



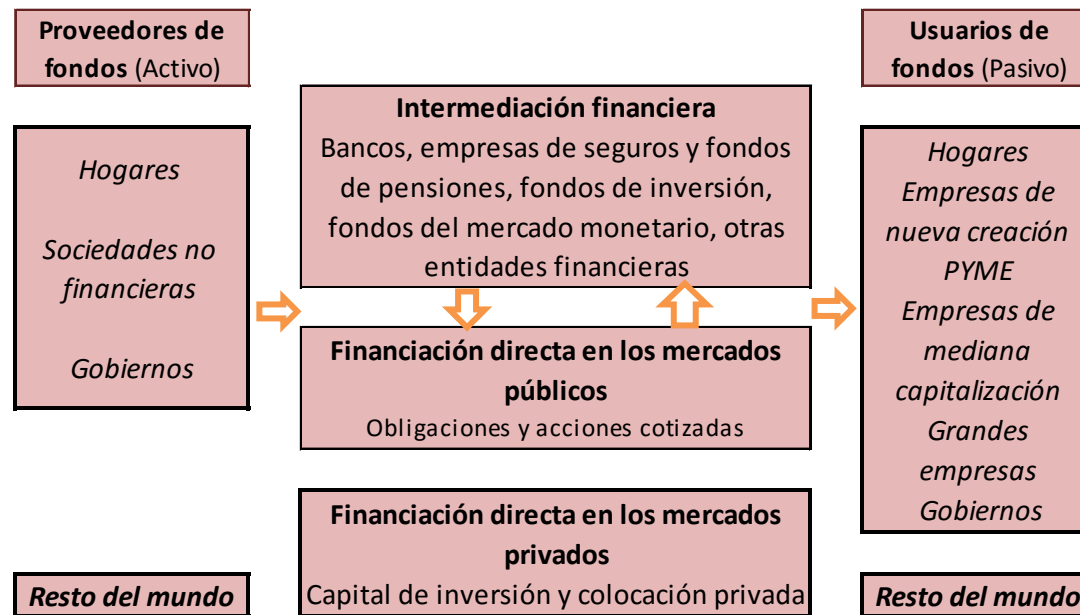
**Instituto de Crédito Oficial**

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

Noviembre 2016

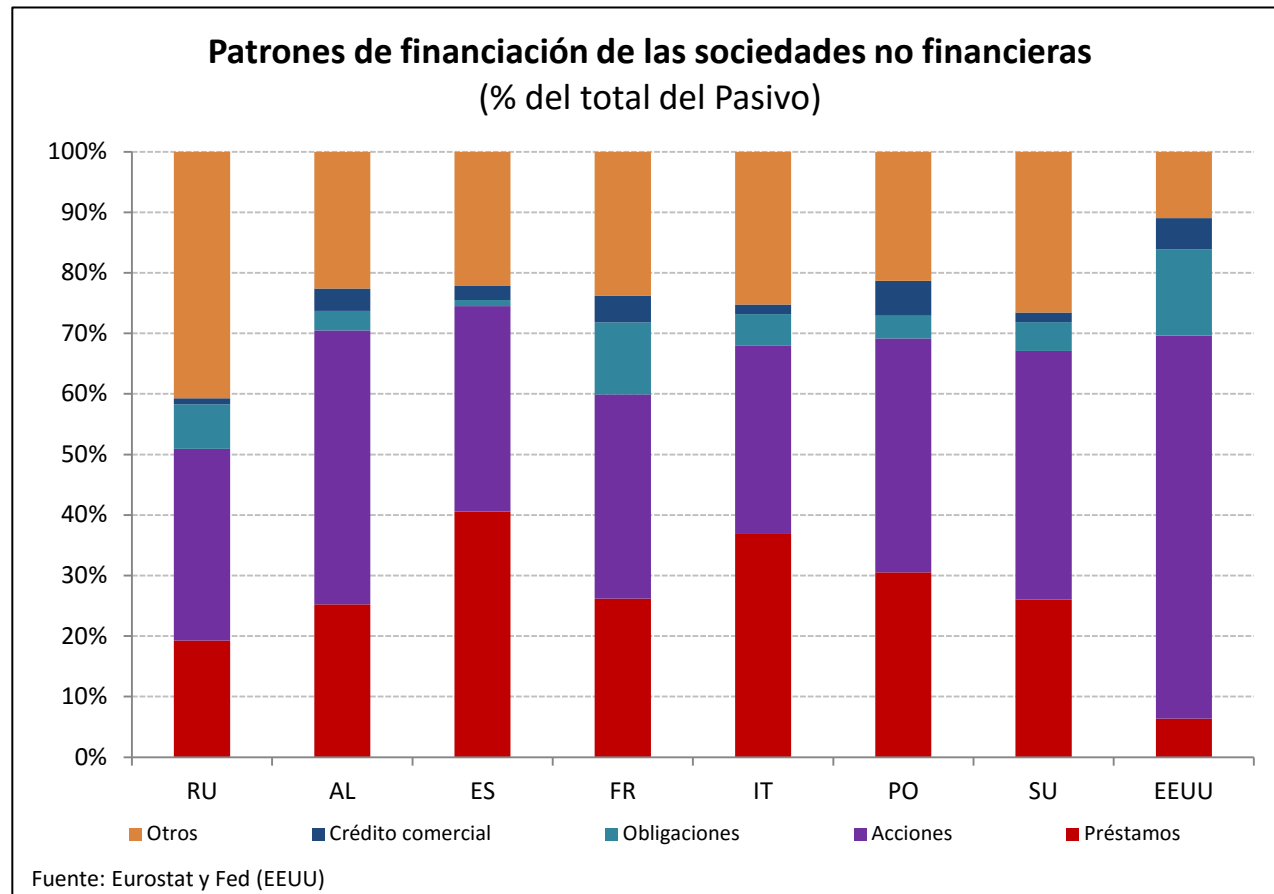
# Las empresas recurren a fuentes de financiación de mercado o a la intermediación financiera dependiendo de sus necesidades

