

## Análisis del Impacto de la Crisis sobre el Racionamiento de Crédito de las Pyme en España

Alaitz Mendizabal Zubeldia<sup>1</sup>, Aitziber Lertxundi Lertxundi<sup>2</sup>, Jesús Garmendia Ibáñez<sup>3</sup>

<sup>1</sup> *Dpto. Economía Financiera II, Universidad del País Vasco - Euskal Herriko Unibertsitatea (UPV-EHU), España*

<sup>2</sup> *Instituto de Economía Aplicada a la Empresa, Universidad del País Vasco - Euskal Herriko Unibertsitatea (UPV-EHU), España*

<sup>3</sup> *Dpto. Economía Aplicada V, Universidad del País Vasco - Euskal Herriko Unibertsitatea (UPV-EHU), España*

**Resumen** En el actual entorno definido por la crisis financiera las PYME han sido las principales víctimas de la escasez de crédito en la economía española, esto es, han sido las más afectadas por el racionamiento de crédito. Las PYME, además, sufren una fuerte dependencia con respecto a la financiación bancaria, debido a que el sistema financiero español se caracteriza, entre otros, por el importante peso del sistema crediticio y por el acceso prácticamente vedado para las PYME a los mercados de capitales. En este entorno de crisis y racionamiento de crédito de las PYME se analiza la evolución del saldo medio de acreedores comerciales de PYME españolas, como expresión de racionamiento de crédito. Los resultados indican que, contra lo que cabría esperar, este saldo medio de acreedores ha disminuido, lo cual da a entender la complejidad de la financiación en las PYME en el contexto actual.

---

*Correspondencia a:* Alaitz Mendizabal Zubeldia (e-mail: [alaitz.mendizabal@ehu.es](mailto:alaitz.mendizabal@ehu.es)), Aitziber Lertxundi Lertxundi (e-mail: [aitziber.lertxundi@ehu.es](mailto:aitziber.lertxundi@ehu.es)), Jesús Garmendia Ibáñez (e-mail: [jesus.garmendia@ehu.es](mailto:jesus.garmendia@ehu.es))

**Palabras clave** Racionamiento de Crédito, Crisis Financiera, Acreedores Comerciales, PYME.

**Clasificación JEL** G01, G32, G21.

## 1. Introducción

Uno de los mayores problemas de las pequeñas y medianas empresas (PYME)<sup>1</sup> es el acceso a la financiación externa (Lehman y Neuberger, 2001), a pesar de que juegan un papel relevante en la creación de riqueza y empleo en cualquier economía (Banco Mundial, 1994 y 2004; Beck *et al.*, 2003; Wagenvoort, 2003), siendo la financiación bancaria su principal fuente de financiación (Berger y Udell, 1998; Selva y Giner, 1999; Montoriol, 2006). La razón de ello es que el sistema financiero español se caracteriza, entre otros, por el importante peso del sistema crediticio y por el acceso prácticamente vedado para las PYME a los mercados de capitales.

Además, en el actual entorno definido por la crisis financiera las PYME han sido las principales víctimas de la escasez de crédito en la economía española, esto es, han sido las más afectadas por el racionamiento de crédito. En sentido amplio, se considera racionamiento de crédito “la existencia de algún tipo de restricción financiera (...) no justificada por el riesgo de los proyectos que solicitan financiación ajena externa, básicamente en forma de créditos, de las entidades financieras” y estas restricciones “se relacionan directamente con el tamaño empresarial, la vinculación previa a la entidad o determinadas características de la empresa solicitante” (Larrán *et al.*, 2008, p. 16). El análisis por parte de los investigadores del racionamiento de crédito de las empresas resulta complicado (Petersen y Rajan,

---

<sup>1</sup> Se consideran PYME aquellas empresas que cumplen con los requisitos que establece la *Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003 sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas*:

- Menos de 250 personas
- Volumen de negocio anual máximo de 50 millones de euros y/o activo total máximo de 43 millones de euros.

