

*Subdirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Unión Europea**

LA RESPUESTA DE LA UE A LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL

Especial referencia a las pymes

Desde el inicio de la crisis, la UE ha puesto en marcha un plan de actuación para la financiación empresarial, especialmente para pymes, basado en acciones de regulación financiera, mayor dotación, nuevos instrumentos de financiación y mayor integración monetaria y bancaria. El presupuesto comunitario para el periodo 2014-2020 y la ampliación del capital del BEI han jugado un papel fundamental como instrumentos de financiación. La creación de la Unión Bancaria ha contribuido asimismo a la reducción de la fragmentación financiera en la eurozona. Todas estas medidas han mejorado el acceso a la financiación de las pymes, si bien todavía persisten dificultades, por lo que en la agenda de la nueva Comisión Europea la financiación de las pymes continua siendo una prioridad.

Palabras clave: pyme, financiación, presupuesto comunitario, integración bancaria, BEI.

Clasificación JEL: F37, F53, G24.

1. Introducción

La crisis económica iniciada en 2008 dio lugar a una contracción brusca de la financiación al sector privado en la mayoría de las economías europeas. En el caso del sector empresarial, su excesivo endeudamiento, junto con la escasez de crédito bancario, mermó su actividad y capacidad de crecimiento, con el consiguiente efecto en el empleo.

Las dificultades de acceso al crédito han sido mayores para las pymes que para las grandes empresas, lo que adquiere especial relevancia dada la importancia cuantitativa de las pymes en la economía europea. A ello habría que añadir las

diferencias en el coste de financiación que tienen las empresas en función de su localización geográfica en la UE.

Desde el inicio de la crisis el restablecimiento de la financiación a las empresas ha sido una prioridad política en la UE como reflejan las conclusiones de distintos Consejos Europeos e iniciativas legislativas. Igualmente, el Marco Financiero Plurianual para el periodo 2014-2020 presenta unas prioridades de gasto del presupuesto comunitario que recogen la voluntad de fomentar la actividad empresarial.

En este artículo se presenta la respuesta de la UE a la financiación empresarial desde el inicio de la crisis, así cómo ésta ha ido evolucionando, haciendo especial referencia a la financiación de las pymes, dada su importancia cuantitativa en la UE. Se analizarán inicialmente las restricciones financieras de las empresas desde 2009 y cómo éstas ▷

* Secretaría de Estado para la Unión Europea. Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación. El artículo ha sido elaborado por Matilde Madrid Juan, Técnico Comercial y Economista del Estado.

Versión de agosto de 2014.

han sido mayores según el tamaño de empresa y su localización, para, en segundo lugar, describir las iniciativas de la UE, distinguiendo entre actuaciones legislativas y de financiación. Finalmente se presentará la actividad reciente del BEI en la financiación empresarial.

2. Crisis económica y financiación empresarial en la UE

La crisis financiera iniciada en 2007 supuso un cambio radical en la financiación a las empresas que vieron cómo la facilidad en la capacidad para endeudarse se reducía drásticamente. La contracción de la liquidez tras las turbulencias financieras de 2008, junto con el encarecimiento de la financiación, redujo de forma significativa el acceso a la financiación de las empresas en la UE, siendo las dificultades de financiación más significativas en función del tamaño de la empresa y de su localización.

Respecto al tamaño de la empresa, generalmente las pequeñas y medianas empresas (pymes) tienen mayores dificultades de acceso a la financiación externa que las compañías de mayor tamaño debido, entre otras razones, a la complejidad para analizar su calidad crediticia por la menor cantidad y calidad de información financiera que presentan, lo que genera problemas de asimetrías de la información a la hora de financiarlas. Las dificultades son mayores para las microempresas (hasta 9 empleados) y para las empresas de reciente creación.

Además, tras la crisis, los necesarios ajustes, que han acometido los bancos en sus balances, han agravado las dificultades de acceso a la financiación para las pymes, tal y como se recoge por el Banco Central Europeo en su *Survey on Access to finance of SME in the euro area*. Según estas encuestas, el acceso a la financiación es la segunda gran preocupación de las pymes europeas, las cuales consideraban en 2011 que los bancos tenían menor disposición a prestar y que las condiciones crediticias se habían deteriorado. Esta situación es más relevante si se

tiene en cuenta el predominio de las pymes en la UE, donde, según datos de Eurostat, existen 20,7 millones de pymes que representan más del 98 por 100 del tejido empresarial, suponiendo dos tercios del empleo privado total.

