LA FINANCIACIÓN A LAS PYMES ANTES Y DESPUÉS DE LA CRISIS

La crisis ha golpeado con fuerza todas las estructuras sobre las que se ha asentado el fuerte crecimiento económico de la economía española registrado en la recta final del siglo pasado y en los primeros años de este. La base del tejido productivo nacional está compuesta mayoritariamente por pequeñas y medianas empresas (Pymes) que, casi de la noche a la mañana, han pasado de un mundo en el que la financiación era barata y masiva a otro en el que el fuerte descenso de la actividad económica y el endeudamiento contraído están poniendo en jaque su supervivencia ante las dificultades para encontrar capital que venga a socorrerlas. ¿Cómo se ha llegado a este punto?¿pueden mejorar algo las propias Pymes para facilitar su acceso al crédito y/o otras fuentes de financiación?. Desde su experiencia profesional cercana el autor reflexiona sobre el tema y basándose en datos oficiales expone algunas ideas centrales sobre cambios de comportamientos y procedimientos que podrían ayudar a mejorar las relaciones de las Pymes con las entidades financieras. La información clara, organizada y en tiempo de las compañías se revela como un aspecto esencial para aumentar las probabilidades de acceso a fuentes externas de financiación. De forma indirecta el autor sugiere que un modelo de relación más transparente, en la línea conceptual que impone la cotización en una Bolsa(1), es un elemento esencial que genera confianza y facilita el proceso y la asignación de flujos financieros hacia las Pymes, especialmente en momentos de dificultad como los actuales.

JOSÉ MANUEL PIÑEIRO BECERRA
Director Área de Gestión de Activos del Banco Popular
Profesor del Máster de Finanzas de CUNEF

En la actualidad, numerosos artículos de la prensa diaria abordan el problema de las dificultades que están teniendo las Pymes para obtener financiación para sus proyectos de inversión en contraste con la facilidad que existía antes de la crisis. En este artículo(2) abordamos esta situación, con el fin de discernir cuáles son realmente las dificultades que impiden obtener la necesitada financiación. Queremos saber si es un problema común a todas las Pymes o las hay que no tienen dificultad para financiarse y, si es así, debemos preguntarnos cuál ha sido su comportamiento para evitar las presuntas dificultades.

Para llevar a cabo el análisis comenzaremos por estudiar la situación del entorno antes de la crisis de tal forma que podamos responder a preguntas como: ¿a qué se debía la abundancia de financiación?; ¿por qué los diferenciales aplicados en los diferentes productos de financiación eran tan bajos y con escasa diferencia respecto a la gran empresa?; ¿cuál era la influencia de las estrategias comerciales de las entidades financieras sobre la financiación; ¿era sostenible esta influencia?; o, por último, ¿cómo influyen los cambios regulatorios en la financiación a las Pymes?.

Posteriormente, llevaremos a cabo ese análisis una vez iniciada la crisis, de tal forma que podamos responder a preguntas como: ¿qué provoca el hundimiento de la financiación a las Pymes?; ¿por qué hay Pymes que no tienen problemas de financiación?; o, ¿cuáles pueden ser las claves en la gestión de las Pymes para facilitar la obtención de financiación?.

La evaluación del problema se llevará a cabo desde tres ángulos diferentes: la situación de la liquidez en los mercados, las estrategias comerciales (de las entidades financieras, pero también el comportamiento de muchas Pymes hacia las mismas) y los cambios en el sistema regulatorio.

Partiendo de las conclusiones alcanzadas, terminaremos el análisis con un planteamiento que ayude a definir y orientar los posibles comportamientos futuros tanto de las entidades financieras como de las Pymes para tratar de volver a un escenario donde los flujos de financiación vuelvan a circular por el sistema de una forma más natural.

ANÁLISIS DE ENTORNO: COMPORTAMIENTO Y FINANCIACIÓN DE LAS PYMES ANTES DE LA CRISIS

En el período previo a la crisis destaca el entorno económico favorable y caracterizado por las consideraciones que relacionamos a continuación.