1994). A pesar de ello, se ha analizado de diferentes maneras, utilizando diferentes indicadores, entre los que se incluye el saldo de acreedores comerciales.

En este entorno de crisis y racionamiento de crédito de las PYME se analizará la evolución del saldo medio de acreedores comerciales de PYME españolas, como expresión de racionamiento de crédito, para analizar su evolución, contrastar si los cambios sufridos han sido significativos o no y las posibles razones de ello.

## **2. Crisis Financiera, Racionamiento de Crédito y Crédito Comercial**

Desde la década de los noventa, la economía mundial ha padecido la concatenación de una serie de crisis económicas graves. Los bancos centrales de los países desarrollados afrontaron las crisis sucesivas con una política monetaria acomodaticia, facilitada por la notable moderación que habían experimentado las tasas de inflación. Esta conjunción de factores permitió a los bancos centrales practicar una política de “dinero barato”, para facilitar la salida de las crisis. Los tipos de interés se mantuvieron así, de modo casi ininterrumpido, en un nivel extraordinariamente bajo en términos reales durante la década previa a la crisis actual. Los bajos tipos de interés, la fuerte competencia existente entre las entidades financieras y la libre circulación de los capitales en un mundo telecomunicado electrónicamente, dejaban unos márgenes ordinarios muy reducidos en el negocio bancario tradicional. Las entidades contrarrestaron la baja rentabilidad por operación con el aumento del número de operaciones realizadas por unidad de capital invertido; o bien, arriesgando más en cada operación, o con ambas cosas a la vez. En todas partes, los cambios que se sucedieron a lo largo del tiempo dejaron un sistema financiero regulado de modo inadecuado e incompleto. Se había puesto en marcha un círculo vicioso, sin que hubiera una conciencia clara de ello. Los bajos tipos de interés alentaban la demanda de crédito. En el plano microeconómico, el modelo de “crear y distribuir” el crédito relegó a un segundo plano la gestión de la calidad del crédito. En este contexto, el colapso del sistema financiero amenazaba con la interrupción brusca del crédito bancario tradicional. Y así fue, la crisis financiera ocasionó una

contracción crediticia, que provocó a su vez la crisis de la economía real. Estas crisis han adquirido particular virulencia en la Unión Monetaria Europea, en donde la carencia de políticas monetarias y de tipo de cambio nacionales y la ausencia de mecanismos de transferencia internacionales, agudizando las dificultades para estimular las economías nacionales y hacer frente a las deudas contraídas. Además, los cambios institucionales introducidos en la Unión Europea no han sido capaces de inspirar la confianza necesaria en el entorno de los negocios.

En un contexto más cercano, en la economía española durante muchos años las condiciones de financiación fueron extraordinariamente benévolas, pero debido a diversas circunstancias, su exposición ante un cambio eventual de las condiciones financieras fue en aumento. La alta concentración del riesgo de las entidades financieras en los sectores de construcción y actividad inmobiliaria y el retraso en productividad acumulado auguraban problemas serios en cuanto cediera el flujo de financiación exterior. En este orden de cosas, la crisis financiera internacional ha golpeado con dureza a la economía española. A las primeras dificultades para acceder a los fondos exteriores se endurecieron las condiciones de financiación de las empresas y estalló la crisis inmobiliaria. Los balances de las entidades financieras y las cuentas públicas acusaron el golpe. Todo ello llevó a que toda clase de empresas se vieran afectadas por el racionamiento del crédito (cuando no por la interrupción pura y simple del mismo) y por el aplazamiento de los pagos públicos.