Desde el punto de vista de su situación geográfica, las pymes situadas en el sur de Europa se han enfrentado no sólo a la crisis financiera sino también a la crisis soberana. Según el informe sobre Estabilidad Global Financiera del FMI, una parte del diferencial de los tipos de interés de la deuda a largo plazo de los bonos de la zona euro correspondía a la fragmentación de los mercados financieros. Según el informe, en 2012, la parte de los diferenciales de España e Italia, que no podía atribuirse a variables fundamentales de su economía (*fair value*), se estimaba en unos 200 puntos básicos. En línea con el anterior resultado, otro estudio del Banco de Italia demuestra que el diferencial de tipos de interés a largo plazo de los bonos de varios países del Eurosistema, respecto a los bonos alemanes, se elevó a finales de agosto de 2012 a niveles mayores que los que se podrían justificar por la evolución de los fundamentos de su economía.

Estos diferenciales en la financiación de la deuda pública se trasladaron a diferenciales de financiación de los bancos al sector privado, encareciendo el acceso al crédito para las empresas del sur de la UE. La falta de financiación y su encarecimiento, unido al elevado nivel de endeudamiento de muchas empresas, han dado lugar a una reducción del tejido empresarial, especialmente de las pymes, en algunos países de la UE.

En el caso de España, desde la crisis, como puede verse en el Cuadro 1, se ha producido una reducción en el número total de empresas, siendo la reducción, en el caso de las pymes, de 15.000 empresas.

3. La respuesta de la UE para el acceso a la financiación empresarial

En la agenda política de la UE la financiación a las empresas, especialmente a las pymes, ▷

CUADRO 1
NÚMERO DE EMPRESAS EN ESPAÑA Y CIFRA DE NEGOCIOS
(Millones de euros)

	2009	Porcentaje	2010	Porcentaje	2011	Porcentaje	2012	Porcentaje
Grandes empresas	955	0,70	916	0,67	909	0,70	850	0,70
Cifra de negocios	259.608.130	52,31	271.684.732	52,16	300.001.293	52,17	304.227.734	53,28
Pymes (menos de 250 empleados)	135.603	99,30	135.050	99,33	128.422	99,30	120.726	99,30
Cifra de negocios	236.687.674	47,69	249.179.764	47,84	275.045.485	47,83	266.756.634	46,72
Total empresas	136.558	100,00	135.966	100,00	129.332	100,00	121.576	100,00
Cifra de negocios	496.295.804	100,00	520.864.496	100,00	575.046.779	100,00	570.984.367	100,00

Fuente: INE, Encuesta Industrial de Empresas.

ha sido una prioridad como salida de la crisis, máxime en un contexto de necesario ajuste presupuestario para reducir los altos niveles de déficit público y de deuda pública sobre PIB en la UE.

En diciembre de 2011, la Comisión puso en marcha el Plan de Acción para el acceso a la financiación de las pymes, con tres objetivos fundamentales: mejorar el marco regulatorio de la financiación, promover financiación empresarial a través del presupuesto de la UE y coordinar la puesta en funcionamiento de mejores prácticas para mejorar el entorno de las pymes.

3.1. Mejora del marco regulatorio para la financiación de las pymes

Respecto al marco regulatorio, la Comisión proponía mejorar la normativa para conseguir que las pymes fueran más visibles ante los inversores y a su vez conseguir que los mercados sean más accesibles para las pymes. Asimismo, proponía introducir cambios en la normativa para mantener el equilibrio entre una regulación prudencial y la financiación de pequeñas y medianas empresas. En este sentido, la Comisión ha ido presentando una serie de iniciativas legislativas, muchas de las cuales ya han sido aprobadas.