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*]

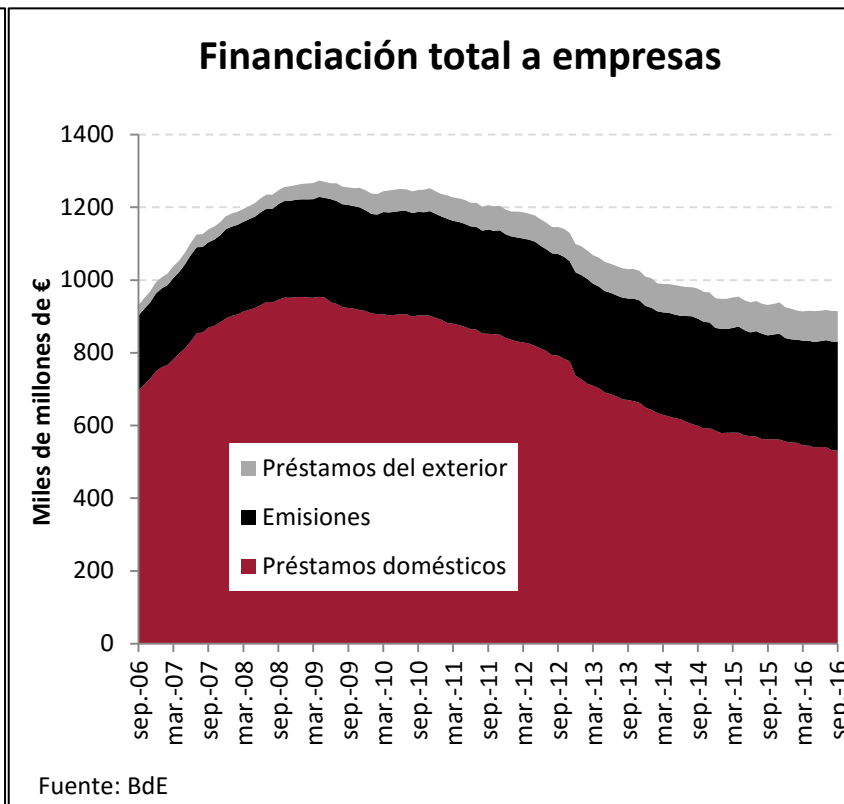
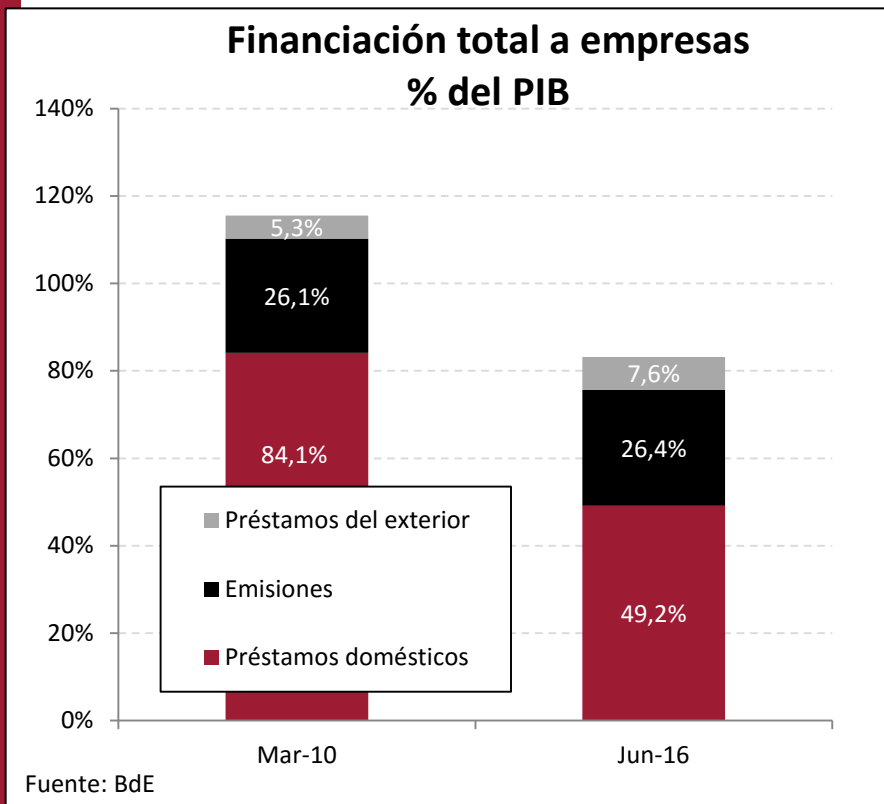
A pesar de ello, hay diferencias entre cada sistema:

- 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

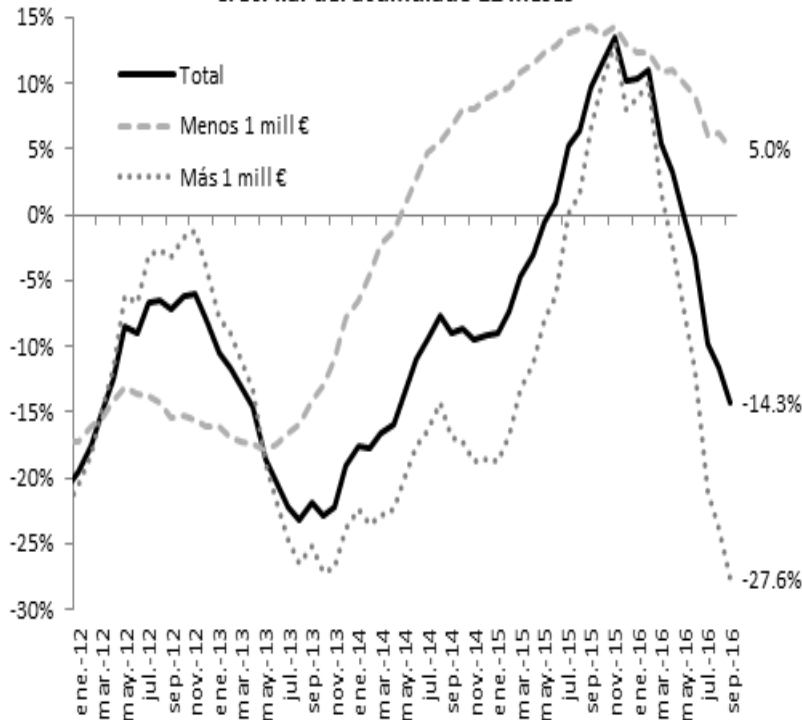
- **No hay una estructura financiera óptima** para el crecimiento económico. Las **diferentes fases** del desarrollo económico requieren diferentes proporciones de servicios financieros: según las economías se desarrollan, los beneficios de la utilización de los mercados de capitales aumentan.
- Los **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



