

Román Escolano Olivares*

LA BANCA PÚBLICA DURANTE LA GRAN RECESIÓN: EL CASO DEL INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL EN ESPAÑA

Entre 2007 y 2013, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) concedió préstamos por importe de más de 130.000 millones de euros, de los que el 70 por 100 fueron destinados a financiar la actividad de las pymes españolas a través de las Líneas de Mediación. Como resultado, el balance del ICO creció hasta situarse por encima de los 100.000 millones de euros a finales de 2013. La naturaleza contracíclica del ICO ha sido siquiera más evidente en los últimos dos años, en los que el Instituto también ha jugado un papel primordial en el diseño, creación y gestión del Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP) así como, a través del lanzamiento de Fond-ICO Global, en la revitalización del mercado del capital riesgo en España. Sin embargo, los incrementos experimentados por el ICO, tanto en el balance como en la actividad total gestionada durante la Gran Recesión, no se han producido, ni mucho menos, a costa de un deterioro de sus principales ratios financieras. En este sentido, tres han sido los principios que han guiado la actuación del ICO en su condición de banco nacional de desarrollo de España: subsidiariedad, complementariedad y prudencia en la gestión de riesgos.

Palabras claves: banca, instituciones financieras, Instituto de Crédito Oficial, España.

Clasificación JEL: G14, G21.

1. Introducción

El Estado tiende a jugar un papel relativamente más importante en la actividad económica de aquellos países que se encuentran en fases tempranas de desarrollo

económico. Sin embargo, a medida que un país avanza por la senda del crecimiento y de la industrialización, debe reducirse el peso del Estado en la economía y dejar paso a la iniciativa privada.

Esta regla general se aplica también al caso particular del sector financiero. En fases tempranas de desarrollo, donde los mercados financieros son poco sofisticados y la banca comercial se muestra claramente ineficiente e incapaz de intermediar adecuadamente entre ahorradores e inversores, la banca pública puede jugar un papel

* Vicepresidente responsable de Transporte del Banco Europeo de Inversiones (BEI) en Luxemburgo desde septiembre de 2014. Fue Presidente del Instituto de Crédito Oficial (ICO) en Madrid entre enero de 2012 y agosto de 2014.

de «creador de mercado», proporcionando financiación a aquellos sectores que todavía carecen de acceso a fuentes externas de recursos, catalizando la entrada de inversores y actores privados en la economía, y educando a los operadores que poco a poco vayan apareciendo en el mercado. Este era el caso de España a finales de los años setenta y principios de los ochenta, donde, con una renta per cápita en paridad de poder adquisitivo (PPA) de unos 7.400 dólares internacionales, similar a la que hoy tienen países como Argelia o El Salvador, tenía un sector financiero muy poco desarrollado, lo que se traducía en un peso del crédito total a hogares y empresas de apenas el 38 por 100 del PIB en 1980.

Hoy en día, tras el proceso de rápida convergencia económica experimentado por nuestro país a lo largo de las últimas cuatro décadas, y pese al impacto coyuntural que la reciente crisis ha tenido sobre nuestro nivel de producción, la realidad es que España es un país desarrollado, con una renta per cápita en PPA de más de 30.000 dólares internacionales, como Nueva Zelanda o Italia, y con mercados financieros suficientemente profundos como para haber alcanzado un volumen total de crédito a hogares y empresas de más del 140 por 100 del PIB en 2013 (y que llegó a ser del 176 por 100 en 2010)¹.

Es más, el desarrollo de los mercados financieros también ha permitido que el crédito bancario haya dejado de ser la única fuente de financiación de nuestro sector privado, tal y como era el caso hasta bien entrados los años noventa. Baste de ejemplo el caso de nuestro sector empresarial. No sólo el volumen de bonos emitidos por las empresas españolas representaba un 8 por 100 del PIB a finales del 2013 (frente al 4 por 100 en 1996), sino que los préstamos por parte de bancos no residentes representaban a finales del año pasado más del 33 por 100 del PIB (frente al 7 por 100 en 1996). En resumen, mientras que el volumen de financiación total a empresas en España se encontraba ligeramente por encima del 40 por 100 del

PIB en 1996, el desarrollo de los mercados financieros y la creciente apertura económica de nuestra economía ha permitido que dicha ratio se situara a finales de 2013 por encima del 100 por 100 del PIB².

Por tanto, siendo la realidad social y económica actual de España tan diferente a la de 1980, es evidente que el papel que la banca pública debe jugar hoy en la economía española es fundamentalmente distinto al que jugaba durante los primeros años de nuestra democracia, cuando España era todavía una economía emergente. Hoy, el objetivo de la banca pública no debe ser el de tener el monopolio de una actividad específica ante la escasez estructural de iniciativa privada suficiente sino, muy al contrario, el de acompañar y complementar al sector privado ya existente, actuando de catalizador de la inversión privada adicional en el caso de que se produzcan «fallos del mercado» que afecten al normal suministro de crédito y financiación a determinados segmentos de nuestra estructura productiva.

En este sentido, tres son los principios que deben guiar la actuación de la banca pública en una economía avanzada: subsidiariedad, complementariedad y prudencia en la gestión de riesgos.

— El principio de subsidiariedad se refiere a que la banca pública debe restringir sus actuaciones a aquellos «huecos» que el sector privado no cubra ya; la naturaleza contracíclica tradicional de la banca promocional o de desarrollo, como es el caso del ICO en España, responde precisamente a este principio de intentar cubrir los espacios dejados por la banca comercial en determinadas fases del ciclo económico, mitigando el impacto que sobre la economía real puedan tener determinados procesos de ajuste.

— El segundo principio, de complementariedad, está íntimamente relacionado con el anterior y se refiere a la necesidad de que las intervenciones por parte de la banca pública tengan como objetivo el de catalizar, es decir,

¹ Los datos de renta per cápita en paridad de poder adquisitivo (PPA) proceden del Fondo Monetario Internacional (FMI). Los datos de crédito y PIB proceden, respectivamente, del Banco de España y de la Comisión Europea.

² Datos del Banco de España. La «financiación total» incluye préstamos de entidades de crédito residentes, préstamos titulizados fuera de balance, préstamos transferidos a la Sociedad de Gestión de Activos (SAREB), préstamos del exterior y valores distintos de acciones.

atraer recursos del sector privado que le permitan ir reduciendo su peso con el paso del tiempo.

— Finalmente, la banca pública debe evitar distinguirse de los bancos de titularidad privada por operar con unos criterios de gestión de riesgos relativamente más laxos. Precisamente por ser de titularidad pública y representar un pasivo contingente, implícito o explícito, para el Estado, la banca pública no sólo no puede convertirse en un foco de inestabilidad para el sistema financiero y las cuentas públicas, sino que, muy al contrario, debe erigirse en un ancla de estabilidad para el sistema en su conjunto. La principal ventaja competitiva de la banca pública debe ser su menor coste de financiación frente a la banca comercial, resultado de contar con la garantía del Estado en sus pasivos y, más concretamente, la capacidad para trasladar dicha ventaja financiera a la economía real.

2. Papel contracíclico del ICO en España

La crisis económica que hemos venido atravesando durante los últimos años, y que ahora toca a su fin, ha sido el reflejo del proceso de corrección de los desequilibrios tan importantes que nuestra economía acumuló durante la década anterior. El ajuste externo, con nuestra economía ha pasando de registrar unas necesidades de financiación del 10 por 100 del PIB, en 2007, a tener una capacidad de financiación del 2,1 por 100 del PIB, en 2013, se ha producido en paralelo al ajuste interno, con la inversión residencial cayendo desde niveles superiores al 12 por 100 del PIB, en 2007, a encontrarse ligeramente por debajo del 5 por 100 del PIB, la media de la zona euro en 2013. La rápida corrección de los desequilibrios en flujos está permitiendo la corrección, aunque lenta, del elevado nivel de apalancamiento acumulado por el sector privado español en la fase expansiva anterior a la crisis. Este proceso, aunque inevitable y ciertamente positivo para el medio y largo plazo, ha venido teniendo un impacto negativo sobre las condiciones de financiación de la economía y, como resultado, sobre la actividad económica general.

La progresiva desaparición de la percepción de un riesgo de ruptura en la zona euro permitió invertir en 2013 las dinámicas observadas en 2012, induciendo a la economía española a un círculo virtuoso. La gradual reducción de la fragmentación financiera y la mejora de las condiciones de financiación del Estado empezaron a trasladarse a la economía real en forma de una reducción de los tipos de interés de los nuevos préstamos a pymes, así como de una mejora de las condiciones aplicadas por la banca. Asimismo, en paralelo a la progresiva mejora de las perspectivas económicas, se observó un incremento de la demanda de crédito impulsada por las necesidades de financiación de inversión en capital fijo de las empresas. Como resultado, la mejora tanto de las condiciones de oferta como de demanda se ha traducido en un repunte del flujo de nuevos préstamos a pymes desde la segunda mitad del año, consistente con la ralentización observada durante el mismo período en el proceso de contracción del stock de la financiación total a empresas.

Los últimos dos años, aunque difíciles, han sido también años en los que el Gobierno ha acometido importantes reformas estructurales que ya están ayudando a mejorar el potencial de crecimiento y la posición competitiva de nuestra economía. De entre esas reformas, destacan muy especialmente las del mercado de trabajo, del sistema financiero y de las Administraciones Públicas. A nivel europeo, y en paralelo, se han realizado avances de primera magnitud en el diseño y puesta en marcha de la unión bancaria, con la entrada en vigor del Mecanismo Único de Supervisión (SSM, por sus siglas en inglés) tan pronto como noviembre de este mismo año.

En este contexto, el ICO ha mantenido una presencia activa en el sistema financiero español, ofreciendo una respuesta contracíclica a las necesidades de financiación de las empresas españolas y favoreciendo, por tanto, la reactivación del flujo de crédito antes comentado. En este sentido, entre 2007 y 2013, el ICO concedió préstamos por importe de más de 130.000 millones de euros. En términos de *stock*, dicha actividad crediticia se ha traducido en que el peso de los préstamos a empresas del ICO

sobre el volumen total de préstamos a más de un año por el conjunto del sistema financiero se situase en el 11,4 por 100 a finales de 2013, el máximo de la serie histórica, tras alcanzar apenas un 5 por 100 a finales de 2006.

Así, no es sorprendente que el ICO haya incrementado su balance en un 320 por 100 entre 2006 y 2013, alcanzando un volumen total de activos de más de 100.000 millones de euros a finales de 2013. En términos relativos, el peso del balance del ICO en el del conjunto del sistema financiero español habría escalado hasta el 3,5 por 100 en 2013, muy superior al 1 por 100 registrado en los años anteriores a la crisis, lo que coloca al ICO como el séptimo banco del país por tamaño de balance.

Para hacer frente a estas operaciones, el ICO ha acudido regularmente a los mercados de capitales, consolidándose como uno de los mayores emisores de renta fija del país. En este sentido, entre 2007 y 2013 el ICO emitió más de 110.000 millones de euros en bonos a medio y largo plazo, la mayor parte de los cuales fue colocado entre inversores extranjeros.

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 de nuestro balance, en línea con las mejores prácticas del mercado, nos ha permitido mejorar nuestras ratios de solvencia (del 14,5 por 100 en 2012 al 19,8 por 100 en 2013) y eficiencia (del 4,7 por 100 al 4,5 por 100 en la ratio de gastos de explotación sobre margen ordinario bruto), mientras hemos mantenido nuestras ratios de morosidad (5,3 por 100) y cobertura de la misma (132 por 100) en niveles ostensiblemente mejores que los del sistema financiero español en su conjunto.

3. Intensificación de la actividad internacional del Instituto de Crédito Oficial (ICO)

Durante los últimos dos años, el ICO ha intensificado sus relaciones tanto con organismos comparables en otros países como con diversos organismos multilate-

rales. Muestra de ello es la creciente actividad del Instituto en las principales asociaciones de las que forma parte, como el Club de Inversores de Largo Plazo (LTIC, por sus siglas en inglés), la Asociación Europea de Inversores de Largo Plazo (ELTI), la Red de Instituciones Financieras Europeas Orientadas a la Financiación de las pymes (NEFI) y la Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE).

Esta intensificación de la actividad internacional del ICO se ha traducido, hasta la fecha, en la firma de 13 nuevos acuerdos bilaterales de colaboración con 11 bancos de desarrollo de ocho países distintos (Alemania, Brasil, Colombia, Italia, Japón, Marruecos, México y Perú) y dos bancos multilaterales de desarrollo (Banco Interamericano de Desarrollo y CAF-Banco de Desarrollo de América Latina)³. Asimismo, por la parte del pasivo, los préstamos bilaterales procedentes tanto de organismos multilaterales (Banco Europeo de Inversiones, CAF y Banco del Consejo de Europa) como de instituciones extranjeras análogas al ICO (KfW de Alemania) han pasado a representar el 22 por 100 del total de recursos captados por el ICO en 2013, tras representar un 6 por 100 en 2012 y apenas un 3 por 100 entre 2009 y 2011.

En un período de costes de financiación particularmente elevados para los emisores españoles en general, este incremento del peso de los organismos multilaterales y otros bancos públicos nacionales en nuestra financiación nos ha permitido financiarnos en condiciones preferentes, a precios inferiores a los de los mercados de capitales, que hemos venido trasladando ágilmente a la economía real en forma de mayores volúmenes de financiación y plazos más largos.

4. Financiación a las pequeñas y medianas empresas

La importancia económica de las pymes es mucho mayor en España de lo que es no sólo en los EE UU

³ Prevemos finalizar el año con, al menos, otros dos acuerdos bilaterales con dos bancos multilaterales de desarrollo.

sino también en el resto de la UE27. En este sentido, las pymes representan en España el 65 por 100 del valor añadido (frente al 58 por 100 de la UE27 o el 23 por 100 de EE UU) y el 75 por 100 del empleo total (frente al 67 por 100 en la UE27 o el 29 por 100 en EE UU)⁴.

A la luz de la importancia económica de las pymes en nuestra economía y teniendo en cuenta las dificultades estructurales de financiación a las que estas se enfrentan, no es difícil comprender que sean ellas precisamente las principales destinatarias de nuestra financiación. En este sentido, casi el 70 por 100 de todos los préstamos concedidos por el ICO entre 2007 y 2013 (unos 95.000 millones de euros) se han llevado 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, particularmente las de las pymes. La mediación es una fórmula que, desde su inicio hace ya más de 20 años, viene consolidándose como una de las más eficientes para la distribución de la financiación del ICO.

Las principales ventajas de la mediación frente a otras alternativas posibles son de cuatro tipos: menores precios, mayores volúmenes, mayores plazos y enfoque en las empresas de menor tamaño.

— En primer lugar, el ICO goza de la garantía explícita del Estado sobre todos sus pasivos⁵, lo que nos ha permitido históricamente financiarnos a un coste relativamente más bajo que el de la banca comercial. En este sentido, el valor añadido del ICO pivota sobre nuestra capacidad para trasladar a la economía real dicha ventaja financiera, lo que se consigue mediante la combinación de acciones en dos sentidos: de una parte, trabajando con todas y cada una de las entidades de crédito españolas, lo que nos permite beneficiarnos de la elevada capilaridad de las mismas y facilita que nuestros recursos puedan financiar proyectos en cualquier localidad española; y de otra parte, no persiguiendo un objetivo de

maximización de beneficios de modo que se optimice el traslado (*pass-through effect*) de la ventaja financiera del ICO al cliente final.

— En segundo lugar, la financiación del ICO puede tener también un impacto importante en volúmenes, especialmente en aquellos momentos en los que las entidades financieras tienen más dificultades para captar financiación en los mercados de capitales. En este sentido, sirvan de ejemplo los meses que van de abril a julio de 2012, que conforman el que probablemente ha sido el peor cuatrimestre de la reciente crisis financiera en España. Durante ese breve período, en el que ninguna entidad financiera ni empresa española fue capaz de emitir ni un solo bono en los mercados de capitales, el ICO proporcionó, sin embargo, 5.700 millones de euros para la financiación de pymes y autónomos. De hecho, dichos préstamos permitieron la financiación del 11 por 100 de los nuevos préstamos a pymes concedidos por las entidades financieras en ese período⁶, unos préstamos que, dadas las condiciones del mercado en aquel momento, muy probablemente no se habrían podido conceder de no haber sido por la intervención del ICO.

— En tercer lugar, además de un impacto en precios y en volúmenes, la actividad del ICO favorece también la concesión de financiación a plazo. Continuando con el ejemplo anterior, los bancos españoles intentaron compensar el cierre de los mercados mayoristas de financiación con un mayor recurso a la financiación procedente del Banco Central Europeo (BCE)⁷. Sin embargo, mientras que el BCE ofrecía financiación a un plazo máximo de tres meses, el ICO ofrecía financiación a plazos de hasta 20 años, lo que facilitó la concesión de préstamos a plazo por parte de la banca comercial.

⁶ El 11 por 100 resulta de dividir las disposiciones de las Líneas de Mediación del ICO en esos cuatro meses (abril – julio 2012) sobre los nuevos préstamos a empresas de menos de 1.000.000 de euros que, según el Banco de España (Boletín Estadístico, Tabla 19.21), las entidades financieras concedieron en ese mismo período.

⁷ Con datos del Banco de España, la dependencia de las entidades financieras españolas respecto del BCE pasó del entorno de los 100.000 millones de euros, a finales de 2011, hasta el máximo histórico de 390.000 millones de euros, en agosto de 2012.

⁴ Véase Comisión Europea (2013).

⁵ Véase Art. 24.2 del Real Decreto 706/1999 de 30 de abril.

— Finalmente, y aunque los préstamos concedidos en el marco de las líneas de mediación pueden alcanzar un máximo de 10.000.000 de euros, la realidad es que el tamaño medio de los préstamos que la banca comercial concede con los recursos que el ICO le proporciona, es extremadamente pequeño. En este sentido, con datos de la primera mitad de 2014, el 51 por 100 de los préstamos de mediación tuvieron un tamaño inferior a los 25.000 euros (en media, unos 13.000 euros). Asimismo, el 63 por 100 de las operaciones y el 34 por 100 del volumen total concedido, tuvieron como contrapartida a microempresas, es decir, empresas con menos de diez empleados. En total, las pymes, definidas como empresas de menos de 250 empleados, han sido las principales destinatarias de las Líneas ICO, con el 98 por 100 de las operaciones y el 88 por 100 del volumen total concedido en la primera mitad de 2014.

5. Participación en el «Plan Proveedores»

En 2012 se puso en marcha el Plan de Pago a Proveedores, que inicialmente permitió el pago —sólo en ese año— de más de 5.000.000 de facturas a más de 135.000 proveedores de 14 comunidades autónomas (CC AA) y casi 4.000 ayuntamientos, con un volumen cercano a los 27.400 millones de euros (2,6 por 100 del PIB) en liquidez inyectada directamente en la economía real. Sucesivas ampliaciones del mecanismo en 2013 y la primera mitad del 2014 han permitido una inyección adicional de unos 14.500 millones, haciendo un total de casi 42.000 millones de euros en liquidez inyectada directamente en las empresas, principalmente pymes y autónomos, con facturas pendientes de pago por parte de las administraciones territoriales.

El ICO ha jugado un papel primordial en el diseño, creación y gestión de dicho esquema, no sólo contribuyendo con la financiación del 16 por 100 de los casi 42.000 millones en recursos captados e inyectados por el Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP), sino también actuando como agente de pagos del mismo.

Asimismo, desde finales de 2012, el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) ha facilitado también el pago de las deudas comerciales a aquellas CC AA sujetas a dicho mecanismo, lo que hasta la fecha se ha traducido en una inyección de liquidez adicional a la del FFPP de unos 18.000 millones de euros⁸. A este respecto, si bien el ICO no ha participado ni participa en la financiación del FLA, sí tiene encomendada la gestión de dicho vehículo.

Según los estudios teóricos realizados, las inyecciones de liquidez que tuvieron lugar en 2012, tanto por parte del FFPP como por parte del FLA, ambos canalizados a través del ICO, habrían amortiguado la contracción del PIB en aproximadamente un 1,2 puntos porcentuales y habrían evitado la destrucción de más de 170.000 puestos de trabajo⁹. Estudios posteriores sugieren que el impacto agregado de las sucesivas inyecciones de liquidez de estos dos vehículos desde su constitución en 2012 y hasta la primera mitad de 2014, se habría traducido en una menor contracción del PIB (de unos 3 puntos porcentuales), así como en la destrucción de unos 400.000 empleos menos¹⁰.

6. Capital riesgo

Uno de los grandes problemas a los que se enfrentan nuestras empresas es la elevada dependencia que tienen respecto de la financiación bancaria. Ello se debe, en parte, al bajo desarrollo de mercados alternativos al bancario, como el del capital riesgo, que puedan facilitar la diversificación de fuentes de financiación por parte de las empresas españolas y, como resultado, reducir su dependencia de la banca comercial.

Con datos de 2012 de la Asociación Europa de Capital Riesgo (EVCA, por sus siglas en inglés), mientras que el capital riesgo, medido por volumen anual bruto de nuevas inversiones, representa un 0,26 por 100 del PIB en la UE28, apenas llega al 0,19 por 100 del PIB

⁸ Datos a 30 de junio de 2014.

⁹ Véase Presentación del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2013 (2012).

¹⁰ Véase Europa Press (2014).

en España. Asimismo, si miramos al segmento del *venture capital*, las diferencias serían aún más llamativas, ya que el tamaño relativo del sector en España (0,01 por 100 del PIB) sería aproximadamente la mitad que en la UE28.

En línea con la observación anterior, el tamaño medio de los operadores del sector del capital riesgo en España, medido como la ratio del total de fondos bajo gestión sobre el número total operadores, es un 60 por 100 inferior al tamaño medio de los operadores en Europa. Así, mientras que en España los fondos existentes gestionan una media de 110.000.000 de euros, en Europa gestionan alrededor de 280.000.000. O dicho de forma distinta, mientras que el número de operadores del sector en España representa un 7,2 por 100 de todos los operadores del sector en Europa, los activos bajo gestión de los fondos españoles apenas llegan al 3 por 100. Todo ello sugiere que los operadores del mercado de capital riesgo en España son pequeños, lo que limita su alcance y capacidad de inversión bruta total.

Así, con el objetivo de ayudar a «crear mercado» de capital riesgo en España, el ICO lanzó en 2012 «Fond-ICO Global» (en adelante, Fond-ICO), un fondo de fondos gestionado por AXIS Participaciones Empresariales, la gestora de capital riesgo filial del ICO.

Fond-ICO está dotado con 1.200 millones de euros y tiene un horizonte de inversión de cuatro años. La velocidad con la que se desembolse el capital dependerá del apetito inversor, así como de las alternativas disponibles en el mercado en cada momento. Su principal objetivo es el de impulsar la financiación de proyectos que combinen innovación y emprendimiento, invirtiendo en compañías que se encuentren en cualquier fase de desarrollo. Además, aunque indirectamente, también se persigue la generación de empleo, la atracción de capital extranjero hacia España y el apoyo a la internacionalización de las empresas españolas.

El programa de inversión se ha instrumentado mediante la convocatoria sistemática de procesos de selección que cumplan los principios básicos de la «licitación pública» (publicidad, concurrencia, igualdad y transpa-

rencia), a los que pueden acceder todos aquellos que cumplan los requisitos de selección establecidos y anunciados previamente.

Hasta el momento de escribir estas líneas (septiembre de 2014), en las dos primeras convocatorias de Fond-ICO, el volumen total comprometido para invertir en España por los 14 fondos seleccionados asciende a los 1.325 millones de euros. Esta cantidad, que contrasta muy positivamente con los menos de 500.000.000 que los fondos nacionales fueron capaces de levantar en todo el año 2013, se espera que pueda traducirse en inversiones en unas 200 empresas a lo largo de los próximos años.

Según la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI), «iniciativas como éstas son las que necesita nuestro país para apoyar la innovación, la investigación y desarrollo, y la creación y expansión internacional de nuestras empresas mediante alternativas distintas a la financiación bancaria. Fond-ICO Global es, sin duda, un caso de éxito de un esquema de cooperación público-privada en el sector del capital riesgo que permite a España estar en línea con otros países, que lo están desarrollando desde hace años con notable éxito como Israel, Reino Unido y Estados Unidos.»¹¹

7. Oferta global exportación-importación

El sector exportador español ha jugado un papel crucial a lo largo de la crisis, primero compensando la debilidad de la demanda interna y ahora liderando el proceso de recuperación económica. Las ganancias en competitividad-precio, en buena parte deudoras de la reforma laboral aprobada por el Gobierno a principios de 2012, en un sector exportador especializado en tecnología media-alta, más competitivo en calidad que en precio, han hecho de nuestras exportaciones unos productos y servicios extremadamente competitivos.

El robusto comportamiento de nuestras exportaciones a lo largo de la crisis ha hecho que estas hayan pasado

¹¹ Véase ASCRI (2014).

de representar menos del 27 por 100 del PIB en 2007 a cerca del 35 por 100 del PIB en 2013¹², un peso que es superior al de los sectores exportadores de países de nuestro entorno tales como el Reino Unido, Francia o Italia. No es sorprendente, por tanto, que sea también el sector exportador quien esté impulsando la recuperación gradual de la inversión en bienes de equipo y maquinaria, en terreno expansivo desde principios de 2013, así como del empleo.

Para poder apoyar el proceso de rotación de la economía española hacia el exterior, el ICO ha diseñado un catálogo de productos sobre la base de tres líneas principales de actuación: en primer lugar, la financiación de inversiones que realicen las empresas españolas en el exterior; en segundo lugar, la financiación de exportaciones; y en tercer lugar, el lanzamiento de un programa de garantías y avales para empresas españolas que acudan a licitaciones internacionales.

Respecto a la primera de las líneas de actuación, 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 para el desarrollo de grandes proyectos de inversión ejecutados por empresas españolas en otros países. Adicionalmente, se ha adaptado y reorientado Fond-ICO Infraestructuras, para ampliar su área de actuación (inversiones en *equity*) a proyectos internacionales e incluso en moneda local.

La segunda de nuestras líneas de actuación es novedosa en la actividad del ICO, porque por primera vez intervenimos, junto con las entidades financieras colaboradoras, en la financiación de exportaciones. Comenzamos a mediados de 2012 con una línea de «Exportadores Corto Plazo», permitiendo a las empresas obtener liquidez mediante el anticipo de las facturas procedentes de su actividad exportadora. Posteriormente, en 2013, complementamos dicha línea con otra de «Exportadores Medio y Largo Plazo», un producto novedoso que permite financiar tanto crédito comprador como crédito

suministrador, es decir, permite obtener financiación tanto a la empresa española que vende sus productos o/y servicios como a la empresa extranjera que los adquiere. Para las empresas españolas este producto supone un valor añadido y una ventaja competitiva ya que, conjuntamente con la oferta de sus productos o/y servicios, puede ofrecer también la financiación necesaria para la adquisición de los mismos. Además, la colaboración que mantenemos con determinados organismos multilaterales, como el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) o el Banco Europeo de Inversiones (BEI), nos permite ofrecer financiación en dólares.

Finalmente, también pusimos en marcha en 2013 un programa de Garantías Internacionales, destinado a apoyar a las empresas españolas que se presenten a grandes licitaciones o adjudicaciones internacionales.

Desde nuestro punto de vista, este catálogo de productos cubre las necesidades de financiación de las empresas que quieran salir al exterior, por la diversidad de instrumentos, la adecuación de las condiciones financieras y la oferta de préstamos en euros y en dólares. Se trata de un proyecto ambicioso, que se alinea con las mejores prácticas de financiación de las instituciones financieras públicas internacionales especializadas en «export-import».

8. Conclusiones: el impacto del instituto ICO durante la Gran Recesión

Aunque la actividad del ICO ha sido muy importante desde el inicio de la crisis, lo ha sido especialmente, tanto en cantidad como en calidad, desde principios de 2012. En este último período, el ICO ha sido capaz de inyectar en la economía española más de 142.000 millones de euros (14 por 100 del PIB)¹³.

La mayor parte de esta cantidad, unos 100.000 millones (10 por 100 del PIB), habría sido inyectada en forma de financiación y liquidez en la economía real y, más concretamente, en las empresas, emprendedores

¹² Datos de la Comisión Europea.

¹³ Datos de 1 de enero de 2012 a 30 de junio de 2014. PIB de 2013.

CUADRO 1

TOTAL NUEVO CRÉDITO Y FONDOS CAPITAL FINANCIADOS
POR ICO *VERSUS* FINANCIADOS POR TERCEROS

Nuevo credito capital riesgo	2012		2013		2014*		Total	
Financiado por ICO								
Crédito pyme mediación	11.511		13.885		10.822		36.218	
Crédito d irecto (1)	1.477		565		63		2.105	
AXIS	27		200		248		475	
Otros	2.825	27.561	0	15.100	0	11.133	2.825	53.794
Crédito directo línea ICO-CCAA	5.334		0		0		5.334	
FFPP - Fase I y II	6.387		450		0		6.837	
Financiado por terceros y gestionado por ICO								
FFPP - Fase I, II y III.a y III.b	20.985		6.059		8.002		35.046	
FLA - Tramo III (proveedores)	6.753		6.991		4.319		18.063	
FLA -Tramo I y II (vencimientos)	9.903	37.936	15.931	29.796	7.895	20.667	33.729	88.399
FIEM, FONPRODE, CARI	295		335		34		664	
Fondos movilizados por AXIS	0		480		417		897	
Gran total nuevo credito y fondos de capital	65.497		44.896		31.800		142.193	

NOTA: (hasta el 30 de junio). credito y activos movilizados «a través» DE ICO - 2012 - 2013 - 2014.

FUENTE: Disposiciones Financiación Corporativa, Cine, VPO, Minorista y Financiación Institucional disinta de Línea ICO-CCAA. 2012.

y autónomos españoles. De este volumen de recursos movilizados, mientras que el 45 por 100 habría sido financiado directamente por el ICO mediante su actividad de captación en los mercados de capitales y operaciones bilaterales de financiación con bancos multilaterales de desarrollo, el 55 por 100 restante habría sido financiado por terceros aunque gestionado y canalizado a través del ICO.

La consecuencia de las dinámicas anteriores es que, en términos de *stocks*, la actividad total gestionada por el ICO es muy superior a la actividad que se encuentra dentro de nuestro balance. Así, la actividad total gestionada creció en 2013 hasta los 155.889 millones de euros, un 18 por 100 más que en el 2012. Esta cantidad incluye no sólo el *stock* de créditos y avales en balance

a finales del año pasado, 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 se encuentran el Fondo para la Financiación del Pago a Proveedores (FFPP) el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA), 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). Además, a nivel consolidado, es importante tener en cuenta, y así lo hacemos en los cálculos anteriores, la actividad de AXIS Participaciones Empresariales, la Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo (SGECR) filial del ICO (Cuadro 1).

En este sentido, para poder seguir sirviendo de apoyo al proceso de recuperación que la economía española inició en la segunda mitad del año pasado, el futuro del ICO debe pasar por profundizar en las líneas de actuación progresivamente perfeccionadas a lo largo de estos últimos años. Así, por la parte del pasivo, el ICO seguirá incrementando el volumen de recursos captados a través de bancos multilaterales y otros bancos nacionales de desarrollo y, por la parte del activo, el Instituto centrará su actividad en cuatro frentes.

— En primer lugar, reforzando la actividad internacional del ICO, estrechando y abriendo nuevos campos de colaboración tanto con instituciones hermanas en otros países como con organismos multilaterales cuyos intereses puedan converger con los del ICO.

— En segundo lugar, y en línea con el anterior punto, convirtiendo la internacionalización y las exportaciones de la empresa española en el núcleo de la oferta de productos del ICO, comercializando una oferta de productos «export-import».

— En tercer lugar, consolidando el fuerte crecimiento experimentado en la financiación a pymes y autónomos a través de las Líneas de Mediación.

— Y en cuarto y último lugar, consolidando también la actividad del recientemente creado fondo de fondos de capital riesgo, Fond-ICO Global, como un producto global de financiación de operaciones de capital, cuasi-

capital y deuda que sirva de catalizador para la creación de nuevos fondos de capital riesgo con capital mayoritariamente privado en España.

Todo ello, siempre operando bajo el riguroso cumplimiento de los tres principios que, como decíamos al principio del artículo, deben guiar la actuación de todo banco público: subsidiariedad, complementariedad y prudencia en la gestión de riesgos.

Referencias bibliográficas

[1] ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CAPITAL RIESGO (ASCRI) (2014): «Fond-ICO Global: un caso de éxito en la colaboración público-privada», 11 de julio de 2014: http://www.ascr.org/upload/documentos/20140710_115315_424271229.pdf.

[2] COMISIÓN EUROPEA (2013): «Annual Report on European SMEs 2012/2013: A Recovery on the Horizon?», octubre de 2013: http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/files/supporting-documents/2013/annual-report-smes-2013_en.pdf.

[3] EUROPA PRESS (2014): «El Plan de Pago a Proveedores y el FLA mantienen 400.000 empleos», 16 de julio de 2014: <http://www.europapress.es/economia/macroeconomia-00338/noticia-economia-macro-gobierno-estima-plan-pago-proveedores-fla-permitido-mantener-400000-empleos-20140716133750.html>.

[4] PROYECTO DE PRESUPUESTOS DEL ESTADO 2013 (2012): «Mecanismos Extraordinarios de Liquidez de las Administraciones Territoriales», pp. 260-262: <http://www.congreso.es/docu/pge2013/LIBROAMARILLO2013.pdf>.