En primer lugar, con la finalidad de crear nuevos vehículos para conectar el ahorro con las necesidades de inversión, la Comisión presentó en octubre de 2011 una propuesta de Reglamento sobre los Fondos de Capital Riesgo y los Fondos de Emprendimiento Social Europeo, respecto a la cual se llegó a un acuerdo entre el Consejo y

el Parlamento en junio de 2012¹. Posteriormente, en junio de 2013², la Comisión presentó una propuesta de Reglamento sobre Fondos de Inversión a Largo Plazo que fue acordada por el Consejo en junio de 2014.

En segundo lugar, para mejorar el acceso de las pymes a los mercados de capital, y facilitar el desarrollo de los mercados especializados centrados en las necesidades de pequeños emisores, la Comisión propuso una serie de cambios normativos que tienen por objeto mejorar la visibilidad de los mercados de pymes y reducir los costes de estas empresas. En este sentido, en la Directiva y en el Reglamento relativos a los Mercados de los Instrumentos financieros (MiFid)³, se ha atribuido el distintivo «mercado pyme en expansión» a aquellos sistemas multilaterales de negociación o plataformas de negociación de valores de pymes que respondan a una serie de requisitos relativos a su participación.

Respecto a las normas prudenciales aplicables al sector bancario, en el marco de la cuarta Directiva y en el Reglamento de Requisitos de Capital, CRD IV⁴, propuestas por la Comisión en 2011, se han incluido consideraciones especiales de requisitos de capital riesgo de crédito en exposiciones frente a pymes.

Finalmente, también se ha previsto simplificar las normas contables que se aplican a las pymes y reducir las obligaciones de información para las pymes cotizadas. ▷

¹ Directiva 2013/50/UE.

² COM 2013(462).

³ Directiva 2014/65/UE.

⁴ Reglamento 575/2013 y Directiva 2013/36/UE.

3.2. Financiación empresarial a través del presupuesto de la UE 2014-2020

Las negociaciones del Marco Financiero Plurianual (MFP) 2014-2020 se iniciaron formalmente en junio de 2011⁵ con la adopción de la Comisión Europea de su propuesta de reglamento por la que se establece el Marco Financiero Plurianual (MFP) para el periodo 2014-2020. En su Comunicación, la Comisión establecía el volumen y las prioridades de gasto para los próximos siete años de programación presupuestaria, así como las propuestas de reglamentos que contienen las bases políticas que soportan las distintas políticas de gasto. El objetivo del presupuesto propuesto por la Comisión era contribuir a la consecución de los objetivos de la Estrategia 2020, orientados a un crecimiento inteligente, sostenible e innovador. Las pymes desempeñan un papel esencial en la consecución de los objetivos de la Estrategia 2020, por lo que el MFP 2014-2020 contiene diferentes programas y líneas de actuación destinadas a financiar y apoyar a las pymes.

En el Consejo Europeo celebrado en Bruselas los días 7 y 8 de febrero de 2013, los Jefes de Estado y de Gobierno de los Estados miembros llegaron a un acuerdo político sobre el MFP de la UE para el periodo 2014-2020, en el que establece el límite presupuestario para los próximos siete años, y su distribución entre las distintas partidas de gasto. Posteriormente, el Parlamento Europeo en su sesión plenaria de 19 de noviembre de 2013 aprobó el MFP para 2014-2020.

El presupuesto comunitario para los próximos siete años se distribuye en las siguientes prioridades de políticas: rúbrica 1 «Crecimiento inteligente e integrador», rúbrica 2 «Crecimiento sostenible y recursos naturales», rúbrica 3 «Seguridad y ciudadanía», rúbrica 4 «Una Europa global» y rúbrica 5 «Administración».

Las cantidades asignadas a cada rúbrica van asociadas a la consecución de los objetivos de la

estrategia Europa 2020, por ello se incrementa la rúbrica 1, a la que se destina casi la mitad del presupuesto, cuyo objetivo es la consecución de un crecimiento inteligente e integrador. Más concretamente, el aumento se concentra en la subrúbrica 1.a «Competitividad para el crecimiento y el empleo» al que se le dota con un 37 por 100 más de recursos que en el marco financiero 2007-2013. El objetivo de este sustancial incremento es fomentar todos aquellos programas que permitan elevar la competitividad empresarial de las economías de los Estados miembros, por lo que esta subrúbrica contiene una serie de programas dirigidos a mejorar la financiación de las empresas. Concretamente, se incluyen dos programas de financiación de pymes.

