

ESTUDIOS  
DE LA FUNDACIÓN

SERIE ECONOMÍA Y SOCIEDAD

■ **EVOLUCIÓN RECIENTE  
DEL CRÉDITO Y LAS  
CONDICIONES DE  
FINANCIACIÓN: ESPAÑA  
EN EL CONTEXTO EUROPEO**

---

Joaquín Maudos







ESTUDIOS  
DE LA FUNDACIÓN

SERIE ECONOMÍA Y SOCIEDAD



ESTUDIOS  
DE LA FUNDACIÓN

SERIE ECONOMÍA Y SOCIEDAD

**■ EVOLUCIÓN RECIENTE  
DEL CRÉDITO Y LAS CONDICIONES  
DE FINANCIACIÓN: ESPAÑA  
EN EL CONTEXTO EUROPEO**

---

Joaquín Maudos

≡ funcas

## FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

## PATRONATO

ISIDRO FAINÉ CASAS  
JOSÉ MARÍA MÉNDEZ ÁLVAREZ-CEDRÓN  
FERNANDO CONLLEDO LANTERO  
MIGUEL ÁNGEL ESCOTET ÁLVAREZ  
AMADO FRANCO LAHOZ  
MANUEL MENÉNDEZ MENÉNDEZ  
PEDRO ANTONIO MERINO GARCÍA  
ANTONIO PULIDO GUTIÉRREZ  
VICTORIO VALLE SÁNCHEZ  
GREGORIO VILLALABEITIA GALARRAGA

## DIRECTOR GENERAL

CARLOS OCAÑA PÉREZ DE TUDELA

Printed in Spain

Edita: FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (Funcas)

Caballero de Gracia, 28, 28013 - Madrid

© FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (Funcas)

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, *offset* o mimeógrafo, sin la previa autorización escrita del editor.

ISBN: 978-84-15722-36-6

ISBN: 978-84-15722-37-3

Depósito legal: M-30304-2015

Maquetación: Funcas

Imprime: Cecabank

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b>	<b>11</b>
<b>CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN</b>	<b>19</b>
<b>CAPÍTULO 2. EVOLUCIÓN RECIENTE DEL CRÉDITO EN ESPAÑA: CANTIDAD Y PRECIO</b>	<b>25</b>
<b>CAPÍTULO 3. EL ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO: LA OPINIÓN DE LAS EMPRESAS</b>	<b>39</b>
3.1. LA MAGNITUD DEL PROBLEMA DE ACCESO A LA FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS	41
3.2. DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO BANCARIO	43
3.3. <i>GAP</i> DE FINANCIACIÓN EXTERNA	45
3.4. DISPOSICIÓN DE LOS BANCOS A DAR CRÉDITO	47
3.5. ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO: MIEDO AL RECHAZO	49
3.6. LAS CONDICIONES EN EL ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO: TIPO DE INTERÉS, COMISIONES Y GARANTÍAS	52
3.7. LA EXIGENCIA DE GARANTÍAS	56
3.8. ¿MEJORARÁ EL ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO? LAS EXPECTATIVAS DE LAS EMPRESAS	57
<b>CAPÍTULO 4. CRITERIOS Y CONDICIONES EN LA CONCESIÓN DE CRÉDITO: LA OPINIÓN DE LOS BANCOS</b>	<b>61</b>
4.1. FINANCIACIÓN A LAS EMPRESAS	64
4.2. FINANCIACIÓN A LAS FAMILIAS PARA LA COMPRA DE VIVIENDA	72
4.3. FINANCIACIÓN AL CONSUMO DE LAS FAMILIAS	76
<b>CAPÍTULO 5. FACTORES QUE EXPLICAN LA MEJORA EN EL ACCESO AL CRÉDITO</b>	<b>81</b>
5.1. FACTORES DE DEMANDA	83
5.2. FACTORES DE OFERTA	90
<b>CAPÍTULO 6. CONCLUSIONES</b>	<b>95</b>

**ÍNDICE DE GRÁFICOS**

Gráfico 1	Tasa de crecimiento interanual del crédito a OSR en España (porcentaje)	28
Gráfico 2	Distribución porcentual del crédito a OSR en España	29
Gráfico 3	Tasa de crecimiento interanual del crédito al sector privado no financiero. España vs. eurozona (porcentaje)	30
Gráfico 4	Peso del crédito al sector privado no financiero en el PIB (porcentaje)	32
Gráfico 5	Endeudamiento del sector privado no financiero. Ratio deuda/PIB (porcentaje)	32
Gráfico 6	Tasa de crecimiento interanual del crédito a nuevas operaciones en España (porcentaje)	34
Gráfico 7	Diferencia entre el tipo de interés de un préstamo bancario en España respecto a la eurozona (puntos básicos)	35
Gráfico 8	Diferencial entre el tipo de interés del préstamo en nuevas operaciones en España y el euribor a 12 meses (puntos básicos)	37
Gráfico 9	Distribución porcentual de la financiación bancaria al sector privado vs. público español (préstamo AA.PP. + deuda pública)	38
Gráfico 10	Porcentaje de empresas cuyo principal problema es el acceso a la financiación	42
Gráfico 11	Diferencia entre el porcentaje de empresas que opina que ha aumentado la disponibilidad de crédito bancario y el que opina que ha disminuido	44
Gráfico 12	Cambios en el <i>gap</i> de acceso a la financiación externa. Diferencia entre el porcentaje de empresas que opina que ha aumentado y el que opina que ha disminuido	46
Gráfico 13	Diferencia entre el porcentaje de empresas que opina que los bancos han aumentado su disposición a dar crédito y el que opina que la han disminuido	48
Gráfico 14	Porcentaje de empresas que no solicita un crédito bancario por miedo al rechazo	50
Gráfico 15	Tasa de rechazo de un préstamo bancario a las empresas	51

Gráfico 16	Condiciones en el acceso al crédito bancario. Diferencia entre el porcentaje de empresas que opina que ha aumentado y el que opina que ha disminuido la variable analizada	53
Gráfico 17	Distribución de los préstamos según el porcentaje de garantías exigidas (ratio valor de la garantía/importe del préstamo)	57
Gráfico 18	Diferencia entre el porcentaje de empresas que opina que en los próximos seis meses aumentará la disponibilidad de crédito bancario y el que opina que disminuirá	58
Gráfico 19	Cambios en los criterios de concesión de crédito a las empresas y factores explicativos: pymes (porcentaje neto de respuestas)	65
Gráfico 20	Cambios en los criterios de concesión de crédito a las empresas y factores explicativos: grandes empresas (porcentaje neto de respuesta)	67
Gráfico 21	Cambios en las condiciones de los créditos concedidos a las pymes (porcentaje neto de respuesta)	68
Gráfico 22	Cambios en las condiciones de los créditos concedidos a las grandes empresas (porcentaje neto de respuestas)	70
Gráfico 23	Cambios en la demanda de crédito a las empresas y factores explicativos (porcentaje neto de respuestas)	71
Gráfico 24	Cambios en los criterios de concesión de crédito para la compra de vivienda y factores explicativos (porcentaje neto de respuestas)	73
Gráfico 25	Cambios en las condiciones de los créditos concedidos para la compra de vivienda de las familias (porcentaje neto de respuestas)	74
Gráfico 26	Cambios en la demanda de crédito para la compra de vivienda de las familias y factores explicativos (porcentaje neto de respuestas)	75
Gráfico 27	Cambios en los criterios de concesión de crédito al consumo de los hogares y factores explicativos (porcentaje neto de respuestas)	77
Gráfico 28	Cambios en las condiciones de los créditos concedidos al consumo de los hogares (porcentaje neto de respuestas)	79
Gráfico 29	Cambios en la demanda de crédito al consumo de las familias y factores explicativos (porcentaje neto de respuestas)	80

Gráfico 30	Variaciones en las ventas de las empresas (porcentaje neto de respuestas)	84
Gráfico 31	Variaciones en los beneficios de las empresas (porcentaje neto de respuestas)	86
Gráfico 32	Situación económica en general como factor que afecta a la disponibilidad de financiación (porcentaje neto de respuestas)	88
Gráfico 33	Vulnerabilidad financiera de las empresas y familias españolas. Ratio préstamo/margen empresarial y préstamo/renta bruta	89
Gráfico 34	Endeudamiento y dependencia bancaria de las sociedades no financieras españolas (porcentaje)	90
Gráfico 35	Tasa de morosidad del crédito de las entidades de crédito españolas al sector privado residente (porcentaje)	91
Gráfico 36	Rentabilidad, eficiencia y solvencia de la banca española (porcentajes)	92
Gráfico 37	Préstamo bruto del eurosistema a la banca española (miles de millones de euros y porcentaje)	94



## **RESUMEN EJECUTIVO**





Este estudio analiza la evolución reciente del crédito en España en comparación con la eurozona combinando diversas fuentes de información, entre las que se incluyen la encuesta del Banco Central Europeo del acceso de las empresas a la financiación y la encuesta también del BCE de las condiciones que aplican los bancos a la hora de conceder préstamos. El amplio y variado conjunto de indicadores utilizados muestran que las condiciones en el acceso a la financiación bancaria han mejorado de forma considerable coincidiendo con la salida de la recesión, las medidas del BCE, la puesta en marcha de la unión bancaria y la reestructuración del sector bancario español.

Tanto en el caso de la intensa caída como en la recuperación posterior, los factores de demanda y oferta contribuyen a explicar la evolución del crédito. La mayor solvencia de la demanda de crédito obedece a factores como la recuperación económica, el aumento de la rentabilidad de las empresas y la mejora en la posición financiera de empresas y familias. Por el lado de la oferta, la fortaleza de los bancos tras el saneamiento y reestructuración realizados, la mejora en el acceso a la financiación en los mercados mayoristas y el aumento de la competencia (reducción de márgenes), son factores que contribuyen a la recuperación del crédito.

El análisis realizado muestra que el tamaño importa, ya que las condiciones en el acceso al crédito mejoran conforme aumenta el tamaño empresarial, no solo comparando a las pymes con las grandes empresas, sino también dentro de las primeras, siendo las microempresas las que soportan las peores condiciones.

Las últimas tasas de crecimiento del crédito a nuevas operaciones hacen prever que en breve el *stock* dejará de caer, como de hecho ya ha ocurrido a finales de 2014 en el crédito para financiar las actividades productivas de las empresas.

A pesar del desapalancamiento realizado, la dependencia actual de las empresas españolas de la financiación bancaria es elevada ya que a finales de 2014, de cada 100 euros de financiación con coste (renta fija, préstamo bancario y no bancario), 54 euros son préstamos bancarios. Si excluimos el préstamo entre empresas (que dejaría de ser una deuda si se consolidan los datos), de cada 100 euros de financiación ajena con coste, 97 son préstamos bancarios, lo que muestra la vulnerabilidad de la empresa española ante un empeoramiento en el acceso al crédito.

Con estos datos, en el futuro es importante que vuelva a fluir el crédito en buenas condiciones, pero también que aumente el peso de la financiación no bancaria, ya que la financiación vía deuda solo representa el 3% de la financiación con coste (excluyendo el préstamo entre empresas). En consecuencia, es necesario fomentar

vías de financiación no bancaria, tanto para captar capital (a través del MAB) como deuda (a través del MARF), además de otros mecanismos de financiación directa como el *crowdfunding*, fondos de crédito corporativo, capital riesgo, etc. La financiación que obtienen las empresas españolas por estas vías es muy reducida en comparación con los 675.000 millones de euros de *stock* vivo de crédito bancario a las empresas. En consecuencia, queda un largo camino por recorrer en lo que a la financiación no bancaria se refiere.

Además de estas conclusiones generales, los mensajes más importantes a destacar son los siguientes:

### *Evolución del crédito: stock vs. flujo*

- Aunque el saldo vivo de crédito al sector privado residente sigue cayendo, cada vez lo hace a tasas más reducidas (la última al 4,6% anual en junio 2015). Es de destacar que en el caso del crédito a las empresas, el *stock* ha dejado de caer, con un aumento en el último trimestre de 2014 respecto al anterior del mismo año, que ha proseguido en el primero de 2015.
- Que el crédito vivo siga cayendo no es una mala noticia (dado el elevado nivel de endeudamiento de empresas y familias) si fluye crédito nuevo que financie proyectos de inversión rentables. La buena noticia es que desde finales de 2013, el crédito a nuevas operaciones de menos de un millón de euros está creciendo. En los últimos doce meses (de agosto 2013-julio 2014 a agosto 2014-julio 2015), ese crédito ha aumentado un 13,6%. En las operaciones de mayor importe, ha empezado a crecer desde marzo de 2015, y aunque el acumulado en los últimos doce meses ha caído, esa caída es marginal. En el caso de las economías domésticas, el nuevo crédito para la compra de vivienda crece desde enero de 2014 y en el destinado al consumo, salvo algún mes puntual, crece desde mediados de 2013.

### *El coste del préstamo bancario*

- La diferencia entre el tipo de interés que paga una pyme española por un préstamo bancario y el que paga una europea ha caído a la tercera parte desde abril de 2013. También el diferencial se ha reducido en los préstamos de más de un millón de euros, siendo en la actualidad parecido al que soportan las pymes. En el caso del préstamo para la compra de vivienda, apenas hay diferencias de coste entre España y la eurozona.
- La mayor competencia bancaria se ha traducido en un recorte de los márgenes que aplica la banca. Así, el *spread* sobre el euríbor a doce meses que aplica la banca española en un préstamo de menos de un millón de euros a las empresas ha caído 89 pb en los últimos doce meses (de julio 2014 a julio

2015), y en los de mayor importe se ha reducido 56 pb en el mismo periodo. La caída del margen en el préstamo hipotecario es de 30 pb y en el destinado al consumo de 1 pb.

### *El acceso al crédito bancario: la opinión de las empresas*

- A pesar de la mejora en el acceso de las empresas españolas a la financiación, sigue siendo el principal problema para un 13,1%, siendo ese porcentaje ligeramente superior al de sus homólogas europeas (11,1%). Desde 2009 que disponemos de las encuestas del BCE, en la última (referida al periodo octubre 2014-mayo 2015) ese porcentaje es el más reducido y es un hecho positivo a destacar teniendo en cuenta que llegó a ser el principal problema para un 37,7% de las pymes españolas, un problema incluso más importante que encontrar clientes.
- Otro indicador de la mejora en el acceso al crédito es la tasa de rechazo que declara una pyme. En las españolas, la tasa actual es del 7%, inferior las pymes europeas (8,1%). La probabilidad de rechazo es mayor en las pymes que en las grandes empresas. Dentro de las pymes, la tasa de rechazo disminuye con el tamaño, ya que las microempresas presentan una tasa del 11,9%, las pequeñas del 6,7% y las medianas del 1,2%. Las tres tasas son en la actualidad menores en España que en la eurozona, lo que es un claro indicador de la mejoría que se ha producido en España en el acceso al crédito. Un mensaje similar se obtiene en términos del porcentaje de empresas que ni siquiera se plantea pedir un préstamo por miedo al rechazo.
- Las empresas españolas perciben que la banca ha aumentado su disposición a dar financiación. En la actualidad, en el caso de las pymes españolas, la diferencia entre el porcentaje que opina que la banca está más dispuesta a dar crédito y el que opina lo contrario es del 42,7% (frente al 9% de la eurozona), aumentando esa diferencia hasta el 71,9% en las grandes empresas (36,4% en la eurozona), pero disminuyendo al 28,4% (-1,7% en la zona del euro) en las microempresas.
- Además de que las propias empresas españolas reconocen que se han reducido los tipos de interés, también consideran que ha mejorado el resto de condiciones en el acceso a la financiación (comisiones y exigencia de garantías), aunque en las pymes sigue siendo mayor el porcentaje de las que opina que se han aumentado que las que opinan lo contrario. En cambio, en las grandes empresas, son mayoría las que opinan que las condiciones han mejorado. Es en la última encuesta disponible cuando más ha mejorado el resto de condiciones de la financiación.
- La percepción de las pymes españolas sobre el acceso en los próximos seis meses a la financiación bancaria ha mejorado con intensidad, hasta el punto de que en la actualidad son las empresas españolas más optimistas que las

europeas, dejando atrás los años en los que eran las más pesimistas. El optimismo es aún mayor en las grandes empresas (la diferencia entre el porcentaje que considera que va a mejorar el acceso al crédito y el que opina lo contrario es del 53%, frente al 36% en las pymes), siendo las microempresas las menos optimistas (30% de porcentaje neto de respuestas).

### *Condiciones en el acceso al crédito: la opinión de los bancos*

- Tras el endurecimiento en los criterios de concesión de crédito a las pymes que tuvo lugar hasta 2013, la banca española los relajó coincidiendo con las medidas del BCE. Pero desde finales de 2014 no han variado, lo que contrasta con la relajación que ha tenido lugar en la eurozona. Algo similar ocurre con las grandes empresas, aunque las diferencias con la eurozona son menores.
- La información más reciente referida al segundo trimestre de 2015 muestra que es la menor percepción de riesgo por parte de los bancos españoles lo que influye en la relajación de los criterios de concesión de crédito a las empresas. En cambio, en la eurozona también contribuyen a la relajación de criterios factores como la mayor competencia entre bancos y la mejora en el acceso de los bancos a la financiación.
- En el caso de los créditos concedidos, destaca la intensa caída en 2015 de los márgenes que aplican los bancos españoles, muy superior a la de la banca de la eurozona. Con mucha menor intensidad, también han caído los costes distintos al tipo de interés y la exigencia de garantías. En las grandes empresas, estas mejoras en las condiciones del crédito comenzaron antes, ya desde mediados de 2012.
- La banca española constata un aumento de la demanda de crédito por parte de las empresas desde principios de 2014, siendo el aumento de más intensidad del que perciben los bancos de la eurozona en sus respectivos países. Es la mayor necesidad de financiación en existencias y circulante el factor que más contribuye al aumento de la demanda en España, al que se ha unido en 2015 la caída de tipos de interés y el aumento de la inversión fija.
- En el préstamo para la compra de vivienda, los criterios que aplican los bancos españoles permanecen invariables desde finales de 2013, siendo la menor percepción del riesgo el único factor que ha variado en el segundo trimestre de 2015. En cambio, en la eurozona los criterios se han relajado fruto, sobre todo, de la mayor competencia.
- En los préstamos hipotecarios concedidos por bancos españoles, la caída de márgenes es el factor que más ha contribuido y de forma creciente en los últimos trimestres. En el segundo trimestre de 2015, también la caída de los costes distintos al tipo de interés ha contribuido a la mejora de las condiciones de la financiación.

- La banca española percibe un aumento de la demanda de crédito para la compra de vivienda desde mediados de 2012, que ha dejado de variar en la última encuesta del segundo trimestre de 2015. El aumento de la confianza del consumidor y la caída del tipo de interés contribuyen en la última encuesta al aumento de la demanda.
- En el préstamo al consumo, los criterios para dar financiación se han relajado en el segundo trimestre de 2015. Más competencia bancaria y la percepción de que hay menos riesgo explican la relajación. En el caso de los préstamos concedidos, la caída de los márgenes bancarios es el factor que más contribuye a que mejoren las condiciones de la financiación. Además, la banca española percibe un aumento de la demanda de crédito al consumo como consecuencia de la caída de tipos, el aumento de la confianza del consumidor y su mayor gasto en bienes de consumo duradero.

#### *Factores explicativos de la recuperación del crédito en España: oferta vs. demanda*

- Por el lado de la demanda, la salida de la recesión ha supuesto un aumento de las ventas y beneficios de las empresas, lo que favorece la aparición de demanda solvente de financiación. Las propias empresas declaran que el aumento de esas dos variables ha propiciado un aumento en la disponibilidad de crédito bancario en 2014, con una progresión creciente a lo largo del año. En las grandes empresas, esta opinión se manifiesta desde principios de 2013. Dentro de las pymes, conforme aumenta el tamaño, los porcentajes netos de respuestas aumentan, por lo que perciben la recuperación con más intensidad.
- La reducción en los niveles de endeudamiento de empresas y familias también propicia la aparición de demanda solvente de crédito. En las empresas, el número de años de beneficio necesarios para amortizar la deuda bancaria ha caído a la mitad de 2007 a 2014. En las familias, también ha caído el número de años de renta bruta disponible necesario para cancelar sus préstamos, aumentando en consecuencia su solvencia. El necesario e intenso desapalancamiento que ha realizado el sector privado de la economía española tiene una elevada importancia a la hora de explicar la evolución del crédito en los años de crisis. De igual forma, una vez se ha corregido una parte importante del endeudamiento, la nueva demanda es más solvente, lo que contribuye a la recuperación del crédito.
- Por el lado de la oferta, la mejora en la calidad de los activos bancarios, la recuperación de la solvencia, eficiencia y rentabilidad, y la mejora en el acceso de la banca española a la financiación en los mercados mayoristas se traducen en una mayor disponibilidad de crédito y en mejores condiciones. En el primer caso, la morosidad del crédito ha empezado a reducirse desde finales de 2013; en el segundo, tras la reestructuración y saneamiento, la

banca española está en mejores condiciones de dar financiación. Y en el tercero, la mejora en el acceso a los mercados mayoristas también permite que los bancos den más crédito a menor precio.

- Un factor adicional que ha condicionado la evolución del crédito por el lado de la oferta es la evolución de la integración financiera europea. El retroceso en el nivel alcanzado hasta el estallido de la crisis dio paso a un episodio de fragmentación financiera que se agudizó con el inicio de la crisis de la deuda soberana. Esta fragmentación supuso una dificultad en el acceso a la financiación y a mayor coste para los países más golpeados por la crisis de la deuda (los llamados *distressed countries*), entre ellos España, lo que se traduce en menos crédito y más caro para empresas y familias. La recuperación de la integración sobre todo después de las medidas del BCE del verano de 2012, ha permitido recuperar parte del terreno perdido en materia de integración, lo que ha favorecido la recuperación del crédito bancario. Más recientemente, la puesta en marcha en noviembre de 2014 del mecanismo único de supervisión y en enero de 2015 del mecanismo único de resolución, también contribuyen a reducir la fragmentación.



**1**

# **INTRODUCCIÓN**





La reciente crisis financiera supuso un drástico endurecimiento en las condiciones de acceso al crédito bancario en España. Tras el intenso crecimiento en los años de expansión, el crédito bancario ha experimentado tasas de crecimiento negativas que en gran parte se deben al necesario desapalancamiento del sector privado (empresas y familias), aunque las restricciones por el lado de la oferta también han jugado un papel importante. A todo ello se unió la fragmentación del mercado financiero europeo, que supuso un aumento en el coste de la financiación para los países más golpeados por la crisis de la deuda soberana (entre ellos España).

Las medidas adoptadas por el BCE hasta mediados de 2014 tuvieron un efecto limitado sobre la recuperación del crédito por diversos motivos. Por un lado, no era fácil encontrar demanda solvente en un contexto macroeconómico de recesión o de bajo crecimiento económico. Pero por otro, la persistencia de tasas de morosidad elevadas, la aversión al riesgo de los bancos, el endurecimiento de la regulación, las dificultades en el acceso de la banca a la financiación mayorista, etc. son motivos que explican las restricciones por el lado de la oferta. En este entorno, una parte importante de la liquidez proporcionada a los bancos por el BCE no ha llegado al sector privado en forma de crédito, sino que ha ido a parar al sector público a través de operaciones de *carry trade*, lo que ha contribuido, no a reactivar el crédito al sector privado, pero sí a reducir las primas de riesgo soberana y a mejorar la cuenta de resultados de los bancos.

En este contexto, unido al riesgo de deflación y de débil recuperación en la eurozona, el BCE dio un paso más en sus medidas no convencionales en junio y septiembre de 2014 con el objetivo de que vuelva a fluir el crédito. La penalización de la facilidad marginal de los depósitos, la fijación de un tipo de interés negativo al exceso de reservas bancarias, la inyección de liquidez condicionada a que se transforme en crédito al sector privado (TLTRO) la compra de deuda privada en los mercados (*covered bonds* y ABS) y el programa ampliado de adquisición de activos, son las últimas medidas adaptadas para mejorar el acceso a la financiación y en concreto al crédito bancario.

La actuación del BCE y también el proyecto de la unión bancaria han supuesto un punto de inflexión en la fragmentación financiera que han beneficiado a las condiciones de la financiación y han propiciado la salida de la recesión. En España, desde mediados de 2013 se ha reducido el diferencial en el tipo de interés que pagan las empresas por un préstamo bancario en relación a la eurozona. El *stock* de crédito ha seguido cayendo (aunque el destinado a las empresas ha dejado de caer a finales de 2014), pero a tasas más reducidas, y el nuevo crédito se ha recuperado. Por tanto, estas dos variables (cantidad y precio) ya muestran claramente el

cambio de tendencia que se ha producido en el acceso al crédito bancario, a lo que ha contribuido tanto el lado de la oferta (los bancos, relajando los criterios de concesión y mejorando las condiciones en los préstamos concedidos) como la demanda (que es más solvente en un contexto de crecimiento del PIB).

En este contexto, el objetivo de este trabajo es profundizar en el análisis de las condiciones en el acceso a la financiación bancaria en España, prestando especial atención a las empresas aprovechando la riqueza de información que suministra la encuesta del BCE sobre el acceso de las empresas a la financiación, comparando la situación de las empresas españolas con la de otros países de la eurozona, así como entre tamaños.

La última encuesta del BCE publicada en junio de 2015 hace referencia a la situación existente de octubre de 2014 a marzo de 2015, lo que permite analizar el impacto que las medidas del BCE y la puesta en marcha de la unión bancaria (en noviembre de 2014 entró en funcionamiento el Mecanismo Único de Supervisión y en enero de 2015 el Mecanismo Único de Resolución) han tenido sobre las condiciones en el acceso a la financiación. Dado que los cortes anteriores de la encuesta llegan a 2009 (ya se han publicado un total de doce encuestas), es posible analizar tanto el impacto de la crisis como de la recuperación, con objeto de detectar un posible cambio estructural de las condiciones de acceso a la financiación bancaria de las empresas.

Por el lado de la oferta, la encuesta *bank lending* del BCE nos permite analizar los cambios que se han producido recientemente tras el endurecimiento de los criterios que aplicaban los bancos a la hora de conceder financiación. Para ello utilizamos la última encuesta disponible publicada en julio de 2015 y referida al segundo trimestre de ese año. Un valor añadido de la encuesta es que, además de las empresas, también contiene información sobre las familias, distinguiendo entre el crédito destinado a la compra de vivienda y al consumo. Además, contiene información sobre cómo los bancos perciben los cambios en la demanda de crédito y sus factores explicativos.

Los resultados obtenidos permiten afirmar que si bien la crisis tuvo un mayor impacto en el deterioro en el acceso al crédito en España, desde finales de 2014 la mejora está siendo de mayor intensidad, tanto en términos de disponibilidad de crédito como de las condiciones de la financiación. Además, la evidencia muestra que el crédito a nuevas operaciones de las pymes está creciendo con fuerza y que el coste de la financiación está cayendo, tanto en comparación con el tipo de interés que pagan las empresas europeas como teniendo en cuenta el menor diferencial que aplica la banca española en relación al euríbor a doce meses.

Por el lado de la oferta, las encuestas del BCE también muestran una relajación en los criterios que utilizan los bancos a la hora de conceder crédito, así como una mejora en las condiciones de los préstamos concedidos como consecuencia de factores como la menor percepción de riesgo, la mayor tolerancia al riesgo, una mayor competencia entre bancos y también de otros agentes financieros, la reducción de los márgenes que aplican los bancos, etcétera.

El estudio se estructura de la forma siguiente. En el capítulo 2 se analiza la evolución reciente del crédito en España, tanto en términos de *stock* como de flujo de crédito a nuevas operaciones, así como el tipo de interés de estas últimas. El capítulo 3 explota la riqueza de información de la encuesta del BCE sobre el acceso de las empresas a la financiación bancaria, distinguiendo las condiciones según el tamaño empresarial. El análisis de los factores de oferta se realiza en el capítulo 4, utilizando la encuesta del BCE sobre los criterios que utilizan los bancos para conceder crédito a empresas y familias y las condiciones de la financiación, si bien la encuesta también permite analizar la importancia de factores de demanda. La encuesta también permite analizar la importancia del tamaño de las empresas, distinguiendo las grandes de las pymes. En el capítulo 5 se aporta evidencia de los motivos por los que ha mejorado el acceso y las condiciones de la financiación, distinguiendo los factores de demanda de los de oferta. Finalmente, el capítulo 6 resume los principales resultados y las conclusiones del trabajo.





**2**

## **EVOLUCIÓN RECIENTE DEL CRÉDITO EN ESPAÑA: CANTIDAD Y PRECIO**



Desde el valor máximo que alcanzó a finales de 2008, el crédito bancario al sector privado de la economía española (crédito a otros sectores residentes, OSR) ha caído un 27% (hasta junio 2015), lo que muestra la intensidad del desapalancamiento realizado. En el caso del crédito a las empresas, la caída ha sido superior (un 34% hasta marzo de 2015, frente a un 17% en el caso de los hogares), siendo de destacar por la intensidad de la caída el destinado a la construcción y a las actividades inmobiliarias que ha caído un 59% desde su valor máximo en septiembre de 2007 (gráfico 1). Del crédito destinado a las familias, el que tiene por finalidad la compra de vivienda ha caído un 13% desde un valor máximo, mientras que el destinado al consumo ha caído un 51% desde mediados de 2008.

