

# Financiación de la economía española

Sector público y sector privado. Bancaria vs. No bancaria (private equity, Mab,...)

1 Marzo 2016

- La economía española sigue acumulando **niveles altos de deuda** tanto en el sector público como en el sector privado
- La base de capital de la economía española es claramente un aspecto a mejorar (**insuficiencia de la base de capital** de la economía y de las empresas españolas)
- Asimismo debe mejorarse la **base de ahorro interno (insuficiencia)**
- Es decir tenemos una **base de capital insuficiente y una base de ahorro interno insuficiente**
- Y ello determina que la **economía** española sea todavía hoy excesivamente **dependiente del ahorro exterior y excesivamente endeudada** (dependiente de la deuda)
- Lo cual es una **fragilidad de nuestra economía** al crear una dependencia del ahorro exterior y además vía deuda...

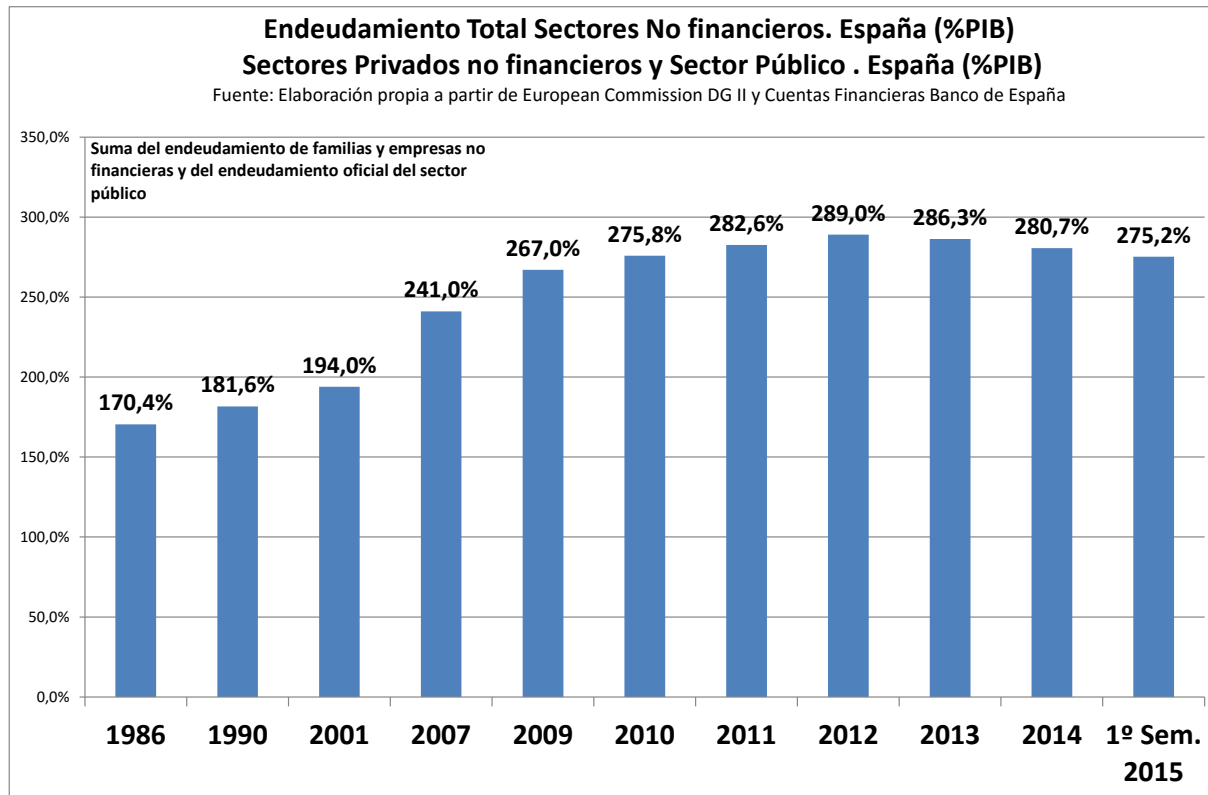
## Pese a esta fragilidad estructural, la economía española se ha venido financiando bien, salvo en momentos muy concretos