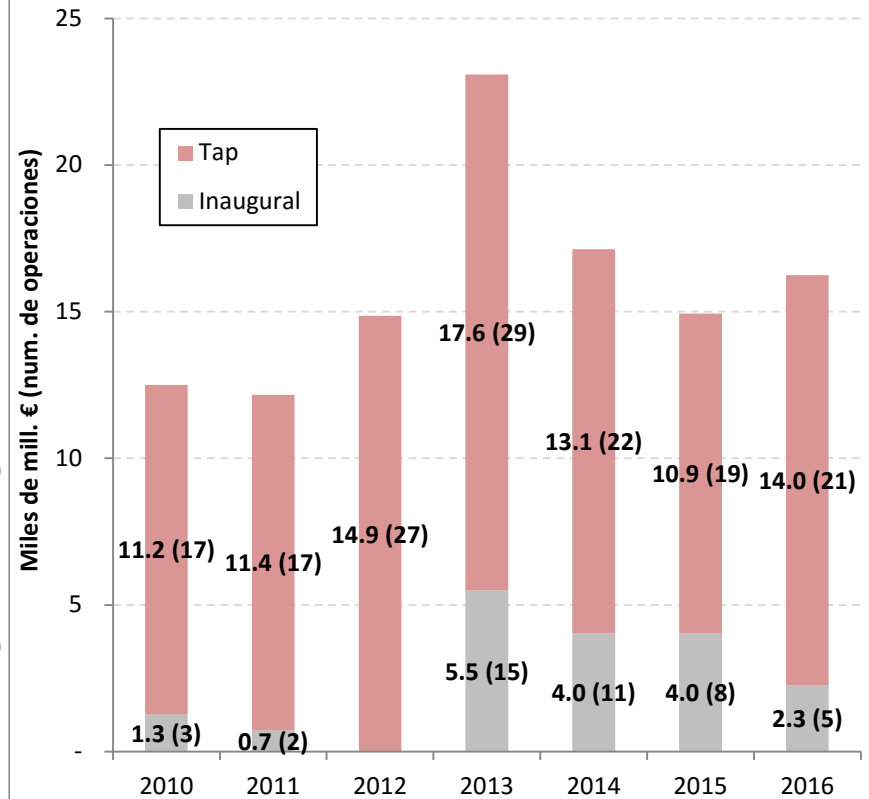
# Actualmente, decrecimiento de los préstamos mayores a un millón de euros y recuperación gradual de emisión de bonos españoles