Programa COSME

Se trata de un programa con la finalidad de mejorar el acceso de las pymes a la financiación, a facilitar su acceso a los mercados tanto de la UE como exteriores y a promover el emprendimiento y la cultura empresarial. La dotación para este programa en el periodo 2014-2020 es de 2.300 millones de euros, de los cuales un 60 por 100 va a ir destinado a acciones de financiación de empresas. COSME ofrece los siguientes instrumentos de financiación:

1) *Instrumento de garantías para préstamos*, que proporcionará contragarantías y garantías directas para intermediarios financieros que apoyen a las empresas a financiar activos materiales e inmateriales. Este instrumento de garantía consistirá en:

- Garantías de financiación de deuda, para reducir las dificultades especiales de financiación a que se enfrentan las pymes debidas bien al elevado riesgo que les supone, bien a que no disponen de una garantía subsidiaria suficiente.
- Titulización de cartera de deuda de pyme, para movilizar financiación adicional de deuda de pyme mediante medidas adecuadas de reparto de riesgo con las instituciones afectadas. Para poder apoyar tales transacciones de titulización, ▷

⁵ COM 2011 (398).

las entidades ordenantes deberán comprometerse a prestar a nuevas pymes, en un plazo razonable, una parte significativa de la liquidez resultante del capital movilizado.

2) *Instrumento de capital*, se trata de fondos que proporcionen financiación de capital riesgo y de entresuelo como los préstamos subordinados y participativos para inversiones de pymes en su fase de expansión y crecimiento. Este instrumento de capital invertirá en fondos intermediarios de capital riesgo que ofrezcan inversiones para pymes que se encuentren en general en sus fases de expansión y crecimiento.

Programa Horizonte 2020

Se trata de un programa marco de apoyo a la investigación y a la innovación en la UE que está dotado con 80.000 millones de euros en el periodo 2014-2020, representando el 64 por 100 del importe total de la rúbrica 1.a «Competitividad para el crecimiento y el empleo». El programa presenta tres prioridades: ciencia excelente, liderazgo industrial y retos de la sociedad.

La prioridad liderazgo industrial tiene por objeto acelerar el desarrollo de las tecnologías e innovaciones empresariales, y entre sus objetivos se encuentra superar los déficits en la disponibilidad de financiación de deuda y de capital para las empresas con proyectos de I+D, mediante el acceso a la financiación riesgo, que tiene un alto nivel de apalancamiento de la inversión privada. Cuenta con una dotación de 2.842 millones de euros y presenta dos líneas de actuación:

1) Mecanismo para financiación de deuda en I+D, para mejorar el acceso a la financiación de deuda para las entidades que requieran inversiones arriesgadas. Los beneficiarios serán empresas que puedan pedir prestado y en particular la pyme con potencial para innovar.

2) Mecanismo de capital que proporciona financiación de capital para I+i cuyo objetivo es superar las deficiencias del mercado de capital riesgo europeo y proporcionar capital para empresas innovadoras desde la fase de lanzamiento hasta

la de creación y expansión. Los beneficiarios serán empresas de todos los tamaños que acometan actividades de innovación, con especial atención a las pymes y a las empresas de capitalización media innovadoras. Se centrará en fondos de capital riesgo y en los fondos para la fase inicial que faciliten capital riesgo a empresas de cartera individual.

Para conseguir una mayor efectividad en la gestión de los programas COSME y Horizonte 2020, su utilización se realizará de manera coordinada y buscando complementariedad y sinergias con los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos (Fondos EIE).

3.3. Fondos Estructurales y de Inversión Europeos

Los Fondos EIE tienen como finalidad reforzar la cohesión económica, social y territorial europea, reduciendo las diferencias en los niveles de desarrollo de las regiones europeas. La dotación para fondos EIE para el periodo 2014-2020, a precios de 2011, es de 366.000 euros para el Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER), el Fondo Social Europeo (FSE) y el Fondo de Cohesión, a los que hay que añadir 95.500 para el Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural (FEADER) y 7.400 para el Fondo Europeo Marítimo y de Pesca (FEMP).