- La financiación ha sido muy fluida en general, con la excepción de algunos momentos de 2011-2012, y ello es debido a que ...
- España dispone de un sector bancario y de unos mercados de capitales adecuados y capaces de cumplir su función de captar los recursos procedentes de los proveedores de financiación para la economía y canalizarlos y asignarlos de forma eficiente para garantizar el suministro de los flujos de financiación necesarios para nuestro desarrollo económico
- Y España ha disfrutado de la confianza de la inversión exterior, salvo en momentos muy puntuales
- Pero en un mundo globalizado en el que la confianza puede desaparecer... no disponemos de una base sólida de generación sostenida de ahorro doméstico que nos proteja ante eventuales episodios de crisis de confianza financiera

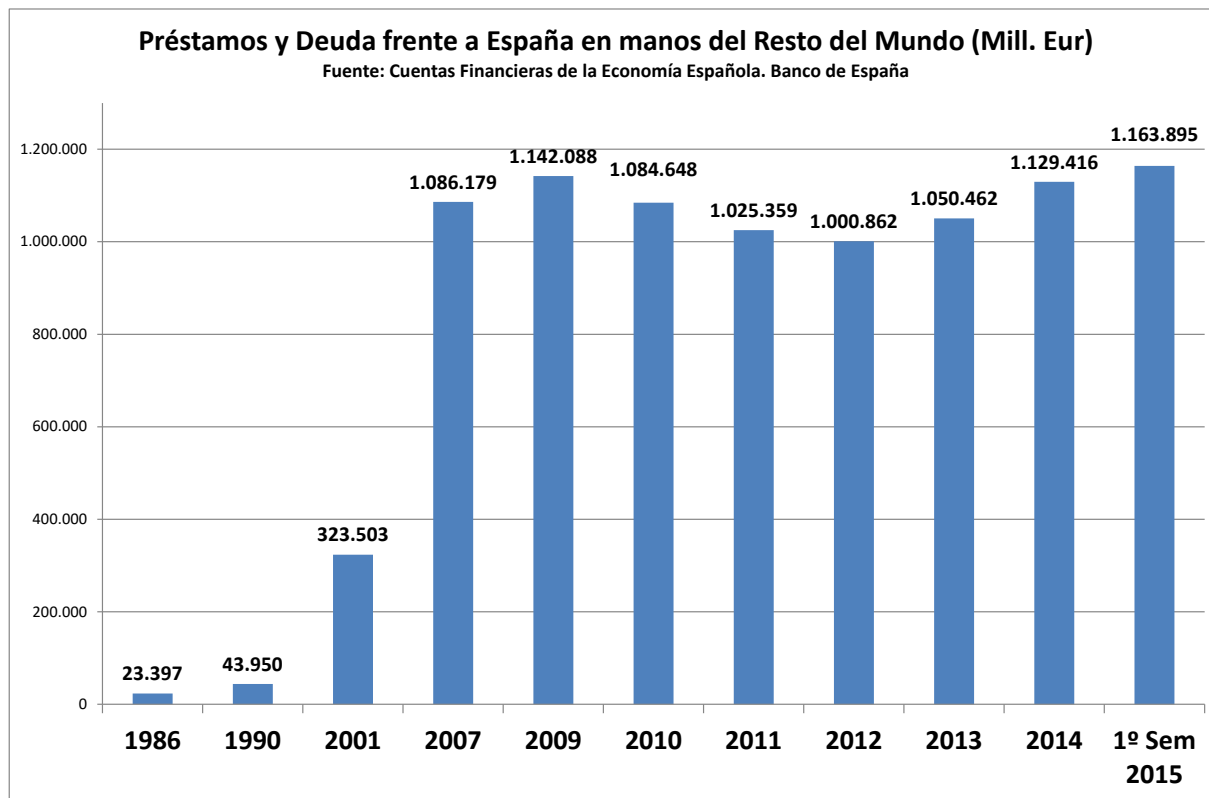
## Otra característica de España es que la financiación de la empresa en los mercados de capitales es muy pequeña