El crédito a las empresas ha llegado a caer a tasas anuales cercanas al 20% a mediados de 2013 y aunque ha seguido cayendo hasta finales de 2014, se ha ido moderando la caída hasta una tasa interanual en diciembre de 2014 del -6,3%. El crédito a las familias como máximo llegó a caer a una tasa anual del 5,7% y esta menor reducción se debe a la evolución del crédito hipotecario ya que el destinado al consumo ha llegado a caer casi el 23% al año, si bien el comportamiento puntual en marzo de 2015 es un aumento interanual respecto al mismo mes de 2014 positivo del 24,5% (en diciembre de 2014 ya aumentó el 10% respecto al mismo mes de 2013). También es de destacar que en el préstamo a las empresas, en el último trimestre de 2014 se ha roto la tendencia decreciente que venía experimentando de forma ininterrumpida desde finales de 2010, con un aumento de septiembre a diciembre de 2014 del 0,5% y que ha continuado aumentando en el primer trimestre de 2015.

La caída del crédito destinado a la construcción y actividades inmobiliarias que ha tenido lugar en los años de crisis es de tal intensidad que si a finales de 2007 suponía el 49% del crédito a las empresas y el 25% del total al sector privado residente, en marzo de 2015 los porcentajes han caído al 29% y 14,2%, respectivamente (gráfico 2). También ha caído el peso del crédito a las actividades productivas en el total, pasando del 53,7% en 2007 al 49,1% en marzo de 2015.

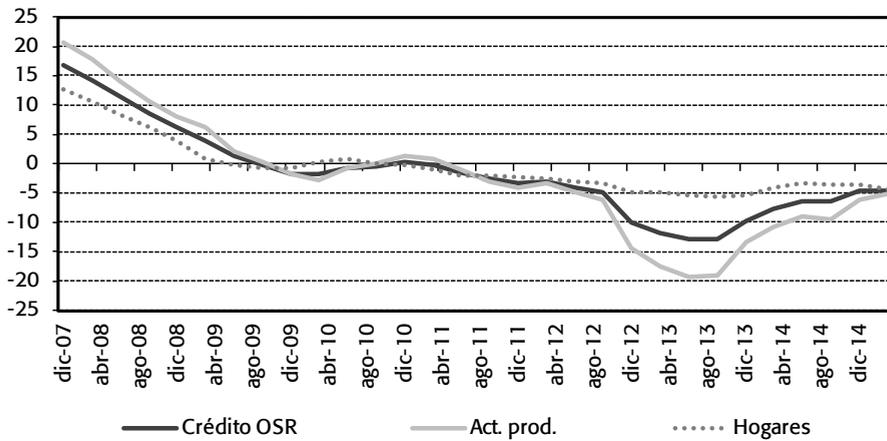
El descenso del crédito a la construcción y actividades inmobiliarias ha sido de tal intensidad que la imagen de la evolución del crédito a las actividades productivas cambia sensiblemente cuando se excluyen esos dos destinos del crédito. Así, mientras que a la altura de junio de 2013 el crédito a las actividades productivas caía a una tasa anual del 19,2%, a tasa se reduce al 11,6% cuando se excluye construcción y actividades inmobiliarias. La última tasa en marzo de 2015 pasa del -5,2% al -0,5%.

Si comparamos la caída del crédito al sector privado en España con la eurozona desde finales de 2007 (gráfico 3), mientras que en la eurozona en marzo de 2015 el *stock* es prácticamente similar al de entonces, en España es un 27% más reducido, siendo el tercer país de la eurozona donde más ha caído (por detrás de Irlanda y Eslovenia). En el caso de las sociedades no financieras, la caída de España (43%) más que cuadruplica a la media de la eurozona, siendo nuevamente

Gráfico 1

### TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO A OSR EN ESPAÑA (PORCENTAJE)

a) Actividades productivas y hogares



b) Actividades productivas

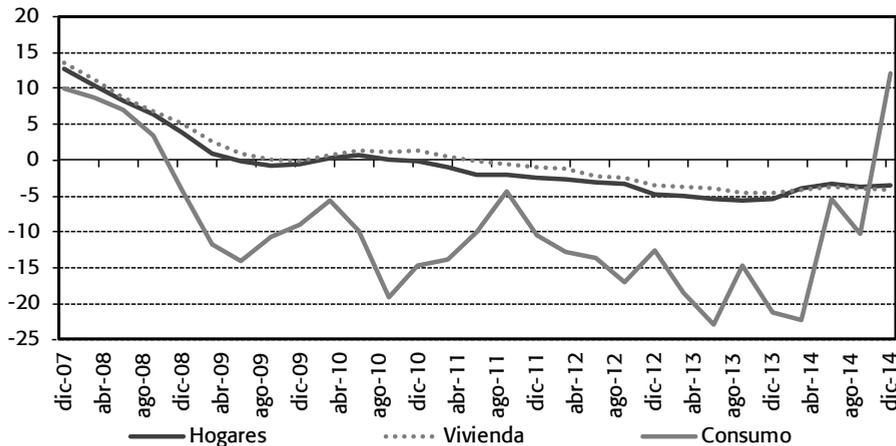
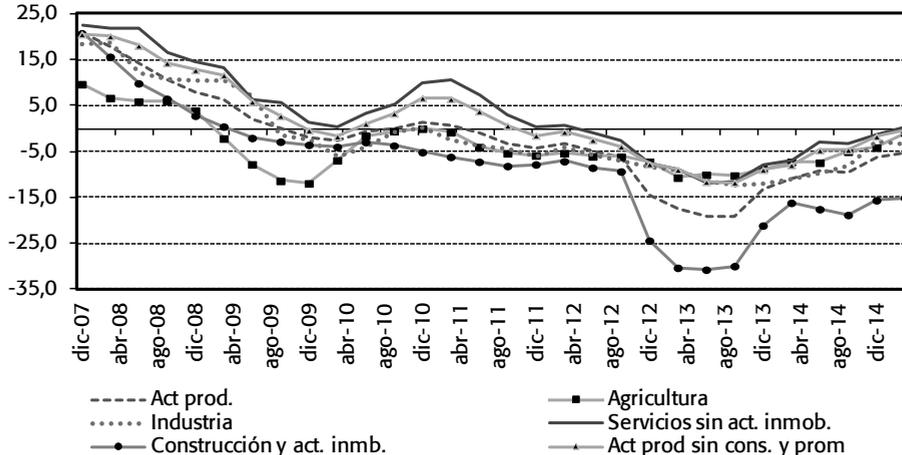


Gráfico 1 (continuación)

TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO A OSR EN ESPAÑA (PORCENTAJE)

c) Hogares



Fuente: Banco de España.

Gráfico 2

DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DEL CRÉDITO A OSR EN ESPAÑA



Fuente: Banco de España.

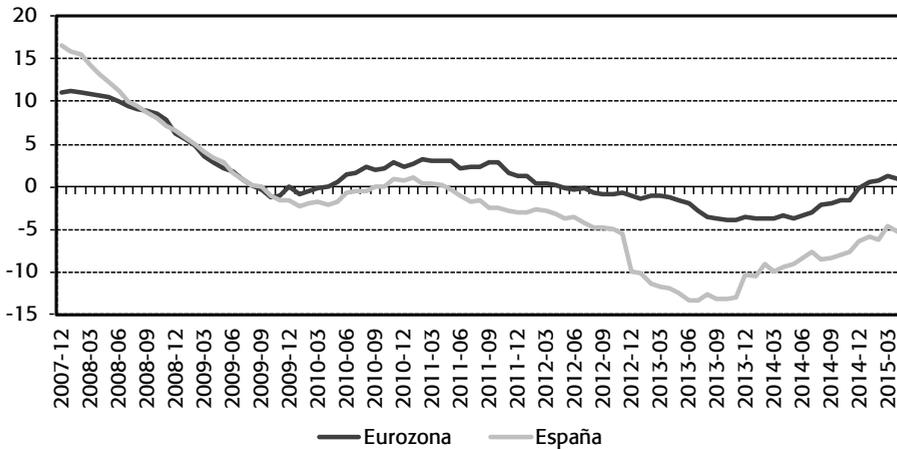
la tercera más intensa de la zona del euro. Y en el caso del crédito a las familias, frente a un aumento del 7% en la eurozona, en España el saldo vivo ha caído un 17%, solo por detrás de Irlanda<sup>1</sup>.

A pesar de la intensa caída del crédito en España desde sus niveles máximos, su peso en el PIB sigue siendo superior a la media europea. No obstante, se ha producido una cierta convergencia a esa media. Mientras que en 2008 el peso del

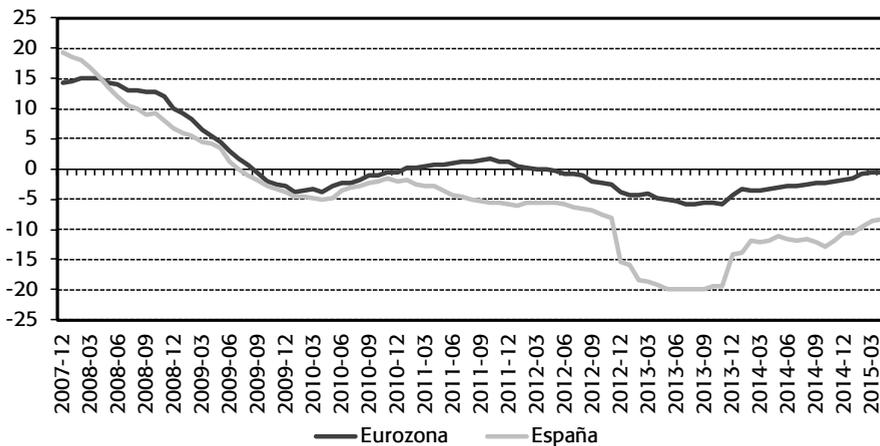
Gráfico 3

### TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO. ESPAÑA VS. EUROZONA (PORCENTAJE)

a) Total



b) Empresas

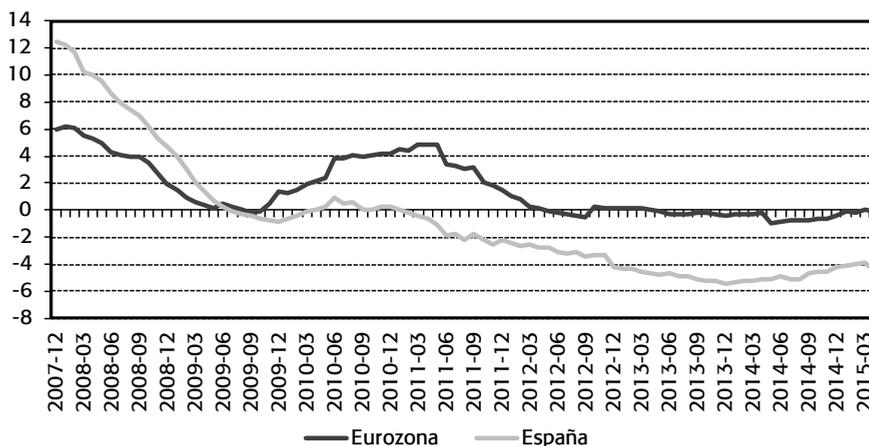


<sup>1</sup> Las estadísticas del BCE se refieren a las instituciones financieras monetarias (IFM) mientras que las del Banco de España hacen referencia a las entidades de crédito.

Gráfico 3 (continuación)

## TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO. ESPAÑA VS. EUROZONA (PORCENTAJE)

## c) Familias



Fuente: Banco Central Europeo.

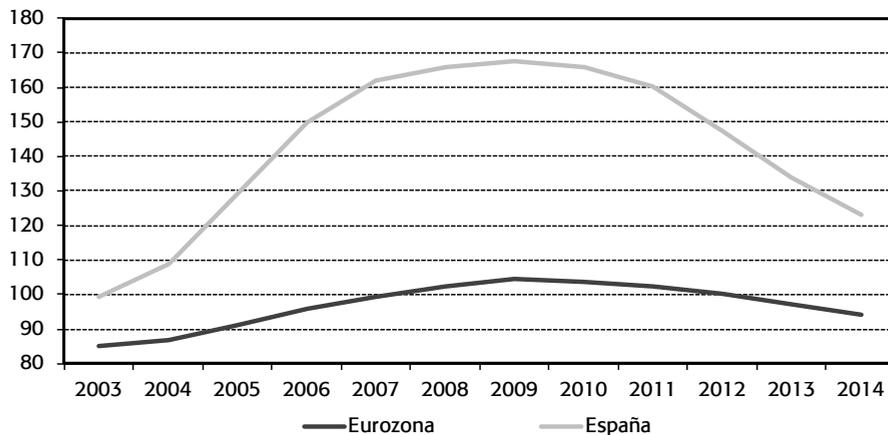
crédito al sector privado no financiero en el PIB era en España 64 pp superior a la media de los países de la eurozona (166% vs. 102%), a finales de 2014 la diferencia se ha recortado a más de la mitad (29 pp), con un valor en España del 123% frente a 94% en la eurozona.

Esta primera información de la evolución del crédito bancario al sector privado muestra que aunque el *stock* sigue cayendo, cada vez lo hace a tasas más reducidas, habiendo sido muy superior el desapalancamiento en las empresas (con mayores tasas de caída del crédito) que en las familias. En el caso de las empresas, se ha producido un cambio de tendencia en 2014, ya que el *stock* ha dejado de caer en el último trimestre y ha seguido aumentando en el primero de 2015.

Estos datos están en sintonía con los que ofrece las Cuentas Financieras que muestran un desapalancamiento mayor en las empresas que en las familias. En concreto, como muestra el gráfico 5, la ratio deuda (con coste)/PIB de las empresas ha caído 22 puntos porcentuales (pp) desde su valor máximo en 2010 (133%) hasta 111,1% en 2014. En el caso de las familias, la ratio ha caído 12,7 pp de 2009 (valor máximo del 84%) a 2014 (71,3%). Para el total del sector privado no financiero (SPNF), la ratio deuda/PIB ha caído 34 pp desde 2010, hasta situarse en el 182,4% a finales de 2014.

Gráfico 4

### PESO DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO EN EL PIB (PORCENTAJE)



Fuente: Banco Central Europeo.

El intenso desapalancamiento realizado por el sector privado ha permitido recortar la diferencia que existía con la eurozona. En el caso de las empresas, de existir una brecha de 36 pp. en 2010 en la ratio deuda/PIB, en 2014 se ha reducido a 14,7 pp. También la diferencia se ha reducido en el caso de la deuda de las familias,

Gráfico 5

### ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO. RATIO DEUDA/PIB (PORCENTAJE)

a) Sociedades no financieras

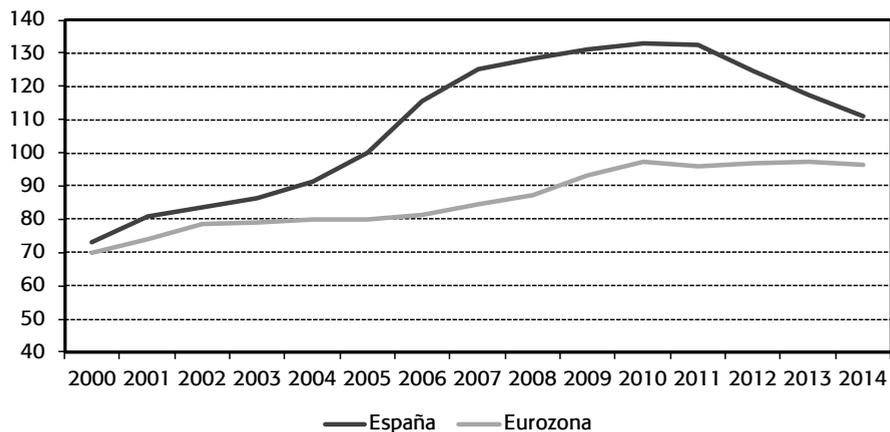
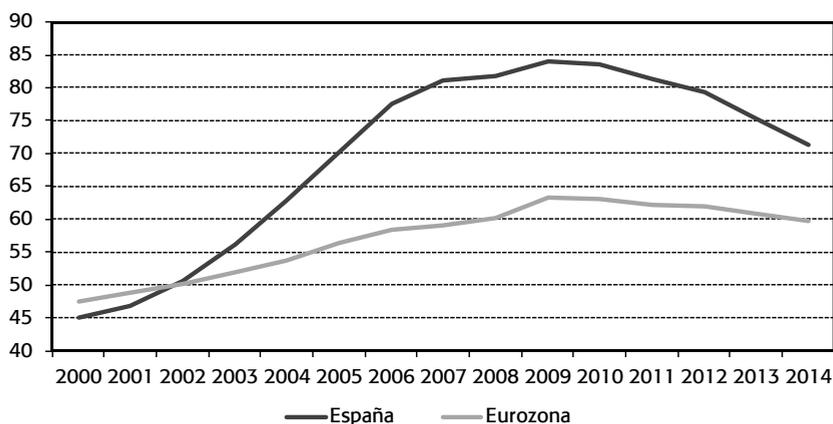


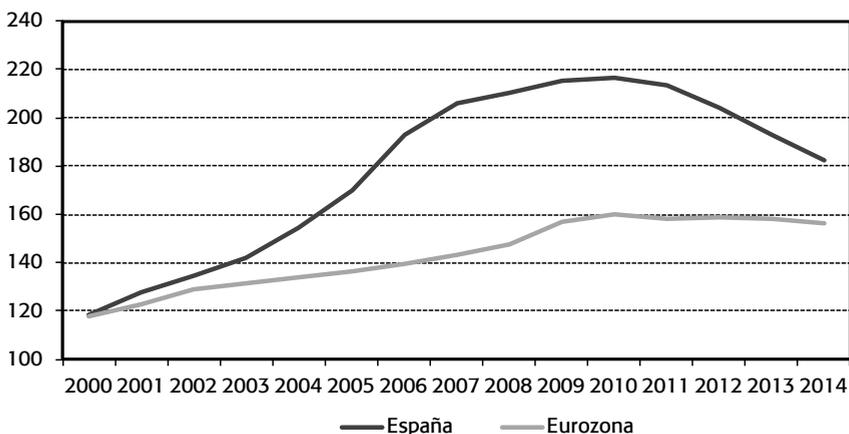
Gráfico 5 (continuación)

### ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO. RATIO DEUDA/PIB (PORCENTAJE)

## b) Familias



## c) Total



Fuente: Banco Central Europeo.

que ha pasado de un máximo de 22 pp en 2007 a 11,5 pp. en 2014. Para el total del sector privado no financiero, la máxima diferencia llegó a 62,7 pp en 2007, para reducirse a más de la mitad (26 pp) en 2014.

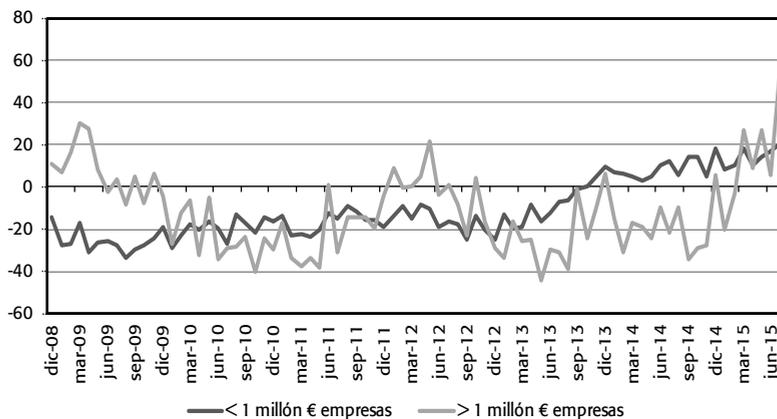
La evolución del *stock* vivo de crédito depende tanto del crédito a nuevas operaciones como de las amortizaciones que tienen lugar conforme llegan los vencimientos. Pero de cara a la recuperación del consumo y la inversión, el relevante es el nuevo crédito, que es el que financia ese flujo que alimenta el crecimiento del PIB.

El análisis de la información del nuevo crédito muestra que en operaciones de menos de un millón de euros con las empresas, la tasa de crecimiento interanual (de un mes respecto al mismo mes del año anterior) es positiva desde octubre de 2013. Si acumulamos el nuevo crédito concedido en los últimos doce meses (de agosto 2014 a julio 2015), ha crecido un 13,6% respecto al mismo periodo del año anterior. En operaciones de más importe con las empresas, la tasa de crecimiento es positiva desde febrero 2015. En estas operaciones, el total concedido en los últimos doce meses (hasta julio de 2015) prácticamente es similar al de los doce meses anteriores.

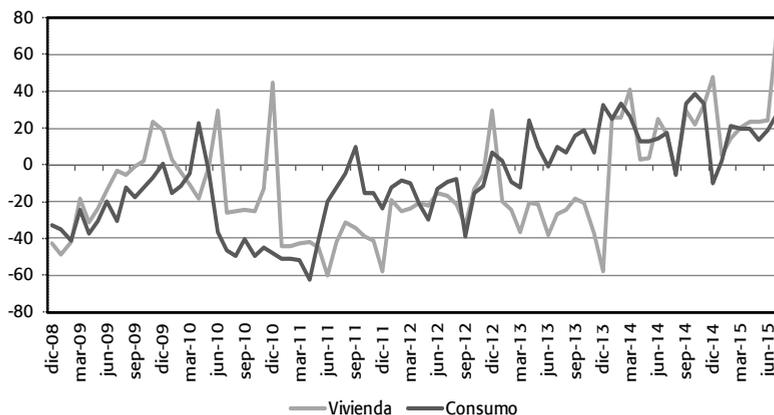
Gráfico 6

### TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO A NUEVAS OPERACIONES EN ESPAÑA (PORCENTAJE)

#### a) Empresas



#### b) Familias (compra de vivienda)



Fuente: Banco Central Europeo.

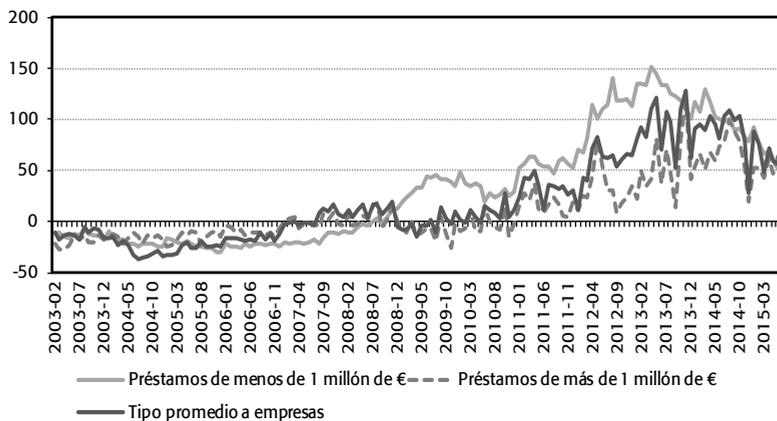
En el caso de las economías domésticas, el crédito a nuevas operaciones para la compra de vivienda crece desde enero de 2014 (con la única excepción de agosto de 2014), y en el destinado al consumo, salvo algún mes puntual, también crece desde mediados de 2013. El acumulado en los doce últimos meses (hasta julio 2015) es un 27% superior al del mismo periodo del año anterior en el préstamo a la compra de vivienda y un 17,6% superior en el destinado al consumo.

En resumen, la evolución del crédito a nuevas operaciones muestra la reactivación que ha tenido lugar en el préstamo a pymes y familias, con tasas de cre-

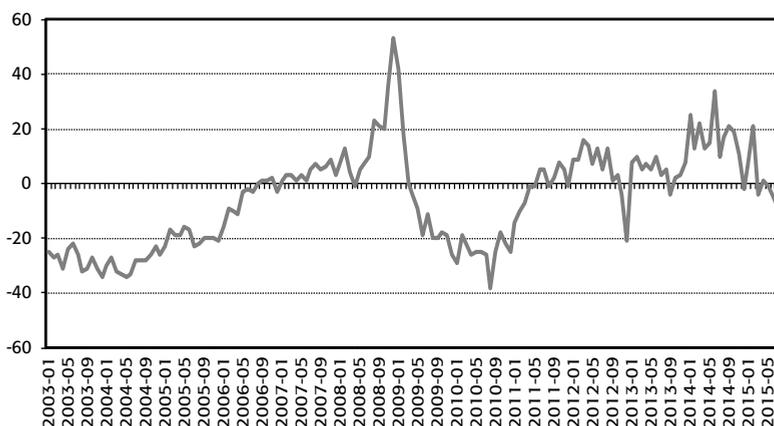
Gráfico 7

### DIFERENCIA ENTRE EL TIPO DE INTERÉS DE UN PRÉSTAMO BANCARIO EN ESPAÑA RESPECTO A LA EUROZONA (PUNTOS BÁSICOS)

#### a) Empresas



#### b) Familias



Fuente: Banco de España.

cimiento elevadas. En el préstamo de más de un millón de euros a las empresas, solo desde inicios de 2015 está creciendo, si bien hay que tener en cuenta que las grandes empresas (que son las que solicitan estos créditos), a diferencia de las pymes, pueden acceder con mayor facilidad a la financiación directa en los mercados, sustituyendo por tanto el crédito bancario por otras formas de financiación (como la emisión de deuda o ampliaciones de capital).

Además de que está creciendo el nuevo crédito, también están mejorando las condiciones en términos de tipo de interés de estas nuevas operaciones. En el caso del tipo de interés de los préstamos a las empresas, en préstamos de menos de un millón de euros (los típicos de las pymes), las empresas españolas pagaban un coste inferior a las de la eurozona hasta mediados de 2008 (gráfico 7). Pero la situación cambió por completo a partir de entonces, abriéndose una brecha perjudicial para España que alcanzó un máximo de 152 puntos básicos (pb) en abril de 2013. Desde entonces, la brecha se ha ido cerrando hasta los 53 pb en julio de 2015. En el caso de los préstamos de más de un millón de euros, el diferencial con la eurozona alcanzó 120 pb a finales de 2013 y ha caído a 53 pb en julio de 2015. Y en el caso del tipo de interés promedio de la financiación a las empresas, frente a los 128 pb de sobre coste que se llegó a alcanzar en noviembre de 2013, en julio de 2015 ha caído a 53 pb.

En el caso del préstamo a las familias para la compra de vivienda, las diferencias entre España y la eurozona son más reducidas, llegaron a alcanzar 53 pb a finales de 2008 para anularse la diferencia a finales de 2014. En julio de 2015, el tipo de interés en España es 8 pb inferior al de la eurozona.

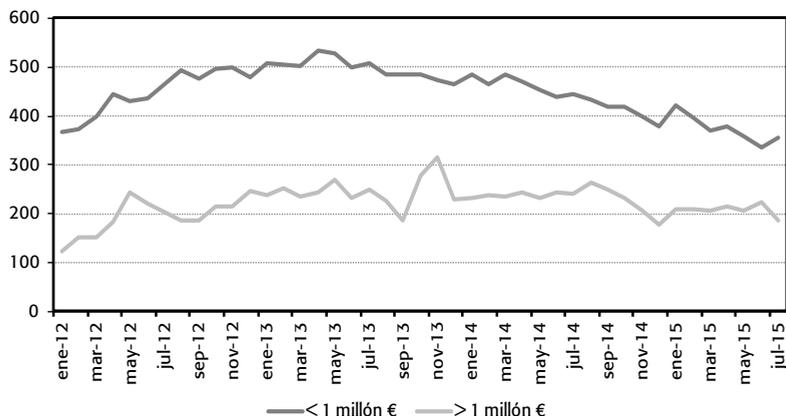
Además de esta convergencia a los menores tipos de la eurozona, también está cayendo el diferencial que cobra la banca con respecto al tipo de interés de referencia. En concreto, el *spread* respecto al euríbor a 12 meses ha caído 89 pb en los últimos doce meses (de julio 2014 a julio 2015), y continúa cayendo desde julio de 2013 (154 pb desde entonces) en los préstamos de menos de un millón de euros a las empresas (gráfico 8). En los de mayor importe, el *spread* ha caído 56 pb de julio 2014 a julio 2015. Y en el caso del préstamo a las familias, en los últimos doce meses el *spread* se ha reducido 30 pb en el destinado a la adquisición de vivienda y 1 pb en el destinado al consumo. Por tanto, tanto en el préstamo a las empresas como a las familias, la competencia se ha intensificado con una reducción en los márgenes que cobran los bancos con respecto al euríbor a 12 meses.