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



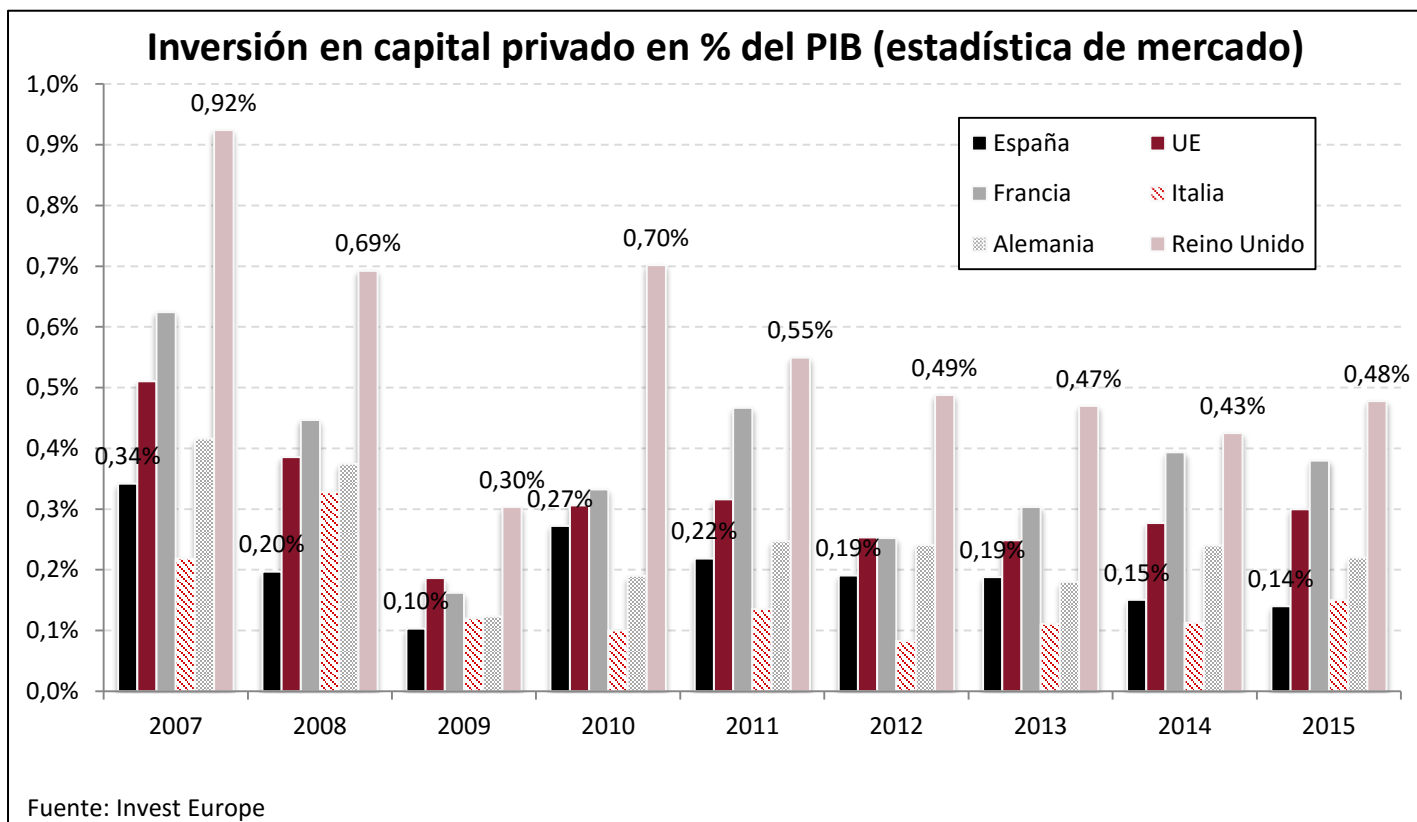
Fuente: BdE

**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](mailto:blanca.navarro@ico.es)

## Servicio de Estudios

Eva Corroto

Carlos Gómez

Miguel Fernández

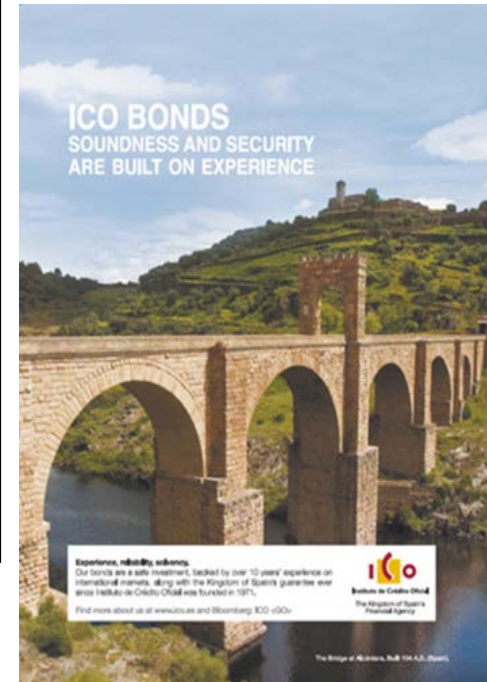
Almudena Gallego

[eva.corroto@ico.es](mailto:eva.corroto@ico.es)

[carlos.gomez@ico.es](mailto:carlos.gomez@ico.es)

[miguel.fernandez@ico.es](mailto:miguel.fernandez@ico.es)

[almudena.gallego@ico.es](mailto:almudena.gallego@ico.es)



[www.ico.es](http://www.ico.es)



**ICO <GO>**



**estudios@ico.es**



**Paseo del Prado 4  
28014 Madrid**