- El sector público sí se financia en los mercados de capitales, al existir un mercado de Deuda del tesoro amplio y fluido, apoyado además ahora por el BCE vía el QE
- Pero las empresas españolas se financian muy poco en los mercados de capitales. Si excluimos a los Bancos y a las empresas del Ibex, podemos decir que la empresa española se financia básicamente por vía bancaria
- La banca financia bien el circulante y la inversión en capacidad productiva, e incluso financia bien los procesos de expansión internacional, aunque con más limitaciones, pero....financia mal la innovación y el emprendimiento, y además no fomenta el tamaño de la empresa o las prácticas de buen gobierno corporativo

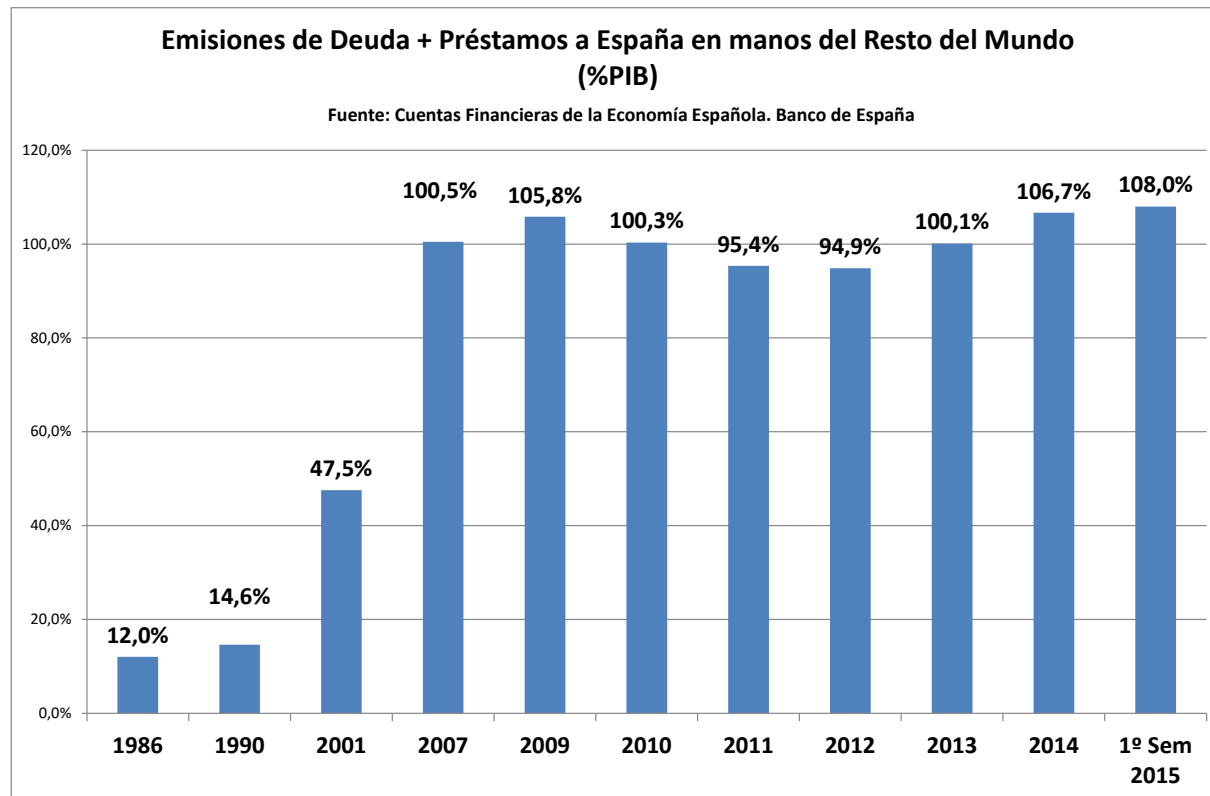
## El endeudamiento en la economía española, una losa muy pesada en lenta corrección