En esta crisis, las PYME han sido las principales víctimas de la escasez de crédito en la economía española. Resultaba inevitable que así ocurriera en un sistema financiero como el español, caracterizado por el enorme peso del sistema crediticio, el desarrollo insuficiente del capital riesgo y de la calificación crediticia, en donde el acceso a los mercados de capitales está prácticamente vedado para las PYME. Sin una base sólida de recursos propios, las PYME sufren una fuerte dependencia con respecto a la financiación bancaria. Como es natural, las empresas de pequeño tamaño, especialmente si son jóvenes o nuevas, son las más afectadas por el racionamiento de crédito. La inusitada sequía de crédito que se vive, tanto por su intensidad como por su duración, puede haber obligado también a

modificar las pautas habituales de comportamiento de las PYME. Ante la retracción de la financiación bancaria a corto plazo, aumenta el peso relativo del crédito circulante empresarial y de los fondos propios. Como resultado de ambos casos se prevé un aumento de fuentes de financiación alternativas al crédito bancario, como por ejemplo el crédito comercial, siendo una parte de esta sustitución de fuentes debida al racionamiento de crédito (efecto del propio empeoramiento de la situación) y otra al posible cambio de la política de empresa (resultado de acciones dirigidas a fidelizar la clientela, asegurar cadenas de suministro o aprovechar las oportunidades de negocio surgidas, por ejemplo). De hecho, la consideración del crédito comercial como alternativa al crédito concedido por las entidades bancarias, esto es, crédito bancario, ha sido utilizada ampliamente en estudios empíricos (Elliehausen y Wolken, 1993; Petersen y Rajan, 1994; Hernández y Hernando, 1999; Danielson y Scott, 2000; Rodríguez, 2003; Carbó y Rodríguez, 2005 y 2007; Hernández y Martínez, 2005; El Hajj Chehade, 2007).

Dicha idea parte, por un lado, de que en los mercados financieros con asimetría de información las empresas jerarquizan las fuentes de financiación utilizando preferentemente las fuentes de menor coste (Myers y Majluf, 1984); y, por otro, se ha observado que las PYME que afrontan racionamiento de crédito bancario muestran una mayor dependencia del crédito comercial (Petersen y Rajan, 1995; Carbó y Rodríguez, 2005; Fischer, 2005). De ello se deriva la relación del racionamiento de crédito con el crédito comercial, esto es, la utilización de otras fuentes de financiación con mayor coste, suponiendo que los proveedores ofrecen descuentos por pronto pago y el no aceptarlos le convierte, normalmente, en una fuente de financiación más cara que la financiación bancaria.

Resumiendo, el crédito comercial sería utilizado como una fuente de financiación sustitutiva del crédito bancario, ya que si se acepta la idea de que el coste del crédito comercial es superior al bancario, se incrementaría el primero cuando se viera restringido del segundo (Hernández y Martínez, 2005). Por ello, se puede esperar que las PYME, que sufren mayor racionamiento de crédito, deberían tener un mayor saldo de acreedores comerciales como consecuencia de la crisis.

### 3. Estudio Empírico

La población del estudio está compuesta por el conjunto de PYME de España. Para delimitar la misma se utilizará la base de datos del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos SABI (SABI), debido a que “reproduce adecuadamente el peso de cada segmento analizado por tamaños, comunidades autónomas y ramas de actividad” (Crespo y García, 2007, p. 25), considerándose, por tanto, “una base de datos representativa de la realidad empresarial española”.

Partiendo de la información de empresas de SABI, en el que el universo de PYME es de 174.318, se identifican aquellas que, por un lado, cumplen los criterios de localización geográfica y las relacionadas con las características de las PYME; y, por otro, aquellas que disponen de información contable relacionada con el objeto de estudio<sup>2</sup>, esto es, acreedores comerciales, obteniendo 13.944 PYME.

Más concretamente, se han seleccionado las PYME de diez o más empleados, excluyendo las microempresas debido a que la información contable que presentan es en modelos simplificados y la información no está desagregada. Por ello, como parte de la información que se requiere no se puede obtener, su inclusión podría distorsionar los resultados del estudio empírico (Illueca y Maudos, 2006; Iturralde *et al.*, 2010).

