima de los 9 pp de la eurozona. En el resto de costes de la financiación, la diferencia en España es de 50 pp, 10 pp superior a la media de la eurozona. También las pymes españolas soportan peores condiciones en términos de la exigencia de más garantías. No obstante, a pesar de seguir empeorando las condiciones, la situación ha mejorado en los últimos meses.
- d) Desde el lado de la oferta, la opinión de los bancos españoles es que tras muchos trimestres de endurecimiento de los criterios para dar crédito, por fin desde finales de 2013 los han relajado.
- e) Los datos muestran que en los últimos meses se está recuperando el crédito nuevo a las pymes, resultado que está en sintonía con el cambio que también perciben las empresas y manifiestan en la encuesta del BCE. Sin embargo, el precio de la financiación bancaria sigue siendo más elevado que la media europea. Parte de ese sobrecoste es lógico como consecuencia del mayor endeudamiento de la empresa española y por el peor contexto macroeconómico. Pero otra parte del sobrecoste puede deberse a la fragmentación del mercado financiero europeo.

La comparación de las condiciones de acceso a la financiación bancaria en función del tamaño de la empresa muestra que las pymes salen peor paradas. En España la diferencia es enorme sobre todo en el tipo de interés del préstamo, siendo uno de los países donde el sobrecoste que pagan las pymes en relación a las grandes empresas es mayor.



REFERENCIAS

Banco Central Europeo (2014). *Financial Integration in Europe*.

Maudos, J. y Fernández de Guevara, J. (2014). *Endeudamiento y estructura financiera de las empresas españolas en el contexto europeo: el impacto de la crisis*, Fundación BBVA, de próxima aparición.