Las propuestas legislativas acordadas, que sientan las bases comunes de la política de cohesión para los cinco fondos en los próximos siete años, recogen una serie de cambios para contribuir a los objetivos de la Estrategia Europa 2020. Para ello apuestan por la concentración de un número de prioridades mejor relacionadas con los objetivos de la Estrategia 2020, entre las que se encuentra el mejorar la competitividad de las pymes. Más concretamente, en el Reglamento del FEDER, para las «regiones más desarrolladas», al menos el 80 por 100 de los recursos totales se asignarán a dos o más de cuatro obje- ▷

tivos temáticos, siendo uno de estos cuatro «la mejora de la competitividad de las pymes». En el caso de las «regiones en transición», la concentración temática en cuatro objetivos es del 60 por 100 de los recursos totales asignados y en el caso de las «regiones menos desarrolladas» será del 50 por 100.

3.4. La iniciativa para pymes en la política de cohesión

En un informe conjunto presentado por la Comisión Europea y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) al Consejo Europeo de 27-28 de junio de 2013 se especificaba la necesidad de establecer una estrategia para favorecer la financiación de las pymes y el empleo, mediante un sistema de garantías a los préstamos que se les concedan.

En respuesta, la Comisión y el BEI presentaron un mecanismo conjunto de riesgo compartido que aunaría, por un lado, recursos presupuestarios del MFP 2014-2020, a través de los programas COSME, Horizonte 2020 y de los recursos de los Fondos Europeos Estructurales y de Inversión, y de otro, recursos procedentes de la capacidad crediticia del BEI y del el Fondo Europeo de Inversiones (FEI), filial de capital riesgo del Grupo BEI.

Los recursos del nuevo MFP que procederían de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos (más concretamente del FEDER) se estiman entre 3.200 y 4.000 millones de euros (rúbrica 1.b), y existirá también apalancamiento de fondos procedentes de los programas COSME y Horizonte 2020.

El informe conjunto del BEI y de la Comisión proponía 3 instrumentos alternativos que combinarían garantías e instrumentos de titulización de carteras de préstamos a las pymes. Los recursos del nuevo MFP procedentes del FEDER se obtienen de la participación voluntaria de los EEMM a través de sus asignaciones nacionales de los Fondos EIE.

La clave para desencadenar el efecto de financiación de estos instrumentos conjuntos es la participación más amplia posible de los Estados miembros a través de sus fondos EIE. En este sentido, el Gobierno de España comunicó su voluntad de participar en la iniciativa pymes, habiéndose programado un Programa Multiregional Operativo de FEDER, con un presupuesto previsto de 800 millones. Corresponde al BEI seleccionar los intermediarios financieros que formalizarán las operaciones con las pymes interesadas.

4. El BEI y el pacto por el crecimiento y el empleo

El Consejo Europeo de 28 y 29 de junio de 2012 tomó una decisión sobre el «Pacto para el Crecimiento y el Empleo» (PCE, Compact for Growth and Jobs), en el que se recoge la actuación que deben emprender los Estados miembros y la Unión Europea con el fin de relanzar el crecimiento, la inversión y el empleo, así como hacer que Europa sea más competitiva. El contenido del Pacto para el Crecimiento y el Empleo incluye una serie de acciones a realizar a nivel de la UE, que se consideran necesarias para impulsar el crecimiento y la creación de empleo, así como para mejorar la financiación de la economía en el corto y medio plazo. El Pacto incluye medidas como la profundización del Mercado Único en áreas nuevas; concluir el Mercado Único Digital; reducir la carga reglamentaria, especialmente con medidas de ayuda a las microempresas; implementar el mercado interior de la energía antes de 2014; la utilización de la política de cohesión como un instrumento para la inversión, el crecimiento y la creación de empleo a escala de la UE y para reformas estructurales a nivel nacional; patentes; impulsar la financiación de la economía a través del BEI; movilizar el próximo MFP para apoyar el crecimiento, la competitividad y la convergencia; que la política tributaria contribuya ▷

a la consolidación fiscal y al crecimiento; fomentar el empleo y movilidad laboral; aprovechar mejor las sinergias del comercio como motor de crecimiento; e impulsar la estabilidad financiera como requisito previo al crecimiento.

