

IMPACTO DE LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN SOBRE EL CRÉDITO A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS

Este artículo ha sido elaborado por Jorge Martínez Pagés, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

A comienzos de este año concluyó con éxito el programa de asistencia financiera del Mecanismo Europeo de Estabilidad para facilitar el proceso de saneamiento, reestructuración y recapitalización de aquellas entidades de crédito (EC) nacionales que se habían visto más negativamente afectadas por la situación económica y por las tensiones existentes en los mercados financieros, y para recuperar así su capacidad para financiarse normalmente y desarrollar su función de apoyo a la actividad económica. Como contrapartida de la recapitalización con fondos públicos de esos bancos se les requirió que acometieran unos procesos de reestructuración o de resolución, que les obligaban a reducir su actividad, limitando así su capacidad para financiar nuevos proyectos.

El objetivo de este artículo es analizar el impacto que los planes de ajuste de las entidades recapitalizadas con fondos públicos han podido tener sobre la oferta global de crédito a las sociedades no financieras en España. Para ello, se recuerdan primero el origen de los planes y las instituciones involucradas. Posteriormente se muestra el ajuste acometido por estas en los últimos meses, en comparación con el observado en otras entidades no afectadas, y se valora el peso relativo de sus préstamos a empresas en el total del crédito bancario empresarial en nuestro país. Finalmente, se realiza una estimación cuantitativa del efecto que los planes de ajuste han podido tener sobre la oferta agregada total de crédito a las sociedades. Dicho efecto depende no solo del peso relativo de los préstamos que conceden las entidades afectadas por los planes, sino también de las posibilidades que hayan tenido las empresas afectadas de sustituir esos créditos por otros concedidos por bancos que no han estado sujetos a tales planes.

Los planes de reestructuración

Los términos de la asistencia financiera al sector bancario español quedaron fijados en el Memorando de Entendimiento (MdE) firmado el 20 de julio de 2012. Dicho memorando establecía tres actuaciones principales:

- Determinación de las necesidades de capital de cada banco, mediante un análisis de la calidad de sus activos y una prueba de resistencia.
- Recapitalización, reestructuración y/o resolución de los bancos débiles, identificados sobre la base de las necesidades de capital detectadas.
- Segregación y transferencia a una entidad externa (la Sareb) de los activos ligados al sector inmobiliario, por parte de los bancos que recibiesen ayudas públicas.

Los resultados de las necesidades de capital calculadas por un consultor externo, banco a banco, se hicieron públicos el 28 de septiembre de 2012. De acuerdo con aquellos, las entidades analizadas se dividieron en varios grupos:

- Grupo 0: incluye las que no presentaban déficit de capital.
- Grupo 1: formado por los bancos controlados mayoritariamente por el FROB ya antes del ejercicio de evaluación de las necesidades de capital.

	Entidades
Grupo 0	Grupo Santander
	BBVA + Unnim
	Caixabank + Cívica
	Kutxabank
	Sabadell + CAM
	Bankinter
	Unicaja
Grupo 1	Banco de Valencia
	NGC Banco
	Catalunya Banc
	Bankia-BFA
Grupo 2	CEISS
	Liberbank
	Caja3
	BMN
Grupo 3	Ibercaja
	Popular

FUENTE: Banco de España.

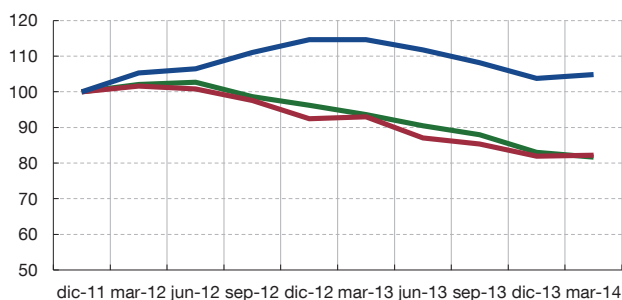
- Grupo 2: bancos con déficit de capital, y sin posibilidad de afrontarlo de forma privada y sin ayuda pública.
- Grupo 3: bancos con déficit de capital, pero con planes privados de recapitalización fiables y sin necesidad de apoyo público.

