



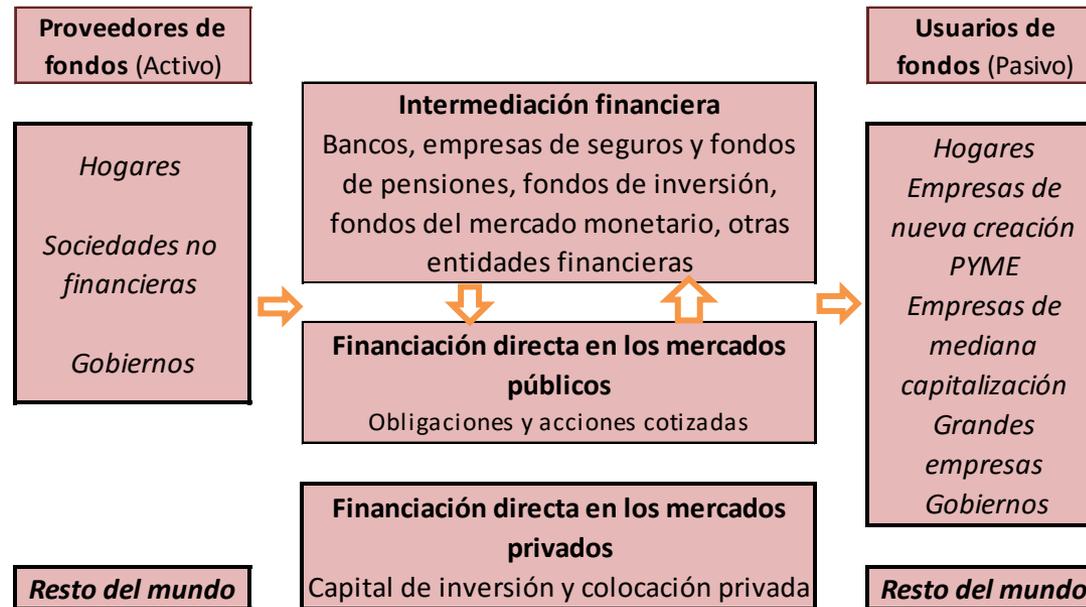
Instituto de Crédito Oficial

**NUEVAS ESTRATEGIAS DE FINANCIACIÓN:
DE LA “BANCARIZACIÓN” A LOS
MERCADOS DE CAPITALES**

Noviembre 2016

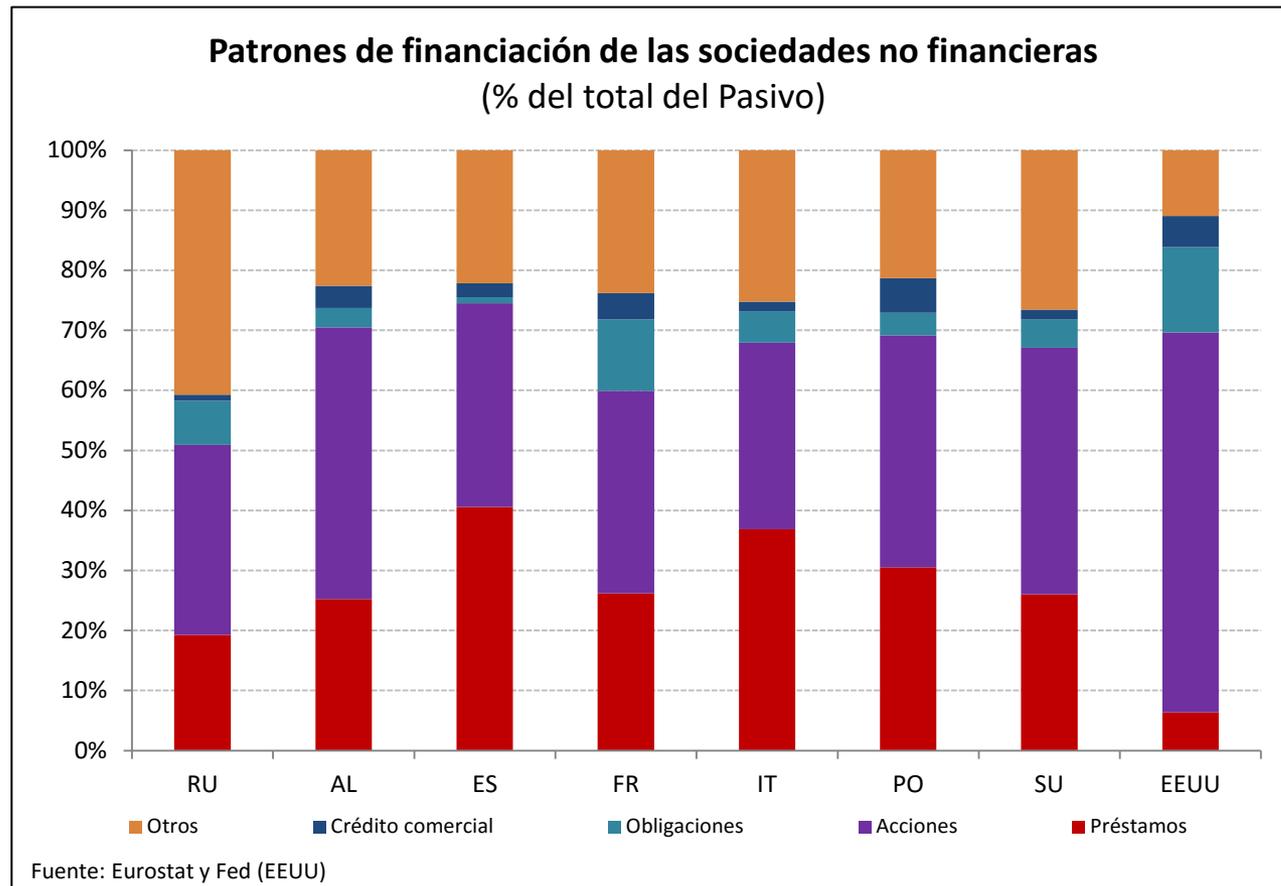
Las empresas recurren a fuentes de financiación de mercado o a la intermediación financiera dependiendo de sus necesidades

