

Román Escolano Olivares*

EL ICO Y SU APORTACIÓN A LA FINANCIACIÓN INTERNACIONAL

Entre 1992 y 2012 el apoyo financiero que el Instituto de Crédito Oficial (ICO) ha prestado al sector exterior a través de sus líneas de mediación a pymes y préstamos directos a grandes empresas ha ascendido a unos 19.000 millones de euros. En 2013 el ICO ha desarrollado un catálogo integral de productos mediante el que impulsar el proceso de internacionalización de las empresas españolas: financiación de inversiones en el exterior; financiación de exportaciones (a través de las líneas «ICO Exportadores Corto Plazo» y «Medio y Largo Plazo») y productos de garantías y avales para empresas que acudan a licitaciones internacionales.

Palabras clave: instituciones de crédito, financiación pública, banca.

Clasificación JEL: G20, G21.

1. Introducción

A lo largo de sus 40 años de historia, el papel fundamental del Instituto de Crédito Oficial (ICO) en la economía española ha sido el de favorecer la financiación empresarial, tratando de adaptarse siempre a los cambios en la coyuntura económica. En este sentido, uno de los cambios estructurales más relevantes que nuestra economía ha experimentado en las últimas décadas ha sido la transformación que ha vivido el sector exterior y que, como resultado de una creciente integración de España en la economía global, ha ido ganando peso en la actividad económica hasta convertirse en la actualidad en la principal palanca de crecimiento del país.

El recrudecimiento de las tensiones en los mercados de deuda soberana entre abril y julio de 2012 llevó los costes de financiación del Estado a niveles muy elevados, cerrán-

dose en la práctica los mercados mayoristas de financiación para bancos y empresas españoles. Esta situación se tradujo en un endurecimiento adicional de las condiciones crediticias, contribuyendo a acelerar el proceso de desapalancamiento de nuestra economía. Así, aunque la decidida intervención del Banco Central Europeo (BCE) del pasado verano consiguió estabilizar la situación mediante la eliminación del llamado «riesgo de redenominación», el deterioro en las expectativas se extendió al conjunto de los países de la zona euro, afectando negativamente en la última parte del año al sentimiento de empresarios y consumidores en el núcleo de la misma. En un contexto de condiciones de oferta mucho más restrictivas que las existentes en los años anteriores a la crisis, el desarrollo de la estrategia del ICO ha tenido como reto fundamental el de mitigar el impacto que sobre la actividad está teniendo el endurecimiento de las condiciones crediticias para las empresas, especialmente entre las de tamaño pequeño y mediano (pymes).

La naturaleza contracíclica de la actividad del ICO se ha hecho incluso más evidente en esta nueva etapa en la

* Presidente del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

que se enfrenta a un objetivo doble: el de mantener de forma continua el flujo de crédito a las empresas mientras contribuye a promover el cambio en la estructura productiva del país, que pasa por rotar desde un modelo de crecimiento basado en la demanda interna, particularmente en el consumo privado y la inversión en construcción, hacia otro mucho más orientado hacia el exterior.

A través del presente artículo pretendemos describir la evolución de la actividad y fuentes de financiación del ICO a lo largo de las últimas dos décadas, poniendo énfasis en la capacidad que el Instituto ha tenido para innovar y desarrollar múltiples productos de cara no solo a mejorar las condiciones de financiación del sector privado a lo largo de este período, sino, sobre todo, para proporcionar un apoyo creciente a la actividad del sector exterior como principal palanca de crecimiento y recuperación de la economía española en la coyuntura actual.

2. La economía española y el sector exterior desde su integración en la Unión Europea hasta el inicio de la crisis

Evolución del sector exterior

De entre los diversos cambios estructurales experimentados por la economía española en las últimas décadas, el desarrollo creciente del sector exterior ha sido determinante para una plena integración de nuestra economía en el contexto mundial. Como aspectos más relevantes de los avances alcanzados en este proceso de internacionalización de la economía cabe destacar dos fundamentales: de un lado, la mayor apertura de la economía al exterior y, de otro, el aumento de la inversión española directa en el extranjero.

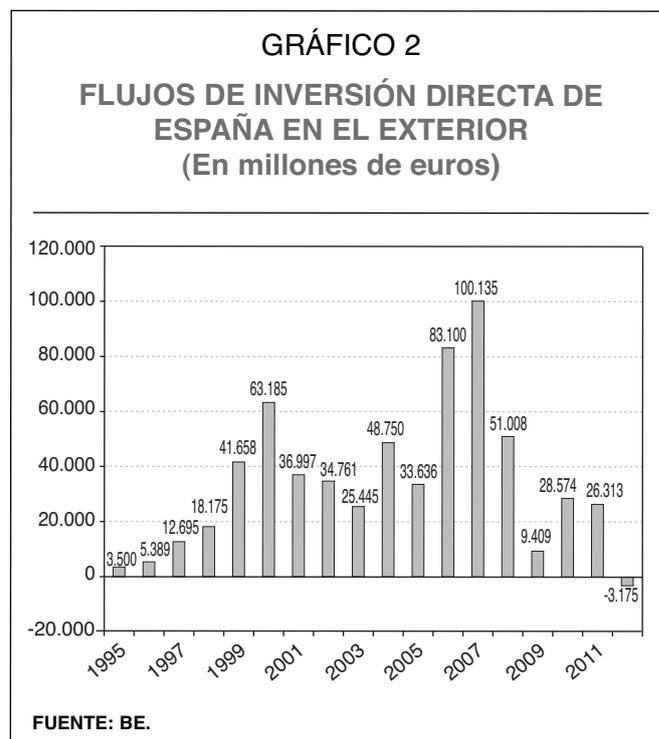
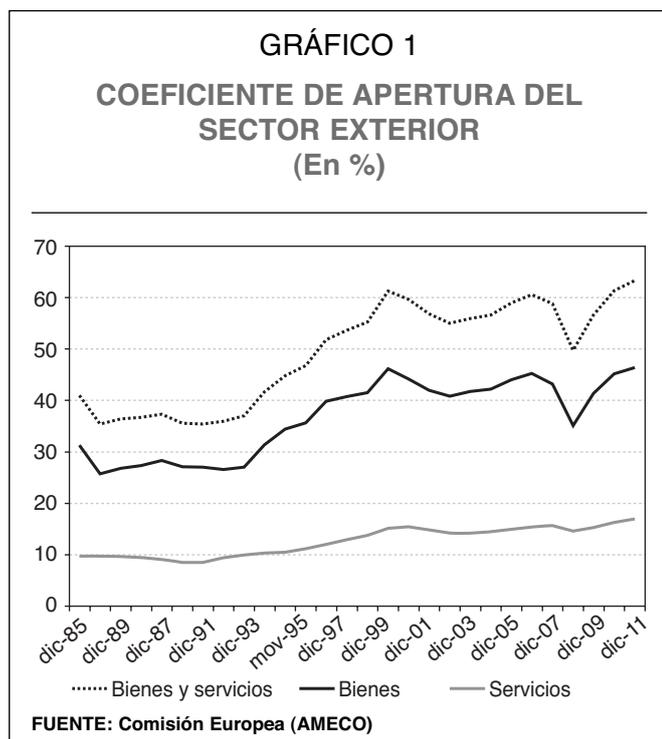
Tras el impulso proporcionado por la entrada en la Comunidad Económica Europea (CEE) en 1986, la economía española ha venido registrando un creciente grado de apertura comercial, llegando a alcanzar niveles del 60 por 100 en 1999, una ratio que, aun estando por debajo del promedio de la zona euro, era superior a la de otros socios comerciales como Francia o Italia. Tras la entrada de

España en el euro, diversos factores han influido en la estabilización del peso de los flujos exteriores en el producto nacional, entre los que destaca el propio patrón de crecimiento de la economía española durante la larga fase expansiva anterior a la crisis actual, muy orientado a la demanda interna e impulsado por el dinamismo del sector de la construcción. Posteriormente, el estallido de la crisis propició una drástica caída del comercio mundial, lo que redujo el coeficiente de apertura comercial español hasta niveles del 50 por 100 a finales de 2009, un retroceso que, no obstante, se ha corregido rápidamente a partir de 2010, año desde el que hemos vuelto a observar un aumento progresivo de la participación en la economía española de los intercambios comerciales con el exterior tanto de bienes como de servicios, poniendo de manifiesto que la demanda externa neta constituye la vía fundamental para retomar la senda de recuperación de la economía española en el corto y medio plazo.

Además de una mayor apertura comercial, con la liberalización de los movimientos de capitales a partir de 1992, se produjo un crecimiento significativo de la inversión española directa en el exterior que, a pesar de haber registrado un retroceso moderado durante el pasado año, actualmente representa en términos de stock el 45,2 por 100 del PIB, lo que contrasta con niveles de solo el 4 por 100 a comienzos de los años noventa. Según datos de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), España es el undécimo inversor en el mundo, representando alrededor del 3 por 100 de la inversión extranjera directa mundial, y el tercer inversor en Latinoamérica, solo por detrás de los Países Bajos y de Estados Unidos (Gráficos 1 y 2).

