

29.04.2021

Cómo analizar la evolución del sector empresarial en tiempo real (de pandemia)*

«Una recuperación rápida para limitar las secuelas permanentes del COVID-19 en las empresas españolas». Conferencia del Banco de España y el Banco Europeo de Inversiones

Pablo Hernández de Cos
Gobernador

*Traducción al español del original en inglés

Buenas tardes.

Es para mí una gran satisfacción clausurar esta conferencia que hemos organizado conjuntamente con el Banco Europeo de Inversiones. Se trata de la tercera conferencia que nuestras dos instituciones organizan de forma conjunta sobre cuestiones relacionadas con el sector empresarial español. Valoro mucho la colaboración que se ha establecido entre ambas; una colaboración que ya está muy consolidada.

El tema de esta conferencia es de lo más oportuno y pertinente. Esta mañana, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) ha celebrado un seminario virtual en el que he tenido la ocasión de participar como presidente de su Comité Técnico Consultivo. Dicho seminario se ha centrado precisamente en las «Insolvencias empresariales y medidas de apoyo público» y en él hemos presentado un informe de la JERS sobre «Prevención y gestión de un número elevado de insolvencias empresariales».

Sin duda, la motivación de este informe es muy similar a la de los debates que se han mantenido en este seminario. Las políticas económicas han contribuido de forma importante a mitigar el impacto de la perturbación del COVID-19 en nuestras economías. Y es justamente gracias a estas políticas por lo que, pese a la contracción significativa de la actividad económica, no hemos observado hasta el momento un aumento sustancial de las tasas de mortalidad de empresas ya existentes. Sin embargo, el sector empresarial tiene por delante retos importantes. Con el trasfondo de menores flujos de efectivo esperados y de un mayor nivel de deuda, la solvencia de algunas empresas ha empeorado, sobre todo la de aquellas que operan en sectores más gravemente afectados por la pandemia que todavía sufren algunas restricciones. Así pues, conforme se alarga la crisis, la preocupación se está desplazando del riesgo de liquidez al deterioro de la solvencia de las empresas.

Por tanto, ahora las políticas económicas deberían poner el foco en apoyar a las empresas viables cuya solvencia se ha deteriorado como resultado de la perturbación del COVID-19, dado que su potencial liquidación lastraría la recuperación de la economía a través de distintos canales. Primero, por la pérdida de empleo y de capital que se produce tras el cierre de una empresa. Segundo, los problemas de solvencia de las empresas pueden acabar incidiendo negativamente en la solidez de los prestamistas si dichos problemas son significativos y generalizados en todo el sector empresarial. Y tercero, en escenarios extremos, la capacidad de algunas entidades para proporcionar crédito nuevo podría verse afectada, generando espirales financieras negativas.

También deberíamos tener en cuenta que un nivel elevado de deuda corporativa, aun cuando no dé lugar a impagos, puede lastrar la inversión en los próximos años, reduciendo la productividad y el crecimiento económico, como sin duda ha mostrado la experiencia de la crisis financiera mundial.

Estas consideraciones pueden justificar el uso de recursos públicos para prestar apoyo a las empresas con un alto nivel de deuda como consecuencia de una perturbación exógena, como la pandemia actual, pero que son viables atendiendo a sus perspectivas a medio plazo en términos de rentabilidad y productividad.

Sin embargo, el diseño de los programas de apoyo público para ayudar a las empresas viables a mejorar su solvencia plantea serios retos, que están relacionados con la selección

de las empresas que reciben las ayudas y con el diseño de una estructura de incentivos para las empresas que participan en estos programas.

Sin criterios de selección adecuados, podría haber una mala redistribución de los limitados recursos productivos, manteniendo en funcionamiento a empresas con baja productividad o prestando apoyo a compañías que no lo necesitan. Asimismo, un diseño inadecuado podría dejar fuera a empresas viables que afrontan problemas de solvencia.

Esto exige que estos programas se diseñen con cuidado y se evalúen permanentemente en tiempo real, lo que, en definitiva, requiere un seguimiento estrecho de la situación financiera tanto de las empresas no financieras como de los bancos.

En este sentido, el Banco de España ha dedicado muchos esfuerzos en los últimos meses a analizar las implicaciones de la perturbación del COVID-19 para el sector empresarial. Se han desarrollado nuevas herramientas basadas en microsimulaciones, haciendo un uso extensivo de nuestras bases de microdatos —entre ellas la Central de Balances, que contiene información del sector no financiero, y la Central de Información de Riesgos, que incluye información sobre todos los préstamos que conceden los bancos españoles a las empresas—.

Algunos de los resultados de estos análisis se han presentado hoy en esta conferencia. También tenemos previsto actualizar estos resultados periódicamente para tener en cuenta la evolución del entorno económico y de las perspectivas.

A este respecto, permítanme también recalcar la importancia de las encuestas a empresas, que son un instrumento muy útil para hacer un seguimiento en tiempo real de la evolución del sector empresarial, especialmente teniendo en cuenta el largo desfase temporal de los datos cuantitativos a nivel microeconómico.

En este sentido, el pasado noviembre el Banco de España puso en marcha una nueva Encuesta sobre la Actividad Empresarial para recopilar información trimestral de primera mano sobre la actividad de las empresas en el trimestre en curso y sobre las perspectivas inmediatas. La encuesta recaba información cualitativa sobre las percepciones de las empresas con respecto a la evolución de la facturación, el empleo y los precios. Dado el actual entorno económico, se incluyeron preguntas adicionales sobre el impacto de la pandemia, el uso de distintas medidas de política y las estrategias que las empresas tienen intención de adoptar a corto plazo.

Esta nueva encuesta es una valiosa fuente de información sobre cómo evoluciona la actividad empresarial por sectores y sobre otras características de las empresas que ayudarán a perfilar la evolución económica a corto plazo, pero también a identificar patrones a más largo plazo. Por ejemplo, los resultados iniciales muestran que el impacto de la perturbación del COVID-19 fue mayor en las empresas pequeñas, jóvenes y menos productivas situadas en zonas urbanas. Asimismo, estas empresas recurrieron relativamente más a préstamos con avales públicos, aplazamientos del pago de impuestos y ERTE (expedientes de regulación temporal de empleo).

Del mismo modo, permítanme subrayar la importancia de la encuesta de inversión que realiza anualmente el Banco Europeo de Inversiones desde 2016, cuyos resultados más recientes para España se han presentado en esta conferencia. Esta encuesta nos ayuda a

conocer mejor la dinámica de inversión y de financiación de la inversión de las empresas. Concretamente, esta fuente de información ha demostrado ser muy útil para identificar los principales obstáculos a la inversión. La elevada cobertura de empresas europeas ubicadas en diferentes países permite comparar la evolución de la inversión y su financiación entre países. En el contexto de la pandemia, los resultados de esta encuesta son incluso más relevantes, dado que nos permiten comprender mejor las implicaciones de la perturbación del COVID-19 para la inversión empresarial en toda Europa.

Para concluir, me gustaría dar las gracias al Banco Europeo de Inversiones por organizar conjuntamente con nosotros esta conferencia y, con carácter más general, por la excelente colaboración que nos brinda. Quisiera agradecer también a los ponentes y a los participantes de la conferencia sus fructíferos debates. Estoy convencido de que estos debates son muy útiles para enriquecer nuestro conocimiento de los problemas económicos y para orientar a los responsables de elaborar las políticas económicas sobre el mejor diseño posible para abordarlos.

Muchas gracias.