Representación esquemática del papel de los mercados de capitales en el sistema financiero en su conjunto



Fuente: CE Libro verde. Construir una Unión de los Mercados de Capitales (COM(2015)63 final)

Los bancos siguen teniendo un rol dominante en la estructura financiera europea pero la situación difiere de un Estado Miembro a otro



Financiación basada en el mercado frente a modelo basado en la banca: ventajas y desventajas

- El teorema **Modigliani–Miller** señala que el valor de una empresa no se ve afectado por el modo en que se financia *[en ausencia de impuestos, costes de quiebra, costes de agencia e información asimétrica y en un mercado eficiente]*

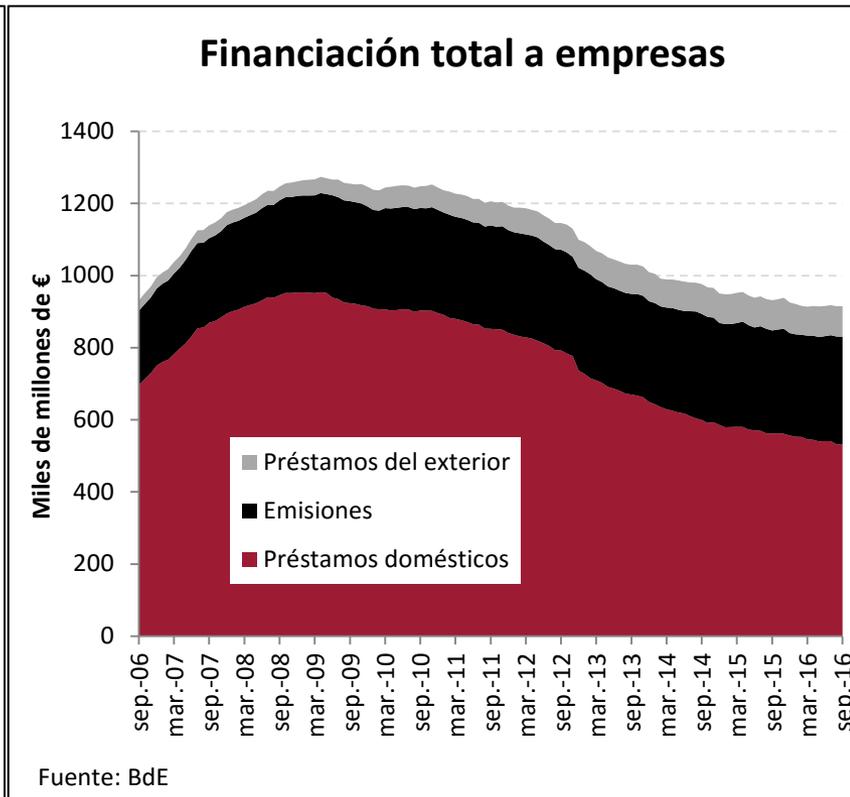
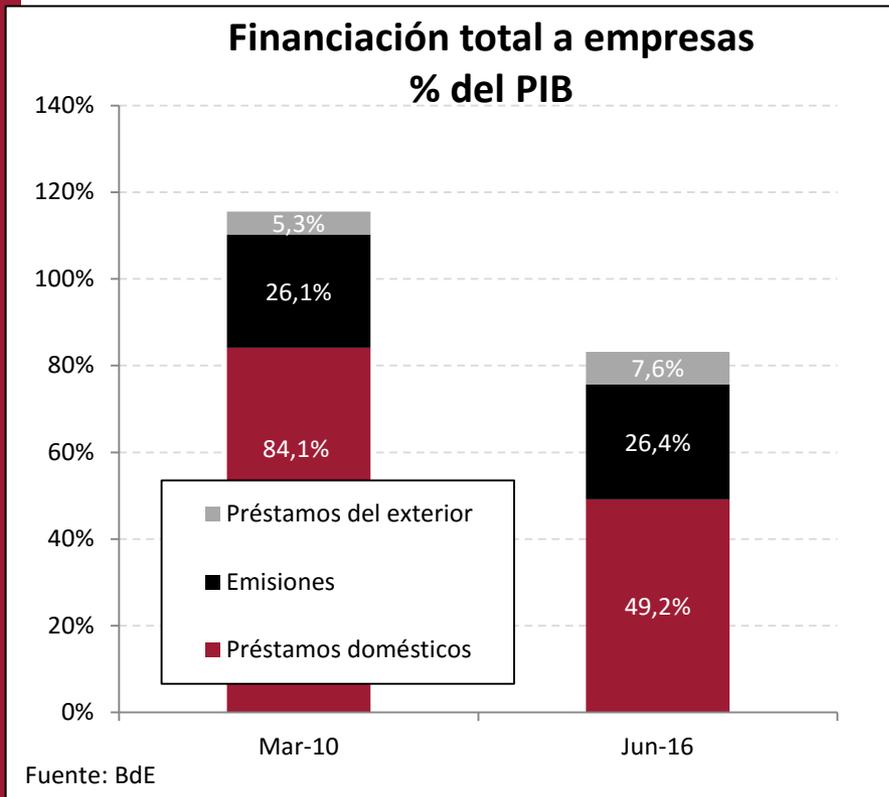
A pesar de ello, hay diferencias entre cada sistema:

- Bancario:
 - Mejor información
 - Estandarización financiera
 - Menores riesgos y mejor garantizados
- De mercado:
 - Mayor base inversora
 - Plazos más largos
 - Potencial mayor apetito por proyectos de alto riesgo