En cuanto al sector de actividad, se excluyen aquellas PYME del sector de la intermediación financiera y servicios empresariales, sector que se suele omitir por su relación con el racionamiento de crédito y la relación bancaria (Petersen y Rajan, 1994; Cole, 1998; Hernández y Martínez, 2005; García, 2007); y el sector agrario (Petersen y Rajan, 1994 y 1995).

En el Cuadro 1 se observa la ficha técnica de la información muestral.

Mencionar que el análisis del racionamiento de crédito por parte de los investigadores resulta complicado y, por ello, se ha llevado a cabo con diferentes indicadores. Uno de los tipos de indicadores utilizados se basa en una variable

---

<sup>2</sup> Este estudio se enmarca en un proyecto de investigación más amplio denominado “La incidencia de la relación bancaria de las PYMES en el racionamiento de crédito en el contexto de la crisis financiera”, de la Universidad del País Vasco (UPV-EHU).

Cuadro 1: Ficha técnica de la información muestral.

<b>Universo de población</b>	PYME de diez o más empleados con domicilio social en España
<b>Ámbito geográfico</b>	España
<b>Población</b>	174.318
<b>Tamaño de la muestra (n)</b>	13.944
<b>Error muestral (E)</b>	0,8 % para un nivel de confianza del 95 % y el caso más desfavorable (P=Q=50 %) (*)

$$(*) \text{ se obtiene aplicando } n = \frac{Z^2 PQ}{E^2}$$

dicotómica con valor de uno si la empresa obtiene la financiación deseada o renueva automáticamente el préstamo vencido, entre otros; y cero en caso contrario (Angelini *et al.*, 1998; Cole, 1998; Lehmann y Neuberger, 2001; Bodenhorn, 2003; Bebczuk, 2004; Ziane, 2004; De Bodt *et al.*, 2005; El Hajj Chehade, 2007; García, 2007; Hernández y Martínez, 2010). Otra manera de determinar el racionamiento de crédito ha sido mediante la observación de la evolución de los valores relativos a, entre otros: ratio de préstamo total, nivel de endeudamiento bancario o porcentaje del crédito comercial con descuento utilizado (Petersen y Rajan, 1994 y 1995; Harhoff y Körting, 1998; Machauer y Weber, 1998 y 2000; Cardone y Cazorla, 2001; Fernando *et al.*, 2002; Petersen y Rajan, 2002; Cardone *et al.*, 2005; Hernández y Martínez, 2005; Montoriol, 2006). En ambos casos, las respuestas de las empresas obtenidas mediante la aplicación de un cuestionario proporcionan una medida directa de la variable del racionamiento de crédito. En este trabajo, en lugar de la información obtenida mediante cuestionario, se recogerá la misma de los estados financieros de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), mediante el saldo medio de acreedores comerciales.

Partiendo de la información obtenida en SABI, el saldo de acreedores comerciales se ha calculado en términos relativos con respecto al activo total. Para analizar las consecuencias de la crisis se han determinado dos momentos: el año 2009 como año posterior a la crisis, debido a que es el último año disponible en SABI

(AC2009); y el año 2007 como año anterior a la crisis, debido a que la misma se reconoció con la quiebra de Lehman Brothers en 2008, propagándose con rapidez y adquiriendo enseguida una dimensión internacional (AC2007).

Como se observa en el Cuadro 2, la media de acreedores comerciales en 2007, antes de la crisis, es de 25,32 % y la desviación típica de 17,35 %, mientras que en 2009 la media es de 16,24 % y la desviación típica de 14,76. En otras palabras, se ha producido una disminución del saldo de acreedores comerciales de, aproximadamente, el 36 % con respecto al año 2007.

Cuadro 2: Estadísticos descriptivos.