Evolución de la actividad y fuentes de financiación del ICO

Tradicionalmente uno de los objetivos prioritarios de la política económica española ha sido el de facilitar la internacionalización de nuestra economía. Así, el ICO ha jugado siempre un papel muy activo en esta estrategia de apoyar al sector exterior. Precisamente, la evolución



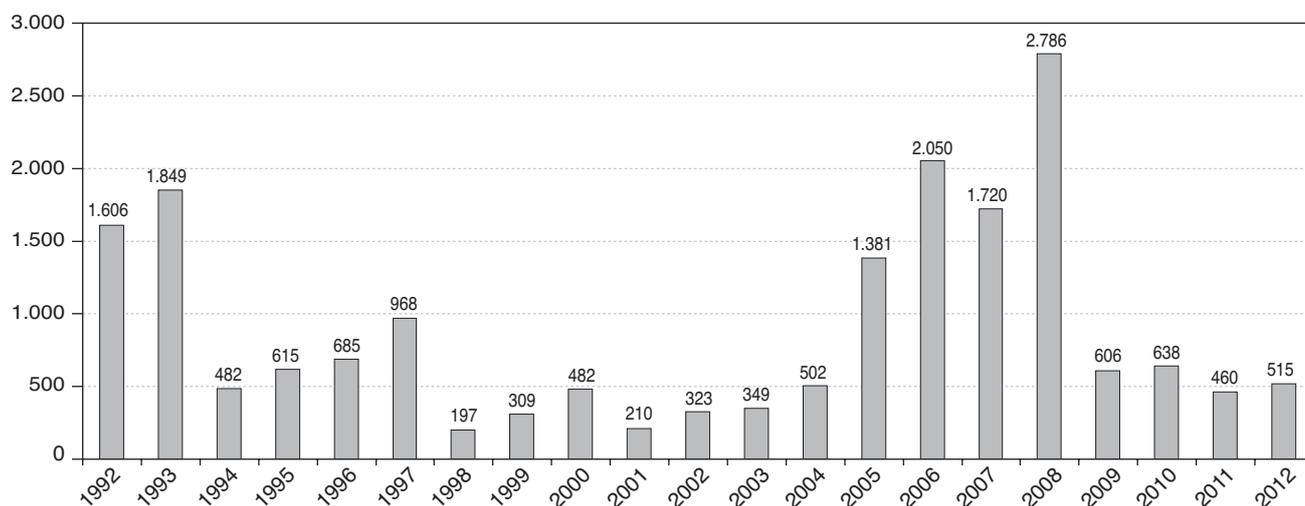
del balance del ICO, no solo en cuanto a lo que respecta a su composición sino también en cuanto a su tamaño, es un reflejo de los esfuerzos así como de la capacidad del mismo para adaptarse en todo momento a los cambios estructurales que ha experimentado la economía de nuestro país, dando respuesta a las necesidades cambiantes de la estructura productiva doméstica. De esta forma, entre los planes de actuación del ICO siempre ha estado presente la necesidad tanto de fomentar la actividad comercial internacional como de prestar apoyo financiero a las inversiones realizadas en el exterior por parte de las empresas españolas.

En este sentido, incluso antes de la reorganización de las Entidades de Crédito Oficial en 1991, existía una modalidad de crédito oficial a la exportación (COE) que era atendida por el Banco Exterior de España por medio de los fondos que le facilitaba el ICO. De hecho, la financiación al sector exterior se había convertido desde 1988 en una de las líneas directrices del plan estratégico del ICO en el marco de sus cometidos como Agencia Finan-

ciera del Estado, mediante la gestión de dos instrumentos financieros que a día de hoy se mantienen con algunas modificaciones: el contrato de ajuste recíproco de intereses (CARI) y el Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD, actualmente FIEM-FOMPRODE).

Posteriormente, en 1993, momento en el que la economía española atravesaba —al igual que hoy— una grave crisis económica, el ICO puso en funcionamiento una novedosa línea dirigida a financiar la inversión productiva de las pymes españolas, y que fue el precedente para desarrollar una serie de medidas de apoyo financiero al sector exterior que entonces, como hoy, constituía la principal palanca de la recuperación económica iniciada en 1994. Esta línea, que actualmente sigue existiendo bajo la denominación de «Línea ICO Empresas y Emprendedores», fue la primera en la que se utilizó la técnica de la «mediación» a través de la banca comercial como forma de mejorar el acceso a la financiación bancaria por parte de las pymes españolas y que actualmente representa la principal forma de negocio del ICO.

GRÁFICO 3
APOYO FINANCIERO DEL ICO AL SECTOR EXTERIOR
 (Volumen de operaciones formalizada, millones de euros)



FUENTE: ICO.

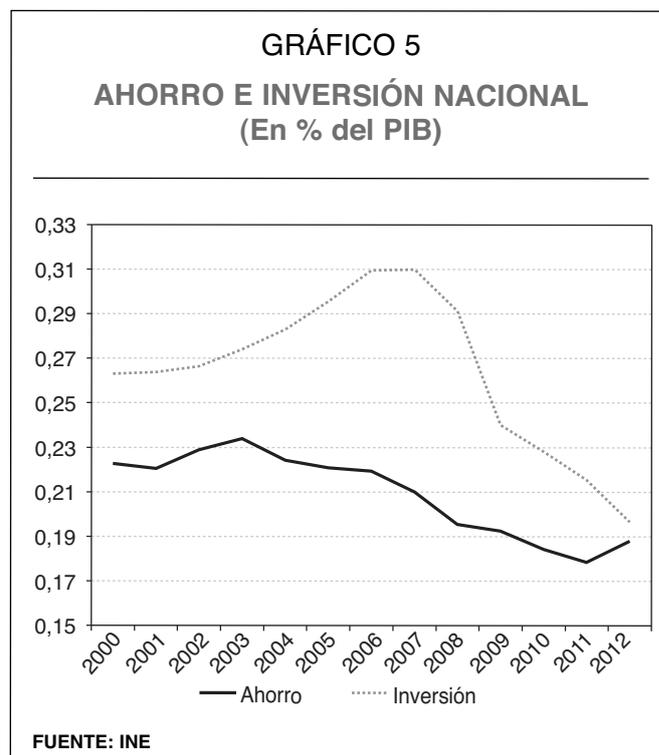
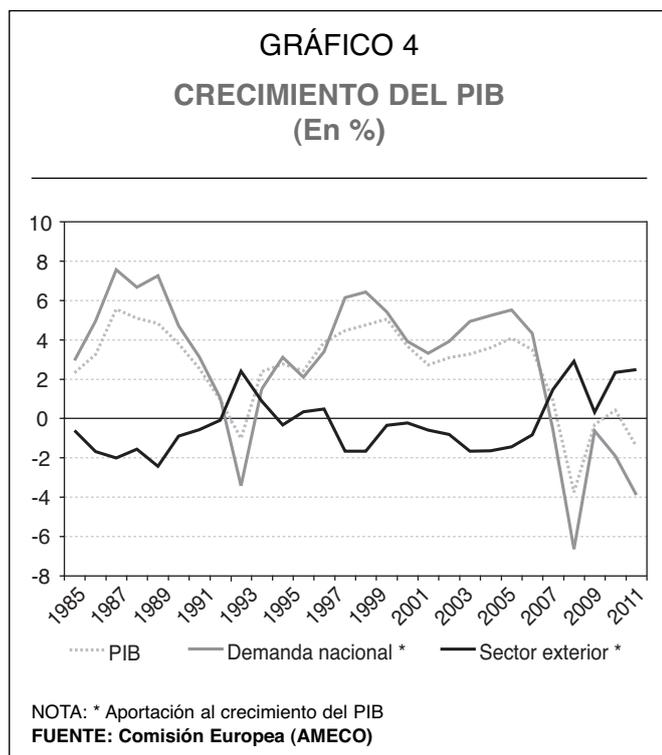
Así, la mediación acabó generalizándose, dando lugar a la creación de nuevas líneas a empresas como la llamada «internacionalización de la empresa española» que tenía como objetivo principal el de fomentar las inversiones productivas, así como el establecimiento de redes comerciales de empresas españolas en el exterior. Aunque en un principio esta línea de financiación estuvo orientada hacia empresas de cualquier tamaño, a partir de 1999 quedó restringido su acceso a empresas de tamaño pequeño y mediano que estuvieran desarrollando o planearan iniciar su actividad en el exterior. En paralelo a esta línea, en 2007 se creó otra en colaboración con el Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX) denominada línea ICO-ICEX «Aprendiendo a Exportar» que tenía como objetivo prestar financiación para la iniciación a la exportación de aquellas pymes pertenecientes al Club PIPE o que participasen en el programa ICEX «Aprendiendo a Exportar».

Además de la mediación, el ICO ha venido realizando desde 1994 operaciones de financiación directa de proyectos de inversión de grandes empresas españolas en otros

países, muchos de ellos en el ámbito de la cofinanciación con organismos multilaterales tales como el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Corporación Financiera Internacional (CFI) o la Corporación Andina de Fomento (CAF). A partir de 1997 se puso en funcionamiento el programa PROINVEX cuyo objetivo era el de financiar inversiones corporativas en el exterior de cuantía superior a 4,5 millones de euros y que pudieran revestir las formas de constitución o adquisición de sociedades, ampliaciones de capital, participación en privatizaciones o concesiones en otros países, preferentemente para la dotación de todo tipo de infraestructuras.

En total, tanto a través de la mediación a pymes como de los préstamos directos a grandes empresas, el apoyo financiero que el ICO ha prestado al sector exterior desde 1992 asciende a unos 19.000 millones de euros.

En el Gráfico 3 puede observarse que si bien el nivel de actividad de los instrumentos financieros del ICO destinados a apoyar al sector exterior español se incrementó signi-



ficativamente hasta 2008, este se moderó en los años siguientes en un contexto en el que los efectos de la crisis financiera comenzaban ya a trasladarse con gran virulencia a la economía real. La repercusión más inmediata fue una notable caída de los flujos comerciales internacionales y, después, una acusada contracción del crecimiento económico en las principales economías avanzadas. En un entorno internacional caracterizado por una elevada incertidumbre y tensiones crecientes en los mercados financieros, la economía española aceleró el proceso de ajuste gradual que había iniciado en el año 2007.

Los cambios estructurales experimentados por la economía española no solo han determinado las actividades y productos del ICO, tal y como hemos comentado, sino que también han condicionado la capacidad y evolución de las fuentes de financiación del Instituto a lo largo del tiempo. Históricamente el ICO se ha nutrido de dos fuentes principales de financiación: las asignaciones directas vía Presupuestos Generales del Estado (PGE) y la captación de recursos en los mercados de deuda inter-

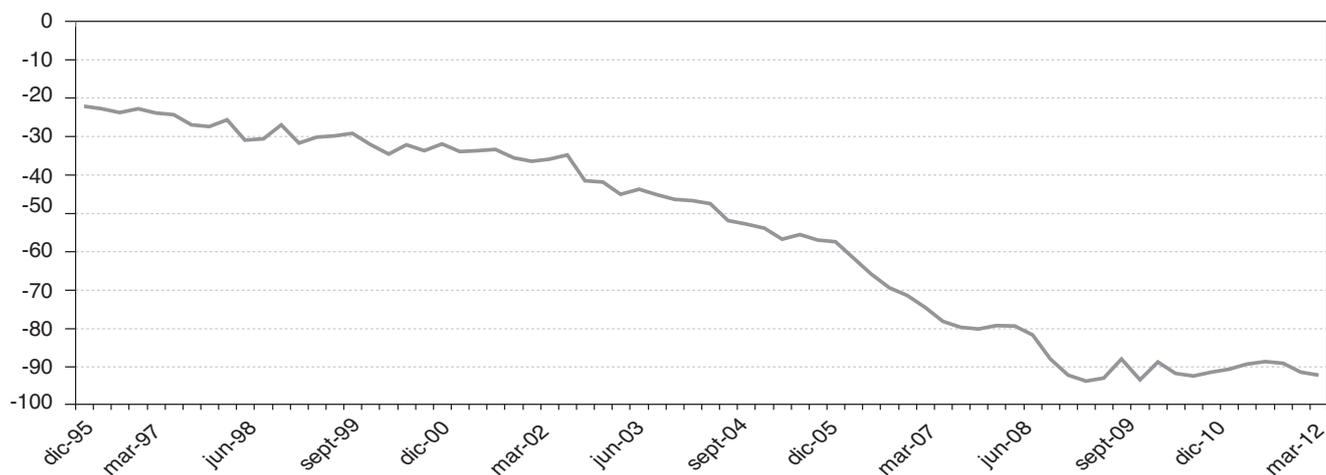
nacionales. Sin embargo, el año 1988 marcó un hito en la historia del Instituto al ser el primero en el que la totalidad de recursos ajenos se captaron en el mercado en régimen de competencia con el resto de las instituciones financieras sin tener que recurrir a los préstamos del Tesoro ni a la emisión de cédulas para inversiones, que hasta entonces habían sido los mecanismos más habituales de financiación.

3. La nueva realidad económica tras la crisis

La entrada en el euro y los antecedentes de la crisis

Con anterioridad a la entrada de España en la zona euro, las pérdidas de competitividad producidas durante las fases de expansión de la economía se corregían tarde o temprano mediante la devaluación del tipo de cambio. La entrada en el euro facilitó que la economía española pudiera financiarse en el exterior con su propia

GRÁFICO 8
POSICIÓN INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA
(En % del PIB)



FUENTE: BE.

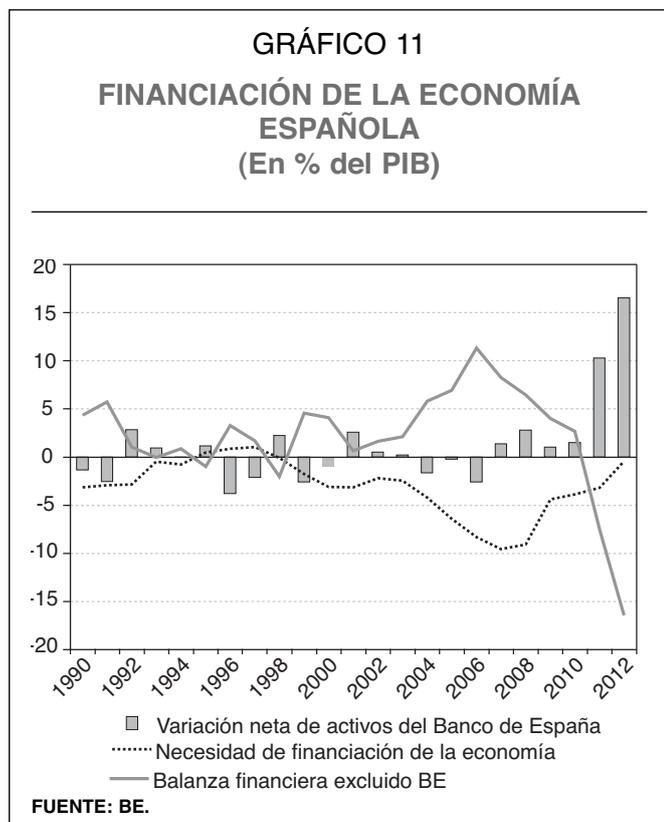
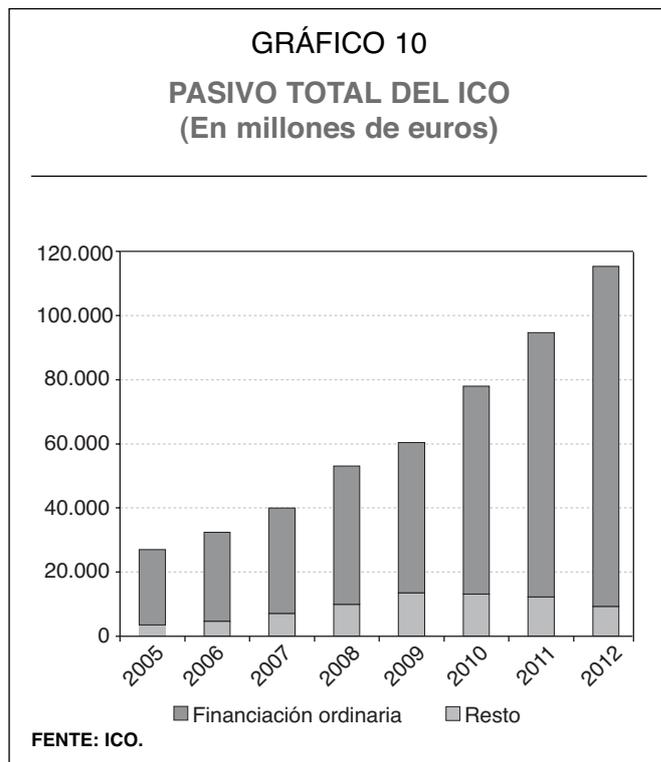
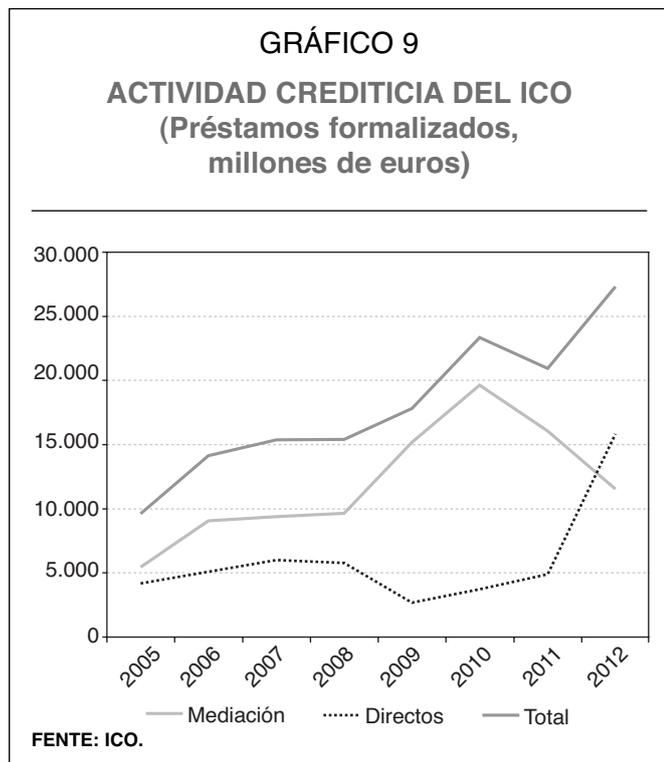
Comisión Europea según el Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos (*Macroeconomic Imbalance Procedure*) introducido en 2011 (Gráfico 8).

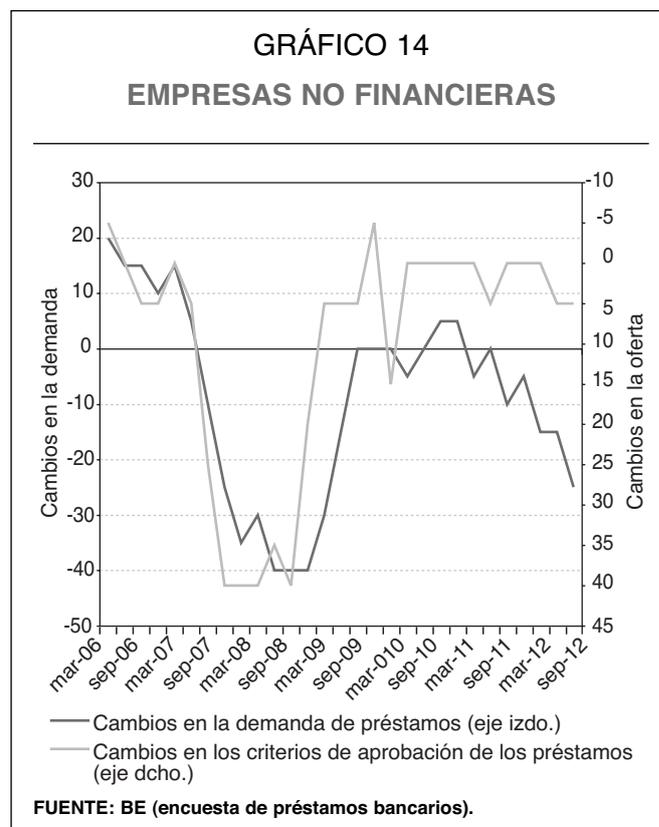
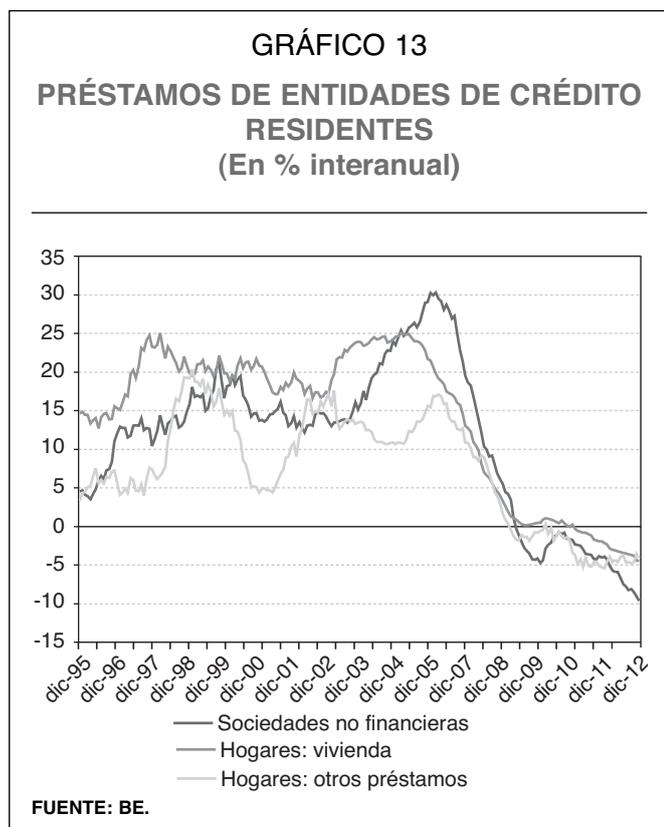
La crisis actual llegó de la mano de un cambio drástico de la percepción del riesgo por parte de los inversores a nivel internacional desde el año 2007, lo que ha derivado —desde entonces— en diferentes episodios de elevada inestabilidad y volatilidad en los mercados financieros internacionales. Esta nueva coyuntura se ha traducido en una mayor dificultad para conseguir financiación, tanto en precios como en volúmenes, por parte de emisores tanto públicos como privados. En este sentido, si bien el ICO, que tiene un *rating* igual al del Reino de España y sus títulos de negocian a un diferencial sobre los títulos del Tesoro, ha conseguido captar la financiación necesaria para la realización de su actividad, ha tenido, no obstante, que hacer frente a un mayor coste de financiación en los mercados (Gráficos 9 y 10).

En este nuevo escenario, la necesidad de financiación exterior se convirtió en un destacado factor de vulnerabilidad de la economía española ante la importante salida de

capitales que se produjo desde mediados de 2011 hasta alcanzar su máximo en el verano de 2012 con la intensificación de la crisis de confianza de los activos denominados en euros. Las entidades financieras, dado su papel de intermediación en los flujos financieros con el exterior, tuvieron que financiarse a través de un aumento de su apelación a la financiación del Banco Central Europeo (BCE). En este sentido, durante el 2012 se produjeron salidas netas de capitales en la economía española por importe de 179.221 millones de euros (tras alcanzar en julio un máximo de 330.940 millones en términos acumulados de 12 meses), de forma que los activos netos del Banco de España frente al exterior descendieron en el conjunto de 2012 en 173.521 millones, alrededor del 17 por 100 del PIB, lo que se explica básicamente por la disminución de los activos netos frente al Eurosistema. (Gráficos 11 y 12)

Sin embargo, las medidas no convencionales de política monetaria adoptadas por el BCE han contribuido a mantener un flujo regular de financiación exterior. Entre ellas caben destacar las subastas del Eurosistema con adjudicación plena de liquidez, la extensión hasta los tres años de dos



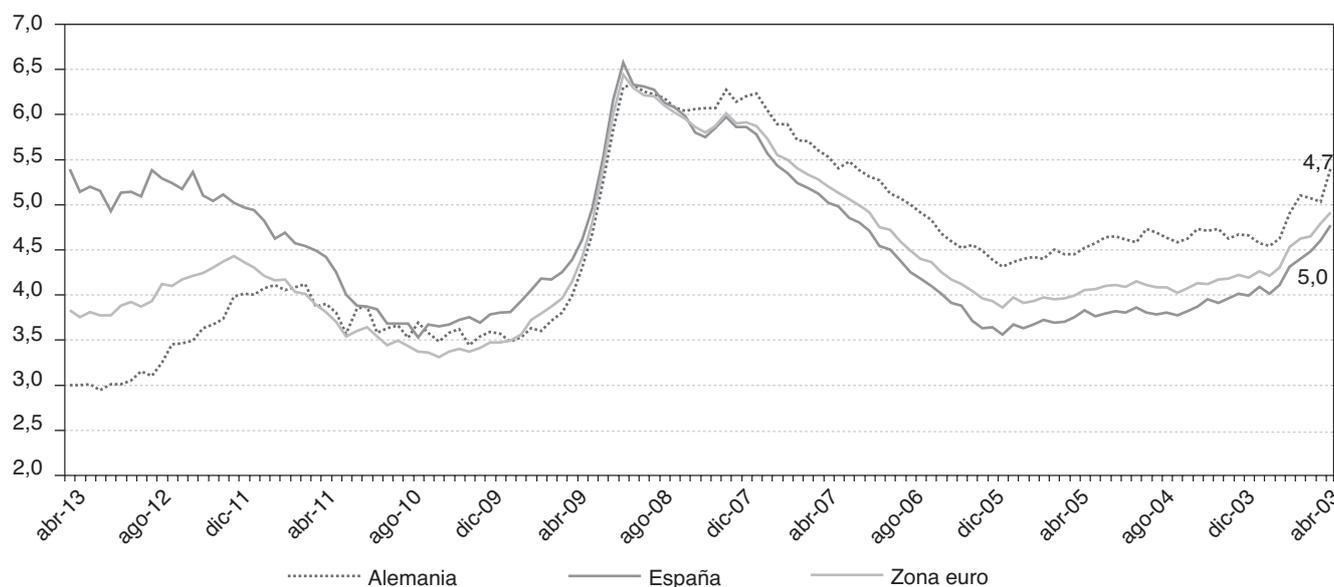


Operaciones de Refinanciación a Largo Plazo (LTROs, por sus siglas en inglés) extraordinarias en diciembre de 2011 y febrero de 2012 y, finalmente, el lanzamiento del programa de Compras Monetarias al Contado (OMT, por sus siglas en inglés) entre agosto y septiembre del año pasado. Todas estas medidas, aunque muy especialmente la última, han ayudado a aliviar las tensiones financieras en la Zona Euro y favorecido que la economía española pudiera volver a registrar entradas netas de capital extranjero desde el pasado verano. A lo anterior, también cabe reseñar la importancia de la línea de crédito de 100.000 millones de euros (de los que, hasta la fecha, solo se han utilizado alrededor del 40 por 100) puesta a disposición de las autoridades españolas para el saneamiento de nuestro sistema bancario y concedida por las autoridades europeas a través del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (EFSF, por sus siglas en inglés). Dicho todo lo anterior, existe consenso de que la clave para asegurar la estabilidad financiera en la Zona Euro pasa por construir una verdadera unión bancaria dentro de

la misma. En este sentido, la decisión adoptada a finales de 2012 de otorgar al BCE la responsabilidad de supervisión bancaria sobre los principales bancos de la zona euro dentro del llamado «Mecanismo Único de Supervisión», así como la propuesta de creación de un «Mecanismo Único de Resolución» a finales de junio de 2013, representan pasos de primera magnitud que otorgan credibilidad al camino iniciado.

Uno de los rasgos más característicos derivados de esta etapa de incertidumbre generalizada y volatilidad en el acceso a financiación en los mercados de capitales ha sido la fuerte contracción experimentada por el crédito a empresas y hogares, tanto en *stock* como en flujo, a consecuencia del endurecimiento de las condiciones de oferta para la concesión de préstamos por parte de las entidades crediticias. No obstante, en dicho descenso del crédito también ha influido la menor demanda solvente de financiación en un entorno de acusada debilidad de la actividad económica así como de desapalancamiento del sector privado. (Gráficos 13 y 14).

GRÁFICO 15
TIPOS DE INTERÉS NUEVAS OPERACIONES
(Menos de un millón de euros)



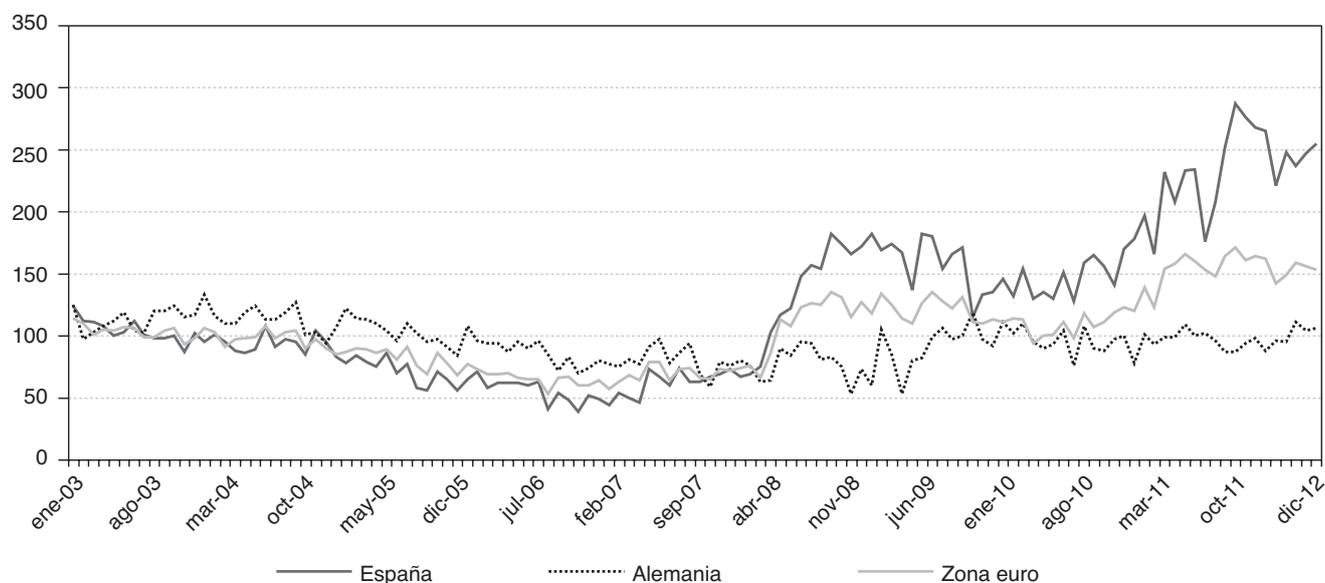
FUENTE: BCE.

Las pequeñas y medianas empresas, que constituyen un segmento fundamental del tejido productivo español y están tratando de rotar parte de su actividad al exterior, se han visto especialmente afectadas por la restricción en el acceso a la financiación bancaria. Según la última encuesta del BCE sobre la financiación de las pymes en la zona euro llevada a cabo entre octubre de 2012 y marzo de 2013, España (51 por 100) es uno de los países del área, junto con Grecia (64 por 100), Irlanda (59 por 100) y Holanda (45 por 100), donde un mayor porcentaje de pymes encuentra obstáculos para acceder a la financiación bancaria, lo que contrasta negativamente con la situación de Alemania (9 por 100). Estas diferencias entre países reflejan la heterogeneidad en las condiciones de concesión de préstamos bancarios en la zona euro, resultado del elevado grado de fragmentación financiera de los mercados financieros europeos. En este sentido, el tipo de interés de los nuevos préstamos de menos de

1.000.000 de euros (representativo del crédito a pymes) se ha incrementado sensiblemente en los últimos tres años, a pesar de una moderación puntual en el segundo semestre de 2012, hasta situarse en abril de 2013 en el 5,39 por 100, la tasa más alta desde diciembre de 2008. El diferencial respecto al tipo medio de la zona euro, el de Alemania y el euribor a tres meses están en máximos históricos: 156, 239 y 519 puntos básicos, respectivamente.

Esta fragmentación también se produce en el propio mercado financiero español donde se observa un incremento del diferencial entre el tipo de interés de las operaciones de menos de un millón de euros y las de más de un millón de euros (representativo del crédito a grandes empresas), que es bastante superior al que registran otros países europeos. En concreto, dicho diferencial se situaba en España a finales de abril en 255 puntos básicos, frente a los 106 pb de Alemania o los 153 pb del conjunto de la zona euro (Gráficos 15 y 16).

GRÁFICO 16
DIFERENCIAL DE TIPO DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES DE
MENOS DE UN MILLÓN Y MÁS DE UN MILLÓN DE EUROS
(Puntos básicos)



FUENTE: BCE.

En el contexto descrito de severa restricción crediticia y débil demanda solvente de crédito, el ICO ha mantenido una presencia activa en el sistema financiero español, ofreciendo una respuesta contracíclica a las necesidades de financiación, así como buscando reactivar el flujo de crédito. Esta presencia en el sistema se ha traducido en un volumen total de activos que a finales de 2012, con 115.230 millones de euros, era tres veces el tamaño del activo del ICO en el año 2007 y un 22 por 100 superior al registrado a finales de 2011. Actualmente, y como consecuencia de dicho crecimiento, el ICO representa un 3,4 por 100 del activo total de las entidades de crédito en España y se sitúa como el séptimo banco del país por tamaño de balance.

La actividad del ICO tiene como objetivo dotar a las empresas españolas de un marco de financiación adecuado que les permita desarrollar su actividad productiva. En este sentido, solo en 2012 se formalizaron 169.000 operaciones

de préstamo por importe de 27.532 millones de euros, lo que supone un 32 por 100 más que en 2011. Para hacer frente a estas operaciones, el ICO acudió a los mercados de capitales realizando operaciones de financiación a medio y largo plazo por importe de 21.055 millones de euros, colocándose como uno de los mayores emisores de renta fija del país.

El 42 por 100 de los préstamos (11.511 millones de euros) y el 96 por 100 de las operaciones formalizadas (más de 162.000) en 2012 se llevaron a cabo a través de las denominadas «líneas de mediación», que se articulan con las entidades de crédito y se dirigen a financiar los proyectos de inversión o las necesidades de liquidez de las empresas españolas. El volumen de préstamos de mediación concedidos por el ICO en España en 2012 fue similar al volumen total de préstamos para pymes concedidos por el Banco Europeo de Inversiones (BEI) el año pasado en toda Europa.

En términos de stock, el volumen total de préstamos vivos a empresas por parte del ICO, tanto a pymes a través de las «líneas de mediación» como a grandes empresas a través de préstamos directos, representaba a finales de 2012 más del 11 por 100 de todos los préstamos vivos concedidos por el total de entidades de crédito españolas a un plazo superior a un año.

Por otro lado, en 2012 se puso en marcha el Plan de Pago a Proveedores, que permitió el pago de más de 5,5 millones de facturas a más de 135.000 proveedores de 14 Comunidades Autónomas y casi 4.000 Ayuntamientos, con un volumen total de 27.141 millones de euros (2,6 por 100 del PIB) en liquidez inyectada directamente en la economía real entre los meses de mayo y junio. El ICO ha jugado un papel primordial en el diseño, creación y gestión de dicho esquema, no sólo contribuyendo con el 24 por 100 (6.387 millones) de la financiación del Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP), sino también actuando como agente de pagos del mismo. Según los estudios teóricos realizados, el efecto multiplicador de esta inyección de liquidez, de hasta 1 punto de PIB en los 12 meses siguientes a la misma, habría ayudado a amortiguar el deterioro en la actividad económica general en la segunda mitad del 2012 y en la primera de 2013.

Por ello, la actividad total gestionada por el ICO creció hasta los 131.600 millones de euros en 2012, un 60 por 100 más que el año anterior. Esta cantidad incluye no solo el stock de créditos y avales en balance a finales del año pasado (79.042 millones) sino también los fondos cuya gestión ha sido instruida al ICO, en su condición de Agencia Financiera del Estado, por parte del Gobierno. Entre dichos fondos estarían el FFPP (27.141 millones) el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) (16.656 millones), así como diversos instrumentos de apoyo al sector exterior tales como el Fondo para la Promoción del Desarrollo (FONPRODE), el Fondo de Internacionalización de la Empresa (FIEM) y el Sistema de Ajuste Recíproco de Intereses (CARI).

Asimismo, es importante resaltar que el crecimiento tan importante experimentado en los últimos años tanto

en el tamaño del balance como en la actividad gestionada por el ICO no se ha producido, ni mucho menos, a costa de un deterioro de las principales ratios financieras. De hecho, una gestión prudente del balance del ICO, en línea con las mejores prácticas del mercado, ha permitido al ICO —con datos de finales de 2012— mejorar sus ratios de solvencia (hasta el 14,5 por 100) y eficiencia (hasta el 3,8 por 100 en la ratio de gastos de transformación sobre margen ordinario bruto) mientras ha mantenido las ratios de morosidad (3,7 por 100) y cobertura de la misma (137 por 100) en niveles ostensiblemente mejores que los del sistema financiero en su conjunto.

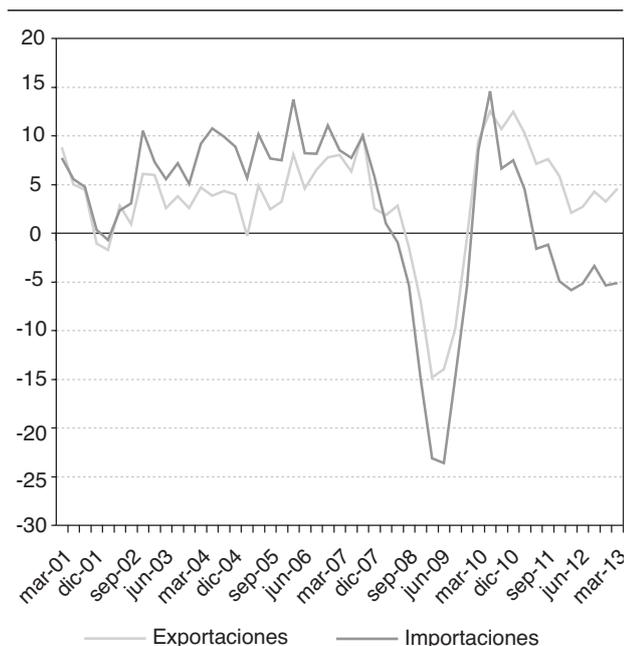
4. El sector exterior impulsa la recuperación y el ICO lanza un conjunto de productos para apoyar su desarrollo.

El sector exterior como principal palanca de crecimiento durante la recuperación

El período actual se caracteriza por ser un momento de cambio estructural relevante en el modelo productivo del país, que después de haber sido durante la última década muy dependiente del sector de la construcción, está reasignando recursos hacia otros sectores productivos de la economía, lo que convierte al sector exterior en la principal palanca de crecimiento mediante la que superar la actual crisis económica. Desde 2008, la demanda externa ha tenido una contribución positiva al crecimiento lo que ha permitido compensar parcialmente la fuerte aportación negativa de la demanda nacional. Esta evolución favorable del sector exterior se explica por la notable caída de las importaciones, pero también en gran medida por una evolución muy favorable de las exportaciones de bienes y servicios a pesar del contexto de debilidad de la actividad mundial, especialmente de nuestros principales socios comerciales. Las exportaciones de bienes y servicios han pasado a tener un peso en la actividad del 32,3 por 100 del PIB a finales de 2012, frente al 26,9 por 100 del PIB que suponían en 2007, lo

GRÁFICO 17

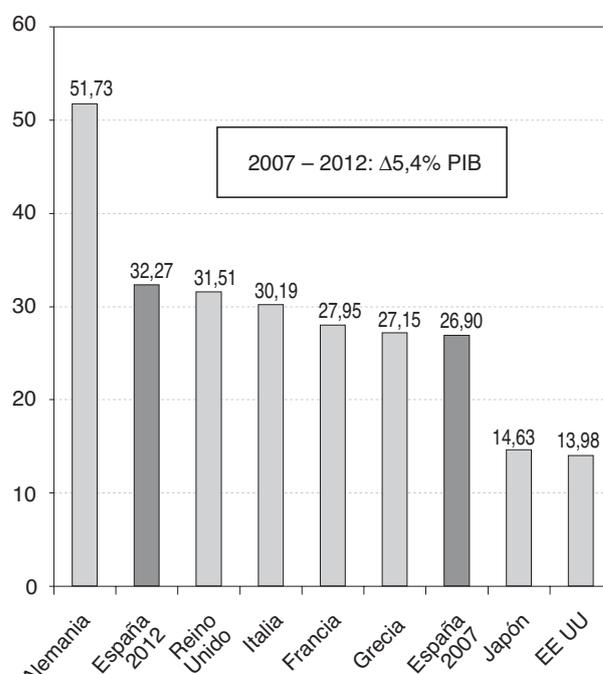
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS
(Volumen encadenado referencia 2008, % var. anual)



FUENTE: INE.

GRÁFICO 18

EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS, 2012



FUENTE: COMISIÓN EUROPEA (EUROSTAT).

que supone un incremento de 5,4 puntos porcentuales en los últimos cinco años (Gráficos 17 y 18).

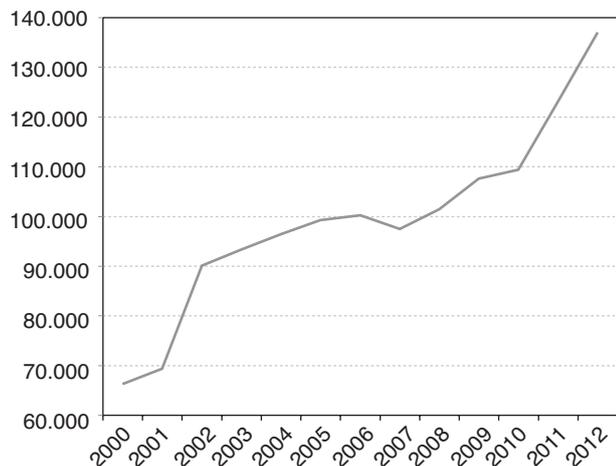
El avance firme de las exportaciones es el resultado de una serie de cambios que se están produciendo recientemente en los rasgos estructurales del sector exterior, en los que hay todavía que profundizar para conseguir mayores progresos porque constituyen las bases para una mayor competitividad de la economía y, en definitiva, un crecimiento sólido y sostenido de la economía en el medio plazo. En primer lugar, en los últimos cinco años se ha incrementado el número de empresas exportadoras hasta situarse al cierre de 2012 en 136.973 (un 40 por 100 más respecto a las existentes en 2007), y aunque aquellas que exportan regularmente se resintieron durante la crisis, durante el pasado año se rompió la tendencia al incrementarse en un 2,9 por 100 y situarse en 38.341 (Gráficos 19 y 20).

Otro aspecto destacable ha sido la mayor diversificación geográfica debido a que la debilidad de la demanda en la zona euro ha incidido en una pérdida del peso del conjunto del área como principal mercado para la venta al exterior de los productos españoles, mientras que se han incrementado las exportaciones hacia otros mercados como África, Asia o Latinoamérica (Gráfico 21).

Por productos, también se ha producido una creciente diversificación favorecida por el hecho de que las exportaciones españolas están más sesgadas hacia los productos de contenido tecnológico medio-alto y, por tanto, más competitivas en calidad que en precio. Tras la pérdida de competitividad acumulada durante la fase expansiva frente al resto de economías industrializadas, particularmente frente a las potencias del núcleo de la zona euro, los indicadores de competitividad-precio han

GRÁFICO 19

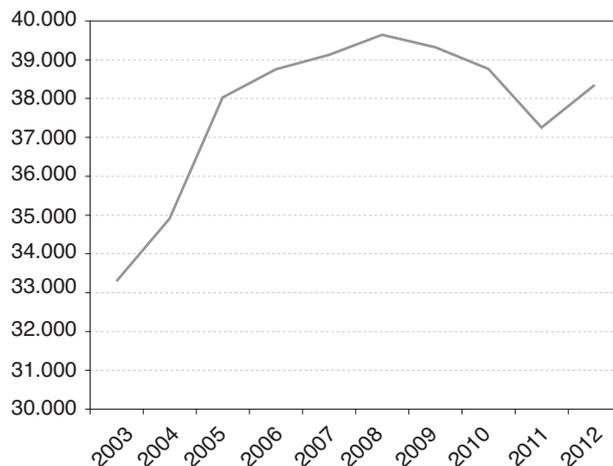
TOTAL EMPRESAS EXPORTADORAS



FUENTE: ICEX.

GRÁFICO 20

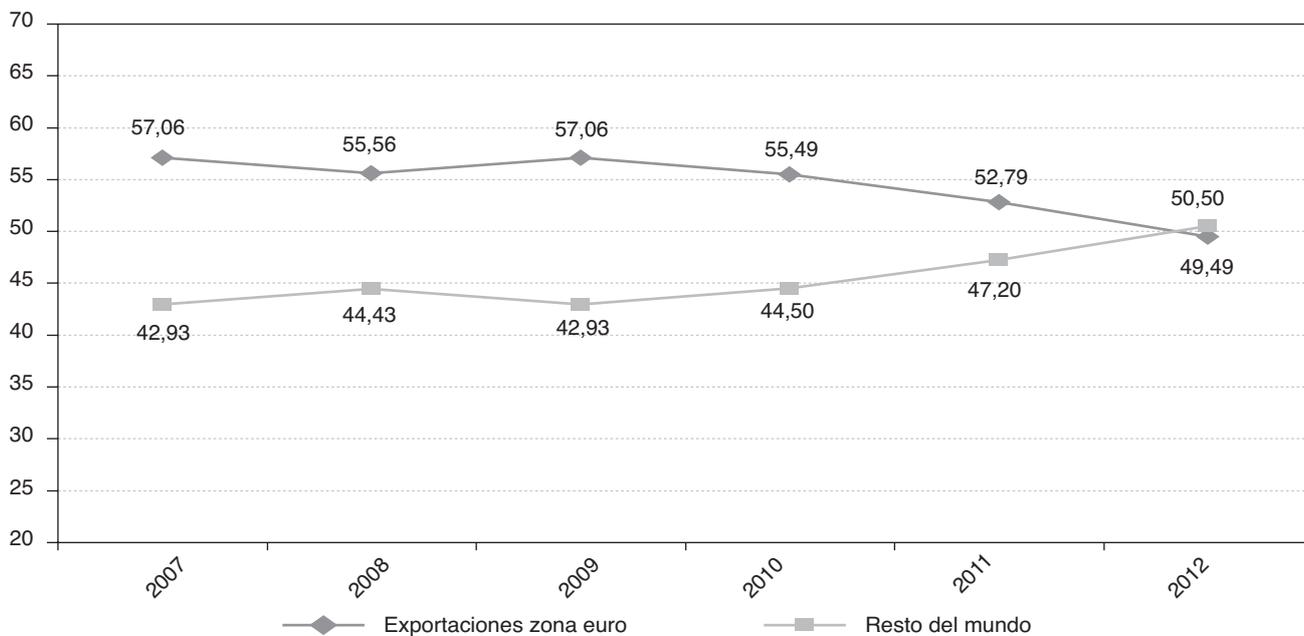
EMPRESAS EXPORTADORAS REGULARES



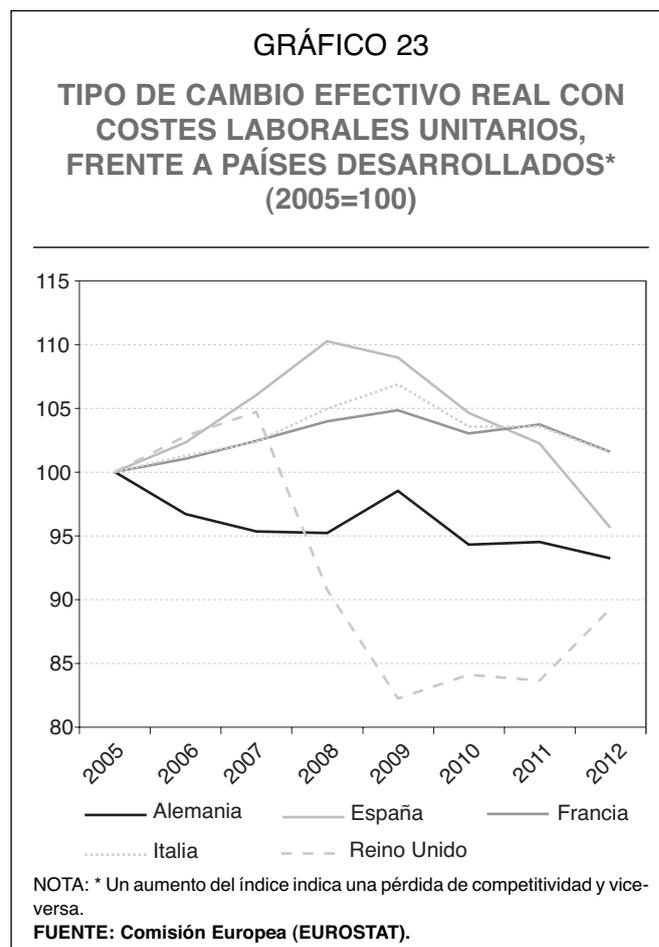
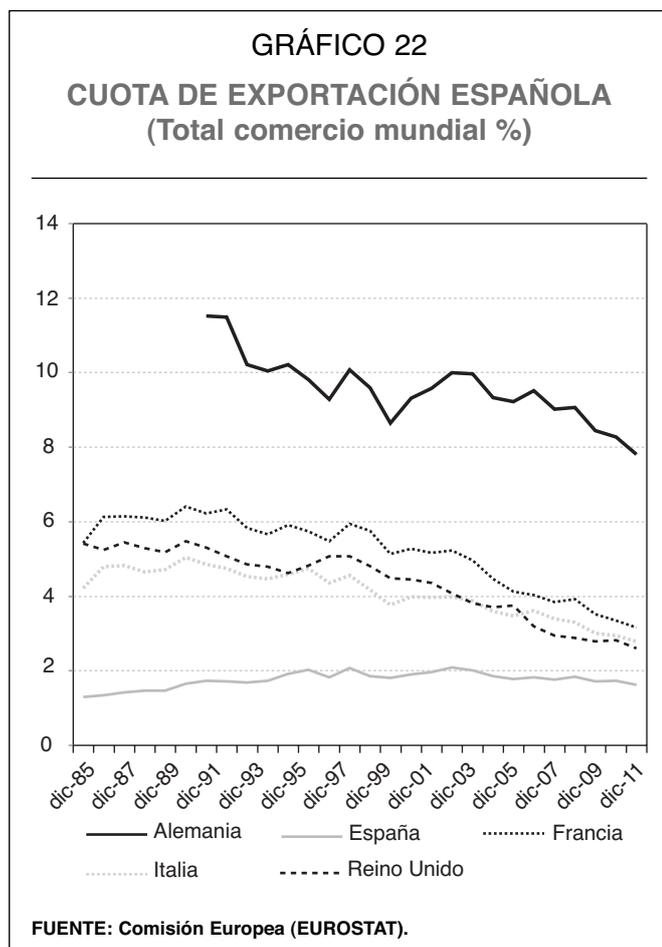
FUENTE: ICEX.

GRÁFICO 21

EXPORTACIONES ESPAÑOLAS POR ÁREAS GEOGRÁFICAS
(Participación en % sobre el total de exportaciones)



FUENTE: BCE.



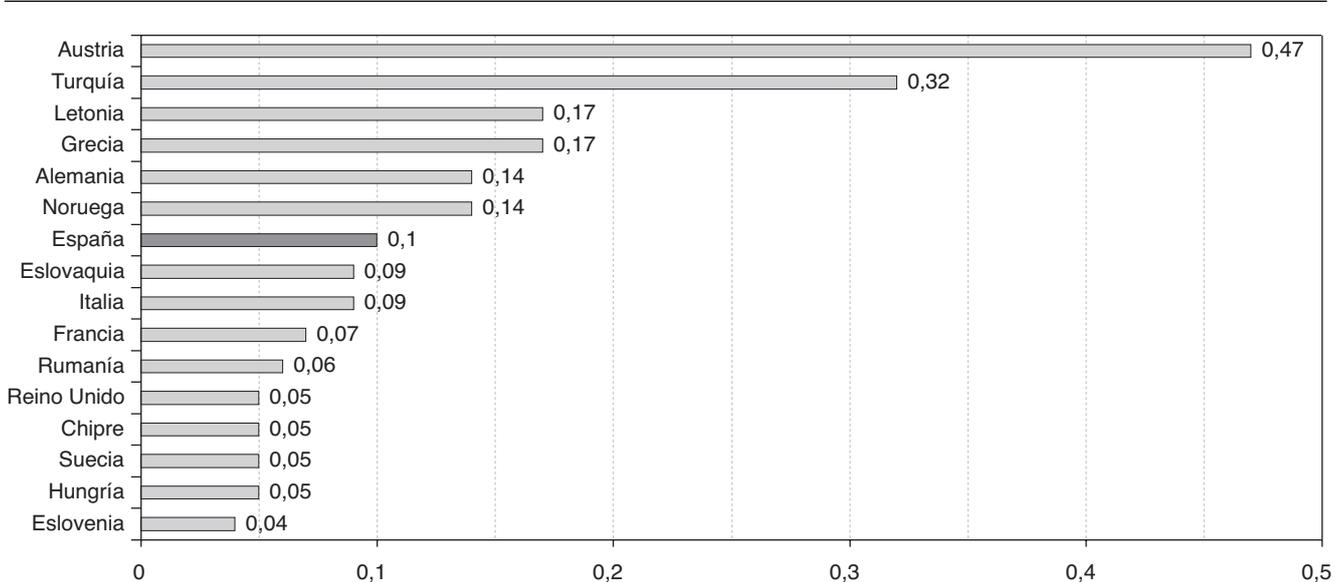
mostrado en los últimos años una notable mejoría en un contexto de caída de la demanda interna y aumento de la productividad. Asimismo, el comportamiento tan robusto del sector exportador durante la crisis actual revela también mejoras en la calidad o diferenciación de los bienes producidos, y de los servicios prestados, por las empresas españolas. Todos estos factores, tanto de precio como de calidad, han permitido que la cuota de exportación española en el comercio mundial se haya mantenido relativamente estable (al cierre de 2012 se situaba en el 1,6 por 100), con una ligera tendencia de moderación que ha sido menos acusada que en otras economías de la zona euro (Gráficos 22 y 23).

Sin embargo, en el marco actual de crisis financiera y de mayor competencia en el comercio mundial, la escasez de financiación a la que se enfrentan las empresas

españolas hace que sea más necesaria una estrategia que favorezca la internacionalización de las empresas con medidas de apoyo oficial ya que la evidencia empírica muestra la existencia de una relación positiva entre crecimiento, competitividad e internacionalización. Según muestra la encuesta de internacionalización de las pymes encargada y publicada por la Comisión Europea (2010), las pequeñas y medianas empresas españolas perciben un efecto positivo de los programas de apoyo oficial cuando quieren ampliar su actividad en el exterior, superando a la media de la UE tanto en mejora de perspectivas como en el incremento de su actividad internacional, esto aun cuando su grado de utilización todavía es relativamente bajo (de sólo 10 por 100 en España) (Gráficos 24 y 25).

GRÁFICO 24

PYMES QUE UTILIZAN APOYO FINANCIERO OFICIAL PARA LA INTERNACIONALIZACIÓN EN 2009
(En %)



FUENTE: Informe de internacionalización de las pymes europeas. Comisión Europea.

El ICO como entidad financiera pública especializada en «exportación-importación»

En 2013, el ICO ha desarrollado una estrategia que apuesta conjuntamente por la mejora de la financiación de las necesidades de liquidez de las empresas y por el apoyo y el fomento de la internacionalización de la empresa española, lo que ha llevado a innovar en la búsqueda de fuentes de financiación que permita a las empresas incrementar su actividad exportadora y aumentar sus inversiones en el exterior, como ejes fundamentales para relanzar el crecimiento económico.

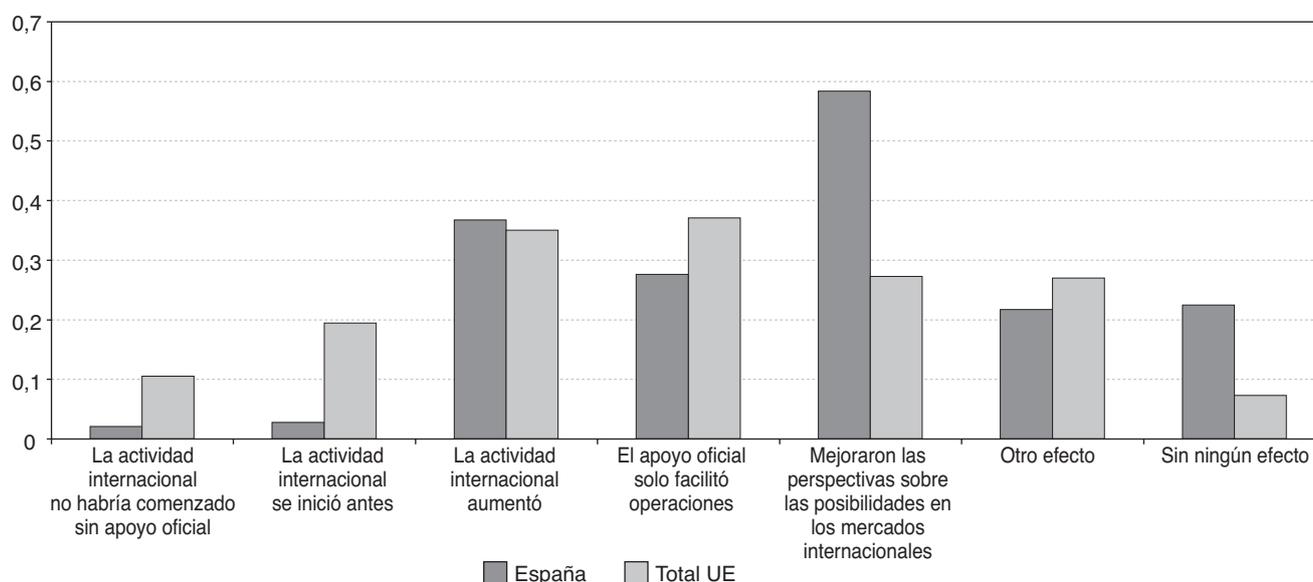
En la actualidad, y en lo que al sector exterior se refiere, además de la gestión de fondos por cuenta del Estado, el ICO dispone de un catálogo integral de productos que cubre todas las necesidades de financiación internacional de la empresa: la financiación de inversiones que realicen las empresas en el exterior, la financiación de exportaciones y un programa de garantías y

avales para empresas que acudan a licitaciones internacionales.

Dicho catálogo ha sido diseñado como respuesta a las necesidades de las empresas, de las entidades financieras y de la economía en su conjunto, complementando la financiación privada con la intención de que la financiación pública y privada sean capaces de movilizar los mayores recursos posibles.

A) *Financiación para la realización de inversión en el exterior.* La financiación de inversiones forma parte de la actividad tradicional del ICO, tanto a través de las Líneas de Mediación como de la participación en préstamos sindicados —préstamos directos— para el desarrollo de grandes proyectos de inversión ejecutados por empresas españolas en otros países. Adicionalmente, a través de la sociedad de capital riesgo AXIS participada al 100 por 100 por ICO, se ha adaptado y reorientado FOND-ICO infraestructuras, que es un fondo de capital riesgo para financiar proyectos de infraestructuras a

GRÁFICO 25
EFECTO DEL APOYO OFICIAL EN LA INTERNACIONALIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD DE LAS PYMES AÑO 2009



FUENTE: Comisión Europea (encuesta internacionalización de las pymes europeas año 2009).

través de participaciones de capital, deuda subordinada y préstamos participativos.

B) *Créditos a la exportación*. Esta línea de actuación es novedosa en la actividad del ICO, ya que por primera vez se interviene, junto con las entidades financieras colaboradoras, en la financiación de exportaciones.

Comenzó a mediados de 2012 con una línea ICO exportadores-corto plazo que permite a las empresas que exportan obtener liquidez mediante el anticipo de hasta el 100 por 100 de las facturas obtenidas por la venta de sus bienes y servicios en el exterior con un vencimiento no superior a 180 días. Además se acaba de aprobar la línea ICO exportadores-medio y largo plazo en el que se definen dos modalidades de crédito: crédito comprador y crédito suministrador, lo que permite obtener financiación tanto a la empresa española que vende sus productos o servicios, como a la empresa extranjera que los adquiere. Dentro de esta línea, el ICO

facilita financiación tanto en euros como en dólares (moneda demandada mayoritariamente por el sector exportador) en virtud de los acuerdos suscritos con la Corporación Andina de Fomento (CAF) y con el Banco Europeo de Inversiones (BEI).

C) *Garantías internacionales*. La puesta en marcha de los productos de garantías responde a la necesidad de cubrir la demanda del sector de empresas que quieren salir al exterior mediante la participación en procesos de licitaciones internacionales y no encuentran garantías de entidades financieras válidas, ya que en la actual situación del mercado, algunas entidades financieras encuentran problemas para que las garantías emitidas a solicitud de las empresas españolas sean aceptadas por parte de los beneficiarios extranjeros en los procesos de licitaciones o contratación directa internacionales, debido a la bajada de su calificación crediticia o a la concentración de riesgo con los bancos locales.

En cuanto a la evolución del negocio relativo a licitaciones internacionales, el número y la magnitud de licitaciones internacionales concedidas a empresas en los últimos años han ido creciendo continuamente, especialmente en los sectores de infraestructuras, ingeniería, consultoría y compañías de servicios tecnológicos y bienes de equipo. Por otro lado, los procesos de licitación internacional son una fuente de creación de empleo de las pymes por una doble vía. Por una parte, por la participación directa de pymes en los concursos de licitación y, por otra parte, porque en los casos en que se adjudican los contratos a empresas de gran tamaño éstas a su vez, para llevar a cabo los proyectos concedidos, subcontratan servicios a empresas más pequeñas, todo lo cual supone un impacto positivo sobre el empleo.

El ICO, para apoyar este tipo de operaciones, ha propuesto productos de garantías con las que se potencie la internacionalización de las empresas españolas facilitando que obtengan garantías que les permitan participar en procesos de licitación internacionales o formalizar los contratos que le sean adjudicados de manera directa, pudiendo asumir tanto riesgos de entidades financieras como de empresas.

Este conjunto de instrumentos de financiación exterior está alineado con las mejores prácticas de financiación que desarrollan la mayoría de las instituciones financieras públicas internacionales especializadas en «exportación-importación» de las grandes potencias exportadoras, como son Estados Unidos, Corea del Sur, Alemania, etcétera.

Desde el punto de vista de mejora general de la financiación de las empresas, aparte de contar con la línea de empresas y emprendedores, el ICO ha buscado iniciativas de desintermediación bancaria para ampliar los recursos de financiación puestos a disposición de las empresas. Entre estos nuevos productos se encuentra una nueva línea para apoyar la adquisición por parte de las entidades financieras de los bonos y pagarés emitidos por las empresas españolas, lo que potenciará el mercado de renta fija de las empresas. Finalmente, también se ha creado FOND-ICO Global que es el primer «fondo de fondos» público de capital riesgo que se crea en España con el objetivo de promover la creación de fondos de capital riesgo de gestión privada que realicen inversiones en empresas españolas en todas sus fases de desarrollo, con el fin de mejorar su competitividad e internacionalización.

Referencias bibliográficas

- [1] AUBOIN, M. (2009): «Boosting the Availability of Trade Finance in the Current Crisis: Background Analysis for a Substantial G20 Package», *CEPR Policy Insight*, nº 35, junio, CEPR, Londres.
- [2] BANCO CENTRAL EUROPEO (2013): «Survey on the Access to Finance of Small and Medium-sized Enterprises in the Euro Area 2012 to March 2013», abril.
- [3] COMISIÓN EUROPEA (2010): «Internationalisation of European SMEs», Bruselas.
- [4] ICO (1998 – 2012): *Memorias Anuales*, Madrid. ICO.
- [5] MAZA, L.A. y DEL RÍO, A. (2006): «La financiación del déficit exterior de la economía española», *Boletín económico*, marzo, Banco de España, pp.73- 84, Madrid.
- [6] PEÑALOSA, J. (2012): «El ajuste del desequilibrio exterior en la economía española», *Boletín económico*, julio-agosto, Banco de España, pp. 77-89, Madrid

ANEXO

**CUADRO EXPLICATIVO DE LA EVOLUCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DE APOYO
A LA INTERNACIONALIZACIÓN**

Año	Instrumentos oficiales	Instrumentos financieros
1988 (configuración del ICO como sociedad estatal)	FAD: Fondo de Ayuda al Desarrollo (creado en 1976) para operaciones de financiación de operaciones con incidencia en el desarrollo económico de países menos avanzados. CARI: Contrato de Ajuste Recíproco de Intereses. Compensación de los intereses fijos aplicados a operaciones de exportación por entidades financieras COE: Crédito Oficial a la Exportación. Créditos del Banco Exterior de España (financiado a través del ICO) para financiar operaciones de exportación	
1992	Extinción del COE. Continúan FAD y CARI	
1994	Continuidad del FAD y del CARI	A partir de acuerdos a nivel europeo en 1992 y 1993 y de la línea de apoyo a las inversiones de pymes iniciadas en 1993, nacen las líneas de internacionalización del ICO bajo el formato de la mediación a través de entidades financieras y en colaboración con el ICEX. Financian inversiones productivas y el establecimiento de redes comerciales. Formalmente disponibles para todas las empresas, si bien con vocación de servir principalmente a las pymes. Comienzo de la financiación de operaciones directas, en principio en el marco de programas con instituciones multilaterales para cofinanciar proyectos con el sector privado.
1995	Continuidad del FAD y del CARI	Inicio de la financiación en solitario por parte del ICO de operaciones directas en el exterior, restringiéndose a proyectos de inversión.
1996	Continuidad del FAD y del CARI	Se modifican las líneas de internacionalización introduciendo tipos preferenciales para países de fuera de la OCDE y la posibilidad de financiar circulante (aunque de modo limitado y circunscrito a operaciones de inversión).
1997	Continuidad del FAD y del CARI	Inicio del programa PROINVEX para financiar inversiones españolas en el exterior de más de 4,5 millones de euros.
1999	Continuidad del FAD y del CARI	Aprobación de la norma que restringe los posibles beneficiarios de líneas de mediación a pymes.
2007	Reforma del FAD distinguiendo tres cuentas: para internacionalización (industria), para promoción del desarrollo en países menos avanzados (exteriores) y para contribuciones en organismos multilaterales (economía)	Línea ICO-ICEX Aprendiendo a exportar.
2010	Aprobación de la norma que separa el FAD según su finalidad	Mantenimiento de Líneas de Mediación y préstamos directos.
2011	Inicio del funcionamiento de FIEM, recogiendo las funciones FAD-Internacionalización.	Mantenimiento de Líneas de Mediación y préstamos directos.
2012	Inicio del funcionamiento de FONPRODE, recogiendo las funciones FAD-Cooperación. Transferencia al Ministerio de Economía de las contribuciones a organismos internacionales.	Rediseño de los instrumentos de apoyo a la internacionalización ampliando los mecanismos de financiación de inversiones en el exterior con líneas para la financiación de exportaciones y garantías.

Colección **CUADERNOS BÁSICOS**

TODOS los **USOS** del **PRINCIPAL** **MEDIO** de **PAGO**



Existe la tentación entre los autores especializados en esta materia de contemplar al crédito documentario básicamente como instrumento para el cobro seguro de las exportaciones. Sin embargo, en la segunda parte del Cuaderno se estudia como eficaz instrumento financiero. Este aspecto menos conocido es muy importante cuando hay que competir en los mercados no sólo en calidad, precio, plazo de entrega, etc., sino también en el ofrecimiento de facilidades de pago al importador.

Cierto es que si siempre ha sido importante su utilización, especialmente cuando la empresa inicia su primera fase de internacionalización, lo es más ahora en un entorno de crisis generalizada que obliga a asegurarse más el cobro de las ventas exteriores.

80 páginas

Formato: 130 x 210 mm

PVP: 8 € (IVA incluido)

ISBN: 978-84-7811-761-1

Puede adquirir la obra en [Internet](#), en [ICEX](#) y en las [principales librerías](#)

ICEX España Exportación e Inversiones

Pº. de la Castellana, 14 - 28046 MADRID - tel.: 91 349 6275/34

c.e.: libreria@icex.es - www.icex.es/publicaciones

ICEX