- No hay competencia entre ambos modelos, sino que existe complementariedad y codesarrollo.

Financiación basada en el mercado frente a modelo basado en la banca: combinación óptima

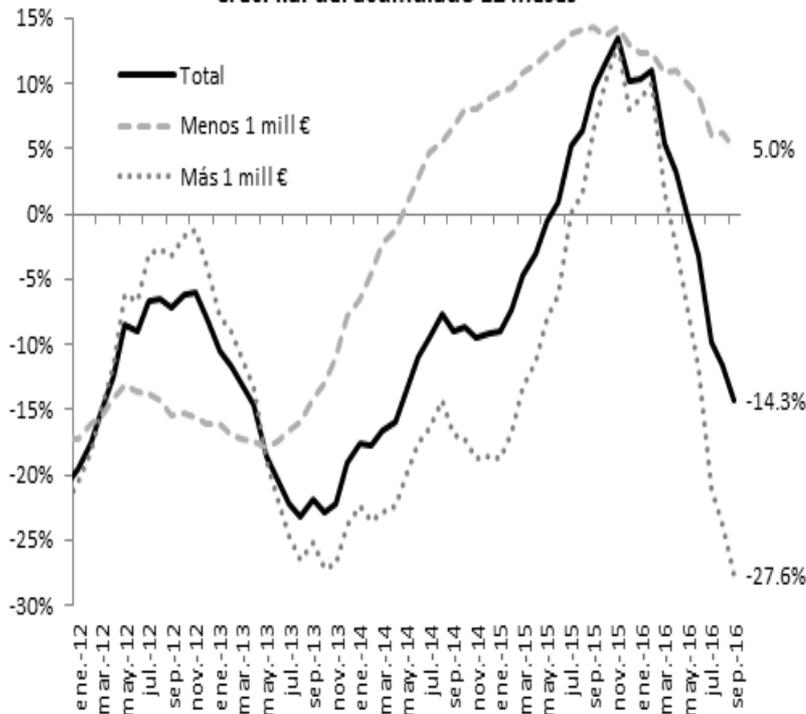
- **No hay una estructura financiera óptima** para el crecimiento económico. Las **diferentes fases** del desarrollo económico requieren diferentes proporciones de servicios financieros: según las economías se desarrollan, los beneficios de la utilización de los mercados de capitales aumentan.
- Los **mercados de capitales tardan más en desarrollarse** porque necesitan importantes infraestructuras legales y técnicas. Cuando los sistemas económicos e institucionales maduran, las herramientas basadas en el mercado incrementan su relevancia.
- Las economías basadas en **mercados de capitales** son **más resistentes** a crisis acompañadas de **tensiones bancarias**. Las economías más orientadas a modelos **bancarios sufren menos** en crisis **no financieras**, porque los bancos saludables son un elemento clave para ayudar a asimilar las perturbaciones.