Variable	Media	Desviación típica
AC2009	16,24 %	14,76 %
AC2007	25,32 %	17,35 %

A continuación, para analizar la significatividad de esta reducción del saldo medio de los acreedores comerciales se efectuará un Análisis de Varianza de Medidas Repetidas, que permite contrastar la hipótesis sobre la diferencia entre las dos medias, esto es, la del saldo de acreedores comerciales en 2007 y 2009.

Para llevar a cabo este análisis es necesario suponer que la matriz de varianzas-covarianzas sea esférica. Pero, incluso en el caso de no cumplimiento de dicho supuesto se puede utilizar el estadístico F, con especificad asumida, aplicándole un corrector, el cual se puede estimar de diferentes maneras.

En la Cuadro 3 se recogen cuatro estimaciones de F: esfericidad asumida, esto es, F no corregida; y tres corregidas, utilizando diferentes estimaciones del corrector. En este caso, se observa que las cuatro estimaciones del estadístico conducen a la misma conclusión, esto es, el nivel crítico (significación = 0,0000) indica que la distribución de los datos rechaza la hipótesis de igualdad de medias de acreedores comerciales en 2007 y 2009, concluyendo que el saldo medio de acreedores comerciales en 2007 es significativamente mayor que el saldo medio de acreedores comerciales en 2009.



Cuadro 3: Análisis de Varianza de Medidas Repetidas.

Origen		Suma de cuadrados tipo III	gl	Media cuadrática	F	Sig. (**)
<b>RACR (*)</b>	Esfericidad asumida	32031,430	1	32031,430	346,833	,000
	Greenhouse-Geisser	32031,430	1,000	32031,430	346,833	,000
	Huynh-Feldt	32031,430	1,000	32031,430	346,833	,000
	Límite-inferior	32031,430	1,000	32031,430	346,833	,000

Basadas en las medias marginales estimadas.

(\*) RACR, esto es, racionamiento de crédito recogido mediante el saldo medio de acreedores comerciales.

(\*\*) La diferencia de medias es significativa al nivel ,05

Por tanto, este análisis muestra una disminución significativa del saldo medio de los acreedores comerciales en la actualidad con respecto a la situación anterior a la crisis, rechazando la hipótesis de que las PYME, que sufren mayor racionamiento de crédito, tienen un mayor saldo de créditos comerciales como consecuencia de la crisis.

#### 4. Conclusiones

En el actual entorno definido por la crisis financiera las PYME han sido las principales víctimas de la escasez de crédito en la economía española, siendo las más afectadas por el racionamiento de crédito. En este entorno, suponiendo que el crédito comercial es utilizado como una fuente de financiación sustitutiva del crédito bancario, se puede esperar que las PYME tengan un mayor saldo de acreedores comerciales como consecuencia de la crisis.

El estudio llevado a cabo concluye que en las PYME se observa una disminución significativa del saldo medio de los acreedores comerciales en la actualidad con respecto a la situación anterior a la crisis, rechazando la hipótesis inicialmente expuesta.

Una posible explicación de ello puede ser que, además de la crisis financiera, afecten otros elementos, ya que la crisis actual es distinta de lo habitual. Esta crisis, como se ha mencionado anteriormente, ha sido inducida desde el sector financiero

a la economía real y el sector público, dejando al descubierto todos los puntos débiles del crecimiento desequilibrado anterior. Todo ello se deriva en un mayor nivel de desconfianza entre los participantes, tanto de los mercados financieros como de la economía real, incluyendo a las PYME, el cual parece haber llegado a cotas elevadas con respecto a las últimas crisis. Un nivel de desconfianza tan elevado puede ser una de las causas por las que, además de suponer un racionamiento de crédito por parte de las entidades bancarias, haya generado un cambio en la política de las PYME que, en lugar de llevar a cabo acciones dirigidas a asegurar cadenas de suministro o aprovechar las oportunidades de negocio surgidas, por ejemplo, se lleve a cabo en sentido contrario, limitando la financiación entre las PYME mediante la solicitud de cobros al contado o en plazos más pequeños. Además, se podría añadir que, tal vez, a pesar de que las PYME desearían recurrir a tal forma de financiación, al igual que en el caso del crédito bancario, los acreedores comerciales (empresas proveedoras) tampoco tienen músculo financiero para poder conceder crédito comercial. El resultado de todo ello ha podido provocar la disminución de crédito comercial.