Si bien el objetivo de este informe es analizar la evolución y las condiciones de acceso al crédito al sector privado, también tiene interés comparar su evolución con la financiación bancaria al sector público, tanto mediante la concesión de préstamos como la compra de deuda pública. Con esta finalidad, el gráfico 9 muestra la distribución porcentual de la financiación que la banca española concede al sector privado vs. AA.PP. desde 2000 a mayo de 2015. En el gráfico se muestra tres etapas diferentes. Una primera etapa hasta el inicio de la crisis en 2007 donde el intenso ritmo de crecimiento del crédito al sector privado y las menores necesidades de

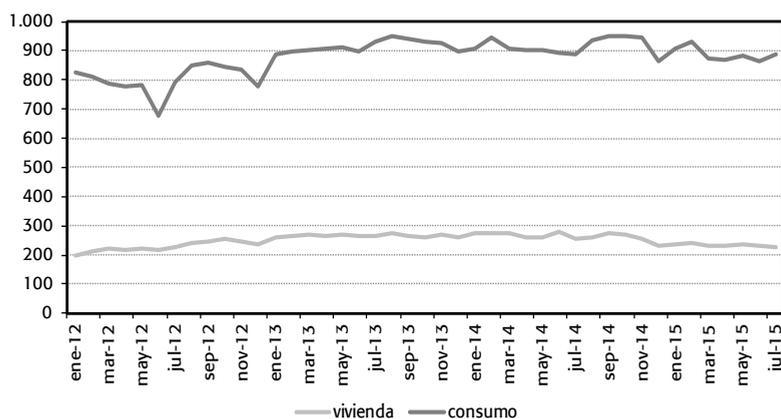
Gráfico 8

### DIFERENCIAL ENTRE EL TIPO DE INTERÉS DEL PRÉSTAMO EN NUEVAS OPERACIONES EN ESPAÑA Y EL EURIBOR A 12 MESES (PUNTOS BÁSICOS)

#### a) Empresas



#### b) Familias



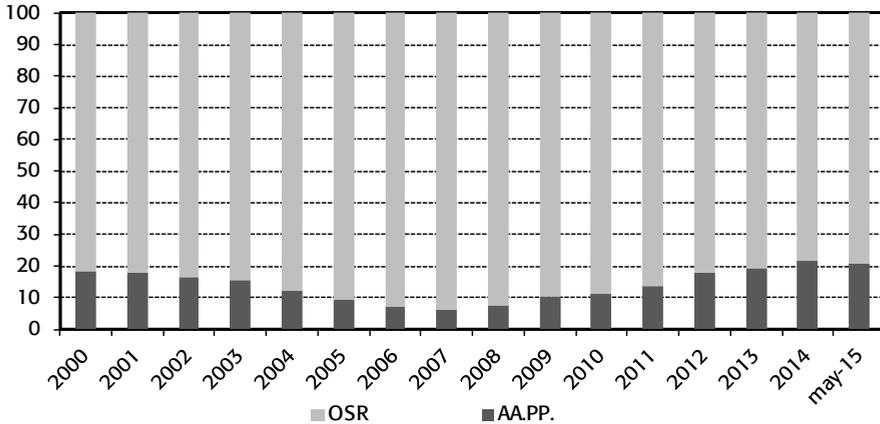
Fuente: Banco de España.

financiación del sector público (donde en algún año llegó a haber superávit en las cuentas públicas) situó el porcentaje de financiación bancaria al sector privado en un máximo del 93,7%. Con el estallido de la crisis, el desapalancamiento del sector privado y las necesidades de financiación del sector público reduce ese porcentaje al 78,4% en 2014. En 2015 se produce un punto de inflexión, de modo que hasta mediados de 2015, ha aumentado la participación privada al 79,4%.

De la financiación pública, la parte más importante corresponde a la deuda pública, que ha llegado a representar el 15,9% del total de la financiación otorgada

Gráfico 9

### DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE LA FINANCIACIÓN BANCARIA AL SECTOR PRIVADO VS. PÚBLICO ESPAÑOL (PRÉSTAMO AA.PP. + DEUDA PÚBLICA)



Fuente: Banco de España.

por la banca en 2014. Además de los abultados déficits públicos que han tenido lugar en España en los años de crisis, las operaciones de *carry trade* con la financiación del BCE contribuyen a explicar el interés de la banca por la deuda pública. La reducción del tipo de interés de la deuda pública desincentiva el *carry trade*, lo que explica la reciente caída del peso de la deuda pública en los balances de la banca española.



**3**

## **EL ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO: LA OPINIÓN DE LAS EMPRESAS**



La elevada dependencia de las empresas europeas (y en especial las españolas) del crédito bancario, especialmente las pymes, hace que el análisis de la opinión de las empresas acerca de las condiciones de acceso a la financiación sea una fuente muy valiosa de información. Por este motivo, desde 2009 el BCE realiza con carácter semestral una encuesta sobre el acceso de las empresas de la eurozona a la financiación externa, aportando información por países y tamaño de empresa en algunas variables.

Este apartado aprovecha la riqueza de información de la encuesta del BCE para analizar las condiciones en el acceso de las empresas españolas a la financiación bancaria, realizando una comparación con las empresas de la eurozona, con resultados detallados para los grandes países –Alemania, Francia e Italia– y para el promedio del resto de países de la eurozona. El periodo analizado comprende desde la primera encuesta de 2009 hasta la más reciente publicada en junio de 2015 que está referida al periodo octubre de 2014-marzo de 2015<sup>2</sup>.

Del conjunto de preguntas que contiene la encuesta, nos centramos en aquellas que tienen que ver con el crédito bancario.

### ■ 3.1. LA MAGNITUD DEL PROBLEMA DE ACCESO A LA FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS

Un indicador de la encuesta del BCE que da una primera valoración de lo importante que puede ser el acceso a la financiación para el correcto funcionamiento de una empresa es su mayor o menor importancia en comparación con otras variables que afectan a su rentabilidad, como es la búsqueda de clientes, la competencia, la regulación, etcétera.

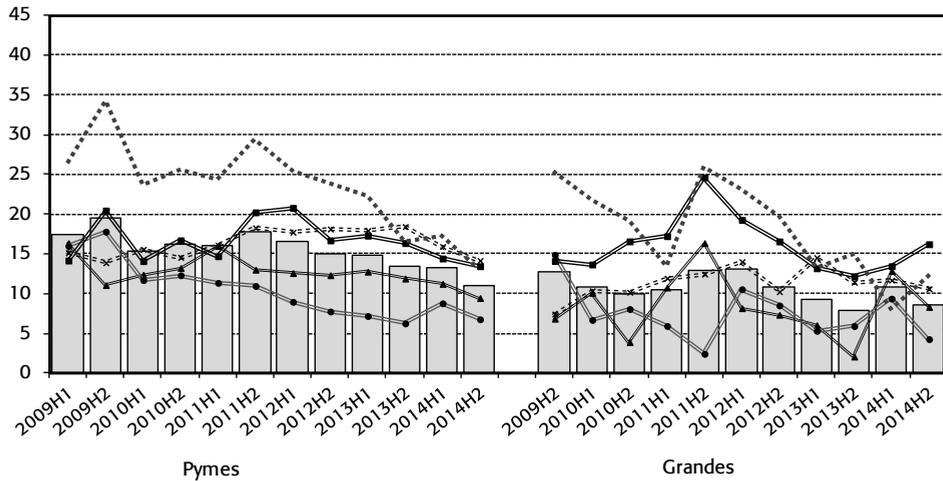
Como muestra el gráfico 10, las pymes españolas siempre han manifestado una mayor preocupación por el problema de acceso a la financiación, llegando a ser su principal problema en algunos momentos, incluso por encima de otras preocupaciones como conseguir clientes. En la segunda mitad de 2011 la distancia con las empresas de la eurozona alcanzó un máximo de 11,3 puntos porcentuales, ya que

<sup>2</sup> Por simplicidad, a lo largo del estudio se hará referencia al primer o segundo semestre de cada año. Por ejemplo, a la última encuesta se hará referencia como la del segundo semestre de 2014 (como figura en el eje horizontal de los gráficos), cuando en realidad está referida al periodo octubre 2014-marzo 2015.

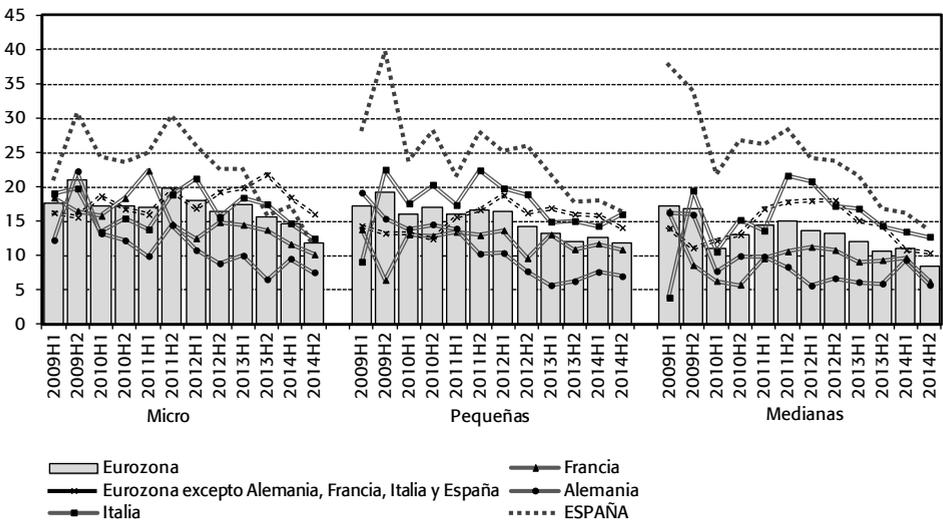
Gráfico 10

## PORCENTAJE DE EMPRESAS CUYO PRINCIPAL PROBLEMA ES EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN

### a) Pymes y grandes empresas



### b) Micro, pequeñas y medianas empresas



Eurozona  
 Eurozona excepto Alemania, Francia, Italia y España  
 Italia  
 Francia  
 Alemania  
 ESPAÑA

*Nota:* Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décimo segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

*Fuente:* Banco Central Europeo.

el 29% de las pymes españolas identificaban el acceso a la financiación como su principal problema, frente al 17,7% de las pymes de la eurozona.

Desde mediados de 2011 el porcentaje de pymes españolas que declaran que el acceso a la financiación es su principal problema ha caído con mucha más intensidad que en la eurozona, de forma que el diferencial entre ambas empresas se ha reducido. No obstante, la información más reciente todavía sitúa el porcentaje de España 2 pp por encima de la media de la eurozona, con un porcentaje del 13,1% frente al 11,1% de la eurozona. En relación a los grandes países de la eurozona, el porcentaje de las pymes españolas supera al de Alemania (6,7%) y Francia (9,4%), pero es inferior al de Italia (13,1%). También es inferior al promedio del resto de países de la eurozona.

Si bien no se refleja en el gráfico, en la actualidad el problema más importante de las pymes españolas es encontrar clientes (lo es para el 27,2% de las empresas), seguido de la competencia (18%). Esta situación contrasta con la que tuvo lugar en la segunda mitad de 2009 en la que el acceso a la financiación era el principal problema por encima del de encontrar clientes.

La información por tamaño empresarial muestra que el problema del acceso a la financiación es menor conforme aumenta el tamaño, tanto en España como en el resto de países de la zona del euro. En el caso concreto de las grandes empresas, salvo en un periodo puntual (la encuesta de finales de 2014), las españolas siempre han estado por encima de las de la eurozona en el porcentaje que identifica el acceso a la financiación como su principal problema, siendo la diferencia actual de 3,6 pp (12,1% en España vs. 8,6% en la eurozona).

Un hecho a destacar en el caso español es que en la última encuesta disponible prácticamente ha desaparecido la diferencia que había entre pymes y grandes empresas a la hora de identificar el acceso a la financiación como su principal problema, ya que la diferencia no llega a un punto porcentual, frente a 9,2 pp. en la anterior encuesta.

El análisis desagregado por tamaños dentro de las pymes sitúa en general a las empresas españolas por encima de las europeas a la hora de identificar el acceso a la financiación como su principal problema. En todos los tamaños las diferencias entre España y la eurozona se han ido acortando, y han desaparecido por completo en las microempresas, siendo la diferencia de alrededor de 5 pp en las pequeñas y medianas empresas. Son las pequeñas empresas españolas las que tienen un mayor porcentaje que identifica el acceso a la financiación como su principal problema (16,4%).

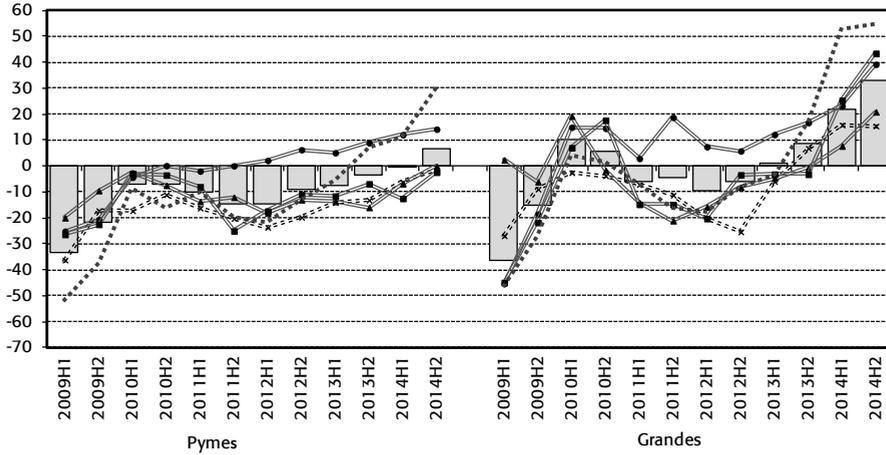
### ■ 3.2. DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO BANCARIO

El cuestionario del BCE pregunta a las empresas si ha habido cambios en la disponibilidad de financiación, en concreto, si ha mejorado o empeorado. El

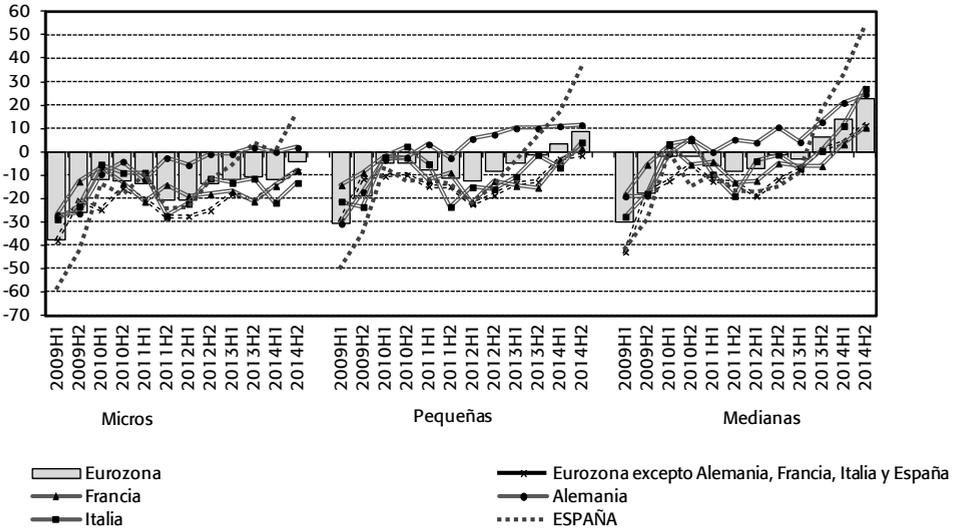
Gráfico 11

DIFERENCIA ENTRE EL PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE OPINA QUE HA AUMENTADO LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO BANCARIO Y EL QUE OPINA QUE HA DISMINUIDO

a) Pymes y grandes empresas



b) Micro, pequeñas y medianas empresas



Nota: Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décimo segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

Fuente: Banco Central Europeo.

gráfico 11 muestra la diferencia entre el porcentaje de empresas que cree que ha mejorado y el que opina lo contrario. Así, un valor positivo en este porcentaje supone una mejora neta de la disponibilidad de crédito y uno negativo un empeoramiento.

En el caso de las pymes españolas, el primer rasgo a destacar es que hasta mediados de 2013 el porcentaje de empresas que consideraba que había disminuido la disponibilidad de crédito bancario superaba al que opinaba lo contrario. Desde entonces se ha producido una importante mejora, hasta alcanzar un porcentaje neto positivo de 30 pp en la encuesta más reciente publicada en junio de 2015. Ha sido tal la mejora en la percepción sobre la disponibilidad de crédito que en la actualidad el porcentaje neto de España supera en 23 pp a la media de la eurozona.

Si bien la mejora en la disponibilidad de crédito bancario también ha tenido lugar en las grandes empresas desde mediados de 2013, en estas el porcentaje neto de respuesta supera en gran cuantía a las pymes, siendo la diferencia de 32 pp en junio de 2015 (55 vs. 23 pp). Es también en la última encuesta disponible cuando las grandes empresas manifiestan una mayor mejora en la disponibilidad de financiación.

Dentro de las pymes españolas, existe una clara relación positiva entre tamaño y disponibilidad de crédito bancario. Así, en los años pasados en los que predominaba el porcentaje de empresas que opinaba que disminuía la financiación, eran las microempresas las que más sufrían las restricciones en el acceso al crédito. De igual forma, en los últimos años de recuperación, también son las microempresas las que perciben la mejora en menos cuantía, con un porcentaje neto de 17 pp en la última encuesta, frente a 36 y 54 pp de pequeñas y medianas empresas, respectivamente. Son por tanto las empresas más pequeñas (las de menos de diez trabajadores) las que sufren en mayor medida las restricciones en el acceso al crédito y las que perciben la recuperación en menor medida.

### ■ 3.3. GAP DE FINANCIACIÓN EXTERNA

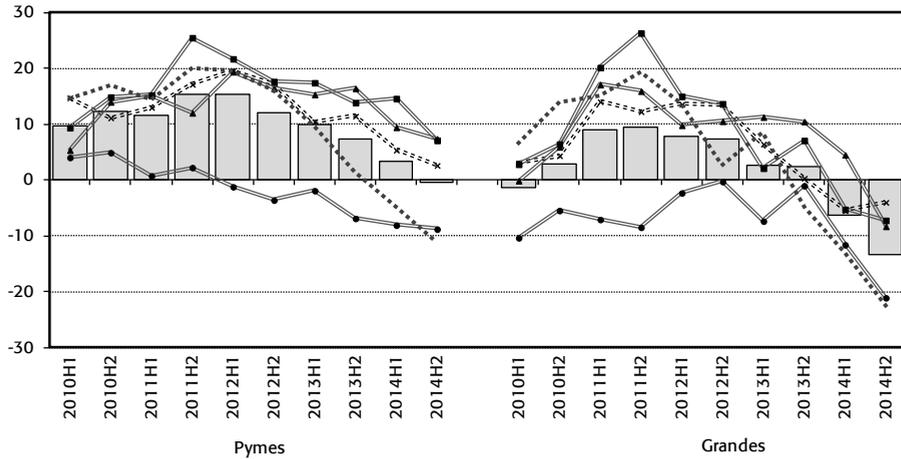
Por *gap* de financiación externa se entiende la percepción que tienen las empresas sobre la diferencia entre las necesidades de financiación externa (todo tipo de financiación ajena como préstamos bancarios, crédito comercial, emisión de deuda, etc.) y la disponibilidad de financiación. Un valor positivo indica un aumento en el *gap* de financiación, ya que el indicador hace referencia a los cambios que han tenido lugar.

Centrando la atención inicial en las pymes españolas, el gráfico 12 muestra que en las dos últimas encuestas del BCE, el valor del indicador es negativo, lo que implica una reducción en el *gap* de financiación externa, con un valor del -11,2% en

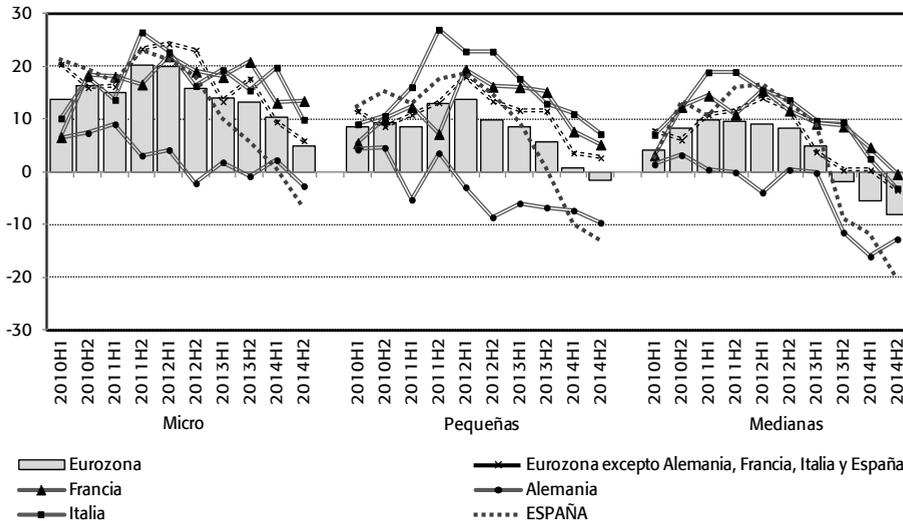
Gráfico 12

**CAMBIOS EN EL GAP DE ACCESO A LA FINANCIACIÓN EXTERNA. DIFERENCIA ENTRE EL PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE OPINA QUE HA AUMENTADO Y EL QUE OPINA QUE HA DISMINUIDO**

a) Pymes y grandes empresas



b) Micro, pequeñas y medianas empresas



*Nota:* Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décima segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

*Fuente:* Banco Central Europeo.

la última encuesta y del -4,8% en la anterior. En ambos casos, implica una mejora muy superior a la que ha tenido lugar en las pymes de la eurozona. Si bien el *gap* de financiación venía cayendo desde 2012, solo desde la primera mitad de 2014 es cuando el indicador se sitúa en terreno negativo, siendo en la actualidad el mayor (en valor absoluto) en comparación con Alemania, Francia e Italia y también superior al resto de países de la zona del euro. Aunque no se representa en el gráfico, ningún país de la eurozona presenta un valor más negativo que España.

En el caso de las grandes empresas la evolución temporal es similar, aunque la percepción de la reducción del *gap* de financiación es más intensa, con un valor del indicador actual en España de -22,5 pp, frente a -13,4 pp de la eurozona. Nuevamente España destaca en el contexto de los países de la eurozona por la reducción del *gap* de liquidez externa.

Dentro de las pymes, aunque la evolución es similar, hay una diferencia de nivel importante en el indicador, lo que implica que la percepción de la mejora del *gap* de liquidez es mayor en las medianas que en las pequeñas y microempresas. En los tres casos, en la actualidad son las empresas españolas las que declaran una mayor disminución en el *gap* de financiación externa superando a los tres países analizados, así como a la media del resto de países de la eurozona.

### ■ 3.4. DISPOSICIÓN DE LOS BANCOS A DAR CRÉDITO

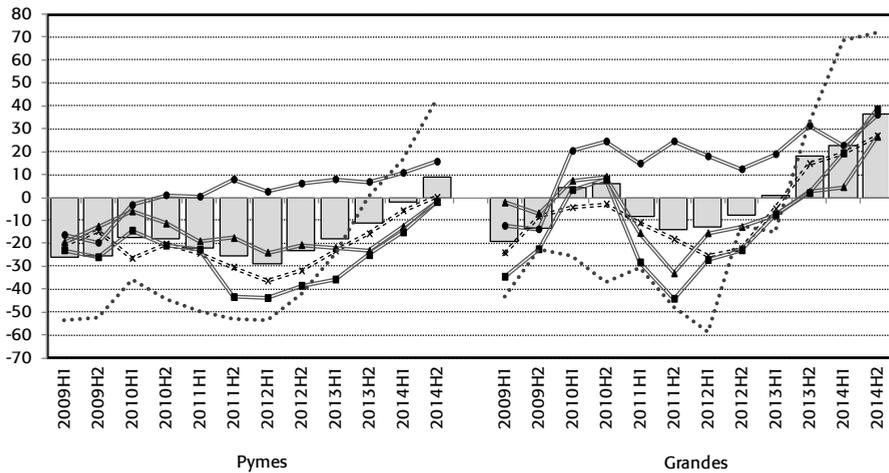
Además de que ha mejorado la cantidad disponible de financiación bancaria, también las empresas perciben que los bancos han aumentado su disposición a dar crédito. En el caso de las pymes españolas, atrás quedan los años en los que predominaba el porcentaje de empresas que opinaba que la banca no estaba pre-dispuesta a dar crédito, con una diferencia entre las que declaraban que aumentaba la disposición y las que opinaban que disminuía que llegó al -54% (gráfico 13). Esa diferencia nunca sobrepasó el -30% en la eurozona. Desde la segunda mitad de 2014 el porcentaje neto es positivo y superior al de la zona del euro, alcanzándose la máxima diferencia del 42,7% en la última encuesta disponible. En las grandes empresas españolas la evolución es similar, pero con porcentajes netos superiores, siendo el más reciente del 71,9%, 35,5 pp por encima de la zona del euro.

Entre las pymes, en todos los tamaños las empresas perciben desde la segunda mitad de 2014 la mayor disposición de los bancos a dar financiación, siendo las microempresas las que lo perciben con menor intensidad, ya que el porcentaje neto de respuestas actual es del 28,4%, frente al 49,9% de las pequeñas y el 71% de las medianas. En los tres grupos de empresas, los porcentajes superan a la media europea, así como a los tres países considerados y la media del resto de países de la eurozona.

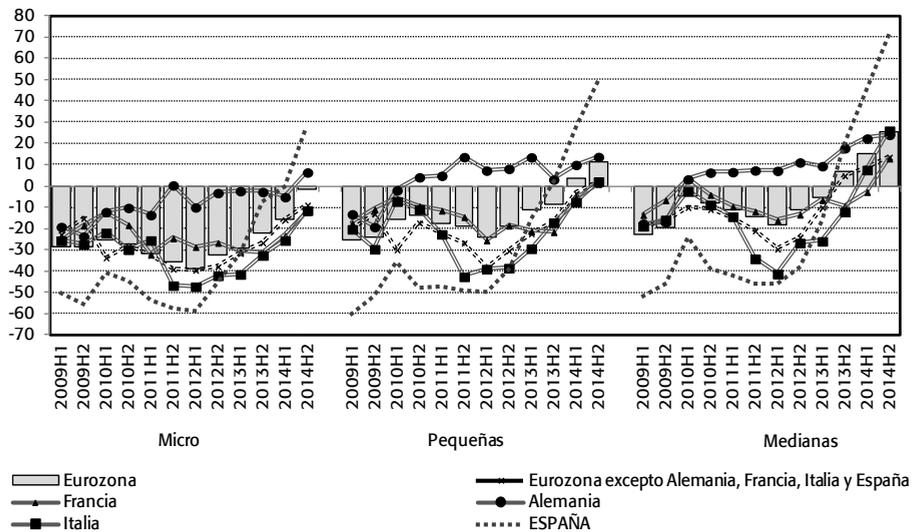
Gráfico 13

## DIFERENCIA ENTRE EL PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE OPINA QUE LOS BANCOS HAN AUMENTADO SU DISPOSICIÓN A DAR CRÉDITO Y EL OPINA QUE LA HAN DISMINUIDO

### a) Pymes y grandes empresas



### b) Micro, pequeñas y medianas empresas



*Nota:* Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décimo segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

*Fuente:* Banco Central Europeo.

### ■ 3.5. ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO: MIEDO AL RECHAZO

Cuando una empresa percibe que tiene dificultades en el acceso al crédito bancario, eso le puede llevar incluso a no solicitar financiación por temor al rechazo en su petición. Y en aquellos casos en los que sí solicita financiación, cuando mayor sea la tasa de rechazo, mayores serán las restricciones en el acceso a la financiación.

La encuesta del BCE contiene ambos tipos de preguntas: a) el porcentaje de empresas que no solicita un préstamo bancario por miedo al rechazo; y b) el porcentaje de peticiones de financiación que han sido rechazadas por el banco.

En el primer caso, durante el periodo de recesión hasta la primera mitad de 2013, el porcentaje de pymes españolas que no solicitaban financiación bancaria por miedo al rechazo superaba al de la eurozona, superando en algunos momentos el 10%. Pero como muestra el gráfico 14, desde entonces el porcentaje se ha reducido hasta el 7,4% en la última encuesta disponible, hasta situarse por debajo de la eurozona. En el caso de las grandes empresas, los porcentajes son mucho más reducidos y se sitúan en la actualidad en España en el 2,6% (por debajo del 3% de la eurozona). Por tanto, el miedo de una pyme al rechazo a la hora de pedir un préstamos bancario triplica al de una gran empresa.

Pero dentro de las pymes, hay importante diferencias entre las micro, pequeñas y medianas empresas, de forma que el miedo al rechazo disminuye conforme aumenta el tamaño: en la última encuesta, 9,4% en las micro, 5,9% en las pequeñas y 4,2% en las medianas. Además, el miedo al rechazo de los tres tipos de empresas españolas se sitúa ligeramente por debajo de sus homólogas europeas, lo que es un indicador claro de la mejora en el acceso al crédito.

¿Qué porcentaje de las peticiones de crédito bancario han sido rechazadas por el banco? Como muestra el gráfico 15, la tasa de rechazo de las pymes españolas es inferior a las de la eurozona desde la segunda mitad de 2013, siendo en la actualidad del 7%, frente al 8,1% del promedio europeo. Desde que hay información, la tasa de rechazo nunca había sido tan baja ni en España ni en la eurozona.

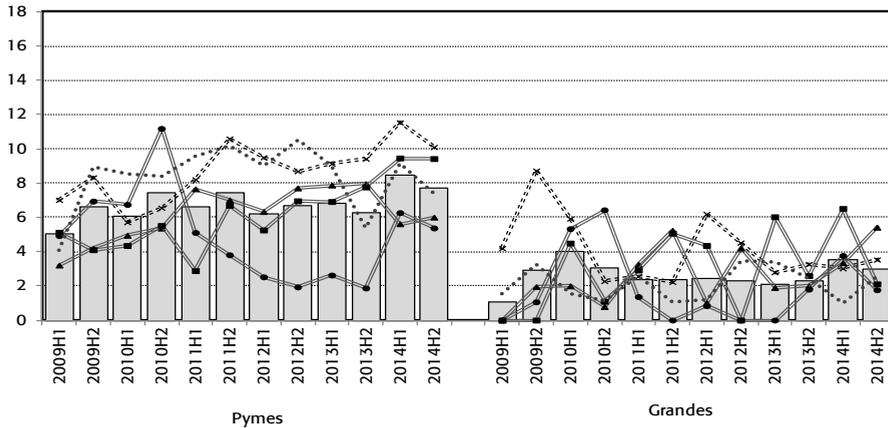
La tasa de rechazo en las grandes empresas es mucho más reducida, aunque la diferencia con las pymes se ha estrechado hasta ser de solo 2,1 pp en España en la última encuesta disponible, diferencia que es menor a la que tiene lugar en la eurozona (5,8 pp). En la actualidad el 4,9% de las solicitudes de crédito bancario por parte de grandes empresas españolas son rechazadas, mientras que en la eurozona es del 2,3%.