Durante la crisis la economía española experimentó un intenso proceso de desapalancamiento empresarial y de reestructuración bancaria



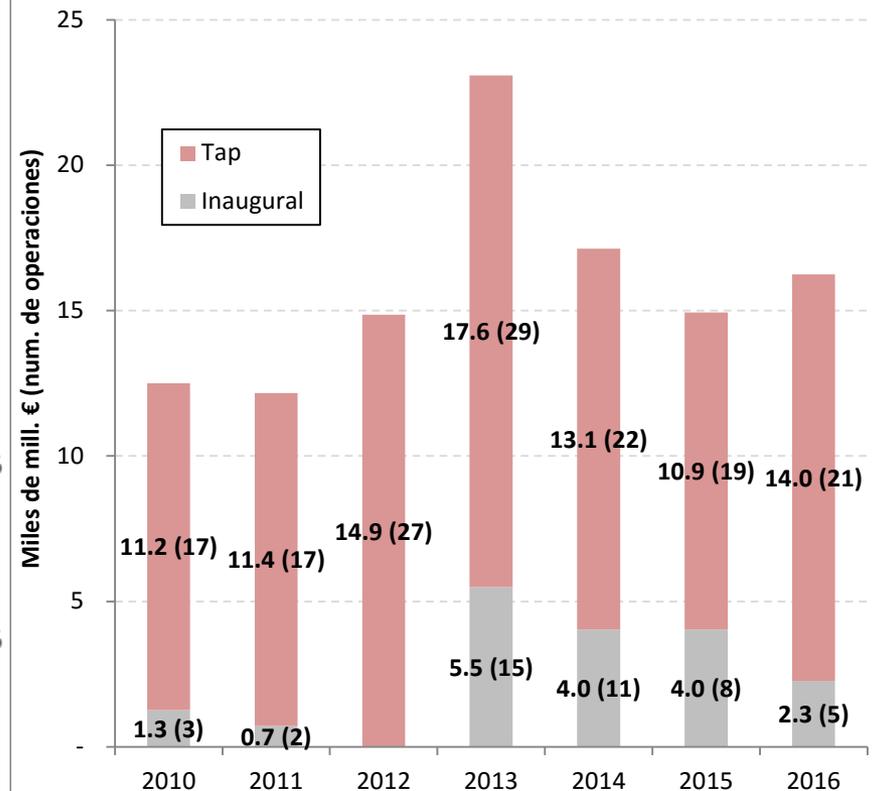
Actualmente, decrecimiento de los préstamos mayores a un millón de euros y recuperación gradual de emisión de bonos españoles

Nuevas operaciones a sociedades no financieras
total entidades de crédito
Crec. i.a. del acumulado 12 meses