Al rechazar la hipótesis de que las PYME que sufren mayor racionamiento de crédito deberían tener un mayor saldo de acreedores comerciales como consecuencia de la crisis, se puede concluir, además, que el saldo de acreedores comerciales como indicador de racionamiento de crédito no es adecuado en el actual entorno de crisis, debido a que en él inciden otros elementos del mismo. Por ello, una de las futuras líneas de investigación tendrá como objetivo la identificación de indicadores más adecuados, además de llevar a cabo un análisis más exhaustivo de la incidencia de la crisis en el racionamiento de crédito, como por ejemplo en el racionamiento de tipo de interés o en garantías.

## Referencias

1. Adrian, T. y Shin, H. S., (2009): The Shadow Banking System: Implications for Financial Regulation. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports* 382, July.

2. Allen, F. y Gale, D., (1999): Bubbles, crisis, and policy. *Oxford Review of Economic Policy*, 15, 9-18.
3. Angelini, P., Di Salvo, R. y Ferri, G., (1998): Availability and cost of credit for small businesses: customer relationships and credit cooperatives. *Journal of Banking and Finance*, 22, 925-954.
4. Baimbridge, M. y Whyman, P., (2003): *Economic and Monetary Union in Europe. Theory, evidence and practice*. Edward Elgar Publishing, Reino Unido.
5. Banco de España (2011): Informe Anual 2010.
6. Banco Mundial (1994): Can intervention work? The role of government in SME success. World Bank Group, Washington DC.
7. Banco Mundial (2004): Review of small business activities. World Bank Group, Washington DC.
8. Bank of International Settlements (2003): Incentive structures in institutional asset management and their implication for financial market. Committee on the Global Financial System, Suiza.
9. Bank of International Settlements (BIS), (2005): BIS 75th. Annual Report 2004/2005. BIS, junio.
10. Bebczuk, R. N., (2004): What determines the access to credit by SMEs in Argentina?. Documento de Trabajo n°48, 1-16. Universidad Nacional de La Plata.
11. Beck, T.; Demirgüç, A. y Levine, R., (2003): Small and medium enterprises, growth, and poverty: Cross-country evidence. *Policy Research Working Paper Series*, 3178, 1-47. Banco Mundial, Washington.
12. Berger, A. N. y Udell, G. F., (1998): The economics of small business finance: the roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking and Finance*, 22, 613-673.
13. Bodenhorn, H., (2003): Short-term loans and long-term relationships: Relationship lending in early America. *Journal of Money, Credit and Banking*, 35, 485-504.
14. Borio, C., (2007): Change and constancy in the financial system: implications for the financial distress and policy, Documento de Trabajo, n°237. Bank of International Settlements, Octubre.
15. Buitier, W. y Rabari, E., (2010): *Greece and the fiscal crisis in the Eurozone*. Citigroup-CEPR, Octubre.