Respecto a la financiación de la economía, el Pacto indica que se movilizarán 120.000 millones de euros (equivalentes al 1 por 100 del PIB de la UE) mediante, entre otras medidas, la ampliación del capital del BEI en 10.000 millones de euros, lo que permitirá aumentar la capacidad de préstamo de la institución en 60.000 millones de euros en los próximos tres años (aunque el efecto total será mucho mayor por el efecto catalizador que tienen las inversiones del BEI respecto a las del sector privado). El 8 de enero de 2013, el BEI aprobó aumentar su capital en 10.000 millones de euros y el capital correspondiente se desembolsó a finales de marzo de 2013.

Los datos de 2013 muestran los resultados del aumento de la capacidad financiera del BEI para facilitar el acceso a la financiación para pymes. Así, se ha conseguido un récord de financiación a pymes de 21.900 millones de euros, lo que supone un aumento del 50 por 100 con respecto a 2012. De estos, 18.500 fueron prestados directamente por el BEI y 3.400 millones a través del FEI. Se calcula que en torno a 230.000 pymes recibieron financiación tanto directa como indirectamente en 2013.

Desde el punto de vista geográfico, 6.800 millones de euros de la actividad del grupo BEI fueron a financiar a empresas de países más afectados por la crisis (España, Grecia, Irlanda, Portugal y Chipre).

Se han adoptado medidas excepcionales para potenciar el acceso a la financiación de las pymes, entre las que se incluyen, la financiación del BEI dirigida al capital circulante y las primeras operaciones del BEI de financiación de la actividad comercial en Grecia y Chipre.

Asimismo, y siguiendo las directrices del Consejo Europeo de junio de 2013, el Consejo de Gobierno del grupo BEI ha acordado establecer un mandato para mejorar la gestión del riesgo para fa-

vorecer el acceso a la financiación de las pymes a lo largo del periodo 2014-2020. Este mandato lo gestionará el FEI con una contribución del BEI de 4.000 millones, complementado con una inversión del FEI de 2.000 millones de euros.

5. Conclusiones

Desde el inicio de las crisis, y con mayor intensidad desde 2011, se ha ido poniendo en funcionamiento en la UE una serie de medidas, tanto legislativas como de financiación, para facilitar el acceso de las pymes a la financiación. Estas medidas ya están dando resultados positivos como muestra la encuesta de financiación de pymes de julio de 2014 del BCE, en la que se indicaba que, por primera vez desde el segundo trimestre de 2007, se han relajado las condiciones de préstamos a las empresas. Asimismo, la encuesta muestra que las disparidades en las condiciones de financiación, si bien persisten, se han reducido en el segundo trimestre de 2014, poniendo de manifiesto una reducción de la fragmentación de los mercados financieros.

En el ámbito la eurozona cabe destacar que la mayor integración financiera y bancaria ha contribuido a este último resultado, es decir, la reducción de la disparidad de los tipos de interés en la zona euro. En efecto, la creación de una Unión Bancaria con un Mecanismo Único de Supervisión, que entrará en funcionamiento en noviembre de 2014 y un Mecanismo Único de Resolución bancaria, que debe empezar a actuar en 2016, ha contribuido sin duda a generar confianza en la zona euro, facilitando la reducción de la fragmentación financiera y los costes más altos de financiación a los que se han visto sometidos los países del sur de Europa.

No obstante, con el objetivo de continuar facilitando el crédito al sector privado, el Consejo de Gobierno del BCE anunció, el 5 de junio de 2014, una serie de operaciones de financiación a plazo más largo dirigidas a mejorar el crédito bancario ▷

al sector privado no financiero de la zona del euro, excluyendo los préstamos a hogares para la adquisición de vivienda, durante un período de dos años. Las entidades de contrapartida tendrán asignado un límite máximo en los préstamos a largo plazo en función del importe total de sus préstamos al sector privado no financiero de la zona del euro, excluyendo los préstamos concedidos a hogares para la adquisición de vivienda. Se calcula que el programa podría inyectar unos 400.000 millones a la economía.

La financiación empresarial va a continuar en la agenda de la nueva Comisión Europea, tal y como ha puesto de manifiesto el nuevo Presidente de la Comisión europea, Jean Claude Juncker, especialmente por lo que se refiere a las pymes que según el nuevo Presidente «*son la columna vertebral de nuestra economía, pues suponen más del 85 por 100 de los nuevos puestos de trabajo de Europa*».

En su programa de trabajo ha propuesto mejorar la financiación de las pymes mediante el desarrollo y la integración de los mercados de capitales, para aminorar el coste de la captación de capital y contribuir a reducir la elevadísima dependencia de la financiación bancaria.

Asimismo, será una prioridad utilizar mucho mejor el presupuesto común de la UE y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) para estimular la inversión privada en la economía real, junto con la mejora del entorno de inversión y el refuerzo de la absorción de los fondos, mejorando la preparación de proyectos por parte del BEI y la Comisión.

Para que los proyectos se hagan realidad ha propuesto desarrollar instrumentos financieros más eficaces, en forma de préstamos o de garantías con una mayor capacidad de riesgo e incluso ha planteado la posibilidad de volver a incrementar el capital del BEI.

La evaluación intermedia del marco financiero plurianual, prevista para finales de 2016, debe servir, asimismo, para orientar aún más el presupuesto de la UE hacia el empleo, el crecimiento y la competitividad empresarial.

Bibliografía

- [1] ALBEROLA, E. y GUTIERREZ, F. (2009): «Crisis económica y financiera, respuestas de política y su impacto sobre las finanzas públicas». *Boletín Económico Banco de España*, mayo 2009, pp.87-106.
- [2] BANCO CENTRAL EUROPEO (2014): The euro area bank lending survey. Segundo trimestre de 2014, julio.
- [3] COMISIÓN EUROPEA (2011): Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo, al Comité de las Regiones y al Comité Económicos y Social Europeo: Un plan de acción para mejorar el acceso a financiación de las pymes, COM (2011) 870 final, Bruselas, 7 de diciembre.
- [4] DICESARE, GRANDE, MANNA y TABOGA (2012): Recent estimates of sovereign risk premia for euro countries, september, 2012.
- [5] GARCÍA-VAQUERO, V. (2013): «Esquemas de apoyo financiero a las PYMES en España». *Boletín Económico Banco de España*, junio 2013, pp.51-60.
- [6] GARROTE, D. Y DEL RIO, A. (2009): «La financiación de las sociedades no financieras en la UEM». *Boletín Económico Banco de España*, mayo 2009, pp.73-83.
- [7] INTERNATIONAL MONETARY FUND (2012): Financial Stability Report, Cuadro 2.2, October 2012.
- [8] MARTÍNEZ, C. y MULINO, M. (2014): «La evolución del crédito bancario a las empresas españolas según su tamaño. Un análisis basado en la explotación conjunta de la información de la CIR y de la CBI». *Boletín Económico Banco de España*, enero 2014, pp.117-121.
- [9] MARTÍNEZ, C. (2009): «Acceso a la financiación externa y crecimiento empresarial: un análisis para el área del euro». *Boletín Económico Banco de España*, marzo 2009, pp.85-90.
- [10] MAUDOS, J. (2013): «Las restricciones financieras de las pymes españolas: la importancia del crédito bancario». *Cuadernos de Información Económica*, nº 232, febrero 2013, pp. 9-20.
- [11] MAUDOS, J. (2013): «Por qué no hay crédito?». *Tribuna Expansión*, 2 de noviembre. ▷

- [12] MENÉNDEZ, A. y MÉNDEZ, M. (2013): «La evolución del endeudamiento de las empresas no financieras españolas desde el inicio de la crisis. Un análisis desagregado». *Boletín Económico Banco de España*, enero 2013, pp.81-87.
- [13] MENÉNDEZ, A. y MULINO, M. (2012): «Encuesta del BCE sobre el acceso de las pymes a la financiación. Análisis de resultados y evolución reciente». *Boletín Económico Banco de España*, abril 2012, pp. 73-80.
- [14] RÍO DEL, A. y CUENCA, J.A. (2014): «La evolución financiera de los hogares y de las sociedades del área del euro en 2013». *Boletín Económico Banco de España*, mayo 2014, pp. 53-65.