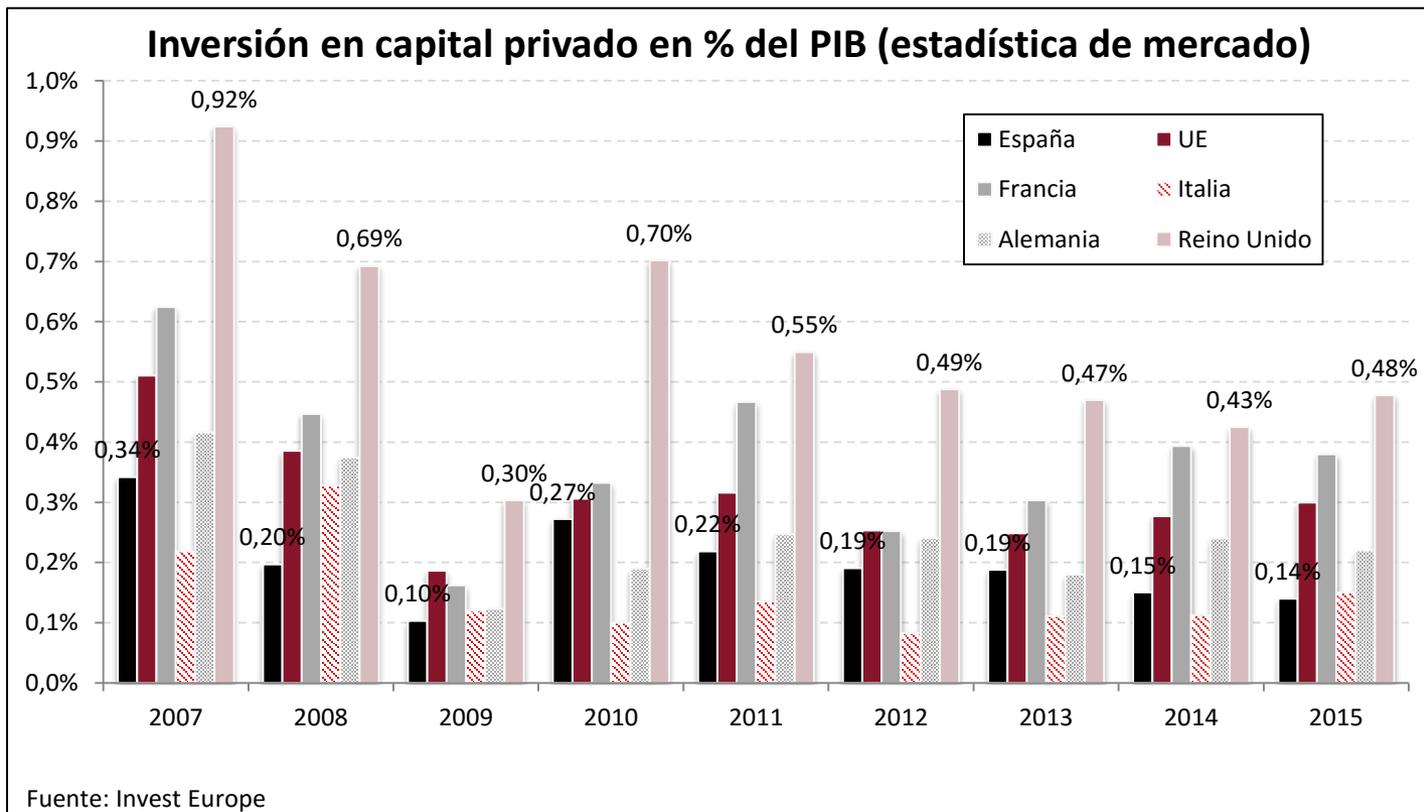
Fuente: BdE

España: emisiones de bonos



Fuente: ICO

Aunque está avanzando, el capital privado está todavía menos desarrollado en España en comparación con otros países de la UE



Contactos

Blanca Navarro

Jefa de Área del Servicio de Estudios

blanca.navarro@ico.es

Servicio de Estudios

Eva Corroto

Carlos Gómez

Miguel Fernández

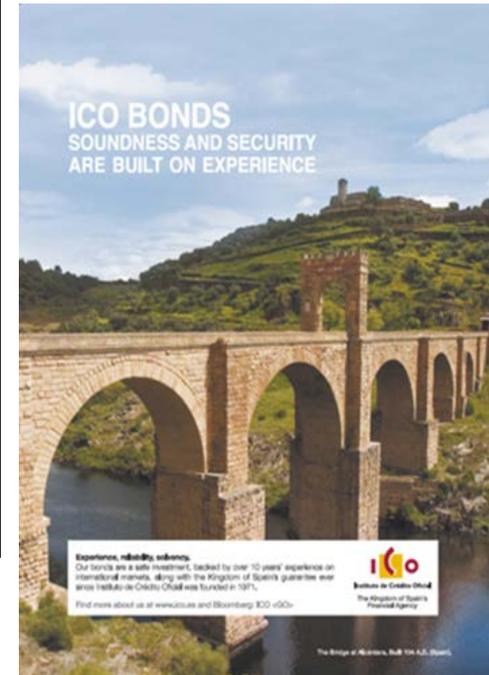
Almudena Gallego

eva.corroto@ico.es

carlos.gomez@ico.es

miguel.fernandez@ico.es

almudena.gallego@ico.es



www.ico.es



ICO <GO>



estudios@ico.es



**Paseo del Prado 4
28014 Madrid**