16. Carbó, S. y Rodríguez, F., (2005): Los sistemas bancarios regionales y la financiación de las PYME: una visión con datos a escala empresarial. *Cuadernos de Información Económica*, 185, 153-163.
17. Cardone, C. y Cazorla, L., (2001): New approaches to the analysis of the capital structure of SME's: Empirical evidence from spanish firms. *Working Paper* 01-10, *Business Economics Series* 03, 1-21. Departamento de Economía de la Empresa, Universidad Carlos III, Madrid.
18. Cardone, C.; Casasola, M<sup>a</sup>J. y Samartín, M., (2005): Do banking relationships improve credit conditions for spanish SMEs?. *Working Paper* 05-28, 1-36. *Business Economics Series* 06, Departamento de Economía de la Empresa, Universidad Carlos III Madrid.
19. Cole, R., (1998): The importance of relationships to the availability of credit. *Journal of Banking and Finance*, 22, 959-977.
20. Consejo Superior de Cámaras, (2011): Encuesta sobre el acceso de las PYMEs a la financiación ajena. Consejo Superior de Cámaras, primer trimestre.
21. Cowling, M., (2009): The role of loan guarantee schemes in alleviating credit rationing in the UK. *Journal of Financial Stability*, 6, 36-44.
22. Crespo, J.L. y García, A., (2007): Empresas españolas con potencial de cotización en los mercados. *Revista BOLSA, Bolsas y Mercados Españoles*, Mayo, 22-27.
23. Danielson, M. y Scott, J., (2000): Additional evidence on the use of trade credit by small firms: The role of trade credit discounts. Documento de Trabajo, 1-27, doi:10.2139/ssrn.236260.
24. De Bodt, E.; Lobe, F. y Statnik, J. C., (2005): Credit rationing, customer relationship and the number of banks: An empirical analysis. *European Financial Management*, 11, 195-228.
25. EAFE, (2011): Encuesta sobre acceso a financiación de las empresas 2010. Instituto Nacional de Estadística.
26. Eichengreen, B., (2007): *The European economy since 1945*. Princeton University Press, Nueva Jersey.
27. El Hajj Chehade, H., (2007): Les déterminants de la multibancarité de la PME: Une étude empirique sur le marché belge. Ponencia presentada en el Congreso Internacional de l'Association Française de Finance (AFFI), celebrado en Burdeos, Junio.

28. Elliehausen, G. y Wolken, J., (1993): The demand of trade credit: An investigation of motives for trade credit use by small businesses. Staff Studies, Board of Governors of the Federal Reserve System, Septiembre, Washington DC.
29. European Parliament , (2007): Financial Supervision IP/A/Econ/St2007-069 and Crisis Management in the EU.
30. Fernando, C.; Chakraborty, A. y Mallick, R., (2002): The importance of being known: Relationship banking and credit limits. *Economics Working Paper Archive EconWPA* (0209007), 1-28, Cambridge.
31. Fischer, K.H., (2005): Acquisition of information in loan markets and bank market power: An empirical investigation. Proceedings of the 2005 Annual Conference on Bank Structure and Competition, Federal Reserve Bank of Chicago, 1-43.
32. García, M<sup>a</sup>. E., (2007): Financing small firms: lender relationships and information spillovers, Tesis Doctoral, Economics and Business Department, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona.
33. Gros, D. y Mayer, Th., (2010): How to deal with sovereign default in Europe: create the European Monetary Fund now. Centre for European Policy Studies 202, disponible a 30/06/2011 en SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1610303>.
34. Harhoff, D. y Körting, T., (1998): Lending relationships in Germany. Empirical evidence from survey data. *Journal of Banking and Finance*, 22, 1317-1353.
35. Hernández, G. y Martínez, P., (2005): Incidencia del número de relaciones bancarias en el endeudamiento de la Pyme y sus determinantes. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 34, 13-45.
36. Hernández, G. y Martínez, P., (2010): Relationship lending and SME financing in the continental European bank-based system. *Small Business Economics* 34, 465-482.
37. Hernández, P. y Hernando, I., (1999): El crédito comercial en las empresas manufactureras españolas. *Moneda y Crédito* 209, 231-267.
38. Houben, A.; Kakes, J. y Schinasi, G., (2004): Toward a framework for safeguarding financial stability. Fondo Monetario Internacional, documento de trabajo núm. 04/101, Junio.
39. Jimeno, J. F., (2009): Spain and the euro. The first ten years. Banco de España, Madrid.