El cuadro 1 muestra las EC pertenecientes a cada uno de dichos grupos. Tanto las del grupo 1 como las del grupo 2 requirieron ayudas públicas, aunque en distinto grado, y tuvieron por tanto que presentar unos planes de reestructuración o resolución y obtener su correspondiente aprobación por parte de las autoridades tanto nacionales como europeas. El objetivo perseguido con estos planes era triple: asegurar la viabilidad a largo plazo de la entidad sin ayudas públicas adicionales —o facilitar su resolución ordenada, vía liquidación o venta, en caso de considerarse no viable—, minimizar la carga para los contribuyentes y amortiguar los posibles efectos distorsionadores de la competencia derivados de la concesión de las ayudas.

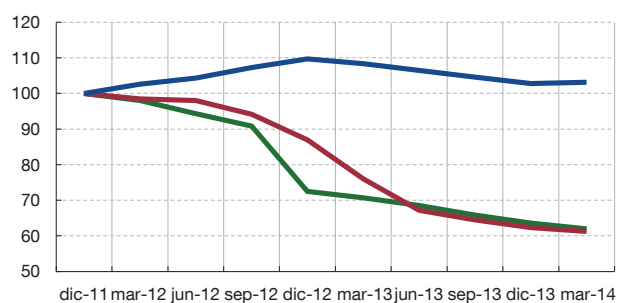
Para conseguir dichos objetivos, los planes establecieron una serie de restricciones a las entidades, que incluían una reducción de sus balances de entre un 10 % y un 50 % —según los casos— entre 2012 y 2017. El porcentaje requerido a cada institución era proporcional a la importancia de las ayudas recibidas y una parte de aquel se habría producido como resultado de la transferencia obligatoria a la Sareb de los activos ligados al sector inmobiliario (en diciembre de 2012 para las entidades del grupo 1, y en febrero de 2013 para las del grupo 2). Además, los planes obligaban, en general, a abandonar las actividades distintas del negocio bancario minorista tradicional y todas las operaciones fuera de las regiones de origen de cada entidad. Por tanto, en principio, el impacto debería ser mayor en las actividades mayoristas, con grandes empresas y en el sector inmobiliario.

Los planes para las entidades del grupo 1 fueron aprobados por la Comisión Europea el 28 de noviembre de 2012, y para las entidades del grupo 2, el 20 de diciembre de ese mismo año. Su vigencia es, en general, de cinco años (hasta 2017).

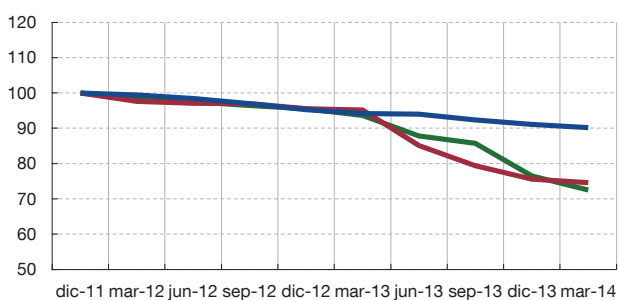
ACTIVO TOTAL



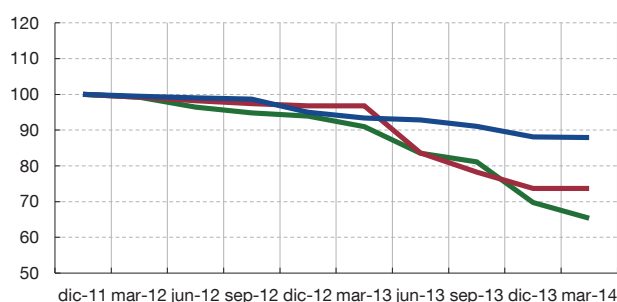
CRÉDITO A LA CLIENTELA (a)



NÚMERO DE EMPLEADOS



NÚMERO DE OFICINAS



GRUPO 1 GRUPO 2 RESTO DE ENTIDADES DE CRÉDITO

FUENTE: Banco de España.

a Incluye préstamos a las Administraciones Públicas y al sector privado, excepto EC.