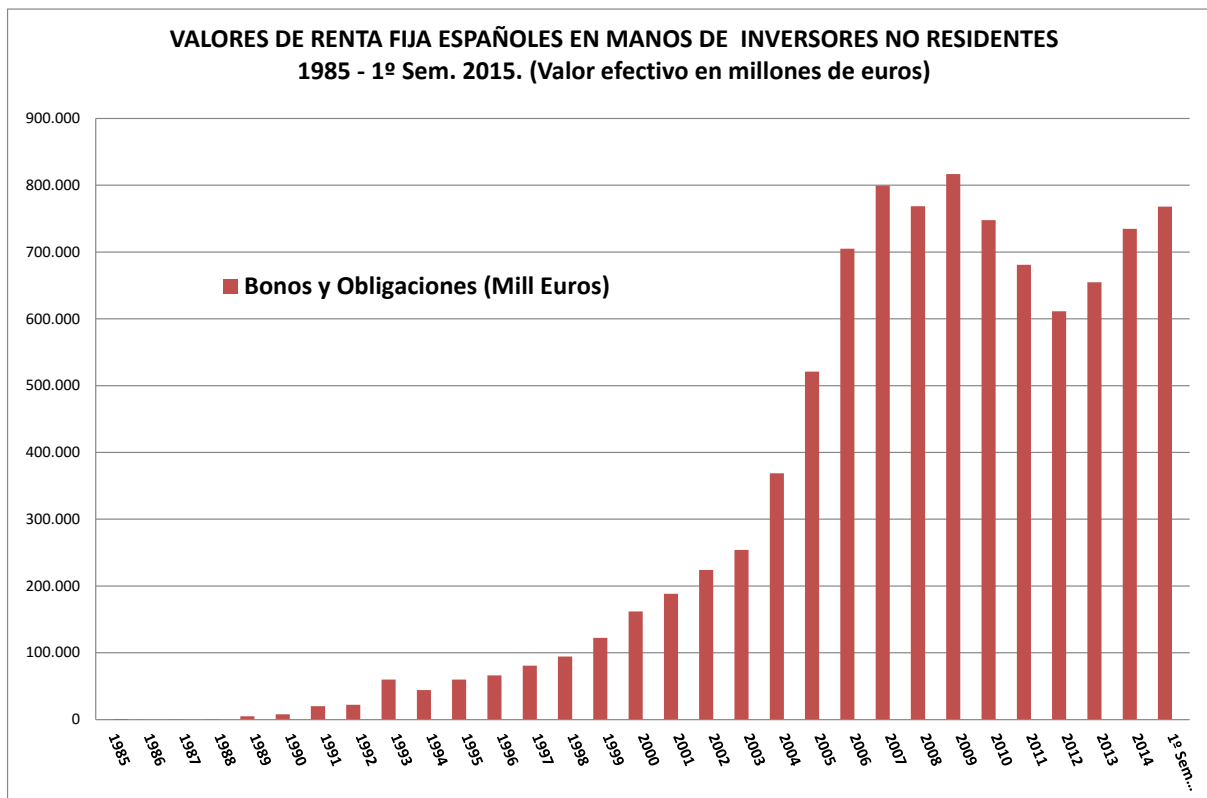
## El endeudamiento frente al exterior, en máximos



## El endeudamiento exterior en relación al PIB respecto al PIB en máximos



De momento parece no haber problema...Financiación pública : la inversión financiera extranjera en bonos vuelve con fuerza a partir de 2013 ..... BCE (en Tesoro)