En primer lugar, las primas de riesgo que se estaban aplicando a las operaciones crediticias eran muy reducidas y no estaban acordes con el riesgo asumido, tal y como podemos comprobar en la actualidad. Las razones que llevaron a esta situación son de diversa

Notas

- (1) Hace un año y medio BME puso en marcha un mercado específico para facilitar el acceso al capital a empresas de tamaño mediano, el MAB o Mercado Alternativo para Empresas en Expansión (MAB)
- (2) Este artículo está basado en la conferencia impartida por el autor a los MBA del IE (Instituto de Empresa) el 23 de septiembre de 2009.

índole pero hay dos que merecen ser destacadas en el contexto de nuestro análisis. La primera es que las políticas comerciales de las entidades financieras basaban el incremento de los beneficios en un alto crecimiento de la inversión, lo cual desembocaba en una alta competencia por precio en dichas operaciones y una relajación en los criterios de análisis del riesgo en favor del crecimiento. La segunda es la altísima liquidez existente en los mercados que permitía mantener un fuerte incremento de la inversión con financiación en los mercados mayoristas o institucionales.

El período precrisis también estuvo marcado por bajos niveles de inflación y de tipos de interés, también históricamente bajos. A estos factores se unió el incremento del precio de los activos como acciones, bonos, inmuebles, materias primas,...Estos incrementos animaban la inversión en unos activos cuya revalorización parecía no tener fin y, de su mano, un floreciente mercado de crédito amparado en las garantías de esos activos de crecimiento aparentemente infinito. En mi opinión, unas instituciones reguladoras excesivamente volcadas en el control de la evolución de los precios al consumo desatendieron el brutal incremento del crédito que estaba produciendo la inflación del precio de los activos.

Otra cuestión de fondo del período precrisis era el rápido proceso de progreso tecnológico e innovación en las entidades financieras. Esta circunstancia posibilitó la entrada en nuevos productos que facilitaban la colocación de activos y que a su vez permitía dar liquidez a operaciones crediticias difícilmente líquidas. A esto debemos unir un proceso prolongado de desregulación financiera y globalización.

En este último encuadre de coyuntura destacamos por su relevancia el incremento tan notable de la titulización, proceso mediante el cual convertimos una cartera de préstamos a largo plazo en títulos manejables en plazo e importe para diferentes organismos institucionales. También otras emisiones de deuda de las entidades financieras que las permitía hacer líquidas su cartera de inversión. Tanto es así que en el año 2001 estas emisiones de deuda dirigidas a institucionales representaban el 7% del pasivo de la banca mediana española, pero en 2007 representan aproximadamente el 40%. Destacamos también como los CDS (*Credit Default Swaps*) casi inexistentes en el año 2001 en todo el mundo, pasaron a tener un valor de 60 billones de dólares en el año 2007.

Espoleados pues por la innovación financiera tanto el mercado de titulizaciones como el de transmisión de riesgos de crédito (CDS) se desarrollaron exponencialmente con efectos ascendentes sobre el precio de algunos activos financieros comentados. Un entorno de tipos de interés a largo plazo persistentemente bajos desde el año 2000 e incluso históricamente bajos desde el 2002 al 2005, hizo el resto para proporcionar un fuerte estímulo al crecimiento de la liquidez monetaria global (BCE, 2008: 80).

CUADRO 1.

		Endeudamiento (a)		
% del PIB	1996	2000	2004	2007
Zona del euro	57	74	78	88
Alemania	50	65	62	63
Francia	68	80	87	98
Italia	52	56	62	74
España	43	50	84	112
Holanda	85	103	95	93
Bélgica	83	129	149	154
Austria	60	77	77	78
Irlanda			100	114
Portugal	59	90	103	118
Grecia	31	42	47	56
Finlandia	74	98	96	100
Eslovenia			60	83
PRO MEMORIA:				
Estados Unidos	55	66	65	76
Reino Unido	58	77	92	109

(a) Invluye el total de los préstamos y valores de renta fija a partir de las cuentas financieras.
Fuente: Boletín Económico, Mayo 2009. Banco de España. La financiación de las sociedades no financieras de U.E.M.