Ajuste reciente de las entidades en reestructuración

Las entidades sujetas a planes de reestructuración han acometido ya un ajuste muy importante de su capacidad y volumen de negocio. El gráfico 1 muestra la evolución comparada del activo total, del crédito a la clientela y del número de oficinas y empleados, entre diciembre de 2011 y marzo de 2014, para las entidades pertenecientes a los grupos 1 y 2 y para el resto de EC. En todos los casos, el ajuste ha sido significativamente mayor en las instituciones sujetas a planes de reestructuración. En relación con el número de empleados y de oficinas, aunque estos ya venían reduciéndose ligeramente con anterioridad, la diferencia se produce fundamentalmente a partir de marzo de 2013, es decir, poco después de la entrada en vigor de los planes a finales del año anterior. Por el contrario, en el activo total y en el crédito con la clientela (que incluye los préstamos al sector público y al sector privado distinto de las EC), el comportamiento de las entidades de los grupos 1 y 2 era ya notablemente distinto del resto antes de dicha entrada en vigor, muy probablemente debido a su diferente situación financiera. No obstante, en ambos casos la contracción ha tenido lugar principalmente desde la segunda mitad de 2012. Cabe señalar que la caída en diciembre de dicho año para las entidades del grupo 1, y en marzo del año siguiente para las del grupo 2, fue en buena parte resultado del traspaso obligatorio a la Sareb de la práctica totalidad de los activos adjudicados y de los préstamos concedidos para la construcción y promoción de bienes inmuebles en poder de dichas entidades. Asimismo, hay que tener en cuenta que en la reducción del balance de las EC del grupo 2 incide la venta de cerca de una tercera parte del negocio de Banco Mare Nostrum a un tercero, materializada a finales de 2013.

	Grupo 1 (a)	Grupo 2	Entidades absorbidas (b)	Total entidades en reestructuración
Porcentaje de empresas con crédito de las entidades en reestructuración (c)				
Septiembre 2012	18,0	7,2	6,9	28,9
Marzo 2014	16,4	6,6	0,0	22,2
Porcentaje del crédito de las entidades en reestructuración sobre el total				
Septiembre 2012	14,1	2,1	2,9	19,1
Marzo 2014	11,5	2,2	0,0	13,7
Porcentaje de empresas (septiembre 2012) (c)				
Dependientes 100 %	6,5	2,4	2,1	11,4
Dependientes > 75 %	8,1	3,0	2,7	14,3
Dependientes > 50 %	10,0	3,8	3,4	17,6
Dependientes > 25 %	13,0	5,0	4,5	22,3
Dependientes > 0 %	18,0	7,2	6,9	28,9
Porcentaje del crédito (septiembre 2012)				
Dependientes 100 %	4,3	0,6	0,5	5,7
Dependientes > 75 %	5,4	1,0	1,4	8,2
Dependientes > 50 %	7,1	1,2	1,6	10,9
Dependientes > 25 %	9,5	1,4	1,9	14,5
Dependientes > 0 %	14,1	2,1	2,9	19,1

FUENTE: Banco de España.

a Excluyendo Banco de Valencia, absorbido por Caixabank en julio de 2013.

b Incluye, además del Banco de Valencia, Banco CAM y Unnim.

c La suma de los pesos de los tres grupos puede exceder el total, porque una misma empresa puede recibir crédito de entidades de más de un grupo.

Peso relativo en el mercado de financiación a las sociedades no financieras en España

En principio, el ajuste requerido a las entidades que recibieron ayudas públicas podría suponer un obstáculo añadido al crecimiento del crédito a hogares y sociedades. En la práctica, la relevancia de este efecto depende, por un lado, del peso de las instituciones sujetas a restricciones en el total de la financiación concedida a estos sectores y, por otro, de las posibilidades de sustituir el crédito restringido por el ofrecido por otras entidades no sometidas a reestructuración. En efecto, hay que tener en cuenta que aquellas empresas u hogares que pudieran haber visto recortada su disponibilidad de fondos como consecuencia de las limitaciones impuestas por los planes en vigor pueden recurrir a otras entidades, no restringidas por los planes, para obtener los préstamos. Si obtuvieran de estas últimas los fondos que han dejado de recibir de las primeras, los planes de reestructuración no tendrían efecto alguno sobre la oferta global de crédito. No obstante, la posibilidad de sustituir un banco prestamista por otro es más complicada cuando no existe suficiente información con respecto a la situación financiera del prestatario, circunstancia que tiende a darse con mayor frecuencia en el caso de las empresas pequeñas y medianas, que precisamente por este motivo suelen mostrar una mayor dependencia de sus prestamistas habituales.

En el cuadro 2 se muestra el peso relativo de las entidades sujetas a planes de reestructuración en la oferta global de crédito a las sociedades no financieras por parte del total de las EC españolas. Dicho peso relativo se calcula tanto en términos del número de empresas prestatarias como del volumen de financiación obtenido por todas ellas. Las instituciones que recibieron ayudas públicas se agrupan en tres grupos: entidades del grupo 1 del MdE,

excluyendo el Banco de Valencia¹; entidades del grupo 2, y entidades absorbidas. Este último incluye el mencionado Banco de Valencia y otras dos instituciones controladas por el FROB y que recibieron ayudas públicas, pero que no participaron directamente en los ejercicios de evaluación de las necesidades de capital por estar prevista ya su adquisición por otras entidades (Banco CAM, absorbido por el Banco Sabadell en diciembre de 2012, y Unnim, absorbido por el BBVA en junio de 2013). Las instituciones absorbidas también estaban sujetas a requisitos de ajuste de capacidad debido a las ayudas recibidas, pero el impacto sobre la oferta de crédito es probable que haya sido distinto precisamente porque han sido absorbidas por bancos que no estaban sujetos a este tipo de restricciones y que en el propio proceso de absorción han podido también acceder a la información que sobre sus empresas prestatarias tenían ya estas entidades absorbidas.

Si se definen como «empresas dependientes» de las entidades en reestructuración todas aquellas que tenían algún crédito pendiente con dichas entidades (independientemente de su importe), tales empresas dependientes suponían, en septiembre de 2012, un 29 % del total de las sociedades no financieras en España y concentraban un 19 % del crédito total concedido al sector empresarial. Estos porcentajes, aun siendo significativos, ponen de manifiesto su carácter minoritario dentro del conjunto del sistema crediticio español. Las compañías dependientes de las EC del grupo 1 constituían la mayor parte, representando un 18 % y un 14 % del total de empresas y del total del crédito vivo a las sociedades, respectivamente.

Visto ahora desde el punto de vista de las sociedades, es importante considerar también el peso relativo de los préstamos concedidos por los bancos sujetos a planes de reestructuración sobre el total de fondos recibidos por la empresa. Más concretamente, las empresas en las que el peso de esos préstamos era más reducido operaban ya en septiembre de 2012 de manera significativa con otras EC no sujetas a restricciones. En consecuencia, cabría esperar que su capacidad para sustituir a unos bancos prestamistas por otros era mayor.

Como muestra el cuadro 2, cuando se tiene en cuenta esta relevante información el impacto potencial de los planes de reestructuración se ve reducido adicionalmente. Así, por ejemplo, las empresas que recibían más de un 50 % de su financiación de bancos en reestructuración suponen solo un 18 % del total de sociedades y los créditos recibidos representan un 11 % del total del saldo vivo de los préstamos a empresas.

Una evaluación del impacto de los planes de reestructuración

Para analizar el posible impacto de los planes de ajuste sobre el crédito a las sociedades no financieras es preciso considerar, en primer lugar, cuál habría sido su evolución en caso de que no hubieran existido tales planes. Con esta finalidad, en este artículo se estima un modelo sencillo que relaciona, al nivel de las empresas individuales, la evolución del crédito² con sus principales determinantes, combinando la información sobre el saldo vivo de los préstamos a cada empresa procedente de la Central de Información de Riesgos (CIR) y la relativa a sus resultados y posición financiera, procedente de la base de datos integrada de la Central de Balances del Banco de España (CBI)^{3, 4}. El modelo incluye: variables de

1 El Banco de Valencia se excluye del grupo 1 debido a su absorción por Caixabank en julio de 2013.

2 En la línea del ejercicio explicado en el recuadro 6.1 del *Informe Anual, 2012*, del Banco de España, en el que se analizaba la evolución del crédito por entidades en 2010-2012.

3 La CBI combina los datos de la Central de Balances Anual, (CBA), que incluye mayoritariamente compañías de tamaño medio y grande, y los procedentes de los registros mercantiles (CBB), que contienen sobre todo pequeñas empresas. En conjunto, y tras su fusión con la CIR, se dispone de información de en torno a 400.000 sociedades.

4 En la CIR se toman los saldos de crédito dispuesto y disponible, así como tanto los préstamos en balance como los dados de baja como fallidos. Esta definición recoge mejor la financiación total efectivamente recibida por las empresas.

	Coefficiente	P-valor
Empresa dependiente del grupo 1	-2,654	0,000
Empresa dependiente del grupo 2	0,704	0,002
Empresa dependiente de bancos en reestructuración absorbidos	-0,371	0,168
Empresa dependiente del grupo 1. Menos del 25 %.	-2,081	0,000
Empresa dependiente del grupo 1. Entre el 25 % y el 50 %	-4,497	0,000
Empresa dependiente del grupo 1. Entre el 50 % y el 75 %	-5,699	0,000
Empresa dependiente del grupo 1. Entre el 75 % y el 100 %	-1,537	0,011
Empresa dependiente del grupo 1. Grande	-2,768	0,173
Empresa dependiente del grupo 1. Mediana	-2,513	0,000
Empresa dependiente del grupo 1. Pequeña	-2,947	0,000
Empresa dependiente del grupo 1. Microempresa	-2,578	0,000
Empresa dependiente del grupo 1. Construcción y servicios inmobiliarios	-1,777	0,056
Empresa dependiente del grupo 1. Resto de sectores	-3,045	0,000

FUENTE: Banco de España.

- a Obtenidas a partir de un modelo que explica la variación en el saldo del crédito concedido entre septiembre de 2012 y marzo de 2014, controlando por los principales determinantes de la demanda y de la oferta de financiación: variables de sector (hasta dos dígitos de la clasificación de la CNAE 2009), del tamaño de la empresa (grande, mediana, pequeña y microempresa), la existencia de créditos dudosos y fallidos, y otras variables indicativas de la situación económica y financiera de la compañía, como el nivel de endeudamiento, su rentabilidad, y el crecimiento de las ventas y del empleo. La muestra comprende 312.890 empresas con información tanto de la CIR como de la CBI. El modelo se estima por MCO con errores estándar robustos a correlación residual entre *clusters*, definidos estos por el sector y grupo de bancos de los que depende la empresa.
- b Se entiende por empresa dependiente de un cierto grupo todas aquellas empresas con préstamos vivos a septiembre de 2012 concedidos por EC del citado grupo.

sector (hasta dos dígitos de la clasificación de la CNAE 2009), del tamaño de la empresa (grande, mediana, pequeña y microempresa), la existencia de créditos dudosos y fallidos, y otras variables indicativas de la situación económica y financiera de la compañía, como el nivel de endeudamiento, su rentabilidad y el crecimiento de las ventas y del empleo⁵. Incorporando en el modelo una variable que toma el valor 1 si la empresa dependía de las EC en reestructuración y 0 en caso contrario, es posible estimar el efecto diferencial derivado de dicha dependencia, es decir, el impacto sobre la oferta resultante de las restricciones impuestas por los planes de reestructuración. Además, puesto que se analiza el crédito total recibido por la empresa —y no solo el concedido por las EC sujetas a planes de ajuste—, es importante resaltar que esta forma de estimar el efecto de los planes ya tiene en cuenta la posible sustitución de unos prestamistas por otros.

Las tres primeras filas del cuadro 3 muestran los efectos estimados para los tres grupos de EC en reestructuración identificados en el epígrafe anterior. En el caso de las compañías con fondos recibidos de instituciones del grupo 1, se observa que los planes de ajuste han tenido un efecto contractivo, ya que la evolución de sus préstamos ha sido inferior (un 2,6 %) a la de otras empresas equivalentes, pero que no dependen de los bancos en reestructuración. Sin embargo, el cuadro muestra también que para las empresas dependientes de entidades absorbidas el efecto no es significativo y que para las que obtenían créditos de instituciones del grupo 2 se obtiene, incluso, un coeficiente ligeramente positivo. Las particularidades que se comentaron anteriormente en relación con las

5 Todas las variables de control se refieren al período inicial (septiembre de 2012 para los datos de la CIR, y 2012 o 2011 para los de la CBI) para evitar problemas de endogeneidad y causalidad inversa. El ajuste de la ecuación es, en todo caso, muy bajo ($R^2 = 2\%$), lo que refleja la importancia de los efectos idiosincrásicos de cada sociedad que determinan su demanda de fondos. Sin embargo, los coeficientes de las variables de control incluidas presentan, en general, los signos esperados y son significativos.

entidades absorbidas (p. e., la solidez de los bancos absorbentes más su acceso a la información que tenían los absorbidos sobre los prestatarios) y las menores restricciones impuestas sobre las entidades del grupo 2 explican, seguramente, estos resultados diferenciales por grupos de bancos.

En consecuencia, la cuantificación del posible efecto contractivo de los planes de reestructuración debe circunscribirse al conjunto de las empresas que recibían crédito del grupo 1. Como el peso relativo de los fondos concedidos por las entidades de dicho grupo sobre el total del crédito a empresas era, en septiembre de 2012, del 14,1 % (véase cuadro 2), el impacto contractivo agregado de los planes de reestructuración sobre el crédito al conjunto de las sociedades no financieras en España (entre septiembre de 2012 y marzo de 2014) puede estimarse en torno a un 0,4 % (esto es, $2,65\% \times 0,141$). No obstante, es probable que esta cifra exagere el efecto contractivo, ya que el ejercicio realizado no tiene en cuenta la influencia global positiva de la recapitalización y reestructuración del sistema financiero español sobre la confianza de los inversores, circunstancia que afecta tanto a los bancos en reestructuración como al resto.

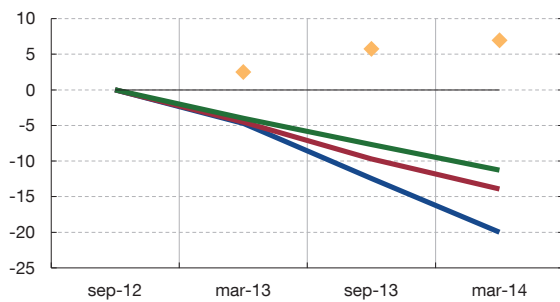
Las filas siguientes del cuadro 3 muestran cómo ese impacto estimado difiere notablemente entre empresas, según su grado de dependencia, tamaño y sector en el que operan. En particular, el efecto es más elevado en aquellas sociedades cuya dependencia de las EC del grupo 1 se situaba entre un 25 % y un 75 % en septiembre de 2012. En los casos en los que el grado de dependencia era inferior al 25 %, la contracción diferencial del crédito es menor, como cabría esperar dadas las previsiblemente mayores posibilidades de sustitución de fondos por parte de estas compañías, que ya tenían un volumen muy importante de su pasivo con otras EC que no estaban sujetas a planes de reestructuración. En el extremo opuesto, la también menor reducción del crédito a las sociedades con más de un 75 % de su financiación bancaria procedente de EC del grupo 1 podría explicarse por el interés de las entidades en preservar la financiación, dentro de los márgenes permitidos por los planes de reestructuración, de aquellas compañías con las que se mantenía un mayor volumen de negocio y sobre las que, previsiblemente, tendrían un mejor conocimiento⁶.

Distinguiendo por tamaño, los efectos estimados son similares en cuantía, pero no serían estadísticamente significativos para las grandes empresas y sí para las pymes. Finalmente, la disminución de los fondos concedidos habría sido mayor en las sociedades de los sectores distintos de la construcción y la promoción inmobiliaria que en estos. Hay que tener en cuenta aquí que en la información utilizada, que procede de la CIR, y al contrario que en el gráfico 1, los préstamos transferidos desde las entidades a la Sareb permanecen como créditos de las entidades originadoras, lo que sesga la contracción observada a la baja.

Como ya se ha señalado, esta reducción estimada del crédito como consecuencia de los planes de reestructuración es el resultado, por un lado, de los menores fondos prestados por las EC del grupo 1, pero, por otro, recoge también la medida en la que las compañías afectadas han sido capaces de sustituir estas entidades por otras como proveedoras de fondos. En un mundo donde esa sustituibilidad entre bancos prestamistas hubiera sido perfecta, ambos efectos se habrían compensado. Por tanto, el hecho de que se encuentre un impacto no nulo indica que la sustituibilidad no ha sido perfecta. En la práctica, aunque

6 Además, dado que las grandes compañías suelen diversificar sus fuentes de financiación bancaria entre varias entidades, un 97,8 % de estas sociedades con más del 75 % de su pasivo frente a EC del grupo 1 son empresas pequeñas o microempresas. Esto contribuiría a explicar el resultado, ya que las restricciones impuestas por los planes de reestructuración para el crédito a las pymes son menores que en el caso de la financiación a las grandes compañías.

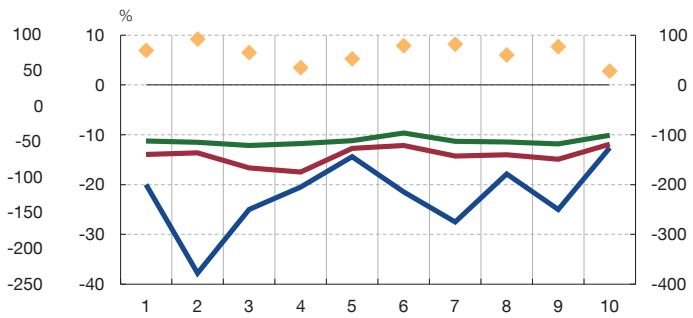
TOTAL DE EMPRESAS DEPENDIENTES DE ENTIDADES DEL GRUPO 1



— CRÉDITO DE GRUPO 1

— CRÉDITO TOTAL

EVOLUCIÓN ENTRE SEPTIEMBRE DE 2012 Y MARZO DE 2014, POR SUBGRUPOS (b)



— CRÉDITO TEÓRICO

◆ RATIO DE SUSTITUCIÓN (Escala dcha.)

FUENTE: Banco de España.

a La evolución refleja, en cada caso, la mediana del crecimiento para las empresas analizadas.

b Categorías: 1: Total empresas dependientes del grupo 1; 2: Empresas dependientes del grupo 1 con < 25 % de crédito de grupo 1; 3: Empresas con crédito de grupo 1 entre 25 % y 50 %; 4: Empresas con crédito de grupo 1 entre 50 % y 75 %; 5: Empresas con crédito de grupo 1 entre 75 % y 100 %; 6: Empresas medianas dependientes del grupo 1; 7: Empresas pequeñas dependientes del grupo 1; 8: Microempresas dependientes del grupo 1; 9: Empresas ajenas al sector de la construcción y servicios inmobiliarios dependientes del grupo 1, y 10: Empresas del sector de la construcción y servicios inmobiliarios dependientes del grupo 1. Las empresas dependientes del grupo 1 son aquellas con préstamos pendientes con entidades pertenecientes a este grupo en septiembre de 2012.

exista un margen obvio para llevar a cabo dicha sustitución ya que el grueso del sistema financiero español no ha recibido ayuda pública alguna ni ha estado, por tanto, sometido a planes de ajuste, hay también fricciones que la limitan, relacionadas con los problemas de información mencionados anteriormente.

El gráfico 2 ofrece una ilustración del alcance efectivo de la sustitución de unos prestatarios por otros. En el panel izquierdo se representan tres medidas de la caída media del crédito para las empresas dependientes de las EC del grupo 1⁷. La diferencia de casi 9 puntos porcentuales (pp) (en marzo de 2014) entre la financiación concedida por las entidades del grupo 1 (véase línea azul) y la que hubieran debido recibir las empresas dependientes, según el modelo estimado, en caso de no haber dependido de dichas entidades refleja la contracción de la oferta por parte de las instituciones sujetas a planes de reestructuración. Por otro lado, sin embargo, el gráfico muestra también que la caída del crédito total efectivamente recibido por estas empresas dependientes (véase línea roja) es menor que la caída de los fondos procedentes exclusivamente de las entidades del grupo 1 (línea azul). Esto indica que dichas empresas dependientes han podido sustituir una parte de los fondos que no han recibido de sus prestamistas habituales. La ratio entre esta parte sustituida y la necesidad de sustitución nos da una indicación del grado de sustituibilidad entre prestamistas.