Nuevamente, existen importantes diferencias dentro de los tres grupos de pymes, de forma que la probabilidad de obtener un crédito bancario es mayor conforme crece el tamaño. En la "actualidad" (situación referida a octubre 2014-marzo 2015), la tasa de rechazo en España es del 10,4% para una microempresa, del 6,7% para una pequeña empresa y de solo el 1,2% en una mediana, siendo llamativo que en este último tipo de empresa la tasa de rechazo sea inferior a la de una gran empresa (2,6%). En los tres tipos de pymes españolas, las tasas de rechazo han caído en 2015 y se sitúan por debajo de la eurozona.

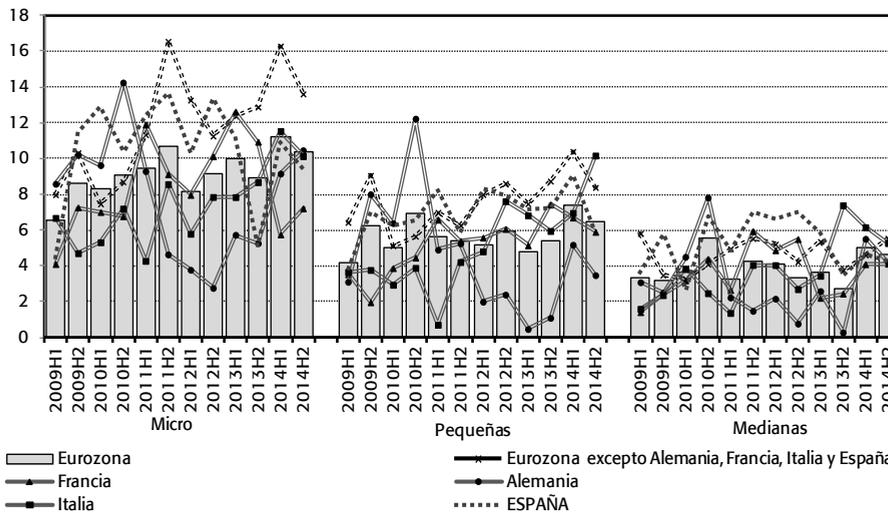
Gráfico 14

**PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE NO SOLICITAN UN CRÉDITO BANCARIO POR MIEDO AL RECHAZO**

a) Pymes y grandes empresas



b) Micro, pequeñas y medianas empresas



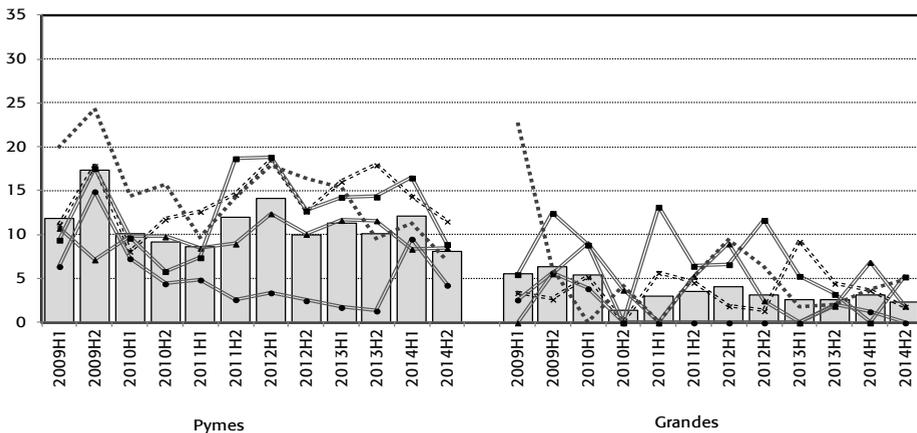
Nota: Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décima segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

Fuente: Banco Central Europeo.

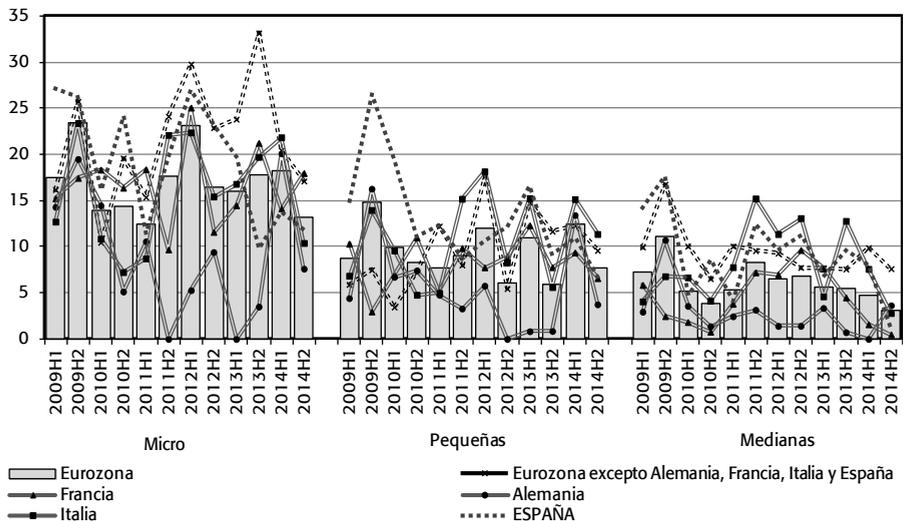
Gráfico 15

TASA DE RECHAZO DE UN PRÉSTAMO BANCARIO A LAS EMPRESAS

a) Pymes y grandes empresas



b) Micro, pequeñas y medianas empresas



Nota: Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décimo segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

Fuente: Banco Central Europeo.

### ■ 3.6. LAS CONDICIONES EN EL ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO: TIPO DE INTERÉS, COMISIONES Y GARANTÍAS

La disponibilidad de crédito es fundamental para la financiación del consumo y la inversión y afortunadamente, como hemos comentado, el crédito a nuevas operaciones está creciendo en España en las operaciones de menos de un millón de euros con las empresas y también en el crédito al consumo y a la compra de vivienda de las familias.

Pero no solo es importante que aumente la disponibilidad de crédito bancario, sino que mejoren sus condiciones en términos de tipo de interés, comisiones y exigencia de garantías, principalmente.

En el caso del tipo de interés, la última información disponible muestra un claro punto de inflexión para las pymes españolas, ya que es la primera vez desde que el BCE realiza la encuesta que es mayor el porcentaje de empresas que declara que el tipo de interés ha caído que el porcentaje que opina lo contrario, con un porcentaje neto de respuesta del -33% (gráfico 16). Es un dato a destacar teniendo en cuenta que ese porcentaje neto llegó a un valor positivo del 80% en la primera mitad de 2011 y se mantuvo en niveles elevados hasta la segunda mitad de 2013. También es de destacar que es la primera vez que la situación en España es mejor que la de la eurozona, ya que en la actualidad frente a un porcentaje neto de respuestas del -33% en España, en la eurozona es del -22%.

En el caso de las grandes empresas españolas, la reducción del coste de la financiación se inició antes, ya que desde la segunda mitad de 2013 es mayor el porcentaje de empresas que opina que el tipo de interés ha disminuido que el porcentaje que opina que ha aumentado. En la actualidad, el porcentaje neto de respuestas es del -70,2%, muy superior al de las pymes (-33%). También las grandes empresas españolas perciben en mayor medida que las europeas la reducción del tipo de interés, con porcentajes netos de respuesta de -70,2% y -56,5%, respectivamente.

Una vez más, dentro de las pymes, son las microempresas las que perciben en menor medida la caída del coste de la financiación, ya que la diferencia entre las que opinan que la banca ha aumentado los tipos de interés y las que opinan que los ha disminuido es en la actualidad del -12,3%, frente al -36,8% en las pequeñas y del -65% en las medianas empresas. Además, mientras que en las microempresas el porcentaje neto de respuestas solo es negativo en la última encuesta, en las pequeñas y medianas ya fue negativo en la anterior encuesta referida al periodo abril-septiembre de 2014. Otro aspecto a destacar es que los porcentajes netos negativos de los tres tipos de pymes son superiores (en valor absoluto) en España que en la eurozona, por la que la caída de tipos de interés del préstamo bancario se percibe con más intensidad en las empresas españolas.

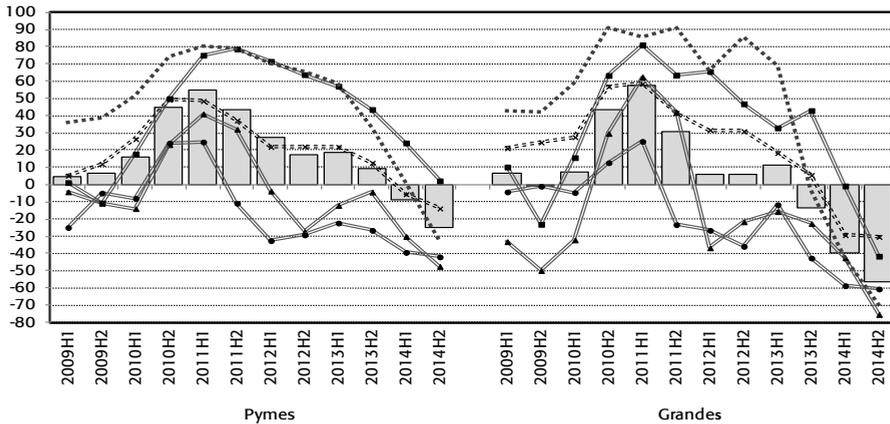
Además de que el tipo de interés del préstamo bancario se ha reducido, también ha mejorado el resto de costes de la financiación, como las comisiones ban-

Gráfico 16

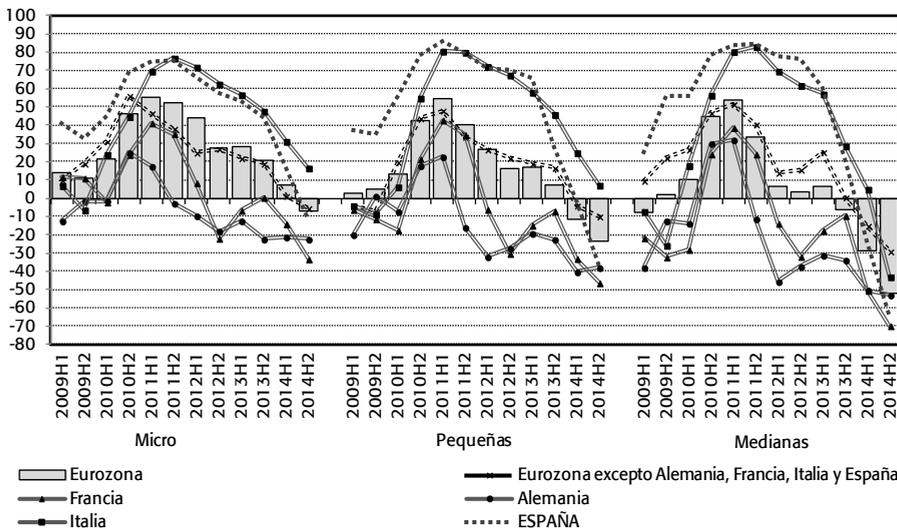
CONDICIONES EN EL ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO. DIFERENCIA ENTRE EL PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE OPINA QUE HA AUMENTADO Y EL QUE OPINA QUE HA DISMINUIDO LA VARIABLE ANALIZADA

a) Tipo de interés

Pymes y grandes empresas



Micro, pequeñas y medianas empresas



Nota: Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décima segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

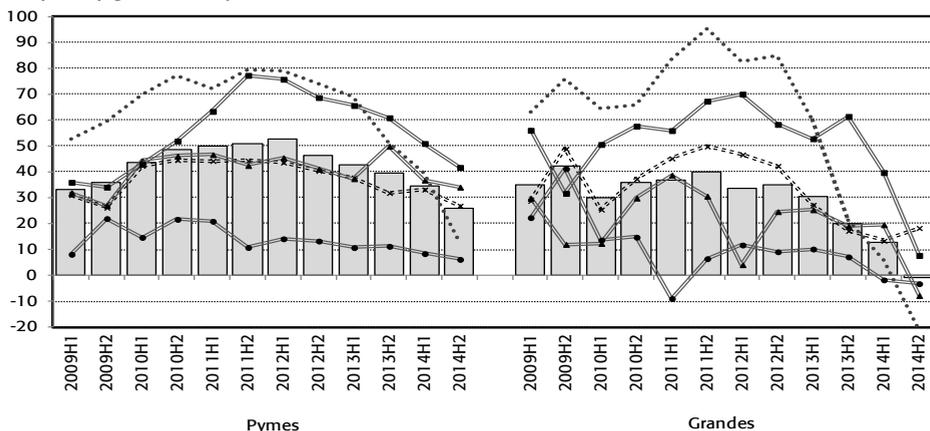
Fuente: Banco Central Europeo.

Gráfico 16 (continuación)

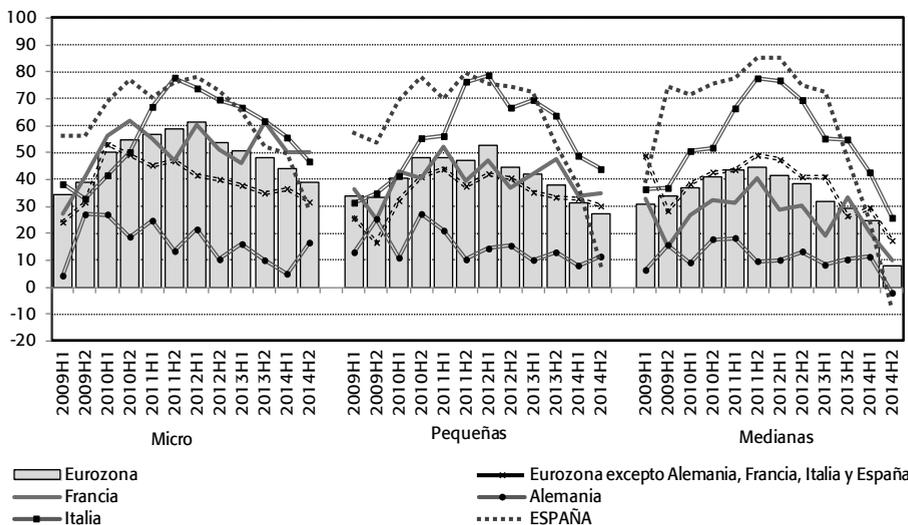
**CONDICIONES EN EL ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO. DIFERENCIA ENTRE EL PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE OPINA QUE HA AUMENTADO Y EL QUE OPINA QUE HA DISMINUIDO LA VARIABLE ANALIZADA**

b) Otros costes de financiación

Pymes y grandes empresas



Micro, pequeñas y medianas empresas



Nota: Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décima segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

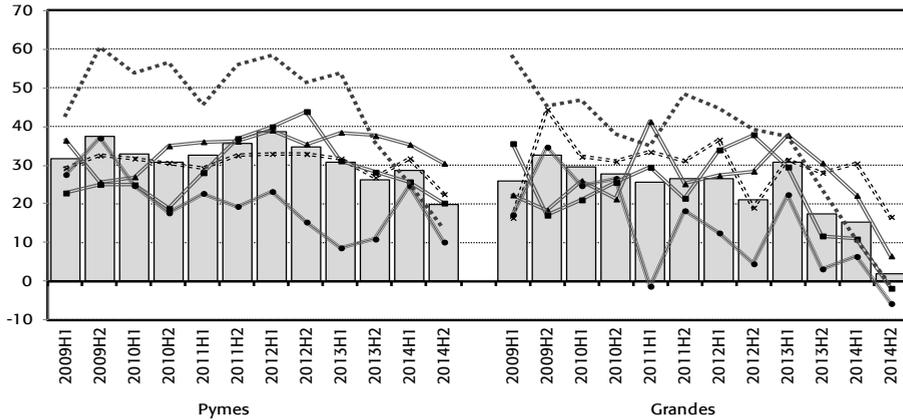
Fuente: Banco Central Europeo.

Gráfico 16 (continuación)

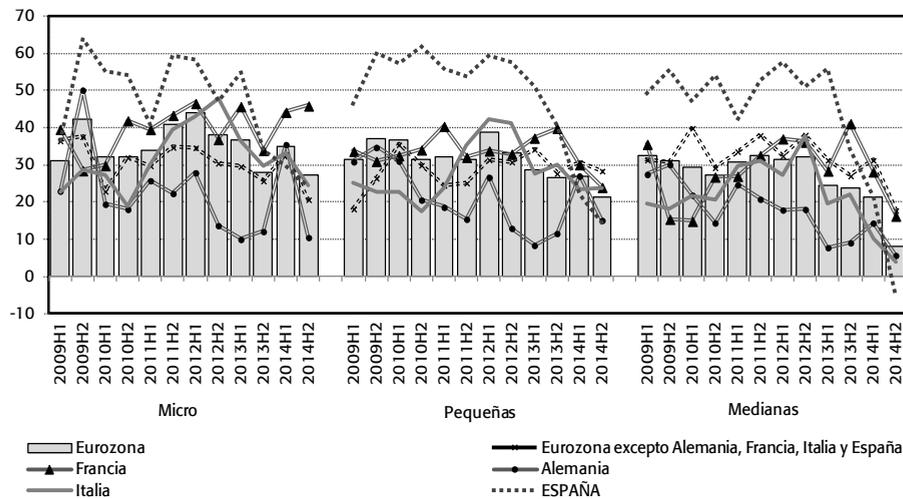
**CONDICIONES EN EL ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO. DIFERENCIA ENTRE EL PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE OPINA QUE HA AUMENTADO Y EL QUE OPINA QUE HA DISMINUIDO LA VARIABLE ANALIZADA**

**c) Exigencia de garantías**

**Pymes y grandes empresas**



**Micro, pequeñas y medianas empresas**



*Nota:* Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décima segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

*Fuente:* Banco Central Europeo.

carias, si bien eso no implica que hayan caído. De hecho, en el caso de las pymes españolas, todavía es superior el porcentaje de empresas que considera que esos costes han aumentado que el que opina lo contrario, aunque el porcentaje neto se ha reducido con intensidad. En concreto, de alcanzar el porcentaje neto un valor cercano al 80% a finales de 2011 y principios de 2012, en la actualidad ha caído al 12,5% y se sitúa por primera vez debajo del promedio europeo (26%) y solo por encima de Alemania.

En el caso de las empresas grandes, también ha caído con intensidad el porcentaje neto de respuestas, siendo el porcentaje neto negativo del -20%, en valor absoluto muy superior a la eurozona.

Dentro de las pymes, la mejora es común a los tres tipos de tamaños, llegando a ser negativo el porcentaje neto de respuestas en las medianas (-9%), con un valor absoluto incluso superior a sus homólogas en Alemania. En las microempresas, todavía hay un 28% más de empresas que considera que los costes de la financiación distinto al tipo de interés han aumentado que el que opina que han disminuido (aunque ese porcentaje es menor al de la eurozona), aunque ese valor del 28% es el menor de todo el periodo analizado.

Finalmente, en el caso de la exigencia de garantías a la hora de obtener un crédito bancario, la visión es parecida a la obtenida en términos de los costes de la financiación: a) ha mejorado la situación, aunque todavía el porcentaje neto de respuestas es positivo en las pymes españolas (13,6%, frente al 19,8% de las europeas); b) en las grandes empresas españolas el porcentaje neto de respuesta es negativo por primera vez (-1,1% frente a un valor positivo del 2% en la eurozona); y c) son las micro empresas las que perciben con menor intensidad la mejoría en términos de exigencia de garantías, aunque la situación actual es la mejor desde que disponemos de información y también mejor a las empresas de la zona del euro.

### ■ 3.7. LA EXIGENCIA DE GARANTÍAS

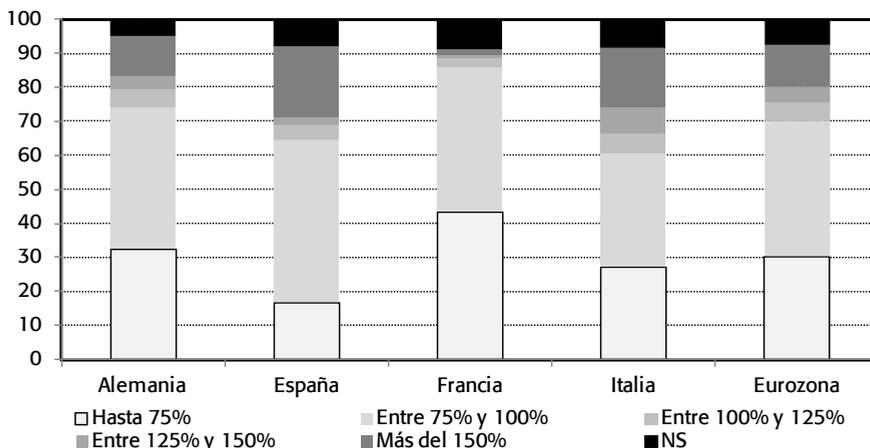
En la sección anterior hemos analizado las variaciones que se han producido en las condiciones de acceso a la financiación distintas al tipo de interés, entre ellas la exigencia de más o menos garantías.

Esta información puede ser complementada por primera vez con una información relevante como en qué porcentaje de valor de garantías exige la banca para dar un préstamo. Así, en la última encuesta del BCE, se ha incluido una pregunta sobre la distribución de los préstamos solicitados según el valor de la garantía exigida como porcentaje del préstamo distinguiendo cinco umbrales: hasta el 75%, entre el 75% y el 100%, entre el 100% y el 125%, entre el 125% y el 150% y más del 150%.

El gráfico 17 representa la distribución porcentual de los préstamos solicitados por las pymes (no hay información para otros tamaños) según la ratio valor de la

Gráfico 17

### DISTRIBUCIÓN DE LOS PRÉSTAMOS SEGÚN EL PORCENTAJE DE GARANTÍAS EXIGIDAS (RATIO VALOR DE LA GARANTÍA/IMPORTE DEL PRÉSTAMO)



Fuente: Banco Central Europeo.

garantía/importe del préstamo. El rasgo más sobresaliente a destacar es que en España, el 20,9% de las pymes aporta garantías por un valor que supera el 150% el importe del préstamo, casi duplicando la media europea (12,2%).

Si consideramos de forma conjunta los préstamos para los que se exigen garantías por encima del 100% de su importe, en España el 27,4% de las pymes solicitan ese tipo de préstamos, frente al 22,1% de la media europea. De los países grandes, solo Italia supera el porcentaje de España, tanto para ratios por encima del 100%. Pero para el umbral más “duro” del 150%, el mayor porcentaje de préstamos se dan en España.

Para préstamos arriesgados (con un valor de la garantía que llega al 75% del valor del préstamo concedido), en España se da para el 16,7% de los préstamos a pymes, valor inferior a la media de la eurozona (30,4%) y de los tres países considerados.

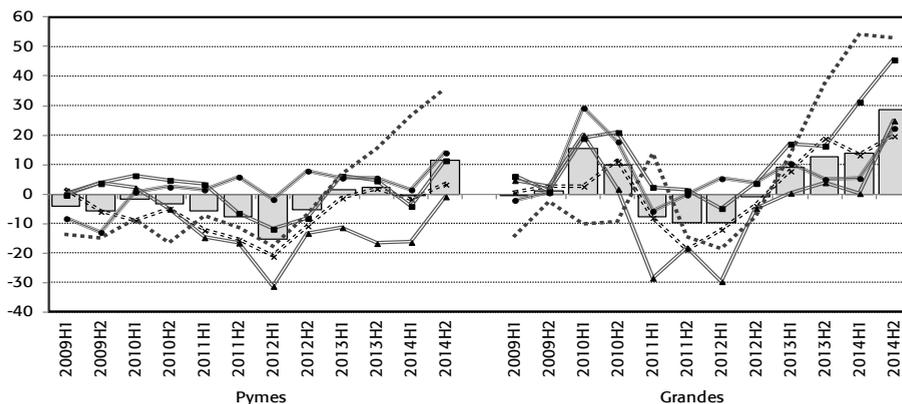
### ■ 3.8. ¿MEJORARÁ EL ACCESO AL CRÉDITO BANCARIO? LAS EXPECTATIVAS DE LAS EMPRESAS

Además de que la mejoraría en las condiciones de acceso al crédito bancario se percibe con más intensidad en España, como se analiza a continuación, también las empresas españolas son más optimistas respecto a la disponibilidad de crédito en los próximos seis meses. Como muestra el gráfico 18, desde la primera mitad de

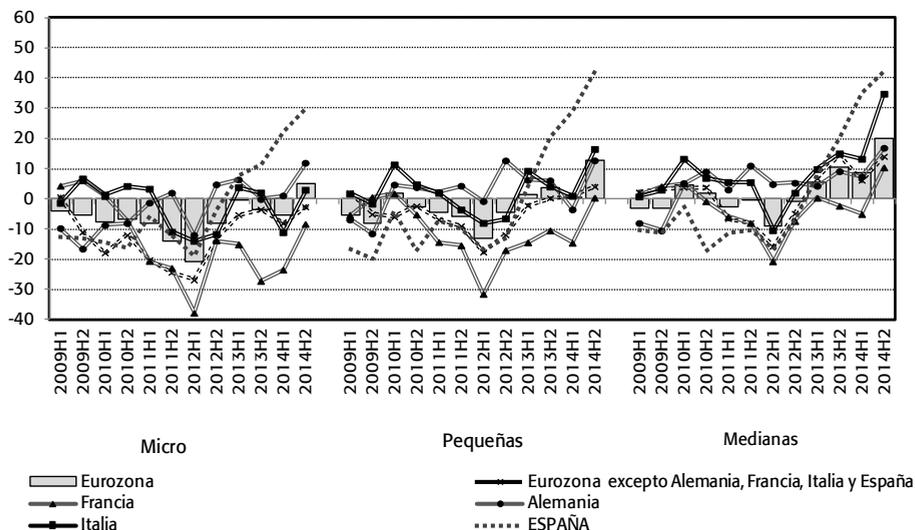
Gráfico 18

DIFERENCIA ENTRE EL PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE OPINA QUE EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES AUMENTARÁ LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO BANCARIO Y EL QUE OPINA QUE DISMINUIRÁ

a) Pymes y grandes empresas



b) Micro, pequeñas y medianas empresas



Nota: Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décimo segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

Fuente: Banco Central Europeo.

2013, además de que el porcentaje de pymes españolas que opina que aumentará la disponibilidad de crédito es mayor al porcentaje que opina lo contrario, el porcentaje neto supera al de la media europea, con una diferencia que ha ido creciendo en el tiempo hasta alcanzar un máximo de 25,6 pp en la última encuesta referida al periodo octubre 2014-marzo 2015. En este último periodo, el porcentaje neto de respuestas es del 36% en España, frente al 11,4% de la eurozona. Además, ese porcentaje neto supera ampliamente al de las pymes de Alemania, Francia, Italia y también al promedio del resto de países de la eurozona.

En las grandes empresas, las expectativas futuras son incluso más optimistas, con un porcentaje neto de respuestas en España del 53,1%, frente al 28,6% de la eurozona, superando España tanto a los grandes países como al resto de países de la eurozona. Es de destacar que en España, las empresas de mayor tamaño siempre han sido más optimistas que las pymes en la mejora en la disponibilidad de crédito bancario.

Dentro de las pymes, las expectativas de mejora en la disponibilidad de crédito son función creciente del tamaño, con un porcentaje neto positivo en la actualidad del 29,9% en las microempresas, del 42,2% en las pequeñas y del 42,4% en las medianas. En los tres grupos de pymes, desde mediados de 2012 aproximadamente, las empresas españolas han sido más optimistas respecto a la recuperación del crédito, si bien hay que tener en cuenta que en años anteriores la situación era justo la contraria.





**4**

**CRITERIOS Y CONDICIONES  
EN LA CONCESIÓN DE CRÉDITO:  
LA OPINIÓN DE LOS BANCOS**



En los años centrales de la crisis en los que el crédito caía con fuerza en España, se generalizó un debate en torno a la importancia de los factores de oferta y de demanda a la hora de explicar el *credit crunch*. La opinión generalizada de las empresas (y también de las familias) era que la banca había endurecido las condiciones en el acceso a la financiación, siendo por tanto la oferta la que explicaba la reducción del crédito. Pero los bancos argumentaban que el problema era la falta de demanda solvente de financiación, en un contexto de excesivo endeudamiento y vulnerabilidad de empresas y familias.

Con objeto de arrojar luz a la importancia de los factores de oferta, además de la propia opinión de las empresas anteriormente analizada en base a la encuesta del BCE sobre su acceso a la financiación, tiene interés analizar la propia opinión de los bancos que expresan con carácter trimestral en la encuesta sobre préstamos bancarios del BCE (*Euro area bank lending survey*). Esta encuesta, además de analizar el endurecimiento o relajación de los criterios que utilizan los bancos a la hora de dar financiación (distinguiendo empresas de familias), también aporta información sobre los determinantes de esos criterios, distinguiendo criterios de demanda (variaciones en la demanda de préstamos y sus factores explicativos) de oferta (variaciones en los criterios para dar préstamos y sus factores condicionantes). La encuesta también aporta información de interés sobre las condiciones de la financiación concedida como la exigencia de garantías, los márgenes aplicados, etcétera.