Bajos tipos de interés, niveles de precios (IPC) reducidos y la creciente inflación de algunos activos como los bonos, acciones, inmuebles y materias primas animaron el crecimiento del crédito entre 2000 y 2007. Si a la vez las entidades financieras no tienen problemas de obtención de recursos y alientan todavía más dicho crecimiento, con un regulador muy centrado en el control de los precios al consumo, pero sin tomar medidas contra la inflación de activos, llegamos al escenario precrisis de fortísimo endeudamiento que no es sostenible a largo plazo.

LA ALTA GENERACIÓN DE LIQUIDEZ ANTES DE LA CRISIS Y LOS SPREADS DE CRÉDITO A LAS PYMES.

En los años anteriores a la crisis las entidades financieras aprendieron a intermediar la desintermediación, es decir, en cierta medida se rompió el clásico circuito de captar depósitos por las entidades financieras y, a continuación, prestar dinero a los demandantes de crédito. En su lugar, los impositores, por diferentes motivos desde fiscales hasta la búsqueda de una mayor rentabilidad desviaban sus ahorros hacia otros productos: fondos de inversión, de pensiones, seguros, entre otros. De esta forma, las entidades financieras para poder financiar el crecimiento de sus inversiones[3] emitían diferentes activos, como las titulizaciones dirigidas a inversores institucionales, y de esta forma se cerraba de nuevo el circuito de la captación de recursos para seguir invirtiendo. Por eso en estos años cobran especial relevancia en la generación de liquidez intermediarios financieros no bancarios como los fondos de inversión y pensiones, las empresas de seguros, los operadores de tarjetas de crédito, los *Hedge Funds* y los CDOs (fondos de obligaciones de deuda garantizada, en sus siglas en inglés).

Esta abundancia de liquidez, la sensación por parte de las entidades financieras de que todos los títulos de deuda que emitiesen se colocarían en los mercados institucionales con rapidez, permitía dar rienda suelta a ese apetito creciente por la inversión y se evidencia como una de las principales causas de la relajación de los criterios aplicados en la concesión de créditos (BCE, 2008: 106) junto con la estrategia común a todas las entidades financieras de crecer en la inversión como única vía para el incremento de los beneficios dados los bajos tipos de interés. Sin duda esto incitaba a las Pymes a invertir al tener tan fácil el acceso al crédito con muy bajos *spreads*. Pero este modelo de crecimiento no era sostenible

Notas

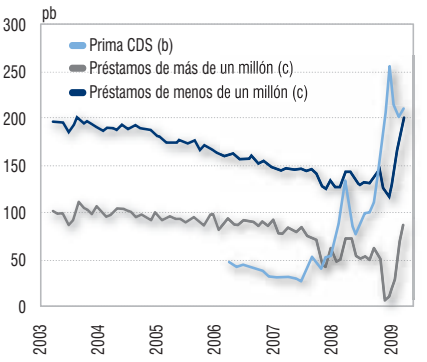
- (3) Si nos referimos a España, la banca mediana incrementó su inversión multiplicándola por 3 entre los años 2001-2007 (Piñeiro, 2009).

como vemos en el **cuadro 1**. En la UEM (Unión Económica y Monetaria) el endeudamiento sobre el PIB crece el 54% en los 10 años previos a la crisis, pero la situación en España era insostenible: un incremento del 160% sobre el PIB, hasta alcanzar un endeudamiento del 112% del Producto Interior Bruto (PIB) nacional.

La reducción en los *spreads* de crédito a las Pymes lleva a condiciones de mercado dónde se aplican diferenciales parecidos en las PYMES en general y a las grandes empresas, algo que la realidad y la prudencia sugieren que no debe ser así. La experiencia y diversos análisis de investigación (BCE, 2007: 81) indican que las Pymes han de hacer frente a problemas de financiación más serios que las grandes empresas porque su visibilidad es más reducida. Los contratos suscritos por las Pymes (con empleados, proveedores y clientes) no suelen ser de dominio público, se mantienen en el ámbito privado, tampoco emiten valores negociables que cotizan en mercados regulados y no es habitual que los analistas emitan ningún tipo de análisis o valoración sobre estas empresas. En consecuencia, es más difícil para una Pyme transmitir un mensaje de credibilidad sobre una fuerte reputación de solvencia y buena gestión. Existe una asimetría informativa respecto a las grandes empresas y las posibilidades de capitalización de una Pyme son inferiores. Todo ello implica menores recursos para entrar en mercados fuera de su entorno y diversificar, menor solvencia en general y una mayor dependencia de la financiación bancaria, puesto que es casi la única a la que pueden acceder.