40. Knight, M.D., (2004): Markets and Institutions: Managing the Evolving Financial Risk, ponencia presentada en el 25th. SUERF Colloquium, Competition and Profitability in European Financial Services: Strategic, Systemic and Policy Issues, Madrid, 14-16 de Octubre.
41. Larrán, M.; García-Borbolla, A. y Giner, Y., (2008): Empresa familiar y racionamiento de crédito. *Revista Internacional de la Pequeña y Mediana Empresa* 1, 15-39.
42. Larrán, M.; García-Borbolla, A. y Giner, Y., (2010): Factores determinantes del racionamiento de crédito a las PYME: Un estudio empírico en Andalucía. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 16, 63-82.
43. Lehmann, E. y Neuberger, D., (2001): Do lending relationships matter? Evidence from bank survey data in Germany. *Journal of Economic Behaviour & Organization*, 45, 339-359.
44. Machauer, A. y Weber, M., (1998): Bank behaviour based internal credit ratings of borrowers. *Journal of Banking and Finance*, 22, 1355-1383.
45. Machauer, A. y Weber, M., (2000): Number of bank relationships: An indicator of competition, borrower quality, or just size?. *Centre for Financial Studies Working Paper* 2000(06), 1-24.
46. Miller, M., Weller, P. y Zhang, L., (2002): Moral hazard and the US stock market: analysing the Greenspan put. *The Economic Journal* 112, C171-C186.
47. Montoriol, J., (2006): Relationship Lending and Small Business Finance: Empirical Analysis of Cost of Capital, Credit Rationing, and Firm Performance, Tesis Doctoral, Economics and Business Department, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona.
48. Myers, S. y Majluf, N., (1984): Corporate Financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics* 13, 157-187.
49. Petersen, M. y Rajan, R., (1994): The benefits of lending relationships: Evidence from small business data. *The Journal of Finance* 49, 3-37.
50. Petersen, M. y Rajan, R., (1995): The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships. *Quarterly Journal of Economics*, 110, 407-43.
51. Petersen, M. y Rajan, R., (2002): Does distance still matter? The information revolution in small business lending. *Journal of Finance*, 57, 2533-2570.

52. Rajan, R.G., (2006): Has financial development made the world riskier?. NBER Working Paper Series, vol. w11728, disponible el 30/30/2011 en SSRN: <http://ssrn.com/abstract=842464>, pp. 1-45.
53. Rodríguez, O. M<sup>a</sup>. (2003): Análisis multivariante sobre el crédito comercial para una muestra de PYMES canarias. Documentos de trabajo conjunto ULL-ULPGC, Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de La Laguna, 1-38.
54. Salas, V., (1996): Factores estructurales en la financiación de las PYME: valoración y recomendaciones. *Revista Asturiana de Economía*, 6, 29-40.
55. Scott, D.A., (2009): *Theory of financial risk and derivative pricing. From statistical physics to risk management*. Cambridge University Press, Cambridge.
56. Selva, M. J. y Giner, Y., (1999): Incidencia del racionamiento de crédito en la estructura financiera de las Pymes. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 8, 125-134.
57. Stiglitz, J. y Weiss, A., (1981): Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71, 393-410.
58. Torrero, A., (2006): *Crisis financieras. Enseñanzas de cinco episodios*. Marcial Pons, Madrid.
59. Torrero, A., (2011): *La crisis financiera internacional y sus efectos sobre la economía española. Seis conferencias*. Marcial Pons, Madrid.
60. Wagenvoort, R., (2003): Are finance constraints hindering the growth of SMEs in Europe?. *EIB Papers*, 8, 22-50.
61. White, W. R., (2006): Procyclicality in the financial system: do we need a new macrofinancial stabilization framework?. Documento de Trabajo, n°193, Bank of International Settlements, Enero.
62. Ziane, Y., (2004): Nombre de banques et relations de crédit : Une approche empirique. *Revue Économique*, 55, 419-428.