La encuesta del BCE ofrece diversos indicadores que permiten cualificar el grado de endurecimiento/relajamiento de los criterios utilizados por los bancos para dar financiación. Uno, similar al que se utiliza en la encuesta de acceso de las empresas a la financiación, es la diferencia entre el porcentaje de bancos que declaran que han endurecido los criterios y el que opina lo contrario, siendo por tanto el porcentaje neto de respuestas. Otro, es el llamado índice de difusión, que pondera el grado de respuesta o intensidad de la relajación/endurecimiento. En ambos indicadores, un valor positivo implica un endurecimiento (neto) en los criterios aplicados por los bancos a la hora de dar un crédito, mientras que uno negativo significa una relajación.

En este trabajo se utiliza el mismo indicador que utiliza el BCE en su informe trimestral: el porcentaje neto de respuestas. Pero en algún país (en nuestro caso Francia), el BCE no ofrece ese indicador sino otro que construye la media del país ponderando las respuestas de los bancos entrevistados, utilizando como ponderación el volumen de préstamos. Para la media de la eurozona, el indicador utilizado ponderada el tamaño de cada país según el peso de sus préstamos en el total de la eurozona.

En lo que resta de este apartado se analizan por separado los criterios utilizados por los bancos a la hora de dar un crédito a empresas (distinguiendo pymes de grandes empresas) y a familias (distinguiendo en este caso en crédito para la compra de vivienda y para el consumo).

La situación de España se compara con la media de la zona del euro y con los tres países más importantes: Alemania, Francia e Italia. En esta ocasión, y a diferencia del apartado anterior, no se ofrece el dato del resto de países de la eurozona, ya que la encuesta no ofrece la media ponderada para esos países. Aunque el BCE ofrece datos desde 2003 (hay disponibles un total de 50 encuestas), nos centramos en el periodo que va desde el tercer trimestre de 2012 al último disponible (segundo trimestre de 2015, publicada la encuesta en julio de 2015), concentrando así nuestra atención en el periodo desde verano de 2012 en el que la eurozona vivió un momento crítico de inestabilidad financiera.

#### ■ 4.1. FINANCIACIÓN A LAS EMPRESAS

En el caso de la empresa, la encuesta ofrece información por separado para las condiciones aplicadas a pymes y grandes empresas. Es una separación relevante ya que como veremos las diferencias por tamaños son importantes, al igual que pudimos comprobar en la encuesta de acceso de las empresas a la financiación.

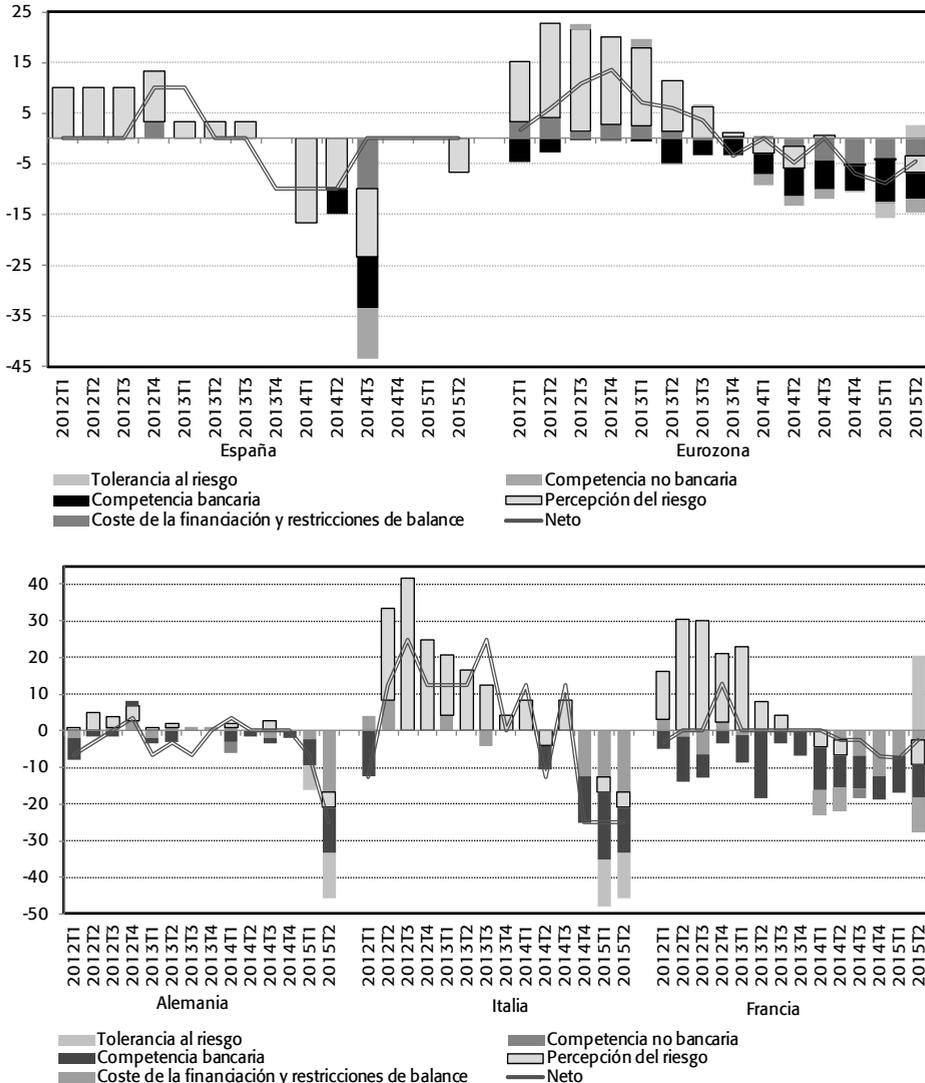
El gráfico 19 representa el porcentaje neto de respuestas (diferencia entre el porcentaje de bancos que declara que ha endurecido los criterios para conceder crédito y el que declara una relajación), así como los factores explicativos. En el primer caso, en los tres últimos trimestres el porcentaje neto es nulo en las pymes españolas, por lo que no hay cambios en los criterios de concesión. Esta situación contrasta con la que tuvo lugar a finales de 2012 y principios de 2013, donde se endurecieron los criterios. Tras la intervención del BCE, desde finales de 2013 la banca española relajó en términos netos sus criterios de aprobación de préstamos.

En comparación con la banca de la eurozona, el rasgo a destacar es que mientras que en los últimos tres trimestres en España no han variado los criterios, en la zona del euro se han relajado, con un porcentaje neto del -4,5% en la última encuesta. En comparación con los grandes países de la eurozona, en los tres analizados la banca ha relajado en términos netos los criterios en los últimos tres trimestres, lo que contrasta nuevamente con la situación en España. Italia es el país donde la banca endureció en mayor medida los criterios, llegando a porcentajes netos superiores al 20%, aunque también es el que más los ha relajado desde finales de 2014.

Del conjunto de factores explicativos que recoge la encuesta del BCE, en el gráfico se han agrupado en cinco, tal y como se explica en la nota del gráfico: tolerancia al riesgo, competencia entre bancos, competencia no bancaria, percepción

Gráfico 19

**CAMBIOS EN LOS CRITERIOS DE CONCESIÓN DE CRÉDITO A LAS EMPRESAS Y FACTORES EXPLICATIVOS: PYMES (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)**



*Notas:* Coste de la financiación y restricciones de balance es la media no ponderada de los factores “costes relacionados con la posición de capital” y “posición de liquidez”; percepción del riesgo es la media no ponderada de “situación económica general”, “situación específica de la empresa o industria” y “colateral demandado”; competencia no bancaria es la media de “competencia de los mercados de financiación” y “competencia de no-bancos”.

*Fuente:* Banco Central Europeo.

del riesgo (que depende entre otras cosas del contexto macroeconómico, de la situación específica de la empresa que solicita el préstamo o de la industria a la que pertenece esa empresa, etc.) y el coste de la financiación y restricciones de balance del banco (que a su vez depende de su liquidez y solvencia).

En los criterios que aplica la banca española a la hora de dar un préstamo a una pyme, en la última encuesta la percepción del riesgo hace que la banca relaje los criterios, algo que está en sintonía con la recuperación económica. A finales de 2014 otros factores también contribuían a relajar los criterios: el menor coste en el acceso a la financiación de los bancos, la percepción de menor riesgo, la mayor competencia bancaria y también la no bancaria. Esto contrasta con la situación en la primera mitad de 2013, donde el endurecimiento en las condiciones se debía sobre todo al aumento del riesgo. En general, es la percepción del riesgo lo que más influye en la banca española a la hora de endurecer o relajar los criterios utilizados para dar crédito.

En comparación con la banca de la eurozona, la relajación que se ha producido en los últimos trimestres en los criterios de concesión de crédito se debe sobre todo a la mayor competencia entre bancos por dar crédito, y la mejora en la solvencia y liquidez de los bancos (coste de la financiación y restricciones de balance). En la última encuesta es llamativo que la banca europea es menos tolerante con el riesgo, algo que también ocurre en la banca francesa.

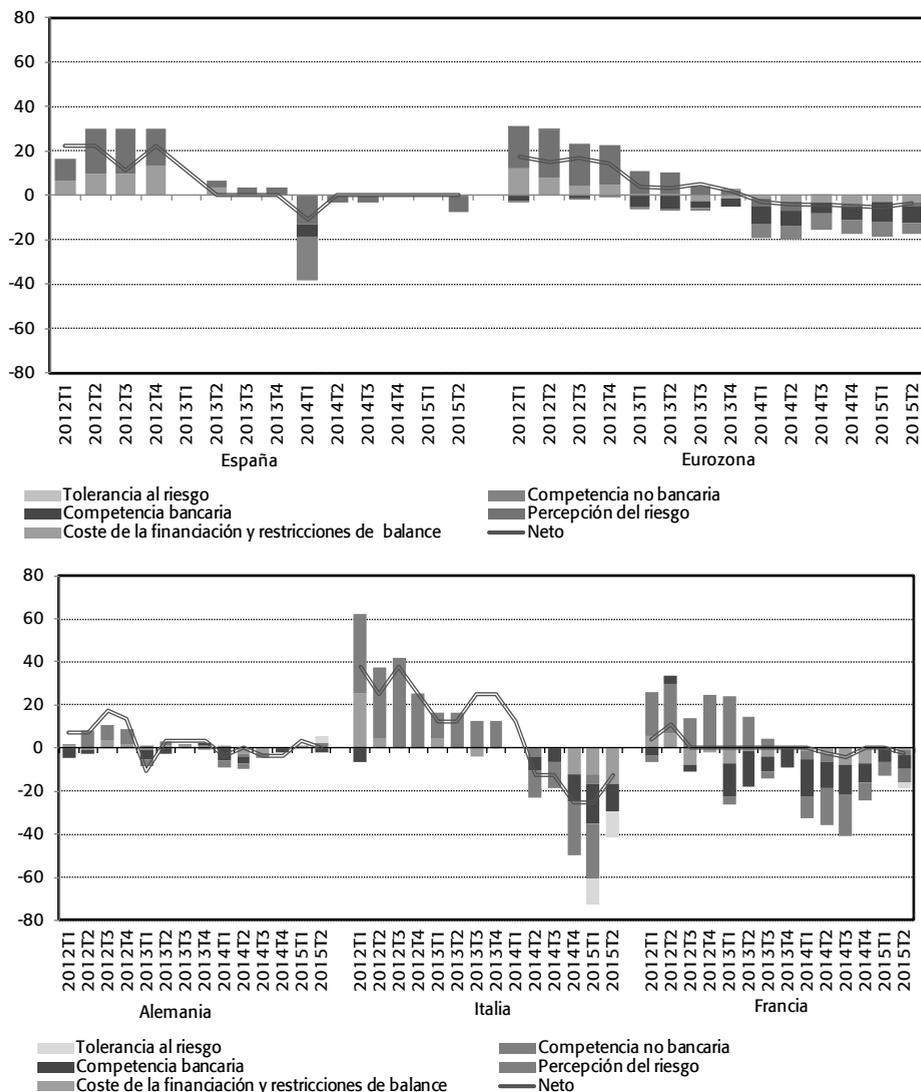
En el caso de las grandes empresas (gráfico 20), la banca española no ha variado los criterios para conceder financiación desde mediados de 2014, mientras que en la banca europea los criterios se han relajado, con porcentajes netos negativos, el último del -3,3%. Al igual que con las pymes, el único factor relevante en las últimas encuestas es la percepción del riesgo, que ha mejorado. En la banca de la eurozona, la mayor competencia bancaria y no bancaria y los menores costes de acceso a la financiación es lo que explica la relajación en los criterios para dar crédito.

Una información relevante a considerar son los cambios que han tenido lugar en las condiciones y términos de los préstamos bancarios concedidos, distinguiendo nuevamente entre pymes y grandes empresas. En el primer caso, como muestra el gráfico 21, en los dos últimos trimestres destaca la intensa caída de los márgenes que aplican los bancos españoles en los préstamos en general y, aunque con mucha menos intensidad, en los más arriesgados. En concreto, el porcentaje neto de respuestas es del -80% en los préstamos “normales”. En el último trimestre también los costes distintos al tipo de interés y la menor exigencia de garantías han contribuido a que mejoren las condiciones en el acceso a la financiación, lo que está en sintonía con los resultados de la encuesta del BCE sobre el acceso a la financiación de las pymes.

En comparación con la media de la eurozona y con las economías analizadas, en todos los casos destaca la caída en los márgenes que aplican los bancos a la hora de dar financiación a las pymes en los últimos dos trimestres, aunque en España la caída de márgenes es mucho más intensa. También la reducción de los

Gráfico 20

**CAMBIOS EN LOS CRITERIOS DE CONCESIÓN DE CRÉDITO A LAS EMPRESAS Y FACTORES EXPLICATIVOS: GRANDES EMPRESAS (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTA)**

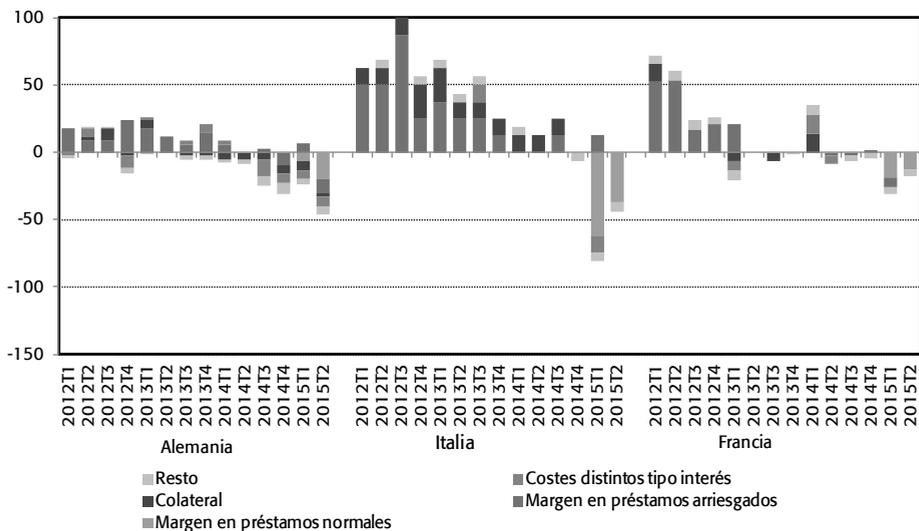
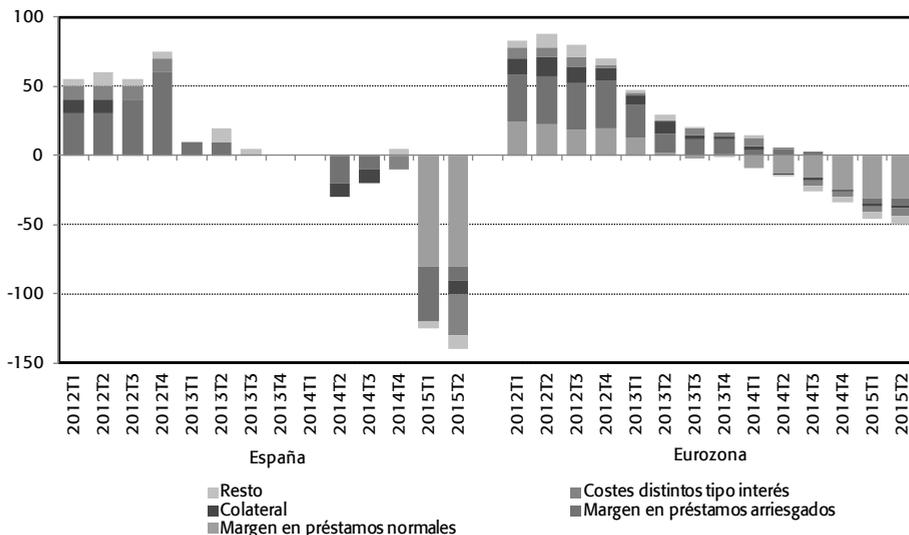


*Notas:* Coste de la financiación y restricciones de balance es la media no ponderada de los factores “costes relacionados con la posición de capital” y “posición de liquidez”; percepción del riesgo es la media no ponderada de “situación económica general”, “situación específica de la empresa o industria” y “colateral demandado”; competencia no bancaria es la media de “competencia de los mercados de financiación” y “competencia de no-bancos”.

*Fuente:* Banco Central Europeo.

Gráfico 21

## CAMBIOS EN LAS CONDICIONES DE LOS CRÉDITOS CONCEDIDOS A LAS PYMES (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTA)



*Nota:* Resto es la media no ponderada de "tamaño del préstamo o línea de crédito", "vencimiento" y "otras condiciones del préstamo".

*Fuente:* Banco Central Europeo.

costes distintos al tipo de interés contribuye a mejorar las condiciones de la financiación a las pymes europeas.

Las condiciones aplicadas a las grandes empresas (gráfico 22) también han mejorado de forma considerable tanto en España como en los países analizados, siendo de destacar que llevan mejorando desde hace más tiempo en comparación con las pymes. En concreto, desde el primer trimestre de 2014 están mejorando en España y un poco antes en la eurozona. En España, al igual que en las pymes, destaca la rebaja en los márgenes que aplica la banca en los préstamos que concede y que comenzaron en el primer trimestre de 2014, por lo que ya son seis trimestres consecutivos de mejora de los márgenes y cada vez con más intensidad. En el último trimestre también la menor exigencia de garantías y los costes distintos a los intereses han contribuido a la mejora de las condiciones del crédito bancario.

En comparación con la eurozona, en España la mejora de las condiciones de las grandes empresas en el acceso al crédito es mayor, sobre todo en lo que al recorte de márgenes se refiere. En las tres grandes economías analizadas mejoran las condiciones desde inicios de 2014, destacando la mejora en Alemania en el último trimestre.

En el caso de los factores de demanda, la demanda neta de préstamo por parte de las empresas<sup>3</sup> (diferencia entre el porcentaje que reporta que la demanda ha aumentado y el que declara lo contrario) lleva mejorando en España desde principios de 2014, con un porcentaje neto del 40% en el primer trimestre de 2015 que ha caído al 20% en el segundo de 2015 (gráfico 23). Son valores superiores a la media de la eurozona, siendo en este caso del 13% en la última encuesta disponible. También en Alemania (6%) e Italia (37,5%) el porcentaje neto de respuestas es positivo, pero no en Francia (-6%).

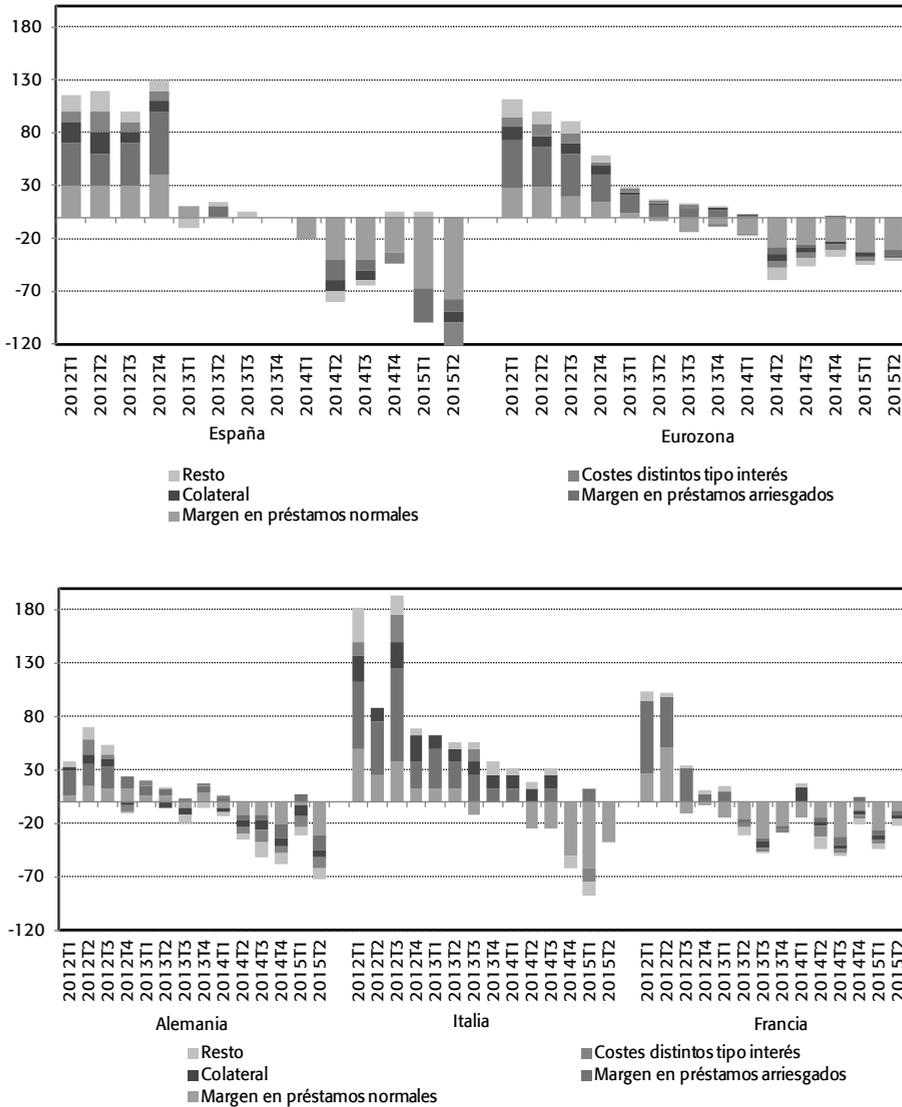
El análisis de los factores que contribuyen al aumento de la demanda de préstamo por parte de las empresas españolas muestra que las mayores necesidades de financiación en existencias y circulante tienen un efecto positivo desde el primer trimestre de 2014, al que se ha unido en 2015 la caída de los tipos de interés de la economía y el aumento de la inversión fija. En el último trimestre factores como la reestructuración de la deuda y el impacto de las fusiones empresariales (factores que están detrás de “otras necesidades de financiación”) han contribuido negativamente a la demanda de préstamos bancarios.

En comparación con la eurozona, en España el aumento de la demanda de préstamo es mucho más intenso desde hace ya varios trimestres, si bien hay que tener en cuenta que en años anteriores en España la caída fue superior. En Europa es la caída de los tipos de interés el factor que más ha contribuido al aumento de la demanda de préstamo por parte de las empresas en 2015, contribuyendo en algo menos el aumento de la inversión fija y en inventario y circulante. Por países, en el

<sup>3</sup> En el caso de la demanda, la encuesta del BCE no aporta información por separado para pymes y grandes empresas en el caso de los factores explicativos.

Gráfico 22

CAMBIOS EN LAS CONDICIONES DE LOS CRÉDITOS CONCEDIDOS A LAS GRANDES EMPRESAS (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)

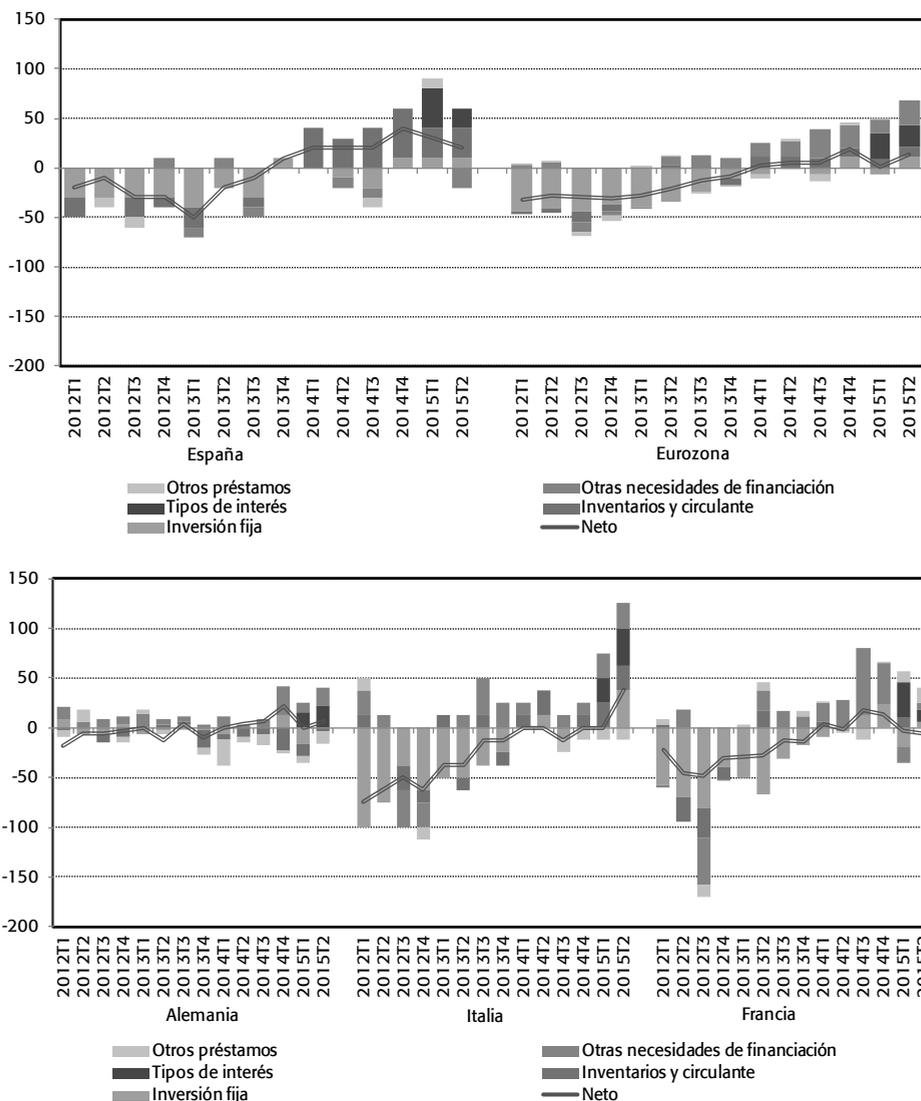


Nota: Resto es la media no ponderada de "tamaño del préstamo o línea de crédito", "vencimiento" y "otras condiciones del préstamo".

Fuente: Banco Central Europeo.

Gráfico 23

## CAMBIOS EN LA DEMANDA DE CRÉDITO A LAS EMPRESAS Y FACTORES EXPLICATIVOS (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)



*Notas:* Otros préstamos es la media no ponderada de “préstamos de otros bancos” y “préstamos no bancarios”; otras necesidades de financiación es la media no ponderada de “reestructuración/refinanciación de la deuda” e “impacto de fusiones y reestructuraciones”; financiación en los mercados es la media no ponderada de “emisión de deuda” y “emisión de acciones”.

*Fuente:* Banco Central Europeo.

último trimestre, es en Italia donde más aumenta la demanda de préstamo por la recuperación de la inversión fija, las necesidades de financiación de circulante y en inventarios y también la caída de los tipos de interés.

## ■ 4.2. FINANCIACIÓN A LAS FAMILIAS PARA LA COMPRA DE VIVIENDA

Los criterios que utilizan los bancos españoles para dar préstamo a las familias para la compra de vivienda (gráfico 24) permanecen inalterados desde mediados de 2013. En el último trimestre tan solo la mejora en la percepción del riesgo es el factor que ha variado. En cambio, la banca de la eurozona ha relajado en términos netos los criterios de concesión de este tipo de crédito, con un valor negativo del 9% en el segundo trimestre de 2015. A ello han contribuido varios factores: la mayor competencia tanto bancaria (-9,1%) como no bancaria (-1,5%), los menores costes de financiación de los bancos (-1,5%), la mayor tolerancia al riesgo (-1,4%) y la disminución en la percepción del riesgo (-0,8%). Es la mayor competencia bancaria el factor que contribuye en mayor medida a la relajación de los criterios desde inicios de 2013.

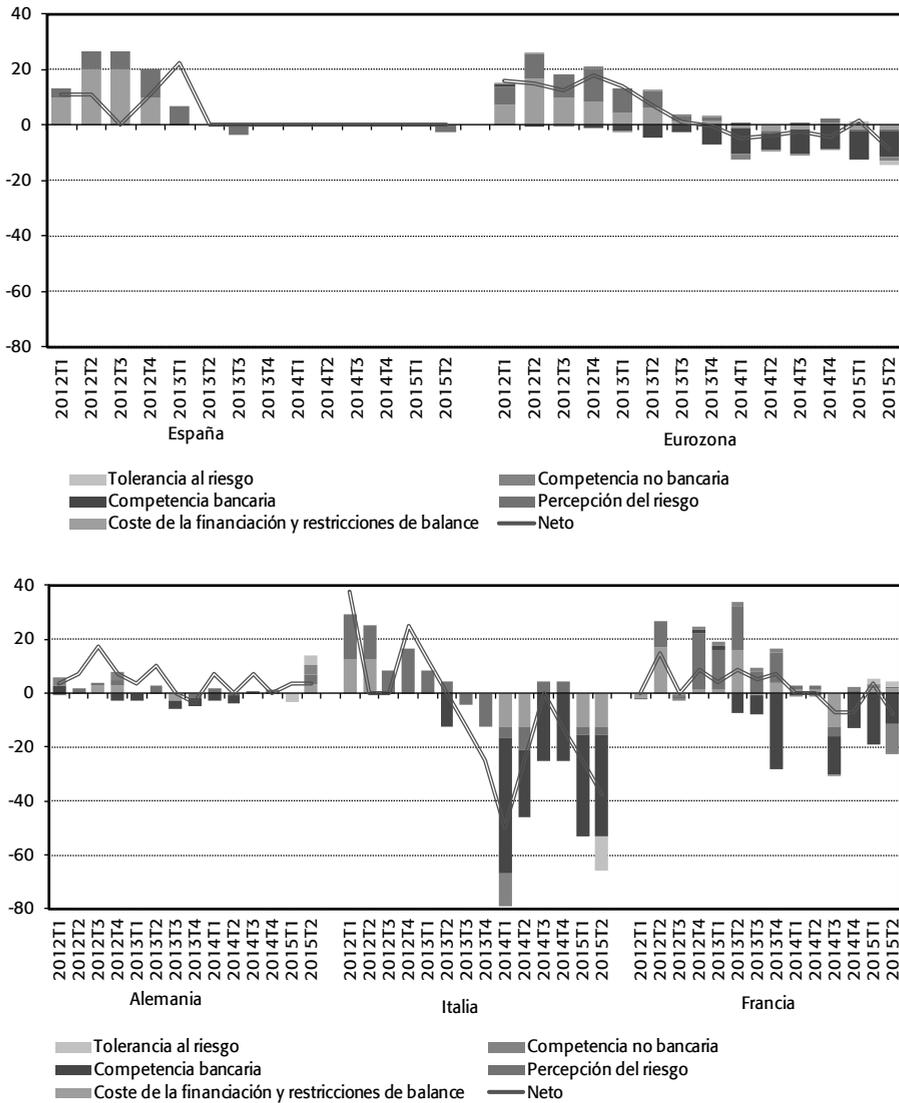
La comparación del caso español con las grandes economías de la eurozona muestra importantes diferencias, siendo la banca italiana la que ha relajado con más intensidad sus criterios a la hora de conceder un préstamo para la compra de vivienda. En cambio, en Alemania se han endurecido, con una contribución similar en el segundo trimestre de 2015 de la menor competencia bancaria, el aumento de los costes de la financiación, la percepción del riesgo y la menor tolerancia al riesgo.

¿Qué condiciones de la financiación a las familias españolas para adquirir una vivienda han mejorado desde mediados de 2013? Como muestra el gráfico 25, es la reducción del margen que aplica la banca el factor que más contribuye y de forma creciente en los últimos trimestres, hasta alcanzar un porcentaje neto negativo del 56%. En el último trimestre, también la caída de los costes de la financiación distintos al tipo de interés contribuye a que mejoren las condiciones de la financiación de las familias. En cambio, los márgenes en los préstamos más arriesgados han aumentado, tras la caída que tuvo lugar en el anterior trimestre. El factor que aparece en el gráfico como “Resto” es positivo, lo que implica un empeoramiento en ese factor que se explica por el menor tamaño del préstamo, así como el vencimiento.

Por su parte, la banca de la eurozona ha mejorado ligeramente las condiciones aplicadas en los préstamos hipotecarios como consecuencia del recorte de los márgenes que aplica, con un porcentaje neto de respuestas del -28% en el segundo trimestre de 2015. Es la caída de los márgenes bancarios el factor que explica la mejora en las condiciones de la financiación hipotecaria de las familias europeas desde mediados de 2013.

Gráfico 24

**CAMBIOS EN LOS CRITERIOS DE CONCESIÓN DE CRÉDITO PARA LA COMPRA DE VIVIENDA Y FACTORES EXPLICATIVOS (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)**

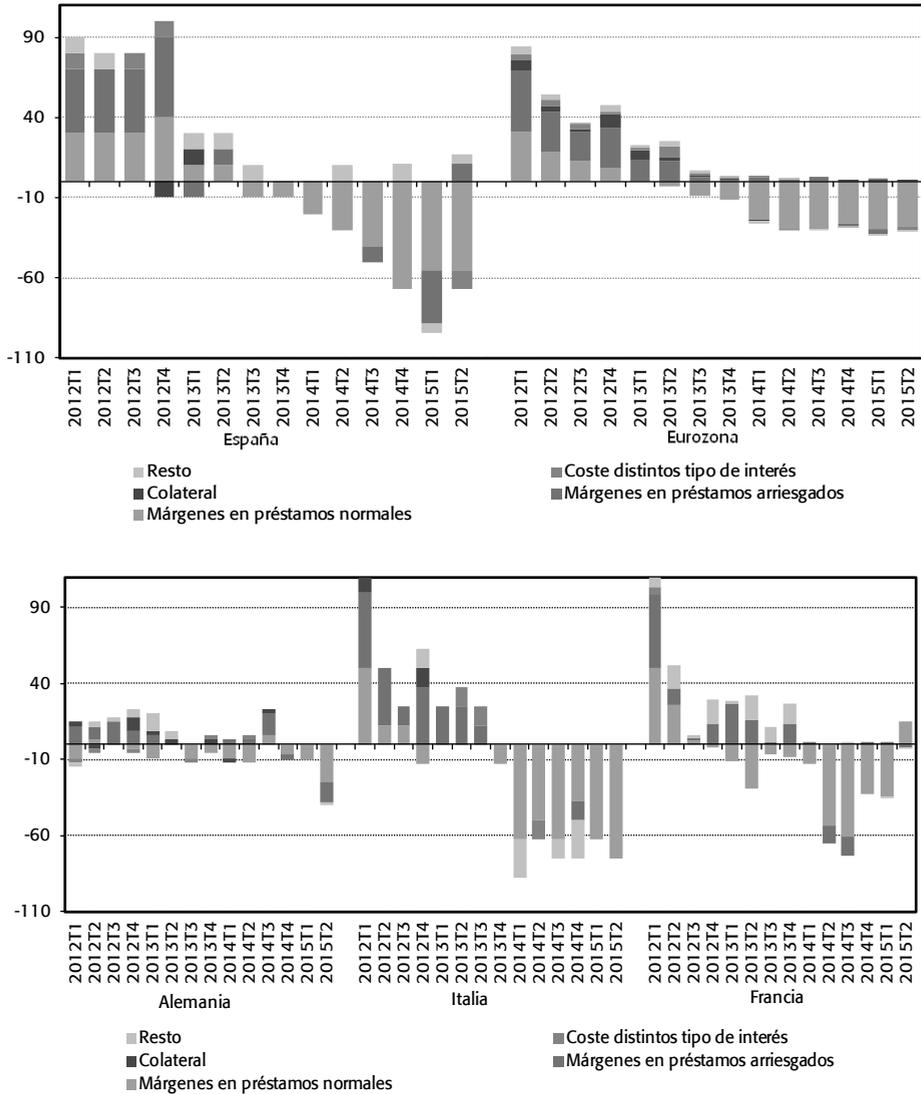


*Nota:* Percepción del riesgo es la media no ponderada de los factores “situación económica general”, “prospectiva sobre el mercado de la vivienda” y “solvencia del prestatario”.

*Fuente:* Banco Central Europeo.

Gráfico 25

**CAMBIOS EN LAS CONDICIONES DE LOS CRÉDITOS CONCEDIDOS PARA LA COMPRA DE VIVIENDA DE LAS FAMILIAS (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)**

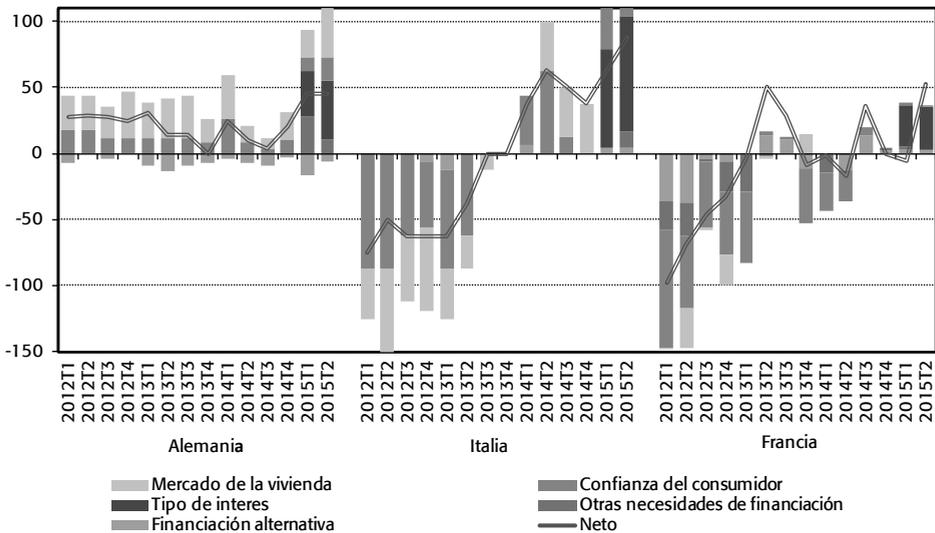
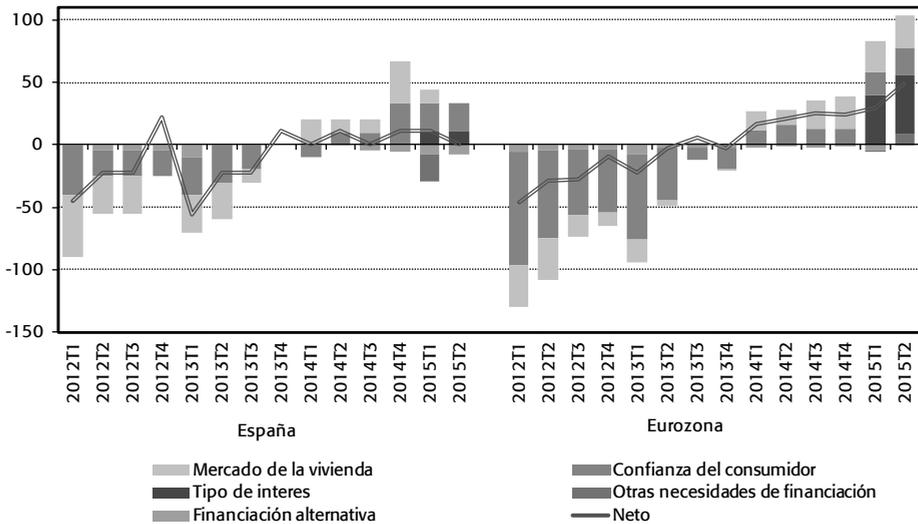


Nota: Resto es la media no ponderada de "loan-to-value ratio", "límite del tamaño del préstamo" y "vencimiento".

Fuente: Banco Central Europeo.

Gráfico 26

**CAMBIOS EN LA DEMANDA DE CRÉDITO PARA LA COMPRA DE VIVIENDA DE LAS FAMILIAS Y FACTORES EXPLICATIVOS (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)**



*Notas:* Financiación alternativa es la media no ponderada de "financiación interna distinta al ahorro", "préstamos de otros bancos" y "otras fuentes de financiación"; otras necesidades de financiación es la media no ponderada de "reestructuración de la deuda" y "cambios fiscales y regulatorios".

*Fuente:* Banco Central Europeo.

De los tres grandes países analizados, el recorte de los márgenes bancarios es el factor que más ha mejorado en los últimos trimestres, sobre todo en Francia e Italia. Por tanto, el denominador común en la banca europea en lo que a las condiciones de acceso al crédito para la compra de vivienda se refiere es el recorte de márgenes que aplica la banca.

En el caso de los factores de demanda (gráfico 26), la demanda de crédito para la compra de vivienda ha aumentado aunque levemente desde inicios de 2014 hasta el primer trimestre de 2015, si bien en el último trimestre el porcentaje neto de respuestas es nulo, por lo que la demanda no ha variado en España. Este último dato contrasta tanto con la banca de la eurozona como con Alemania, Francia e Italia, ya que en todos los casos la demanda neta ha aumentado en el último trimestre, con porcentajes neto del 49% en la eurozona, 45% en Alemania, 88% en Italia y 53% en Francia.

Centrando la atención en el último dato disponible referido al tercer trimestre de 2015, en España el aumento en la confianza del consumidor (con una variación positiva del 22%) y la caída de los tipos de interés (11%) contribuyen a que aumente la demanda de crédito hipotecario, mientras que la financiación alternativa contribuye negativamente. El motivo es que hay más financiación disponible por otras vías, por lo que disminuye la demanda de crédito bancario.

En la banca de la eurozona, en el segundo trimestre de 2015, es la caída de los tipos de interés el factor que más contribuye a que aumente la demanda de crédito para la compra de vivienda, con un porcentaje neto del 47%. La mejora en la confianza del consumidor (21%), y las mejores perspectivas del mercado de la vivienda (27%) también son factores que han contribuido al aumento de la demanda de este tipo de préstamo.

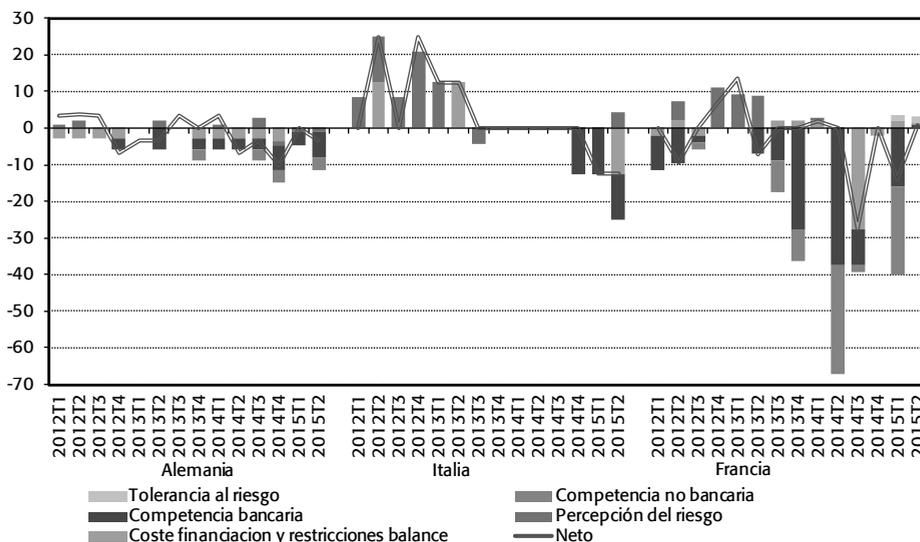
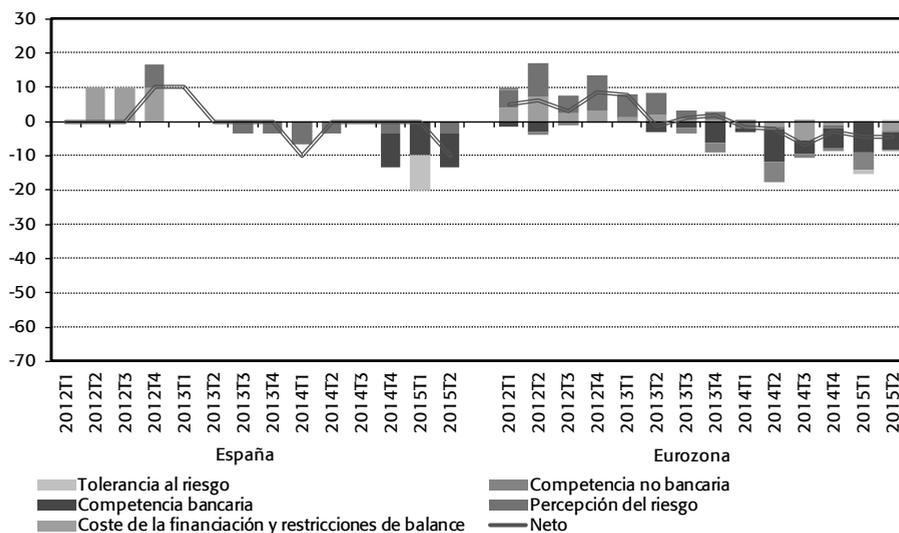
De las grandes economías analizadas, en todos los casos ha aumentado la demanda de préstamo hipotecario, si bien los factores explicativos difieren y tienen pesos bien distintos.

### ■ 4.3. FINANCIACIÓN AL CONSUMO DE LAS FAMILIAS

El préstamo bancario para financiar el consumo de las familias españolas se ha beneficiado de una relajación en los criterios de concesión en el segundo trimestre de 2015, con un 10% más de bancos que declaran una relajación en relación a los que declaran un endurecimiento. La mayor competencia bancaria (-10%) y la mejora en la percepción del riesgo por parte de los bancos (-3,3%) son los factores que explican la relajación. Como muestra el gráfico 27, en los últimos tres trimestres la mayor competencia bancaria contribuyen a relajar los criterios de concesión de crédito al consumo.

Gráfico 27

**CAMBIOS EN LOS CRITERIOS DE CONCESIÓN DE CRÉDITO AL CONSUMO DE LOS HOGARES Y FACTORES EXPLICATIVOS (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)**



*Nota:* Percepción del riesgo es la media no ponderada de "situación económica en general", "solven-  
cia del consumidor" y "riesgo del colateral".

*Fuente:* Banco Central Europeo.

En comparación con la banca de la eurozona, también en la eurozona la banca lleva relajando los criterios que aplica a la hora de dar crédito al consumo, en concreto desde el segundo trimestre de 2014. La mayor competencia bancaria, junto con la no bancaria, son los factores que explican la relajación. No obstante, en el último trimestre también ha contribuido la reducción de los costes de la financiación de los bancos.

Respecto a las condiciones del préstamo al consumo, la caída de los márgenes con los que trabaja la banca española es el factor que más contribuye a las mejoras de las condiciones de la financiación, con un porcentaje neto de -60% en la última encuesta disponible. En este último trimestre, también han caído los costes distintos al tipo de interés que pagan las familias. Desde inicios de 2014, la caída de los márgenes bancarios ha permitido mejorar las condiciones de acceso al crédito al consumo, lo que contrasta con el aumento de márgenes que tuvo lugar en los trimestres anteriores.

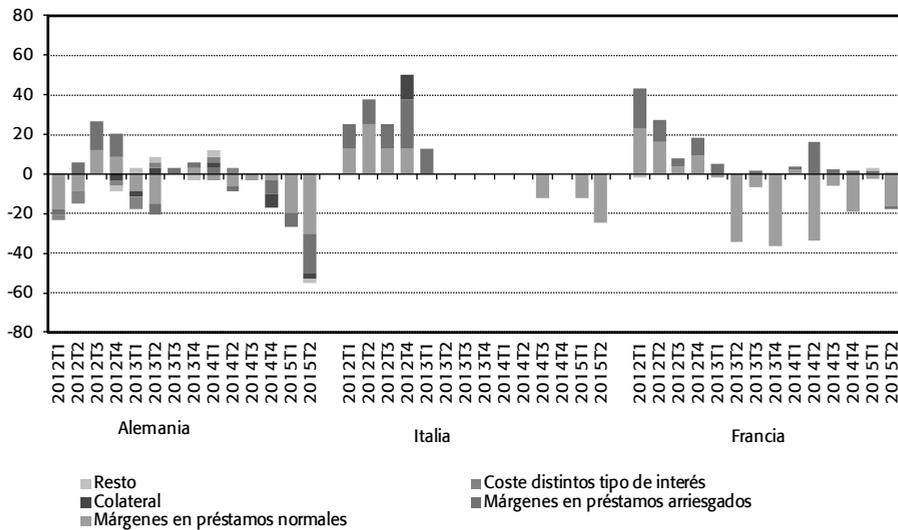
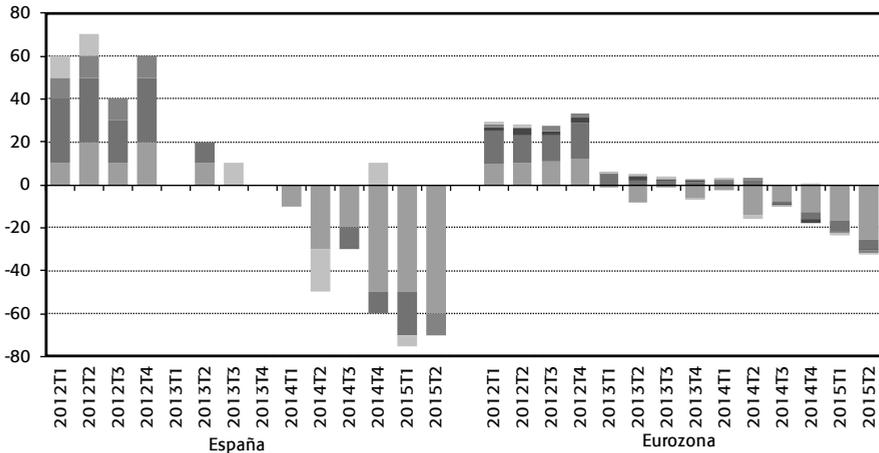
El rasgo común de España con la banca europea es la reducción de los márgenes bancarios como factor que contribuye a mejorar el acceso al crédito al consumo, aunque la caída de los márgenes es muy superior en España. Algo similar ocurre en comparación con la banca alemana, italiana y francesa, con porcentajes netos negativos muy superiores en España.

Un rasgo positivo a valorar es que desde finales de 2013 la banca española percibe un aumento de la demanda de crédito al consumo, con un porcentaje neto del 60% en la última encuesta disponible. Los menores tipos de interés (30%), el aumento de la confianza del consumidor (60%) y el mayor gasto en bienes de consumo duradero (50%) contribuyen a explicar el aumento de la demanda. Es de destacar que con la recuperación del consumo aumenta la demanda de crédito, lo que se refleja en el hecho de que la contribución del factor “consumo de bienes duraderos” ha aumentado en el último trimestre.

También en la eurozona la banca declara un aumento de la demanda de crédito al consumo, con un porcentaje neto que viene aumentando desde mediados de 2012 (aunque positivo solo desde inicios de 2014) hasta alcanzar un valor máximo del 41% en la última encuesta publicada. En este último trimestre, los menores tipos de interés, la mayor confianza del consumidor y, sobre todo, el mayor gasto de bienes de consumo duradero, explican el aumento de la demanda. Algo similar ocurre en Alemania, Italia y Francia, ya que en los tres países la banca opina que aumenta la demanda de crédito al consumo, siendo el aumento del gasto en bienes de consumo duradero el factor que más contribuye.

Gráfico 28

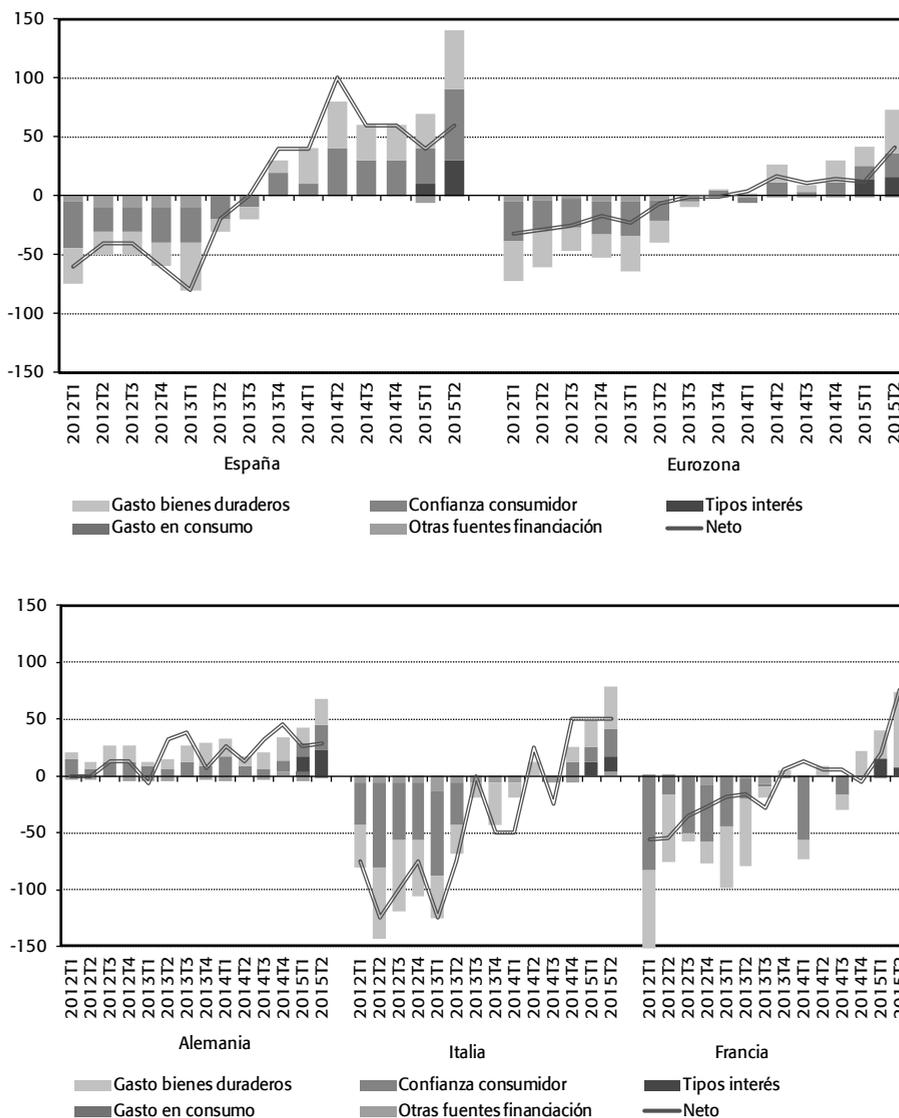
**CAMBIOS EN LAS CONDICIONES DE LOS CRÉDITOS CONCEDIDOS AL CONSUMO DE LOS HOGARES (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)**



Nota: Resto es la media no ponderada de "tamaño del préstamo" y "vencimiento".  
Fuente: Banco Central Europeo.

Gráfico 29

### CAMBIOS EN LA DEMANDA DE CRÉDITO AL CONSUMO DE LAS FAMILIAS Y FACTORES EXPLICATIVOS (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)



*Nota:* Otras fuentes de financiación es la media no ponderada de "financiación interna distinta del ahorro", "préstamos de otros bancos" y "otras fuentes de financiación".

*Fuente:* Banco Central Europeo.



**5**

## **FACTORES QUE EXPLICAN LA MEJORA EN EL ACCESO AL CRÉDITO**



Como hemos insistido en varias ocasiones, la evolución del crédito viene condicionada tanto por factores de demanda como de oferta y tanto en coyunturas de crecimiento como de caída del crédito. Entre los primeros hay variables como el contexto macroeconómico (que afecta a su vez a variables como la rentabilidad y las ventas), el nivel de endeudamiento, las expectativas de los agentes económicos, la vulnerabilidad financiera de empresas y familias, etc. Y por el lado de la oferta, diversos factores afectan a la disposición de los bancos a dar financiación y a las condiciones del crédito: la tasa de morosidad (que afecta a la calidad del prestatario), la aversión al riesgo de los bancos, la “salud” de los bancos (que depende de su solvencia, rentabilidad, eficiencia, etc.), los cambios regulatorios (una mayor exigencia de capital desincentiva la inversión en activos arriesgados), las condiciones en el acceso de los bancos a la liquidez en los mercados mayoristas, la facilidad y condiciones de acceso a la liquidez del BCE, la intensidad de la competencia entre bancos y de los mercados e instituciones no bancarias, etc. A esta lista de los factores de oferta hay que añadir en España las condiciones que ha impuesto el MOU en los bancos que han recibido ayudas públicas y que les ha obligado a un desapalancamiento (desinversiones en sectores y empresas no estratégicas).

En este contexto, el objetivo de este apartado es aportar evidencia empírica sobre los factores de oferta y demanda que explican la reciente recuperación del crédito bancario en España.

## ■ 5.1. FACTORES DE DEMANDA

La demanda de crédito es más o menos solvente en función del contexto macroeconómico y de algunas características de los prestatarios que a su vez se ven influenciadas por la evolución del PIB como su rentabilidad, vulnerabilidad financiera, crecimiento de las ventas, etcétera.

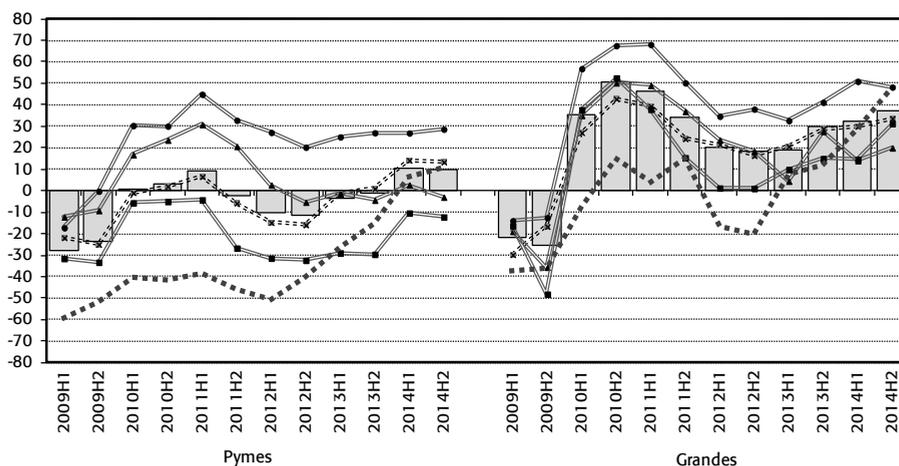
Las propias empresas ofrecen información en la encuesta del BCE donde apuntan a la importancia de algunas variables cíclicas que condicionan su acceso a la financiación. En concreto, hay dos variables sobre las que la encuesta proporciona información: el impacto de la evolución de las ventas y los beneficios empresariales.

El gráfico 30 muestra el porcentaje neto de respuestas de las empresas españolas (distinguiendo por tamaños) en comparación con las de la eurozona y de las grandes economías en relación a la evolución de las ventas. En el caso de las pymes, es en 2014 cuando el porcentaje neto de respuestas es por primera vez

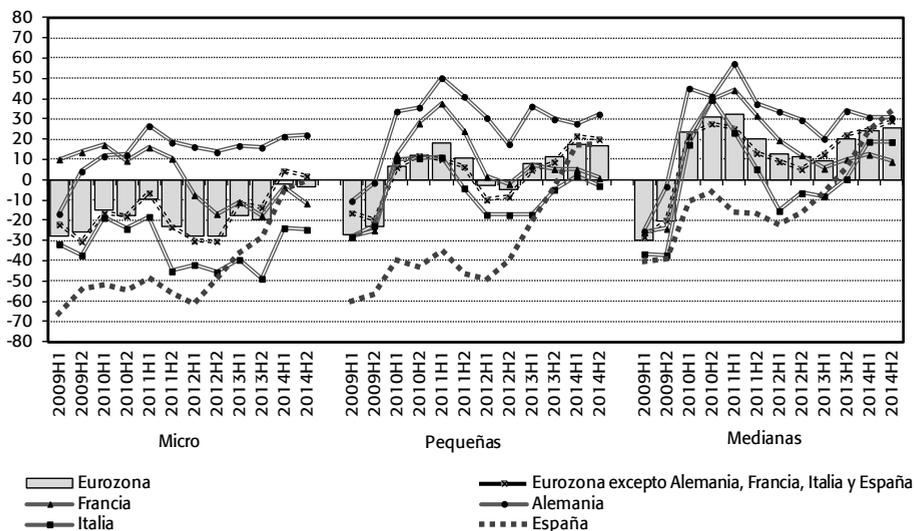
Gráfico 30

VARIACIONES EN LAS VENTAS DE LAS EMPRESAS  
(PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)

a) Pymes y grandes empresas



b) Micro, pequeñas y medianas empresas



Nota: Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décimo segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

Fuente: Banco Central Europeo.

positivo, lo que implica que es mayor el porcentaje de empresas que opina que aumentan las ventas que el que opina lo contrario. Ese porcentaje neto es del 6,7% en el primer semestre de 2014 y aumenta al 10,8% en el segundo semestre. Son datos que contrastan con porcentajes negativos que llegaron al -60% en años anteriores. La recuperación de las ventas en las pymes españolas es de tal intensidad que en la última encuesta disponible del segundo semestre de 2014 el porcentaje neto de España supera al de la eurozona (9,7%).

En las grandes empresas la recuperación de las ventas empieza mucho antes, con porcentajes netos positivos desde principios de 2013. El porcentaje cada vez es mayor hasta alcanzar un valor máximo del 48%, 10 pp por encima de la eurozona.

En el caso de las pymes, una vez más el tamaño importa. Así, la información más reciente muestra que el porcentaje neto de respuestas es del 34% en las empresas medianas, del 17% en las pequeñas y del -0,2% en las microempresas. Por tanto, un factor explicativo de la mayor disponibilidad de crédito de las grandes empresas obedece a la recuperación de sus ventas. En las empresas medianas, los porcentajes netos en España son mayores a los de la eurozona, a diferencia de lo que ocurre en las micro y pequeñas empresas.

Otro factor de demanda que afecta a la disponibilidad de crédito bancario es la rentabilidad de la empresa. Cuanto mayor es la rentabilidad, menor es el peso de la deuda (en relación al beneficio) y la vulnerabilidad (gastos financieros/beneficio) de la empresa. Y esto es lo que refleja el gráfico 31, donde la recuperación del beneficio que tiene lugar con la salida de la recesión mejora el acceso al crédito.

En el caso de las pymes españolas, desde porcentajes netos superiores a -60% en 2012, el porcentaje ha ido cayendo (en valor absoluto) hasta situarse en -10,4% en el segundo semestre de 2014, igualando el valor de la eurozona.

En las grandes empresas, los porcentajes netos siempre han sido mayores y están en terreno positivo coincidiendo con la salida de la recesión de la economía española en el tercer trimestre de 2013. La última información disponible referida al periodo octubre 2014-marzo 2015 sitúa el porcentaje en el 23%, casi 9 pp más que en la eurozona e igualando el valor de Alemania y superando al resto de países analizados.

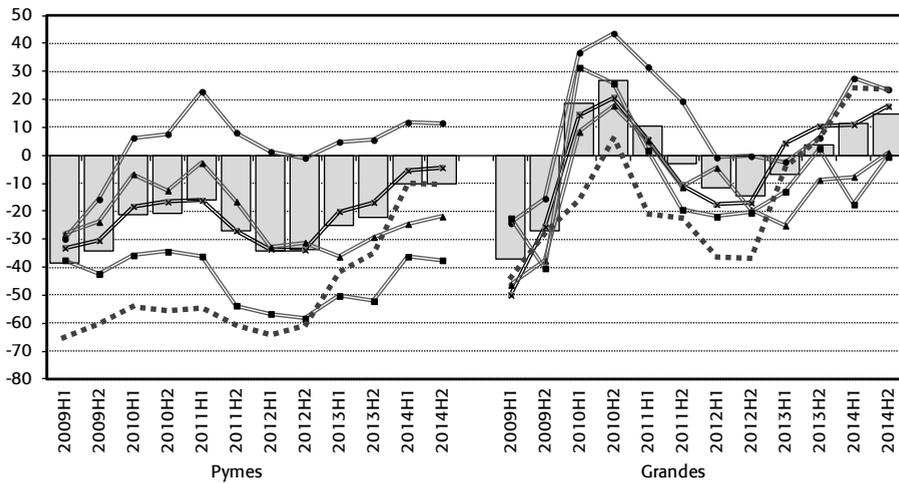
Dentro de las pymes, aunque en todos los tamaños se ha recuperado la rentabilidad desde mediados de 2012, solo en las medianas empresas el porcentaje neto llega a ser positivo, con un valor del 12,9% en la segunda mitad de 2014. En este tipo de empresas, las españolas son las que presentan los mayores porcentajes netos.

La encuesta del BCE pregunta a las empresas la importancia que diversos factores pueden tener en la disponibilidad de financiación y uno de ellos es la situación económica en general. Como muestra el gráfico 32, las pymes españolas presentan porcentajes netos de respuesta positivos en las dos encuestas referidas a 2014, con un valor superior al 30% en el segundo semestre de ese año. Son valores que

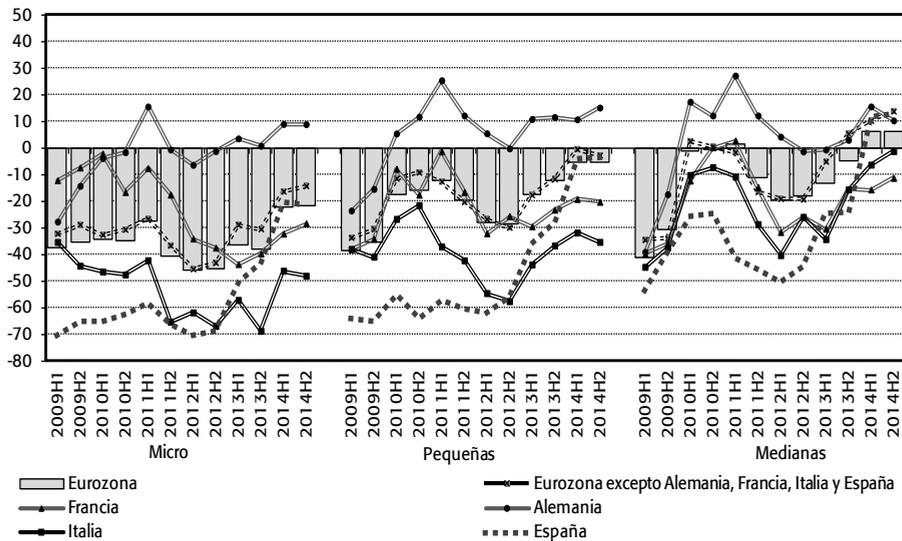
Gráfico 31

## VARIACIONES EN LOS BENEFICIOS DE LAS EMPRESAS (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)

### a) Pymes y grandes empresas



### b) Micro, pequeñas y medianas empresas



*Nota:* Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décima segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

*Fuente:* Banco Central Europeo.

contrastan con los porcentajes netos negativos de las pymes de la eurozona. En la última encuesta son las pymes españolas las más “optimistas” acerca del impacto positivo de la recuperación sobre la disponibilidad de financiación bancaria.

En las grandes empresas los porcentajes netos son positivos en España desde el primer semestre de 2013, lo que implica que son las empresas grandes las que antes percibieron la mejora en la disponibilidad de financiación gracias a la salida de la recesión. El porcentaje neto alcanza un valor superior al 60% en las dos encuestas de 2014. También las empresas de la eurozona presentan en la última encuesta un porcentaje neto positivo, pero muy inferior al de España.

Dentro de las pymes, el patrón se vuelve a repetir: conforme aumenta el tamaño, aumenta la disponibilidad de financiación gracias a la mejora en la situación económica. En concreto, en la encuesta última referida al periodo octubre 2014-marzo 2015, el porcentaje neto de las empresas medianas duplica a las pequeñas y el de estas a las microempresas. Un rasgo positivo a destacar es que en las micro y pequeñas empresas, en la actualidad las españolas opinan que la situación económica contribuye a la mayor disponibilidad de crédito, algo que todavía no ocurre en las empresas de similar tamaño de la eurozona.

Otro factor que puede influir en la demanda solvente de financiación es la vulnerabilidad financiera de empresas y familias. En el primer caso, la vulnerabilidad se define como la ratio préstamos bancarios/EBITDA, es decir, el número de años de “beneficio” que una empresa necesitaría para amortizar por completo su deuda bancaria. En el segundo caso, la presión de la deuda es mayor cuanto mayor sea el porcentaje de la renta bruta que las familias deben destinar a amortizar su deuda bancaria. Cuanto mayor sea esta vulnerabilidad, menos solvente será su demanda.

En el caso de las empresas, en el momento de su máximo endeudamiento en 2010, la ratio era 8,2. El desapalancamiento posterior reduce la ratio a 6,8 en 2014. Por tanto, tras el intenso desendeudamiento que han realizado las empresas en los años de crisis, su demanda es más solvente, lo que contribuye a la recuperación del crédito.

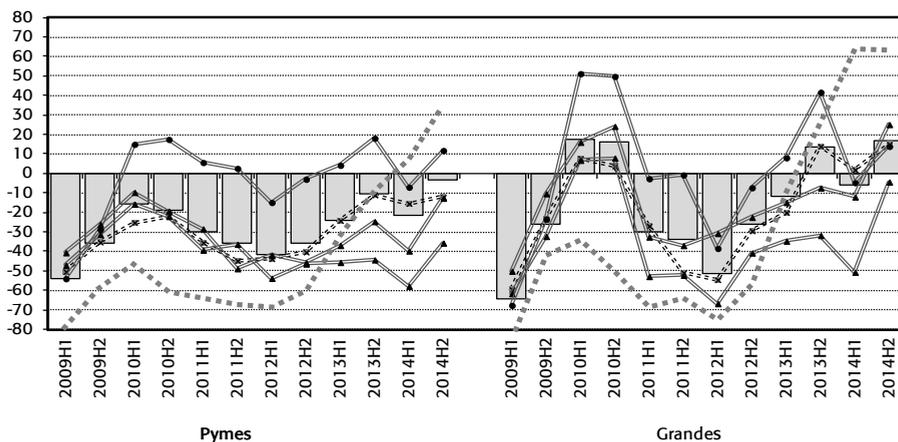
En las familias, el endeudamiento es inferior, ya que a finales de 2014 necesitan 1,3 años de renta bruta para amortizar su préstamo bancario. La ratio era 0,62 en 2007, se duplicó en 2012 y ha caído marginalmente en los años posteriores, reduciéndose por tanto su vulnerabilidad y mejorando su solvencia de cara a la solicitud de un préstamo bancario.

Un último factor considerado es la estructura financiera de la empresa y, en concreto, su nivel de endeudamiento, así como el peso de la financiación bancaria. En el primer caso, el endeudamiento lo medimos como el porcentaje que del total de fuentes de financiación de una empresa (pasivos y recursos propios) representan los recursos ajenos, distinguiendo la deuda con coste de la total (que incluye el crédito comercial). En el segundo caso, analizamos el peso del préstamo bancario en el total de la deuda con coste y en el total del pasivo.

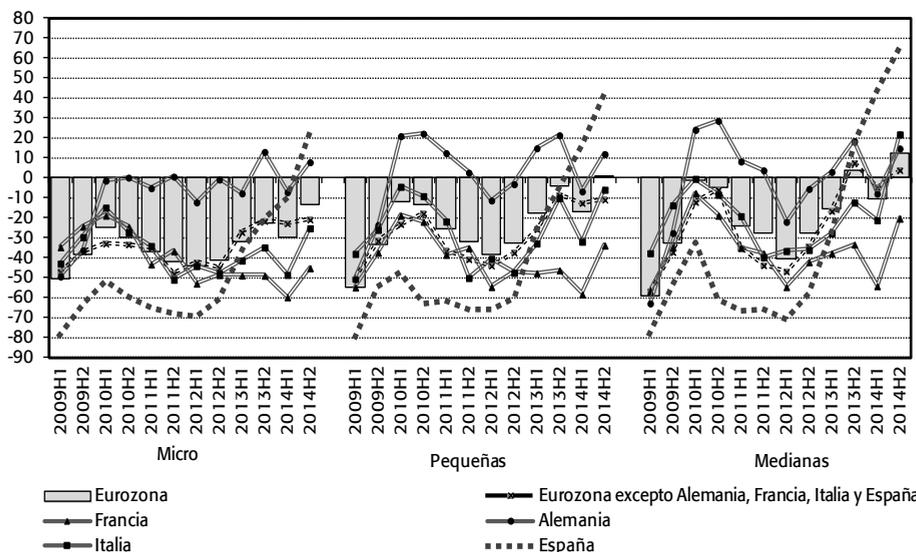
Gráfico 32

SITUACIÓN ECONÓMICA EN GENERAL COMO FACTOR QUE AFECTA A LA DISPONIBILIDAD DE FINANCIACIÓN (PORCENTAJE NETO DE RESPUESTAS)

a) Pymes y grandes empresas



b) Micro, pequeñas y medianas empresas

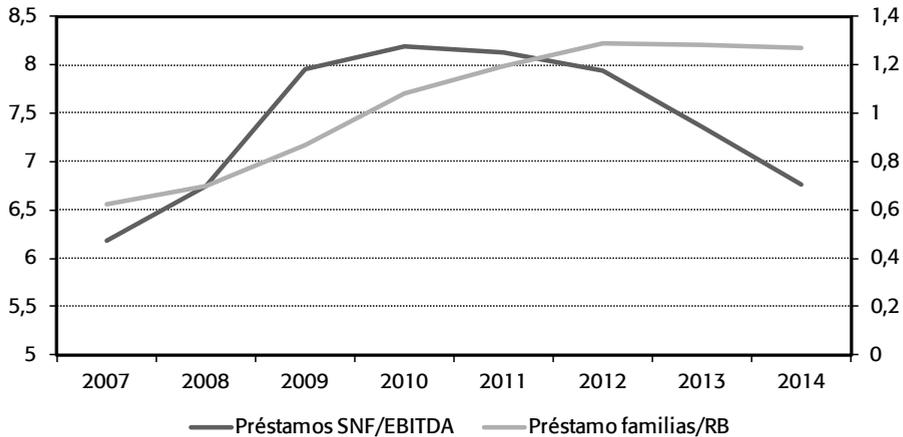


Nota: Los gráficos recogen información desde la primera encuesta (primera mitad de 2009=2009H) a la décimo segunda (octubre 2014-marzo 2015=2014H2).

Fuente: Banco Central Europeo.

Gráfico 33

### VULNERABILIDAD FINANCIERA DE LAS EMPRESAS Y FAMILIAS ESPAÑOLAS RATIO PRÉSTAMO/MARGEN EMPRESARIAL Y PRÉSTAMO/RENDA BRUTA



Fuente: Banco de España.

Como muestra el gráfico 34, de 2000 a 2010 la ratio deuda total/total pasivos de las sociedades no financieras españolas aumentó 9,4 pp, hasta alcanzar un valor máximo del 58,4%. El desapalancamiento posterior ha reducido la ratio 10,6 pp, situándose en un nivel incluso inferior al del año 2000. En otras palabras, en el punto de máximo endeudamiento, la empresa española debía 1,4 euros por cada euro de recursos propios. En 2014, por cada euro de recursos propios, debe 0,91 euros.

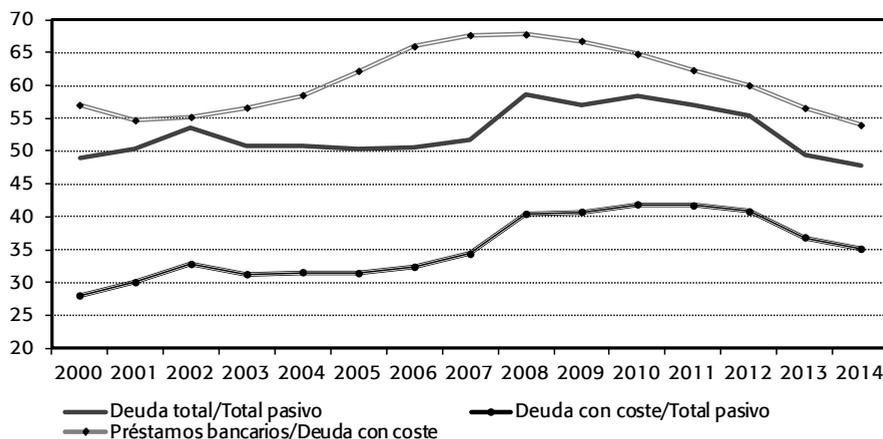
En el caso de la deuda con coste (préstamos y renta fija, excluyendo por tanto el crédito comercial), el perfil es similar, alcanzando la ratio deuda/total pasivos el 41,9% en 2010, para caer al 35,1% en 2014.

La mayor parte de la deuda con coste de las empresas españolas es crédito bancario. La dependencia de la financiación bancaria llegó a un máximo del 67,7% en 2008. La intensa reducción del *stock* vivo de crédito ha hecho caer la dependencia al 54% en 2014.

Los datos de endeudamiento y dependencia del crédito bancario de las empresas españolas muestra que el intenso desapalancamiento realizado y la caída de la dependencia del crédito sitúan a las empresas en mejores condiciones para acceder a la financiación, dada la importante corrección en los desequilibrios acumulados en el pasado. Un menor nivel de deuda supone un menor riesgo para el banco, haciendo que la demanda a la que se enfrenta sea más solvente.

Gráfico 34

### ENDEUDAMIENTO Y DEPENDENCIA BANCARIA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS (PORCENTAJE)



Fuente: Banco de España.

## 5.2. FACTORES DE OFERTA

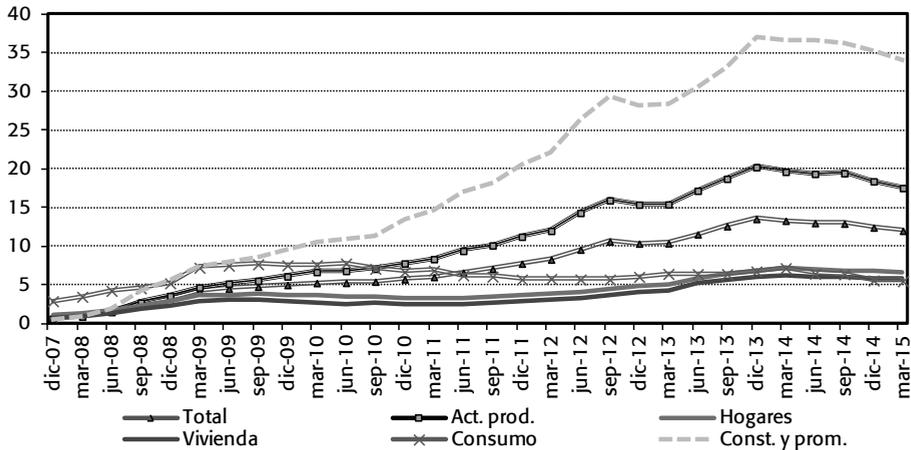
Por el lado de la oferta, en este apartado aportamos evidencia de tres variables: la calidad de los activos bancarios (aproximada por la tasa de morosidad del crédito), la “salud” de los bancos (que depende de su solvencia, rentabilidad y eficiencia) y el acceso de los bancos a la financiación, que aproximamos por la dependencia de la financiación del eurosistema.

El gráfico 35 muestra la evolución de la tasa de morosidad del crédito a otros sectores residentes, así como para distintos destinos del crédito: empresas y familias, distinguiendo en el primer caso el destinado a la construcción y actividades inmobiliarias y en el segundo vivienda y consumo.

Con el estallido de la crisis, la tasa de morosidad del crédito a OSR inició una escala creciente que alcanzó un valor máximo del 13,6% a finales de 2013. Desde entonces, ha caído hasta el 12,09% en el primer trimestre de 2015. La morosidad en el crédito a las actividades productivas es superior que el destinado a las familias, y se sitúa en marzo de 2015 en el 17,6% y 6,7%, respectivamente. Dentro del crédito a las empresas, como es ampliamente conocido, el destinado a la construcción y actividades inmobiliarias es el que más morosidad presenta, llegando a alcanzar un valor superior al 34% a finales de 2013, que ha caído hasta el 32,1% en marzo de 2015.

Gráfico 35

## TASA DE MOROSIDAD DEL CRÉDITO DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO ESPAÑOLAS AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE (PORCENTAJE)



Fuente: Banco de España.

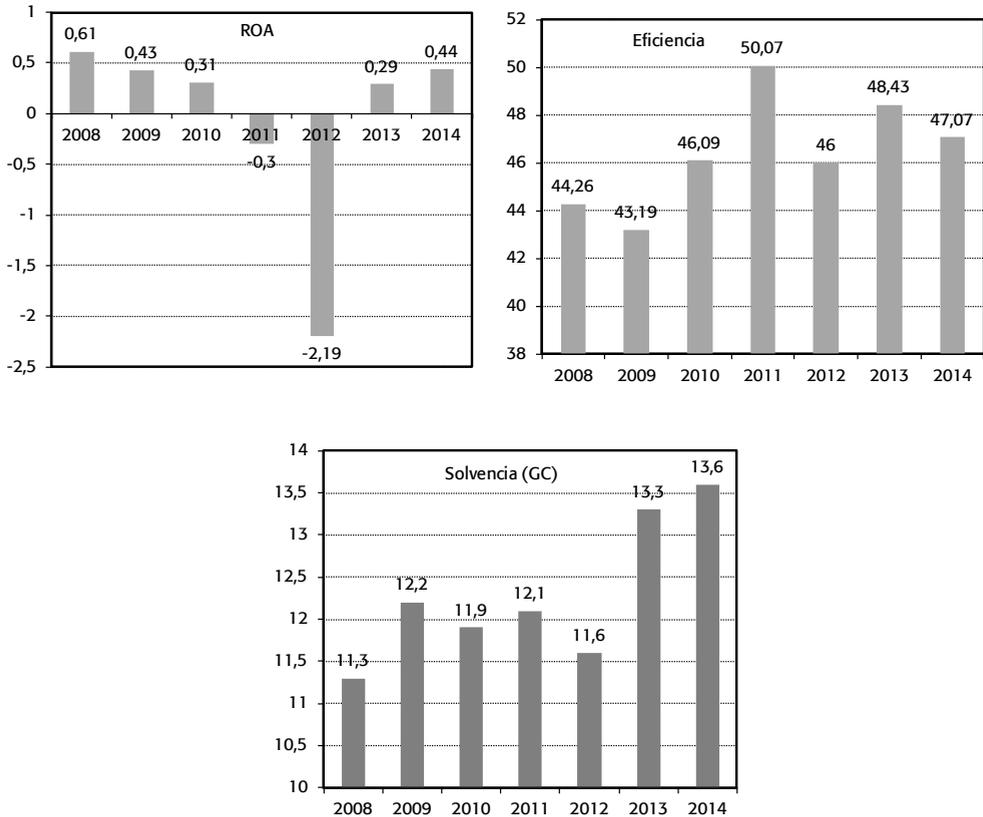
Con un crecimiento de la tasa de morosidad tan intenso tras el estallido de la crisis, la banca aumenta su aversión al riesgo y se protege por el mayor riesgo asumido aplicando una mayor prima de riesgo, lo que afecta negativamente a la demanda de crédito. De igual forma, la caída de la morosidad desde finales de 2013 es un factor que contribuye a que la banca disminuya márgenes y su aversión al riesgo, aumentando su predisposición a dar crédito (tal y como constatan las propias empresas en la encuesta del BCE ya analizada), lo que contribuye a su recuperación.

Como se ha comentado anteriormente, la disposición de los bancos a dar financiación y sus condiciones depende de su robustez o salud que a su vez depende de variables como la solvencia, rentabilidad y eficiencia.

El gráfico 36 muestra la evolución de las tres variables señaladas de la banca española de 2007 a 2014. En el caso de la rentabilidad, la evolución refleja claramente el impacto de la crisis y del intenso saneamiento realizado en 2012 y 2013 tras la aprobación de los reales decretos conocidos como De Guindos I y II que exigió un cuantioso saneamiento en la exposición inmobiliaria, tanto con riesgo normal como en dudosos y adjudicados. Una vez saneado el activo, y tras la salida de la recesión en la segunda mitad de 2013, la banca regresó al beneficio en 2013, que ha seguido la senda de recuperación en 2014 y, con más intensidad, en el primer semestre de 2015, hasta alcanzar una ROA del 0,44% en 2014. La recuperación de la rentabilidad permite a la banca estar en mejores condiciones para dar crédito.

Gráfico 36

## RENTABILIDAD, EFICIENCIA Y SOLVENCIA DE LA BANCA ESPAÑOLA (PORCENTAJES)



Fuente: Banco de España.

En el caso de la eficiencia, de 2009 a 2011 hubo un deterioro como consecuencia de una caída del margen ordinario (denominador de la ratio) superior al recorte de los gastos de explotación (numerador de la ratio). Si bien en 2012 mejoró la eficiencia, volvió a empeorar en 2013, aunque en 2014 se ha recuperado. No obstante, el nivel actual de eficiencia es peor que el que tenía la banca antes de la crisis.

Finalmente, el tercer factor que afecta a la salud bancaria es su solvencia que ha mejorado de forma considerable desde 2012 como consecuencia de las nuevas exigencias regulatorias de los acuerdos de Basilea III, así como las exigencias del MOU que obligaron a un aumento del coeficiente de solvencia. En concreto, de 2012 a 2014, el coeficiente de solvencia total ha aumentado 2 pp, hasta situarse en

el 13,6%. Además, ha mejorado la calidad de los recursos propios, ya que el 87% es capital ordinario de nivel 1.

En resumen, la reestructuración y saneamiento del sector bancario español con objeto de superar los desequilibrios acumulados en la anterior etapa de expansión ha dado sus frutos en términos de recuperación de la eficiencia, solvencia y rentabilidad, lo que permite a la banca cumplir en mejores condiciones con su función de intermediación crédito-depósitos que se traduce en una mayor disposición a dar crédito. Además, la creciente competencia que se percibe desde finales de 2014 (con caídas de los márgenes respecto al euríbor) también se traduce en más crédito y a menores tipos de interés.

Un tercer factor por el lado de la oferta que afecta al crédito son las condiciones de acceso de los bancos a la liquidez. Con el estallido de la crisis financiera a mediados de 2007 y su intensificación en septiembre de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers, se generalizó una desconfianza en los mercados financieros que impactó adversamente en el acceso a la liquidez. Las dificultades por colocar deuda en los mercados mayoristas obligan a los bancos a “cerrar el grifo del crédito”. Por este motivo, el BCE puso en práctica medidas tanto convencionales (bajada de tipos) como no convencionales (ampliación del vencimiento de las operaciones, subastas a tipos fijos y adjudicación plena, TLTRO, penalización en la facilidad permanente de depósitos, ampliación del programa de compra de activos, etcétera).

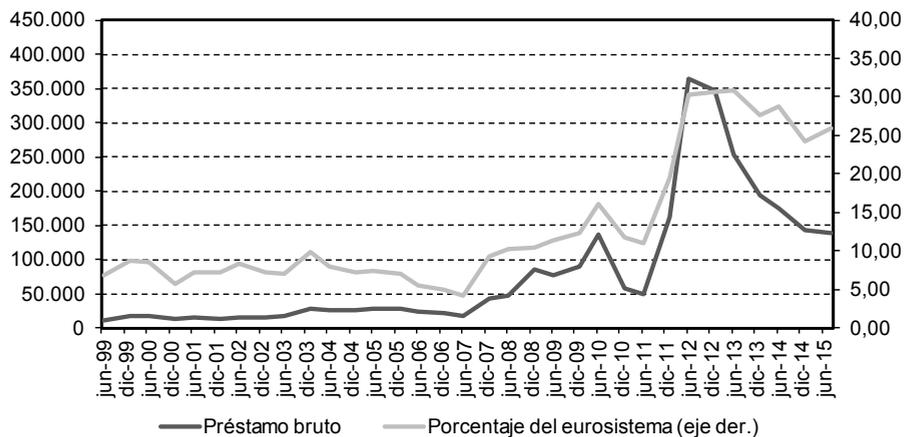
Un indicador de las dificultades en el acceso a la financiación es el grado de dependencia de los bancos del prestamista de última instancia. Con esta finalidad, el gráfico 37 muestra el porcentaje del préstamo bruto del Eurosistema a la banca española así como su valor absoluto en millones de euros. Las dificultades de la banca española en el acceso a los mercados mayoristas les obligó a apelar masivamente a la liquidez del BCE hasta llegar a tener un préstamo bruto superior a los 400.000 millones en verano de 2012, equivalentes al 34% del total del eurosistema. Es una dependencia muy elevada en comparación con el peso de la banca española en el eurosistema<sup>4</sup>. Desde ese valor máximo, la dependencia se ha ido reduciendo intensamente hasta un importe en agosto de 2015 de 138.000 millones de euros, aunque en términos relativos (25,9%) sigue muy por encima de su clave de capital. En consecuencia, la menor dependencia del BCE es síntoma de una cierta normalización en el acceso de la banca española a la financiación mayorista que permite la recuperación del crédito.

---

<sup>4</sup> Una aproximación al peso de la banca española en la eurozona es la clave de capital de España en el capital del BCE que es del 13,6% (capital de los bancos centrales de la eurozona, sin considerar por tanto a los bancos centrales de los países no pertenecientes a la UEM).

Gráfico 37

**PRÉSTAMO BRUTO DEL EUROSISTEMA A LA BANCA ESPAÑOLA  
(MILES DE MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJE)**



Fuente: Banco de España.



**6**

## **CONCLUSIONES**



La evolución del crédito bancario ha despertado un elevado interés en España dada la importancia que tiene para la recuperación del consumo y la inversión y por tanto para la salida de la crisis. En el marco de su intensa caída tras el estallido de la crisis, un tema de discusión es la importancia que los factores de oferta y demanda tienen para explicar su reciente evolución. En el cruce de acusaciones entre empresas y bancos sobre si es la falta de demanda solvente o el endurecimiento en las condiciones que exigen los bancos para dar financiación el responsable de la caída del crédito, es necesario aportar evidencia que permita identificar las variables que explican su evolución en España, tanto en su etapa de contracción como de recuperación tras la salida de la recesión. Para ello, además de analizar la propia evolución del crédito (tanto el *stock* vivo como el nuevo crédito) y su tipo de interés, el análisis de la opinión de las empresas y los bancos permite aportar información relevante a la discusión.

Con este objetivo, este estudio ha explotado la riqueza de información que ofrecen dos encuestas del BCE: la del acceso de las empresas a la financiación (*access to finance of enterprises*) y la de las condiciones que aplican los bancos a la hora de conceder préstamo (*bank lending survey*). En este segundo caso, la información permite distinguir entre el crédito a las empresas y a las familias. La encuesta a las empresas permite realizar un análisis hasta el primer trimestre de 2015 (publicada en junio de 2015, con datos referidos a septiembre 2014-marzo 2015), mientras que la última encuesta a los bancos abarca el segundo semestre de 2015 (publicada en julio de 2015).

La evidencia muestra la importancia que el tamaño empresarial tiene en las condiciones de su financiación. Por este motivo, en el informe realizamos un análisis por separado de las pymes y grandes empresas, y dentro de las pymes, entre micro, pequeñas y medianas empresas. El análisis confirma que también dentro de las pymes, el tamaño importa, mejorando el acceso al crédito conforme aumenta el tamaño empresarial.

Los principales resultados obtenidos permiten concluir que:

#### ***Evolución del crédito: stock vs. flujo***

- a) Si bien el *stock* de crédito al sector privado residente sigue cayendo, cada vez lo hace a tasas más reducidas (la última al 4,6% anual en junio 2015). En el caso del crédito a las empresas, el *stock* ha dejado de caer, con un aumento en el último trimestre de 2014 respecto al anterior del mismo año, que ha proseguido en el primero de 2015.

b) Que el crédito vivo siga cayendo no es una mala noticia si fluye crédito nuevo que financie a proyectos de inversión rentables. Tras los excesos del pasado en los que el sector privado alcanzó elevados niveles de endeudamiento, es necesario un desapalancamiento (más intenso en empresas que en familias, como de hecho está ocurriendo) y por tanto, una caída del *stock* de crédito. La buena noticia es que desde finales de 2013, el crédito a nuevas operaciones de menos de un millón de euros (operaciones propias de las pymes) está creciendo. En los últimos doce meses (de agosto 2013-julio 2014 a agosto 2014-julio 2015), ese crédito ha aumentado un 13,6%. En las operaciones de mayor importe, ha empezado a crecer desde marzo de 2015, y aunque el acumulado en los últimos doce meses ha caído, esa caída es marginal. En el caso de las economías domésticas, el nuevo crédito para la compra de vivienda crece desde enero de 2014 y en el destinado al consumo, salvo algún mes puntual, crece desde mediados de 2013. Por tanto, hay una clara recuperación del crédito a nuevas operaciones.

#### *El coste del préstamo bancario*

c) La diferencia entre el tipo de interés que paga una pyme española por un préstamo bancario y el que paga una europea ha caído a la tercera parte desde abril de 2013, con un nivel actual en consonancia con los fundamentos de la economía (déficit exterior, déficit público, endeudamiento, etc.) y de la posición de las empresas (vulnerabilidad financiera). También el diferencial se ha reducido en los préstamos de más de un millón de euros, siendo en la actualidad parecido al que soportan las pymes. En el caso del préstamo para la compra de vivienda, apenas hay diferencias de coste entre España y la eurozona.

d) La mayor competencia bancaria se ha traducido en un recorte de los márgenes que aplica la banca. Así, el spread sobre el euríbor a doce meses que aplica la banca española en un préstamo de menos de un millón de euros a las empresas ha caído 89 pb en los últimos doce meses (de julio 2014 a julio 2015), y en los de mayor importe se ha reducido 56 pb en el mismo periodo. La caída del margen en el préstamo hipotecario es de 30 pb y en el destinado al consumo de 1 pb.

#### *El acceso al crédito bancario según la opinión de las empresas*

e) A pesar de la mejora en el acceso de las empresas españolas a la financiación, sigue siendo el principal problema para un 13,1%, siendo ese porcentaje ligeramente superior al de sus homólogas europeas (11,1%). Desde 2009 que disponemos de las encuestas del BCE, en la última (referida al periodo octubre 2014-marzo 2015) ese porcentaje es el más reducido y es un hecho positivo a destacar teniendo en cuenta que llegó a ser el principal problema para un 37,7% de las pymes españolas, un problema incluso más importante que encontrar clientes.

- f) Otro indicador de la mejora en el acceso al crédito es la tasa de rechazo que declara una pyme. En las españolas, la tasa actual es del 7%, inferior en las pymes europeas (8,1%). La probabilidad de rechazo es mayor en las pymes que en las grandes empresas. Dentro de las pymes, la tasa de rechazo disminuye con el tamaño, ya que las microempresas presentan una tasa del 11,9%, las pequeñas del 6,7% y las medianas del 1,2%. Las tres tasas son en la actualidad menores en España que en la eurozona, lo que es un claro indicador de la mejoría que se ha producido en España en el acceso al crédito. Un mensaje similar se obtiene en términos del porcentaje de empresas que ni siquiera se plantea pedir un préstamo por miedo al rechazo.
- g) Las empresas españolas perciben que la banca ha aumentado su disposición a dar financiación, siendo esta percepción más intensa en la última encuesta del BCE y superior a las empresas europeas. En la actualidad, en el caso de las pymes españolas, la diferencia entre el porcentaje que opina que la banca está más predispuesta a dar crédito y el que opina lo contrario es del 42,7% (frente al 9% de la eurozona), aumentando esa diferencia hasta el 71,9% en las grandes empresas (36,4% en la zona del euro), pero disminuyendo al 28,4% (-1,7% en la eurozona) en las microempresas.
- h) Además de que las propias empresas españolas reconocen que se han reducido los tipos de interés de los préstamos bancarios, también consideran que ha mejorado el resto de condiciones en el acceso a la financiación (comisiones y exigencia de garantías), aunque en las pymes sigue siendo mayor el porcentaje de las que opina que se han aumentado que las que opinan lo contrario. En cambio, en las grandes empresas, son mayoría las que opinan que las condiciones han mejorado. Es en la última encuesta disponible cuando más ha mejorado el resto de condiciones de la financiación.
- i) La percepción de las pymes españolas sobre el acceso en los próximos seis meses a la financiación bancaria ha mejorado con intensidad, hasta el punto de que en la actualidad son las empresas españolas más optimistas que las europeas, dejando atrás los años en los que eran las más pesimistas. El optimismo es aún mayor en las grandes empresas (la diferencia entre el porcentaje que considera que va a mejorar el acceso al crédito y el que opina lo contrario es del 53%, frente al 36% en las pymes), siendo las microempresas las menos optimistas (30% de porcentaje neto de respuestas).

#### *Condiciones en el acceso al crédito: la opinión de los bancos*

- j) Tras el endurecimiento en los criterios de concesión de crédito a las pymes que tuvo lugar hasta 2013, la banca española los relajó coincidiendo con las medidas del BCE. Pero desde finales de 2014 y 2015 no han variado, lo que contrasta con la relación que ha tenido lugar en la eurozona. Algo similar ocurre con las grandes empresas, aunque las diferencias con la eurozona son menores.

- k) La información más reciente referida al segundo trimestre de 2015 muestra que es la menor percepción de riesgo por parte de los bancos españoles lo que influye en la relajación de los criterios de concesión de crédito a las empresas. En cambio, en la eurozona también contribuyen a la relajación de criterios factores como la mayor competencia entre bancos y la mejora en el acceso de los bancos a la financiación.
- l) En el caso de los créditos concedidos, destaca la intensa caída en 2015 de los márgenes que aplican los bancos españoles, muy superior a la de la banca de la eurozona. Con mucha menor intensidad, también han caído los costes distintos al tipo de interés y la exigencia de garantías. Son datos que están en línea con la opinión que manifiestan las propias empresas en la encuesta del BCE. En las grandes empresas, están mejorando las condiciones del crédito comenzaron antes, ya desde mediados de 2012.
- m) La banca española constata un aumento de la demanda de crédito por parte de las empresas desde principios de 2014, siendo el aumento de más intensidad del que perciben los bancos de la eurozona en sus respectivos países. Es la mayor necesidad de financiación en existencias y circulante el factor que más contribuye al aumento de la demanda en España, al que se ha unido en 2015 la caída de tipos de interés y el aumento de la inversión fija.
- n) En el préstamo a la compra de vivienda, los criterios que aplican los bancos españoles permanecen invariables desde finales de 2013, siendo la menor percepción del riesgo el único factor que ha variado en el segundo trimestre de 2015. En cambio, en la eurozona los criterios se han relajado fruto, sobre todo, de la mayor competencia.
- o) En los préstamos hipotecarios concedidos por bancos españoles, la caída de márgenes es el factor que más ha contribuido y de forma creciente en los últimos trimestres. En el segundo trimestre de 2015, también la caída de los costes distintos al tipo de interés han contribuido a la mejora de las condiciones de la financiación.
- p) La banca española percibe un aumento de la demanda de crédito para la compra de vivienda desde mediados de 2012, que ha dejado de variar en la última encuesta del segundo trimestre de 2015. El aumento de la confianza del consumidor y la caída del tipo de interés contribuyen en la última encuesta al aumento de la demanda.
- q) En el préstamo al consumo, los criterios para dar financiación se han relajado en el segundo trimestre de 2015. Más competencia bancaria y la percepción de que hay menos riesgo explican la relajación. En el caso de los préstamos concedidos, la caída de los márgenes bancarios es el factor que más contribuye a que mejoren las condiciones de la financiación. Además, la banca española percibe un aumento de la demanda de crédito al con-

sumo como consecuencia de la caída de tipos, el aumento de la confianza del consumidor y su mayor gasto en bienes de consumo duradero.

¿Qué factores explican la recuperación que están teniendo lugar en el crédito bancario en España? Por el lado de la demanda, la salida de la recesión ha supuesto un aumento de las ventas y beneficios de las empresas, lo que favorece la aparición de demanda solvente de financiación. Las propias empresas declaran que el aumento de esas dos variables ha propiciado un aumento en la disponibilidad de crédito bancario en 2014, con una progresión creciente a lo largo del año. En las grandes empresas, esta opinión se manifiesta desde principios de 2013. Dentro de las pymes, conforme aumenta el tamaño, los porcentajes netos de respuestas aumentan, por lo que perciben la recuperación con más intensidad.

La reducción en los niveles de endeudamiento de empresas y familias también propicia la aparición de demanda solvente de crédito. En las empresas, el número de años de beneficio necesarios para amortizar la deuda bancaria ha caído a la mitad de 2007 a 2014. En las familias, también ha caído el número de años de renta bruta disponible necesario para cancelar sus préstamos, aumentando en consecuencia su solvencia. El necesario e intenso desapalancamiento que ha realizado el sector privado de la economía española tiene una elevada importancia a la hora de explicar la evolución del crédito en los años de crisis. De igual forma, una vez se ha corregido una parte importante del endeudamiento, la nueva demanda es más solvente, lo que contribuye a la recuperación del crédito.

Por el lado de la oferta, la mejora en la calidad de los activos bancarios, la recuperación de la solvencia, eficiencia y rentabilidad, y la mejora en el acceso de la banca española a la financiación en los mercados mayoristas se traducen en una mayor disponibilidad de crédito y en mejores condiciones. En el primer caso, la morosidad del crédito ha empezado a reducirse desde finales de 2013; en el segundo, tras la reestructuración y saneamiento, la banca española está en mejores condiciones de dar financiación. Y en el tercero, la mejora en el acceso a los mercados mayoristas también permite que los bancos den más crédito a menor precio.

Un factor adicional que ha condicionado la evolución del crédito por el lado de la oferta es la evolución de la integración financiera europea. El retroceso en el nivel alcanzado hasta el estallido de la crisis dio paso a un episodio de fragmentación financiera que se agudizó con el inicio de la crisis de la deuda soberana. Esta fragmentación supuso una dificultad en el acceso a la financiación y a mayor coste para los países más golpeados por la crisis de la deuda (los llamados *distressed countries*), entre ellos España, lo que se traduce en menos crédito y más caro para empresas y familias. La recuperación de la integración sobre todo después de las medidas del BCE del verano de 2012, ha permitido recuperar parte del terreno perdido en materia de integración, lo que ha favorecido la recuperación del crédito bancario. Más recientemente, la puesta en marcha en noviembre de 2014 del mecanismo único de supervisión y en enero de 2015 del mecanismo único de resolución, también contribuyen a reducir la fragmentación.

En síntesis, el amplio y variado conjunto de indicadores utilizados permite afirmar que las condiciones en el acceso a la financiación bancaria han mejorado de forma considerable coincidiendo con la salida de la recesión, las medidas del BCE, la puesta en marcha de la unión bancaria y la reestructuración del sector bancario español. Las últimas tasas de crecimiento del crédito a nuevas operaciones hacen prever que en breve el *stock* dejará de caer, como de hecho ya ha ocurrido a finales de 2014 en el crédito a las actividades productivas.

A pesar del desapalancamiento realizado, la dependencia actual de las empresas españolas de la financiación bancaria es elevada ya que a finales de 2014, de cada 100 euros de financiación con coste (renta fija, préstamo bancario y no bancario), 54 euros son préstamos bancarios. Pero si excluimos el préstamo entre empresas (que dejaría de ser una deuda si se consolidan los datos), de cada 100 euros de financiación ajena con coste, 97 son préstamos bancarios. Además, el préstamo bancario a las empresas representa el 53% del PIB, 10 pp más que en la eurozona.

Con estos datos, en el futuro es importante que vuelva a fluir el crédito en buenas condiciones, pero también que aumente el peso de la financiación no bancaria, ya la financiación vía deuda (renta fija) solo representa el 3% de la financiación con coste (excluyendo el préstamo entre empresas). Es necesario fomentar vías de financiación no bancaria, tanto para captar capital (a través del MAB) como deuda (a través del MARF), además de otros mecanismos de financiación directa como el *crowdfunding*, fondos de crédito corporativo, capital riesgo, etcétera.

Las cifras actuales de financiación captada por estas vías no bancarias son muy reducidas: a) solo 26 empresas cotizan en el MAB, con un valor de capitalización de alrededor de 1.600 millones de euros; b) solo una decena de empresas han podido emitir programas de pagarés, bonos y obligaciones en el MARF por un valor de poco más de 600 millones de euros; c) el mercado de financiación alternativa (*crowdfunding*) español en 2014 es de 62 millones de euros; y d) la inversión financiada con capital riesgo en 2013 fue de algo más de 1.000 millones de euros. Son cifras insignificantes en comparación con los 675.000 millones de euros de *stock* vivo de crédito bancario a las empresas. En consecuencia, queda un largo camino por recorrer en lo que a la financiación no bancaria se refiere.

**Últimos números publicados**

- N.º 30. LA INDUSTRIA DE ALTA TECNOLOGÍA EN ESPAÑA: FACTORES DE LOCALIZACIÓN Y DINÁMICA ESPACIAL (Serie TESIS),**  
por Miguel Giner Pérez.
- N.º 31. CONVERGENCIA EN RENTA PER CÁPITA ENTRE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS ESPAÑOLAS (1955-2004): UNA APLICACIÓN BASADA EN MÉTODOS DE PANEL DINÁMICO (Serie TESIS),**  
por Fernando Martín Mayoral.
- N.º 32. EL DESDOBLAMIENTO DE ACCIONES EN EL MERCADO ESPAÑOL: FACTORES DETERMINANTES Y EFECTOS (Serie TESIS),**  
por María Eugenia Ruiz Molina.
- N.º 33. EL TRABAJO DOMÉSTICO CUENTA: LAS CUENTAS DE LOS HOGARES EN ESPAÑA 1996 Y 2003 (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por María Luisa Moltó y Ezequiel Uriel.
- N.º 34. GESTIÓN DEL MEDIO NATURAL EN LA PENÍNSULA IBÉRICA: ECONOMÍA Y POLÍTICAS PÚBLICAS (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Pablo Campos Palacín y José María Casado Raigón.
- N.º 35. PATRIMONIO INMOBILIARIO Y BALANCE NACIONAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (1995-2007) (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por José Manuel Naredo, Oscar Carpintero y Carmen Marcos.
- N.º 36. EN TORNO A LA FAMILIA ESPAÑOLA: ANÁLISIS Y REFLEXIONES DESDE PERSPECTIVAS SOCIOLÓGICAS Y ECONÓMICAS (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Elisa Chuliá y José Félix Sanz (coordinadores).
- N.º 37. PROBLEMÁTICA DE LA DEPENDENCIA EN ESPAÑA: ASPECTOS DEMOGRÁFICOS Y DEL MERCADO DE TRABAJO (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Lorenzo Serrano y Ángel Soler.
- N.º 38. EDUCACIÓN Y FAMILIA. LOS PADRES ANTE LA EDUCACIÓN GENERAL DE SUS HIJOS EN ESPAÑA (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Víctor Pérez-Díaz, Juan Carlos Rodríguez y Juan Jesús Fernández.
- N.º 39. COMPETITIVIDAD Y DESLOCALIZACIÓN EN LA INDUSTRIA ESPAÑOLA (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Diego Rodríguez, Jaime Turrión y Francisco J. Velázquez.
- N.º 40. DOS ENSAYOS SOBRE FINANCIACIÓN AUTONÓMICA (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Carlos Monasterio Escudero e Ignacio Zubiri Oria.
- N.º 41. EFICIENCIA Y CONCENTRACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL (Serie ANÁLISIS),**  
por Fernando Maravall, Silviu Glavan y Analistas Financieros Internacionales.
- N.º 42. ANÁLISIS DE REFORMAS DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA PERSONAL A PARTIR DE MICRODATOS TRIBUTARIOS (Serie ANÁLISIS),**  
por José Félix Sanz Sanz, Juan Manuel Castañer Carrasco y Desiderio Romero Jordán.
- N.º 43. COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO DE LA BANCA AL POR MENOR EN ESPAÑA: FUSIONES Y ESPECIALIZACIÓN GEOGRÁFICA (Serie TESIS),**  
por Cristina Bernad Morcate.
- N.º 44. LA VERTIENTE CUALITATIVA DE LA MATERIALIDAD EN AUDITORÍA: MARCO TEÓRICO Y ESTUDIO EMPÍRICO PARA EL CASO ESPAÑOL (Serie TESIS),**  
por Javier Montoya del Corte.
- N.º 45. LA DECISIÓN DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LAS EMPRESAS: UN MODELO TEÓRICO CON INVERSIÓN HORIZONTAL Y VERTICAL (Serie TESIS),**  
por Jaime Turrión Sánchez.

- N.º 46. FINANCIACIÓN DE LA ENSEÑANZA OBLIGATORIA: LOS BONOS ESCOLARES EN LA TEORÍA Y EN LA PRÁCTICA (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Javier Díaz Malledo (coordinador), Clive R. Belfield, Henry M. Levin, Alejandra Mizala, Anders Böhlmark, Mikael Lindahl, Rafael Granell Pérez y María Jesús San Segundo.
- N.º 47. SERVICIOS Y REGIONES EN ESPAÑA (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Juan R. Cuadrado Roura y Andrés Maroto Sánchez.
- N.º 48. LAS EMPRESAS DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN E INMOBILIARIO EN ESPAÑA: DEL BOOM A LA RECESIÓN ECONÓMICA (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Belén Gill de Albornoz (Dir.), Juan Fernández de Guevara, Begoña Giner y Luis Martínez.
- N.º 49. INSTRUMENTOS PARA MEJORAR LA EQUIDAD, TRANSPARENCIA Y SOSTENIBILIDAD DE LOS SISTEMAS DE PENSIONES DE REPARTO (Serie TESIS),**  
por M.ª del Carmen Boado-Penas.
- N.º 50. EL IMPUESTO DE FLUJOS DE CAJA EMPRESARIAL: UNA ALTERNATIVA AL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE SOCIEDADES (Serie TESIS),**  
por Lourdes Jerez Barroso.
- N.º 51. LA SUBCONTRATACIÓN DE SERVICIOS DE I+D: EVIDENCIA DE EMPRESAS EUROPEAS Y DE EE.UU. (Serie TESIS),**  
por Andrea Martínez Noya.
- N.º 52. IMPOSICIÓN EFECTIVA SOBRE LAS RENTAS DEL CAPITAL CORPORATIVO: MEDICIÓN E INTERPRETACIÓN. EL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES EN ESPAÑA Y EN LOS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA EN EL CAMBIO DE MILENIO (Serie ANÁLISIS),**  
por José Félix Sanz Sanz, Desiderio Romero Jordán y Begoña Barruso Castillo.
- N.º 53. ¿ES RENTABLE EDUCARSE? MARCO CONCEPTUAL Y PRINCIPALES EXPERIENCIAS EN LOS CONTEXTOS ESPAÑOL, EUROPEO Y EN PAÍSES EMERGENTES (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por José Luis Raymond (coordinador).
- N.º 54. LA DINÁMICA EXTERIOR DE LAS REGIONES ESPAÑOLAS (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por José Villaverde Castro y Adolfo Maza Fernández.
- N.º 55. EFECTOS DEL STOCK DE CAPITAL EN LA PRODUCCIÓN Y EL EMPLEO DE LA ECONOMÍA (Serie TESIS),**  
por Carolina Cosculluela Martínez.
- N.º 56. LA PROCICLICIDAD Y LA REGULACIÓN PRUDENCIAL DEL SISTEMA BANCARIO (Serie TESIS),**  
por Mario José Deprés Polo.
- N.º 57. ENSAYO SOBRE ACTIVOS INTANGIBLES Y PODER DE MERCADO DE LAS EMPRESAS. APLICACIÓN A LA BANCA ESPAÑOLA (Serie TESIS),**  
por Alfredo Martín Oliver.
- N.º 58. LOS ATRACTIVOS DE LOCALIZACIÓN PARA LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS. EXPLOTACIÓN DE LA ENCUESTA SOBRE ATRACTIVOS DE LOCALIZACIÓN (Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),**  
por Encarnación Cereijo, David Martín, Juan Andrés Núñez, Jaime Turrión y Francisco J. Velázquez.
- N.º 59. ESTUDIO ECONÓMICO DE LOS COSTES DE LA ENFERMEDAD: APLICACIÓN EMPÍRICA AL CASO DEL ALZHEIMER Y LOS CONSUMOS DE DROGAS ILEGALES (Serie TESIS),**  
por Bruno Casal Rodríguez.
- N.º 60. BUBBLES, CURRENCY SPECULATION, AND TECHNOLOGY ADOPTION (Serie TESIS),**  
por Carlos J. Pérez.
- N.º 61. DISCAPACIDAD Y MERCADO DE TRABAJO: TRES ANÁLISIS EMPÍRICOS CON LA MUESTRA CONTINUA DE VIDAS LABORALES (Serie TESIS),**  
por Vanesa Rodríguez Álvarez.
- N.º 62. EL ANÁLISIS DE LOS IMPUESTOS INDIRECTOS A PARTIR DE LA ENCUESTA DE PRESUPUESTOS FAMILIARES (Serie ANÁLISIS),**  
por José Félix Sanz Sanz, Desiderio Romero Jordán y Juan Manuel Castañer Carrasco.

- N.º 63. EUROPA, ALEMANIA Y ESPAÑA: IMÁGENES Y DEBATES EN TORNO A LA CRISIS**  
*(Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),*  
por Víctor Pérez-Díaz, Juan Carlos Rodríguez y Elisa Chuliá.
- N.º 64. INTEGRACIÓN, INMIGRANTES E INTERCULTURALIDAD: MODELOS FAMILIARES Y PATRONES CULTURALES A TRAVÉS DE LA PRENSA EN ESPAÑA (2010-11)**  
*(Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),*  
por Enrique Uldemolins, Alfonso Corral, Cayetano Fernández, Miguel Ángel Motis, Antonio Prieto y María Luisa Sierra.
- N.º 65. SOSTENIBILIDAD DEL SISTEMA DE PENSIONES DE REPARTO EN ESPAÑA Y MODELIZACIÓN DE LOS RENDIMIENTOS FINANCIEROS**  
*(Serie TESIS),*  
por Clara Isabel González Martínez.
- N.º 66. EVOLUCIÓN DE LAS FUNDACIONES BANCARIAS ITALIANAS: DE HOLDING DE SOCIEDADES BANCARIAS A UN MODELO INNOVADOR DE "BENEFICIENCIA PRIVADA"**  
*(Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),*  
por Paolo Baroli, Claudia Imperatore, Rosella Locatelli y Marco Trombetta.
- N.º 67. LAS CLAVES DEL CRÉDITO BANCARIO TRAS LA CRISIS**  
*(Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),*  
por Santiago Carbó Valverde, José García Montalvo, Joaquín Maudos y Francisco Rodríguez Fernández.
- N.º 68. ENTRE DESEQUILIBRIOS Y REFORMAS. ECONOMÍA POLÍTICA, SOCIEDAD Y CULTURA ENTRE DOS SIGLOS**  
*(Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),*  
por Víctor Pérez-Díaz y Juan Carlos Rodríguez.
- N.º 69. REFORMA DEL MERCADO DE SERVICIOS PROFESIONALES EN ESPAÑA**  
*(Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),*  
por María Paz Espinosa, Aitor Ciarreta y Aitor Zurimendi.
- N.º 71. BUILDING A EUROPEAN ENERGY MARKET: LEGISLATION, IMPLEMENTATION AND CHALLENGES**  
*(Serie ECONOMÍA Y SOCIEDAD),*  
por Tomás Gómez y Rodrigo Escobar.
- N.º 72. ESSAYS IN TRADE, INNOVATION AND PRODUCTIVITY**  
*(Serie TESIS),*  
por Aránzazu Crespo Rodríguez.
- N.º 73. ENDEUDAMIENTO DE ESPAÑA: ¿QUIÉN DEBE A QUIÉN?**  
*(SERIE ECONOMÍA Y SOCIEDAD),*  
por Analistas financieros internacionales (AFI).
- N.º 74. AGENTES SOCIALES, CULTURA Y TEJIDO PRODUCTIVO EN LA ESPAÑA ACTUAL**  
*(SERIE ECONOMÍA Y SOCIEDAD),*  
por Víctor Pérez-Díaz, Juan Carlos Rodríguez, Joaquín Pedro López-Novo y Elisa Chuliá.



# ESTUDIOS DE LA FUNDACIÓN

SERIE ECONOMÍA Y SOCIEDAD

*Pedidos e información:*

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Caballero de Gracia, 28

28013 Madrid

Teléfono: 91 596 54 81

Fax: 91 596 57 96

[publica@funcas.es](mailto:publica@funcas.es)

[www.funcas.es](http://www.funcas.es)

P.V.P.: Edición papel, 12€ (IVA incluido)

P.V.P.: Edición digital, 9€ (IVA incluido)

ISBN 978-84-15722-37-3