Por otra parte, la menor visibilidad de una Pyme acarrea a las entidades financieras mayores gastos para la obtención de información y una mayor incertidumbre a la hora de calcular las primas de riesgo que se deben aplicar. En teoría, este cúmulo de desventajas tendría influencia sobre el flujo de fondos destinado a financiar a las Pymes, así como sobre los diferenciales aplicados a esta financiación. Sin embargo, curiosamente, antes de la crisis y por las razones expuestas anteriormente (exceso de liquidez, políticas comerciales expansivas del crédito,…), los diferenciales en el tipo de interés aplicados a las Pymes no recogían la situación real de riesgo de crédito y el crecimiento desmedido del mismo, lo que nos permite afirmar que era una situación insostenible y difícilmente repetible en mucho tiempo.

CUADRO 2. RIESGO DE CRÉDITO Y DIFERENCIAL DE TIPOS BANCARIOS



Las tensiones financieras provocan un ajuste en la percepción y valoración del riesgo, así como una contracción de la liquidez de los mercados de crédito. Se encarece la financiación y hay traslado de las primas de riesgo al mercado interbancario. En los nuevos préstamos inferiores a 1 millón de euros (el grueso del volumen de las operaciones crediticias de las Pymes) los tipos tienen un incremento de 94 puntos básicos.

(b) Primas de los seguros de riesgo de crédito (CDS). Indice Itraxx no financiero
(c) Diferencial de los tipos de nuevas operaciones de préstamo o respecto al promedio del Euribor a 3 meses en t, t-1 y t-2
Fuente: Boletín Económico, Mayo 2009. Banco de España. La financiación de las sociedades no financieras de U.E.M.

LAS PYMES UNA VEZ INICIADA LA CRISIS.

El factor diferencial más relevante que aparece con la crisis es el problema de la liquidez, que se agudiza en septiembre de 2008 con la caída de Lehman Brothers. Esto hace que se cierren los mercados mayoristas. Al no ser posible colocar las titulizaciones o cualquier tipo de emisión de deuda de las entidades financieras emergen riesgos imprevistos hasta el momento de impago por cualquier entidad financiera del mundo. Seguidamente se extiende la desconfianza por todo el sistema, ya no sólo respecto a la liquidez de las entidades financieras sino también respecto a su solvencia por la contaminación de ciertos activos cuya morosidad se sospecha que no puede ser cubierta por ningún tipo de instrumento que se tenga en el mercado. El volumen de los instrumentos de transmisión de riesgo de crédito y de productos estructurados en el sistema financiero mundial es de tal calibre que nadie esté seguro de hasta donde alcanzan los riesgos ni quienes son realmente sus tenedores. Esta circunstancia provoca todavía mayor desconfianza (ver **cuadro 2**).

En resumen, desaparece la liquidez del mercado y las entidades financieras recortan, en primera instancia, el crédito. Como ya es conocido, los gobiernos intervienen con líneas de avales que facilitan la posibilidad de emisiones de deuda de entidades financieras, a la vez que los Bancos Centrales permiten obtener liquidez depositando como garantía las titulizaciones de las entidades financieras que ya no quieren los mercados privados mayoristas, esto insufla suficiente liquidez para que las entidades financieras comerciales puedan facilitar de nuevo crédito. Sin embargo la preocupación por la escasez de financiación es creciente y más para las Pymes (ver **cuadros 3 y 4**).

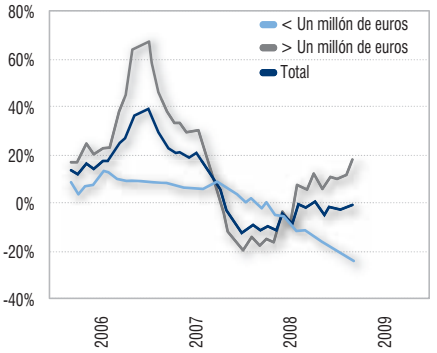
En el **cuadro 3** (crédito nuevo a empresas no financieras) podemos ver como la financiación a las grandes empresas (representada por la línea azul) se incrementa con la caída de Lehman Brothers, mientras que la financiación a las Pymes (representada por la línea de color naranja) se derrumba. Lo mismo podemos decir en las operaciones nuevas de financiación dadas a empresas en la Unión Europea (**cuadro 4**), aquí la línea naranja representa la financiación a las grandes empresas y vemos como se incrementa en todo momento, sin ningún tipo de inflexión por la crisis, mientras que la línea verde que representa la financiación a las Pymes, igual que en España, se derrumba.

Para entender esta situación debemos tener en cuenta la entrada en vigor de los nuevos métodos de cálculo de consumo de capital para las entidades financieras por riesgo de crédito, lo que supone la aplicación de los acuerdos de Basilea II. Hasta ahora los consumos de capital por riesgo de crédito no estaban ligados al riesgo del titular de la operación crediticia, es decir, no había diferencia en que el titular de la operación fuese una empresa con una situación económica deplorable o una compañía con un rating AAA. De forma muy escueta resumimos cuál era la situación para el cálculo de consumo de capital antes y cuál es ahora.

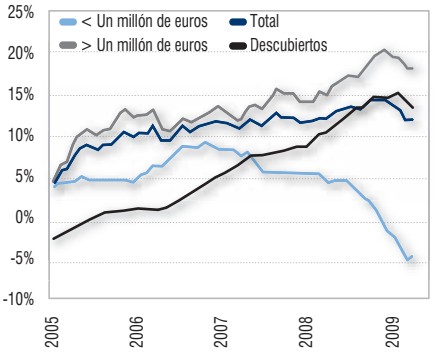
Antes el consumo de capital no estaba relacionado con el riesgo del cliente: importe de la operación x 0,08 (8% ratio de solvencia) x ponderación (según tipo de contrato: préstamo hipotecario, préstamo personal,…podía ser 0,5 , 2 etc.). Es decir se multiplicaba por un coeficiente en razón del tipo de contrato y por tanto, para un mismo tipo de contrato (hipotecasrio, personal, etc.) no había diferencias en consumo de capital fuese cual fuese el titular de la operación. Sin embargo el riesgo que se corre con cada empresa es diferente y se las otorga un grado de fiabilidad distinto. La nueva metodología de cálculo tiene en cuenta este último factor.

Ahora el consumo de capital se calcula en función de riesgo asumido con cada cliente y titular de la operación. Se establecen los diferentes niveles de probabilidad de impago (PD, por sus siglas en inglés) y/o ratings. Para la obtención de los mismos se tienen en cuenta variables de tipo cuantitativo (balances, cuentas de pérdidas y ganancia, evolución de diferentes ratios, etc.) y otras de tipo cualitativo que se obtienen a través de la experiencia con el cliente y con datos verificables de uso propio en cada entidad financiera que permiten evaluar desde la solvencia real del cliente hasta

CUADROS 3 Y 4. VOLUMEN DE OPERACIONES NUEVAS. CREDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS (SNF) //// NUEVAS OPERACIONES DE PRESTAMO. CRECIMIENTO INTERANUAL S/FLUJOS ACUM. 12 MESES



(a) Tasas interanuales. Media móvil de 3 meses.
Fuente: Informe Anual 2008. Banco de España. 6. La evolución financiera en España



Fuente: Boletín Económico, Mayo 2009. Banco de España.6.
La financiación de las sociedades no financieras de U.E.M.

En 2008 entra en vigor la aplicación de la normativa de Basilea II sobre determinación y control de los Recursos Propios y su impacto en los requerimientos de capital de las entidades financieras. Uno de los objetivos principales es hacer que los requerimientos de capital sean más sensibles a los riesgos. Así, vemos como coincide la caída de la financiación a las Pymes (préstamos y créditos inferiores a 1 M de €) con la aplicación de la nueva normativa.

su capacidad de gestión, sus comportamientos anteriores en cuanto a cobros y pagos, su conocimiento propio sobre la diversificación y así hacerse una idea sobre el posible futuro de cada empresa. Para la prima de riesgo a aplicar se tendrá en cuenta no sólo la PD sino también, en el caso de impago, la probabilidad de pérdida o severidad (LGD) y la exposición o EAD. Por lo tanto vemos que necesitamos un conocimiento del cliente muy profundo para poder establecer adecuadamente las primas de riesgo que están contenidas en los diferenciales de tipos de interés.