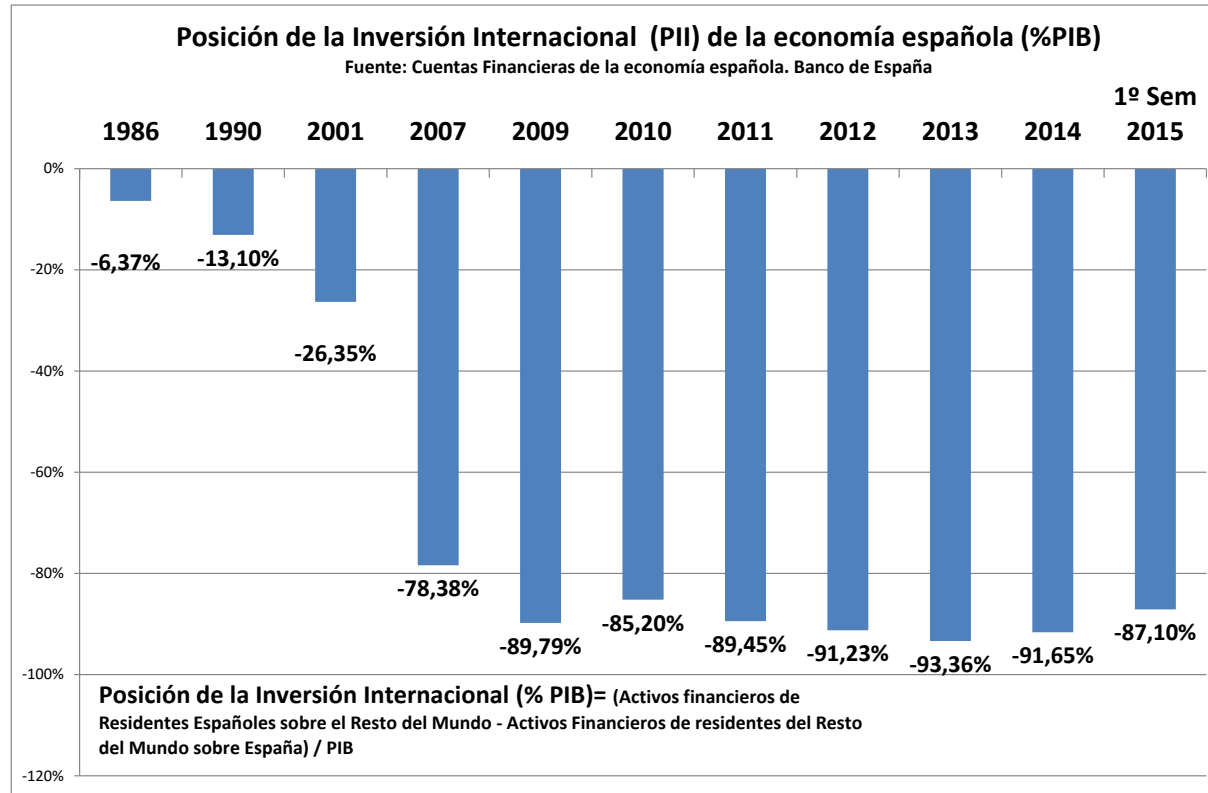




De momento parece no haber problema...la inversión extranjera en acciones en máximos históricos ....



Pero esta es la Posición de Inversión Internacional (PII) de la economía española...



## El Tesoro y el sector público en general se financian vía mercados de capitales

### Bonos y Obligaciones del Estado (datos a fin de noviembre)

BCE 67 bn

Bancos españoles 185 bn

No residentes 308 bn

Entidades de seguros 60bn

Pero F Pensiones solo 11 bn F Inversión solo 15 bn...poca inversión institucional doméstica

## Pero las empresas no

### Algunos datos

Financiación no bancaria empresas EEUU casi el 80%

Financiación no bancaria empresas Asia 50%

Financiación no bancaria empresas zona euro 30%

### