

## HETEROGENEIDAD EN LA EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO BANCARIO DE PERSONAS FÍSICAS Y EMPRESAS DURANTE LA PANDEMIA DE COVID-19

La irrupción de la pandemia de COVID-19 está teniendo un impacto muy heterogéneo tanto sobre las empresas como sobre las personas físicas, en función de su distinta vinculación a actividades económicas más o menos afectadas por la situación sanitaria. Sin embargo, las diferencias previas a la crisis en términos de fortaleza financiera de las empresas, o de nivel de renta, patrimonio y estabilidad en el empleo de las personas físicas, interaccionan con el *shock* sobre rentas que ha supuesto la pandemia, y pueden generar efectos diferenciales en términos de necesidades de financiación y deterioro de la capacidad de pago.

Aquellos agentes con un mayor deterioro relativo de su renta, podrían tener que recurrir a más deuda para cubrir sus gastos a corto plazo, lo que implicaría un aumento *ceteris paribus* de los riesgos financieros asumidos por los proveedores de fondos, pero evitaría efectos de segunda ronda sobre la actividad económica, al sostener el consumo y la inversión, y aumentaría la probabilidad de preservar empresas y empleos.

Sin embargo, si el deterioro de las expectativas de generación de rentas a más largo plazo es suficientemente severo, la contracción de la demanda solvente de crédito, o una respuesta más restrictiva de la oferta ante los mayores riesgos percibidos, podría llevar a una reducción de la deuda de estos sectores. *Ceteris paribus*, los riesgos de crédito asumidos por los intermediarios financieros de forma inmediata con respecto a estas contrapartes serían menores, pero podría incrementarse la posibilidad del cierre de empresas y de fuertes contracciones del consumo en algunos hogares. En consecuencia, es una cuestión empírica determinar cuál de estos dos posibles patrones teóricos está predominando.

La presencia de medidas de apoyo, como las moratorias de pago, o los avales ICO al crédito empresarial (analizados en más detalle en los Recuadros 2.1 y 2.2), puede apoyar el acceso de los agentes más afectados al crédito bancario, pero su distribución última por tipos de empresas

y hogares dependerá de nuevo del comportamiento relativo de la oferta y la demanda.

La Central de Información de Riesgos del Banco de España (CIRBE), en combinación con otras fuentes de información, como la Central de Balances del Banco de España y los Registros Mercantiles (CBBE-RM), contiene información suficientemente desagregada para llevar a cabo un estudio preliminar de la heterogeneidad en la respuesta del endeudamiento bancario de distintos tipos de personas físicas y empresas a la pandemia del COVID-19.

Como se puede apreciar en el gráfico 1, las diferencias de crecimiento del crédito por sector de actividad son significativas, con una tasa de variación 5,8 pp superior en los sectores más sensibles a la pandemia<sup>1</sup>. La presencia de avales ICO aparece asociada a un mayor crecimiento del crédito a empresas (cerca de 30 pp superior tanto en el total de sectores como en los más sensibles)<sup>2</sup>. En cuanto a las características empresariales, se ha analizado el efecto de la edad de la empresa, su ratio de capital (fondos propios sobre activo), su coste medio de la deuda, su ROA y su productividad del trabajo (ventas netas sobre empleados)<sup>3</sup>. Para cada una de ellas, se ha dividido a las empresas en dos grupos, bajo y alto, en función de su posición con respecto a la mediana de la distribución, computando la tasa de variación ponderada de la variable relevante para cada uno de esos dos grupos.

Se puede observar que la tasa de variación del crédito ha sido algo más alta para las empresas más jóvenes; más elevada también para las empresas de menor coste medio de la deuda, más rentables y más productivas; y bastante mayor para las empresas menos endeudadas (véase gráfico 1). Estas diferencias de comportamiento entre las empresas no financieras con distinto nivel de fortaleza financiera aumentan cuando se analizan exclusivamente los sectores más sensibles a los efectos de la pandemia. Todo ello sugeriría que, en general, en el último año, no serían las empresas más vulnerables las

1 Para este estudio, se considera como sectores sensibles a industrias manufactureras (excluyendo Industrias de la alimentación, bebidas y tabaco), comercio al por mayor y al por menor y reparación de vehículos, transporte y almacenamiento, hostelería, actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento. Se trata de una clasificación de sensibilidad a priori en base a la naturaleza de la actividad, no una medición ex-post del grado de afectación en 2020.

2 El gráfico 3 del Recuadro 2.1 examina las diferencias en las características de las empresas que han optado a avales ICO con respecto a la población general de empresas mostrando que las primeras muestran en general un mayor perfil de riesgo.

3 Los datos de CBBE-RM corresponden a 2018 (última fecha disponible con una muestra de empresas representativa), pero los datos macroeconómicos hacen que parezca razonable asumir que la situación financiera de empresas se mantuvo estable en 2018-2019. Esta disponibilidad de datos implica también que el estudio cubre sólo las empresas existentes antes de 2020.

### HETEROGENEIDAD EN LA EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO BANCARIO DE PERSONAS FÍSICAS Y EMPRESAS DURANTE LA PANDEMIA DE COVID-19 (cont.)

Gráfico 1  
VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO BANCARIO EN 2020  
DIFERENCIAS POR CARACTERÍSTICAS DE EMPRESA DI, Negocios en España (a)

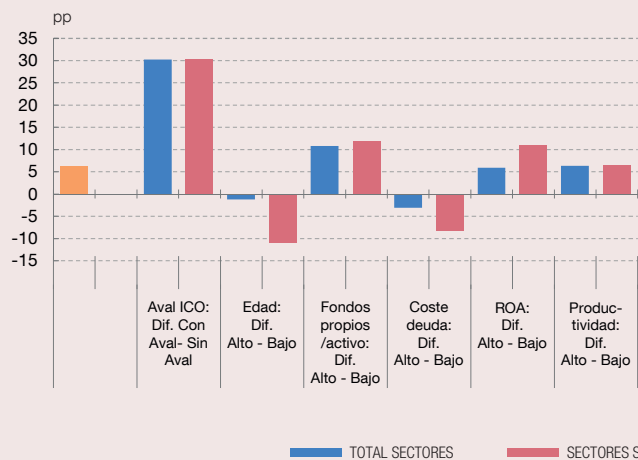


Gráfico 2  
VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO BANCARIO PROBLEMÁTICO EN 2020  
DIFERENCIAS POR CARACTERÍSTICAS DE EMPRESA DI, Negocios en España (a) (c)

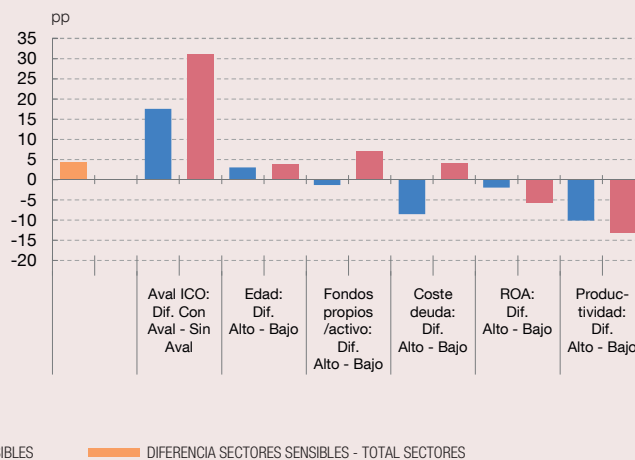


Gráfico 3  
VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO BANCARIO EN 2020  
DIFERENCIAS POR CARACTERÍSTICAS DE PERSONA FÍSICA DI, Negocios en España (b)

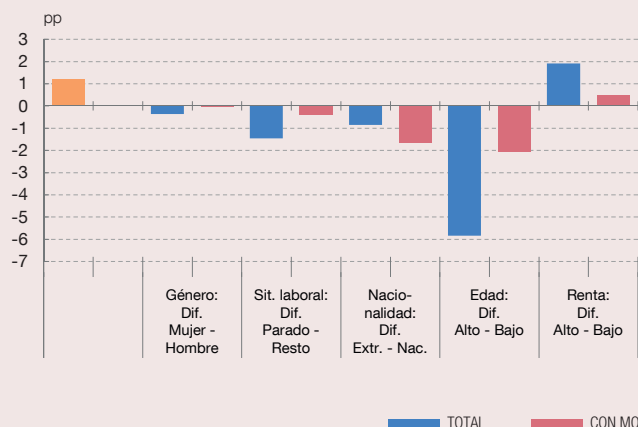
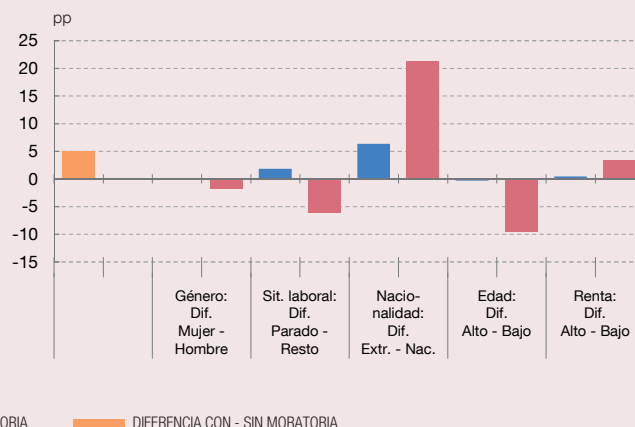


Gráfico 4  
VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO BANCARIO PROBLEMÁTICO EN 2020  
DIFERENCIAS POR CARACTERÍSTICAS DE PERSONA FÍSICA DI, Negocios en España (b) (c)



FUENTES: CIRBE, CBBE, INE y Banco de España.

- a Se presentan las diferencias en pp en las tasas de variación entre las sociedades no financieras clasificadas en dos grupos (alto, bajo) en función de su posición con respecto a la mediana de cada variable financiera dentro de la muestra de estudio (por ejemplo, ROA alto si es superior a la mediana y ROA bajo si es inferior a la misma). Las características financieras se obtienen de CBBE (última muestra completa de 2018, con lo que las variables reflejan la situación financiera previa a la crisis). El indicador Aval ICO divide a las empresas de la muestra en función de si tienen algún préstamo avalado por el ICO. Para este estudio, se considera como sectores sensibles a industrias manufactureras (excluyendo Industrias de la alimentación, bebidas y tabaco), comercio al por mayor y al por menor y reparación de vehículos, transporte y almacenamiento, hostelería, actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento.
- b Se presentan las diferencias en pp en las tasas de variación entre personas físicas clasificadas de acuerdo con características relacionadas con su renta y capacidad de pago. Cada característica o bien es dicotómica o permite formar dos grupos (alto, bajo) con las personas físicas en función de su posición con respecto a la mediana. El indicador de Moratoria identifica si la persona física ha tenido en algún momento de 2020 algún préstamo acogido a moratoria. La renta de la persona física se imputa a partir del cruce con los datos del INE sobre renta por código postal. La comparación de diferencias por características de la persona física se lleva a cabo tanto para el total como sólo para aquellas personas que se han acogido a alguna moratoria.
- c Se definen como activos problemáticos aquellos en situación de dudoso o con vencidos, aunque sean inferiores a 30 días. En el gráfico 2, para el conjunto de sectores sensibles, la muestra se ha corregido por la presencia de outliers, al disponerse de una muestra más reducida.

## HETEROGENEIDAD EN LA EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO BANCARIO DE PERSONAS FÍSICAS Y EMPRESAS DURANTE LA PANDEMIA DE COVID-19 (cont.)

que han visto crecer más su deuda bancaria, sino que habrían primado la contención de riesgos financieros, aumentando la exposición a aquellas empresas con mayor fortaleza. La presencia también de factores de demanda significativos se aprecia en el mayor crecimiento de crédito en los sectores sensibles y entre las empresas más jóvenes (una mayor edad aparece relacionada con un menor crecimiento). Estos resultados sugieren también que, en ausencia de medidas de apoyo, el crédito de las empresas más vulnerables habría presentado un mayor diferencial negativo de crecimiento.

En cuanto al crédito problemático, para el que se considera en este análisis el crédito dudoso y vencido<sup>4</sup>, destacan las diferencias en términos de crecimiento para el ROA y la productividad, dándose menores tasas de variación para las empresas con una mejor posición en cada una de estas métricas (véase gráfico 2)<sup>5</sup>. Se observa también que ha habido una mayor materialización ex-post del riesgo de crédito entre aquellas empresas que han accedido a avales ICO. Dentro de los sectores sensibles, se observa que una mayor fortaleza financiera (por ejemplo, mayor ROA o productividad) está asociada a una menor tasa de variación de créditos problemáticos, de forma todavía más clara que en el conjunto de la población de empresas. Las empresas en sectores sensibles con mayor coste de la deuda muestran un comportamiento diferencialmente peor de su crédito. Sin embargo, la disrupción introducida por la pandemia puede hacer en algunos casos que la situación financiera previa a la crisis tenga menor capacidad explicativa ex-post sobre el riesgo de crédito realizado<sup>6</sup>. Por ejemplo, para el total de sectores de actividad, se observa un mayor crecimiento del crédito problemático para empresas que tenían un menor coste ex-ante de la deuda.

De igual forma, se ha realizado un ejercicio análogo para las personas físicas, analizando el efecto de la edad, el género, la situación laboral, nacionalidad y su nivel de

renta aproximado por la renta media en el código postal de su residencia, dado que existe evidencia previa en la literatura de que los jóvenes, las mujeres, los trabajadores extranjeros y, lógicamente, los parados podrían haber experimentado un mayor recorte de sus rentas durante esta crisis, debido en unos casos a la tipología de buena parte de sus contratos laborales y, en otros, a su presencia en los sectores más afectados.

En el Gráfico 3 se puede apreciar cómo los parados, extranjeros, personas de más edad o renta más baja han registrado una mayor caída del crédito total. En cambio, no se aprecian diferencias significativas por género. La presencia de moratorias ha contribuido a una evolución más positiva del stock de crédito (con un crecimiento superior en 1,2 pp para aquellas personas físicas con moratoria), sobre todo en estos colectivos más vulnerables, donde se observa un comportamiento diferencial menos negativo, excepto para los extranjeros, que redujeron más su crédito total cuando accedieron a moratorias.

En cuanto a la evolución del crédito dudoso y vencido (véase gráfico 4), solo se observan diferencias relevantes de crecimiento en el grupo de parados (con tasas de variación más elevadas que el resto de personas físicas) y en el de extranjeros. En conjunto, parece que las personas físicas más afectadas económicamente por la pandemia han visto reducido más su crédito bancario que el resto, y, por el contrario, en este colectivo, se ha apreciado una menor reducción del riesgo de crédito. Entre las personas físicas que optaron a moratorias, se observa que la situación de desempleo y la menor renta están asociados a menor tasa de variación de activos problemáticos, lo que indicaría que las moratorias están previniendo la aparición de problemas de crédito en algunos de los segmentos más vulnerables. Por el contrario, la tasa de variación del crédito problemático entre los extranjeros con acceso a moratorias habría sido relativamente elevada.

4 La identificación del crédito normal en vigilancia especial, una categoría más precisa que vencido para identificar préstamos cuya calidad se ha deteriorado significativamente desde la concesión, pero no ha alcanzado el estado dudoso, fue introducida en CIRBE en 05/2020. No sería así posible estudiar el crecimiento del crédito en esta categoría con respecto a 2019, y se aplica en su lugar la calificación como vencido.

5 El resultado de mayor reducción del crédito problemático para empresas con coste de la deuda más elevado se explicaría por la ausencia de otros controles en este análisis estilizado, y podría explicarse por corresponderse a vencimientos más antiguos, o al uso de las medidas de apoyo para contener estos activos problemáticos.

6 La muestra empleada para los sectores sensibles en el gráfico 2, se corrige de *outliers* con este perfil, empresas grandes con una situación financiera relativamente favorable antes de la crisis que han entrado en situación problemática a raíz de esta. Al ser la entrada agregada en situación problemática contenida todavía, la influencia de los *outliers* se acrecienta. Con la acumulación de más trimestres, las diferencias entre grupos podrán estimarse de manera más robusta.

**HETEROGENEIDAD EN LA EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO BANCARIO DE PERSONAS FÍSICAS Y EMPRESAS DURANTE LA PANDEMIA DE COVID-19 (cont.)**

Es necesario reconocer algunas limitaciones de este análisis. En primer lugar, la evolución de la deuda bancaria no proporciona una imagen completa de los cambios en la situación patrimonial de hogares y empresas. Además, el umbral de las operaciones exentas de declaración de 6.000 € acumulado por titular en CIRBE o la necesidad de cruzar CIRBE con CBBE-RM, base de datos a la que no reportan todas las empresas, para poder segmentar el crédito por situación financiera empresarial, hacen que no se disponga de toda la población de préstamos bancarios. Sin embargo, esta muestra es lo suficientemente representativa como para valorar si existen desequilibrios entre sectores en la evolución del crédito antes de que se materialicen en un grado significativo.

El análisis apunta a que la evolución del crédito en 2020 estaría guiada en buena medida por consideraciones

de riesgo, con un crecimiento relativamente más débil del crédito para aquellos segmentos de empresas y personas físicas más vulnerables, que habrían presentado también un peor comportamiento en términos de crecimiento de su crédito problemático. El análisis de este recuadro, complementado también por los recuadros 2.1 y 2.2, señala que la presencia de programas de apoyo como los avales del ICO y las moratorias crediticias habrían tenido un efecto significativo para contener estas tendencias, sin llegar a anularlas. Es decir, en ausencia de los programas de apoyo, los grupos de empresas y hogares con mayor perfil de riesgo se habrían probablemente enfrentado ya a una restricción de crédito. De cara al futuro, es necesario mantener un seguimiento muy cercano para detectar posibles restricciones de crédito sobre los colectivos de empresas viables, que podrían afectar a la senda de reactivación de la actividad económica.