Lo que cabe preguntarse ahora es si las entidades financieras están en situación de calcular de forma solvente las diferentes variables en el caso de las Pymes. La disponibilidad de información en estos casos tiene un gran valor tanto para la entidad financiera como para la PYME, pero las posibilidades de obtención de la misma no suelen ser fáciles y determinados comportamientos no ayudan favorablemente.

EL COMPORTAMIENTO DEL "SÍNDROME DEL PROVEEDOR FINANCIERO".

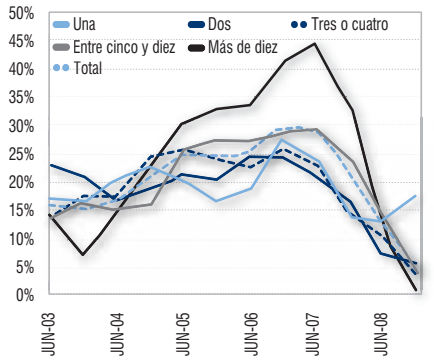
Es indudable que la crisis ha traído consigo un cambio en las estrategias comerciales de las entidades financieras que tiene que ver con el menor flujo de financiación hacía Pymes. Pero también es justo destacar aquí que también se está pagando un peaje por determinados comportamientos de las Pymes, sobre todo en la época de abundancia de crédito, como es el que podríamos denominar como "síndrome del proveedor financiero". Este comportamiento lo ejercían (ahora ya es difícil hacerlo) algunas Pymes en la elección de la entidad financiera según ofrecimiento de *spreads* por operación de financiación. Es decir, la Pyme subasta, de alguna manera, cada operación de financiación (leasing, préstamo, crédito, descuento de efectos comerciales, etc.) y le da el contrato a la entidad financiera que más barato se lo pone. Esta forma de actuar implica por parte de la Pyme la consideración de las entidades financieras como un proveedor más, sin tener en cuenta que ante la escasez de recursos propios de muchas de ellas esos proveedores financieros son un elemento indispensable a tener en cuenta en los planes de futuro de la compañía. Además, en algunos casos, por esa consideración del proveedor financiero como uno más, las Pymes incurren en el riesgo de perder los beneficios que en muchas ocasiones le reportan los servicios de asesoría financiera que prestan las entidades a estructuras de gestión pequeñas y no totalmente completas como son, naturalmente, las de algunas Pymes.

Esta dispersión de proveedores financieros por empresa tiene un inconveniente desde el punto de vista del flujo de información cuantitativa y cualitativa que necesariamente debe circular entre las compañías y las entidades financieras para detectar adecuadamente, y en tiempo, situaciones de riesgo no deseado. Las entidades suelen desconocer o conocer tardíamente el nivel de riesgo verdadero que está adquiriendo la Pyme. Tampoco conocen con precisión el comportamiento en cobros y pagos por movimientos en cuenta de la empresa, pues esta trabaja con un número demasiado grande de entidades financieras. En definitiva, se produce una relación distante entre el banco o caja y los responsables de las empresas que en situaciones de exceso de financiación, como las registradas antes de la crisis, puede llevar a las empresas a embarcarse en proyectos dudosos por sus retornos sin las cautelas necesarias.

Estos razonamientos vienen avalados por los datos. Como podemos apreciar en el **cuadro 5**, en las empresas que trabajan con más de diez entidades financieras (línea negra) la caída de financiación durante la crisis se desploma de forma casi vertical. El descenso se modera sensiblemente cuando la empresa trabaja con menos entidades financieras, de tal modo que aquellas compañías pequeñas que trabajan con una sola entidad financiera (línea azul) incrementan sus posibilidades de financiación en el peor momento de la crisis, es decir, su comportamiento para satisfacer sus necesidades de financiación es el mismo que el de las grandes empresas, como vimos en los **cuadros 3 y 4**.

Probablemente, la amplia información que tienen las entidades financieras cuando una Pyme trabaja con ellas de forma exclusiva le permite responder a los requerimientos de cálculo de las primas de riesgo, de una manera similar a cuando se tiene información de una empresa que cotiza en los mercados. Es cierto que tendrá un diferencial acorde con su nivel de PD o rating, pero al menos puede atender sus necesidades. Por contra en los casos de las empresas que trabajan con un gran número de entidades financieras es muy posible que ninguna pudiese obtener su califi-

CUADRO 5. TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO SEGÚN EL NÚMERO DE RELACIONES BANCARIAS



Fuente: Informa de Estabilidad Financiera, Mayo 2009. Banco de España

Cuando arrecia la crisis las posibilidades de financiación empeoran cuanto mayor es el número de entidades financieras con las que trabaja la Pyme. Si la empresa tiene una sola entidad financiera (línea azul continua), entonces se ve que hay un incremento de la financiación similar al de las grandes compañías.

cación por falta o dispersión de la información necesaria. En mi opinión, además, se producen fallos en el sentimiento de fidelización y lealtad entidad-empresa, frente a su ausencia cuando se mantiene una relación estrecha y, en muchos casos, única.

LOS NUEVOS SISTEMAS DE CÁLCULO DE CONSUMO DE CAPITAL (BASILEA II) Y LA PROCICLICIDAD: SUS EFECTOS SOBRE LAS PYMES.

Por su naturaleza el crédito es procíclico (ver **cuadro 6**), depende de las mismas variables que provoca el cambio de ciclo. Es decir, la demanda del crédito depende de las perspectivas económicas, de la actividad inversora, de la evolución del precio de los activos, entre otras cosas. Por su parte la oferta del mismo depende de la obtención de recursos de los prestamistas, valoración del riesgo y solvencia de las compañías y sus proyectos de inversión. Por lo tanto, según la situación del ciclo económico se moverá el crédito tal y como se aprecia en el cuadro 6 mencionado.

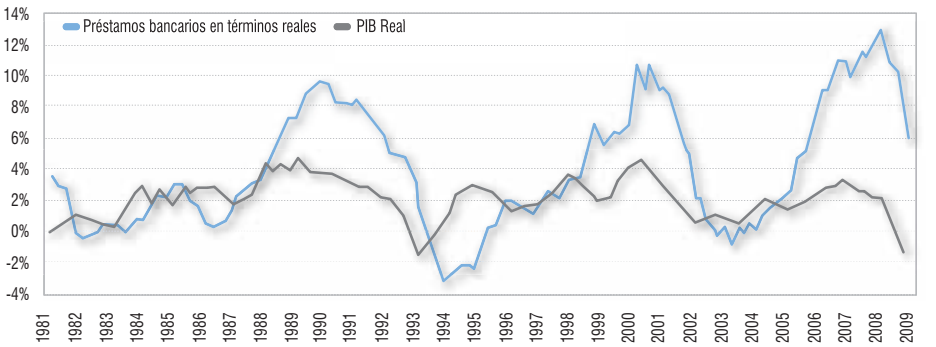
Si bien es cierto que en la parte baja del ciclo económico todas las empresas tendrán más dificultad para financiarse, de forma particular las Pymes tendrán una dificultad mayor dado que, como decíamos, ahora el consumo de capital del prestamista depende de quién es el prestatario. Cuánto más pequeña es la empresa más facilidad de deterioro tiene su PD o rating, puesto que tiene menos recursos para diversificar sus ingresos, depende más de los mercados locales, las capacidades gerenciales son más reducidas por lo general y, también, suelen tener menor solvencia. Por tanto, en los momentos bajos del ciclo económico la regulación actual actuará de forma más restrictiva sobre el crédito a las Pymes que a la gran empresa.

En definitiva, se hace necesaria una estrategia bien definida, por parte de las Pymes, de cómo actuar en sus relaciones con las entidades financieras con el fin de asegurarse tener cubiertas sus necesidades de financiación, así como los mejores tipos de interés posibles. A modo de orientación, veamos el siguiente punto.

EL FUTURO EN LA FINANCIACIÓN DE LAS PYMES: CONSIDERACIONES.

De cara al futuro, debemos tener en cuenta que las entidades financieras serán más generosas en la remuneración de los depósitos por razones de equilibrio en la estructura de su balance en cuanto a la reducción de la dependencia de los mercados mayoristas, lo que conducirá a que los ahorradores no van a continuar subvencionando a los inversores como hemos visto en el período previo a la crisis.

CUADRO 6. PRESTAMOS Y ACTIVIDAD ECONOMICA



Fuente: Boletín Económico, Mayo 2009. Banco de España. La financiación de las sociedades no financieras de U.E.M.

Vemos que el crédito es procíclico a la evolución de las variables macroeconómicas que determinan el momento del ciclo económico.

De esta forma, los *spreads* que se aplicarán a las operaciones de inversión serán mayores de lo que eran antes y habrá diferencias notables en los diferenciales de tipo de interés según el nivel de riesgo que se asuma con cada cliente, el cual dependerá de la Probabilidad de Impago (PD) o rating asignado para cada prestatario.

Desde la perspectiva de la Pyme, sería importante tener presente que para el cálculo de la PD no sólo se tienen en cuenta las variables cuantitativas (balances y demás datos contables), sino que tienen igual o, a veces, mayor relevancia las variables cualitativas (garantías adicionales, capacidades de gestión, histórico de comportamiento, potencial y futuro del negocio,… entre otros factores).

Esto nos lleva a definir un comportamiento de la Pyme con su entidad financiera que nada tiene que ver con "el síndrome del proveedor financiero" sino, más bien, con un sentimiento de socio hacia la entidad financiera. El comportamiento que se identifica con este último sentimiento es el de una relación muy intensa y fluida que le permitirá a la entidad financiera estar al día de toda la información necesaria para un mejor cálculo de la prima de riesgo. No olvidemos que la falta de información siempre supone una peor prima de riesgo a aplicar a las operaciones de activo.

En este comportamiento de transmisión de conocimiento de la Pyme hacia su banco o caja debe percibirse una gestión profesional y predecible, una actualización permanente de los valores de mercado de sus activos y todo esto impulsará una coyuntura de sentimiento de confianza y lealtad mutuas que permitirá no sólo obtener unos mejores diferenciales de tipos de interés, sino apoyo en los momentos difíciles por parte de la entidad financiera. Los mejores diferenciales no proceden de la buena relación sino de un menor consumo de capital para la entidad financiera por la obtención de una menor PD de la Pyme. Por estas razones no debería ser extraño que las Pymes piensen en reducir el número de entidades financieras con las que trabajan. La Pyme no debe temer trabajar con una sola entidad financiera, puesto que ese colectivo siempre será un objetivo prioritario de la banca comercial. Por razones evidentes de negocio, para los bancos comerciales centrarse en Pyme les permite diversificar el riesgo de su inversión, y si poseen la información suficiente no tiene por que acarrearles un consumo de capital excesivo. Además el negocio con Pymes crea economías de escala pues éstas son demandantes de muy diferentes productos lo que lleva a la venta cruzada.

Aunque la Pyme trabaje con una sola entidad financiera siempre tendrá ofertas de otras entidades y serán ofertas atractivas, puesto que los competidores estarán dispuestos a soportar mayores costes por captación de nuevo negocio, con la esperanza de que si tienen éxito en sus capturas cuando tengan información de primera mano sobre la empresa sabrán obtener los ahorros suficientes para rentabilizarla.

Bibliografía

- **BCE, (2007).** Boletín Mensual, Banco Central Europeo, agosto 2007.
- **BCE, (2008)**: Boletín Mensual, Banco Central Europeo, agosto 2008.
- **BE, (2008):** "La evolución financiera en España", Informe Anual.
- **BE, (2009):** "La financiación de las sociedades no financieras en la UEM". Boletín Económico. Mayo.
- **BE, (2009):** Informe de Estabilidad Financiera, del Banco de España, mayo.
- **Piñeiro, J.M., (2009):** "Un análisis de la evolución de la banca median española desde la Teoría de los Recursos y Capacidades y el Análisis del Entorno". Tesis Doctoral. UNED.