Para el conjunto del período considerado, la ratio de sustitución es del 70 %⁸. Resulta interesante observar cómo la caída acumulada del crédito se incrementa con el tiempo en las tres líneas del gráfico, pero lo hace de forma diferente. En los primeros seis meses, la reducción en el crédito total observado es similar a la del procedente del grupo 1, indicando una ratio de sustitución muy baja (25 %). Sin embargo, con el transcurso del tiempo, la capacidad de las empresas para encontrar otros proveedores de financiación bancaria ha mejorado.

7 Dada la diversidad de resultados individuales, en cada caso se representa la mediana de la tasa de variación entre las empresas dependientes del grupo 1.

8 Que resulta, redondeos aparte, de una caída del 20 % en la financiación de las EC del grupo 1, del 14 % en el crédito total observado y del 11,3 % en el teórico: $-14 - (-20) / -11,3 - (-20)$.

Por otro lado, el panel derecho del gráfico 2 muestra los resultados para distintos subconjuntos de empresas dependientes. Llama la atención cómo las entidades del grupo 1 recortaron su crédito fundamentalmente a las compañías menos dependientes (cerca de un 40%), posiblemente intentando así preservar su negocio con las sociedades con las que mantenían una relación más estrecha. Sin embargo, el efecto sobre la disponibilidad global de fondos de estas compañías menos dependientes fue reducido gracias a su elevada ratio de sustitución (92%). Por tamaño de los prestatarios, la ratio de sustitución fue del 60% para las microempresas, mientras que osciló en torno al 80% para las pequeñas y medianas⁹. Finalmente, en las sociedades de los sectores de construcción y servicios inmobiliarios la contracción del crédito de las entidades del grupo 1 (que no incluye la caída derivada de la transferencia de préstamos a la Sareb) fue significativamente menor que en el resto, pero su ratio de sustitución fue de tan solo un 28%, indicando una menor disponibilidad de los prestamistas para asumir riesgos adicionales en relación con el mercado inmobiliario.

Conclusiones

Las dificultades de una parte del sistema financiero español para hacer frente por sí mismo a las consecuencias de la crisis económica y financiera reciente condujeron a la necesidad de inyectar fondos públicos en forma de capital en dichas entidades. En contrapartida, estas tuvieron que someterse a unos planes de reestructuración o resolución que limitan su rango de actividades permitidas y que suponen una reducción del tamaño de su balance.

En este artículo se ha revisado el ajuste reciente acometido por las entidades que recibieron ayudas públicas y el impacto que ello ha podido tener sobre la oferta global de crédito a las empresas, prestando especial atención a la posibilidad de que algunas de las empresas afectadas hayan podido sustituir una parte de los fondos que han dejado de percibir de las entidades sujetas a planes por préstamos procedentes de otras entidades que no se han visto afectadas por aquellos.

El análisis muestra que las compañías españolas han podido compensar una parte significativa de la contracción de la oferta de préstamos asociada a los planes de reestructuración. La sustituibilidad, no obstante, no ha sido perfecta y las mayores dificultades para reemplazar unos préstamos por otros han afectado más a las pymes.

Según las estimaciones realizadas, el impacto agregado de los planes de reestructuración sobre el crédito total al conjunto de las sociedades no financieras se puede cuantificar, con las cautelas inherentes a los procedimientos utilizados, en torno a unos 0,4 pp del crédito total entre septiembre de 2012 y marzo de 2014.

Esta estimación, por otra parte, contempla solo el impacto específico directo de los planes de reestructuración y no tiene en cuenta los efectos positivos que el proceso de saneamiento, recapitalización y reestructuración del sistema bancario español ha tenido sobre la recuperación de la confianza de los inversores y sobre la normalización del acceso a la financiación de todas las instituciones españolas y, por tanto, y de manera indirecta, sobre la propia evolución del crédito.

14.7.2014.

⁹ Para las grandes no se muestra porque el efecto diferencial no resulta significativo.

