

Banca

La deuda corporativa en los tiempos de la COVID-19

Expansión (España)

Virginia Marcos

Las empresas españolas se están enfrentando al ataque invisible de la COVID-19 desde una posición de relativa fortaleza tras experimentar un fuerte desapalancamiento en la última década, consecuencia de la Crisis Financiera Global y que les ha conducido a rebajar su deuda desde niveles superiores al 110% del PIB en 2008 al 73% al cierre de 2019.

No obstante, la irrupción de la pandemia ha provocado un aumento de esta deuda dadas las mayores necesidades de liquidez de las empresas, sobre todo durante el primer confinamiento en marzo de 2020 y por la gran incertidumbre que originó. De hecho, España finalizó el pasado año con unos niveles de deuda corporativa sobre PIB del 85%, en línea con los de la eurozona. De este aumento de 12 puntos porcentuales, dos terceras partes proceden del desplome del PIB. Si lo comparamos con otros países de la zona euro, el nivel de deuda corporativa sobre PIB español queda por encima del alemán (63%), con los menores valores junto con las repúblicas bálticas, pero es inferior al de Francia (107%) y Países Bajos (132%), en cuyo caso supera el PIB a diciembre de 2020.

Los sectores de la hostelería, el comercio y el transporte han sido los más afectados por las restricciones sociales y de movilidad para reducir la incidencia de la COVID-19. Sin embargo, desde el punto de vista de la deuda la situación de partida era favorable. Así, en los años previos a la crisis originada por el virus, en todos los sectores los niveles de deuda con coste (sin deuda comercial), así como de la bancaria, han experimentado un descenso progresivo y también ha mejorado su capacidad de hacer frente al pago de deuda, la cobertura de intereses, de acuerdo a la información de la Central de Balances Integrada de Banco de España. Entre los diferentes sectores, destaca el comercio por su menor nivel de deuda tanto en términos de beneficios antes de intereses, impuestos, amortizaciones y provisiones (EBITDA, por sus siglas en inglés) como en porcentaje del balance. Asimismo, el comercio es el sector con los mejores niveles de cobertura de intereses de la economía, mientras la hostelería y el transporte presentaban niveles cómodos de cobertura. Esta posición de origen es lo que ha permitido -aparentemente sin asumir riesgos excesivos- el aumento del endeudamiento producido en los últimos meses.

Otro punto importante es la sólida situación de la banca española, en términos de solvencia y liquidez, para poder contribuir como elemento mitigador del impacto de la pandemia. Afortunadamente, el crédito bancario a empresas aumentó por primera vez en 2020 tras un largo período de desapalancamiento. En agregado, el crecimiento fue del 8%, registrándose uno mayor en los denominados sectores COVID-19, principalmente la hostelería (+32%) y seguido de transporte (+15%) por la fuerte contracción de su facturación.

Estos dos sectores aglutinan un 13% del crédito bancario a actividades productivas, y un 6% del crédito bancario total (incluyendo hogares). Considerando el comercio un sector con una destacable posición de partida y relativamente menos afectado en términos de endeudamiento, el crédito de los tres sectores supondría el 28% del crédito bancario empresarial y el 13% del crédito total: proporciones relativamente reducidas con un sector bancario sólido.

Cabe destacar, que España ha canalizado gran parte de su apoyo público a través de esquemas de garantía pública de deuda -los llamados créditos ICO, principalmente dirigidos a los sectores con mayores dificultades y pymes- y con períodos de carencia de hasta 24 meses. Sin embargo, las empresas han contado con un menor apoyo público al

patrimonio empresarial, que ha tenido que soportar a su vez elevadas pérdidas, lo que puede conducir a que haya algunas con un endeudamiento excesivo y dificultades de supervivencia.

En definitiva, el aumento de la deuda corporativa como respuesta ante la COVID-19 se produce tras un largo proceso de desapalancamiento y una mejor posición de la banca. No obstante, la incertidumbre es la palabra que mejor describe el mundo empresarial frente a la pandemia y es preciso ser cautos a la espera de que no haya nuevos signos de deterioro económico y que las ayudas públicas cumplan los objetivos para los que fueron diseñadas.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

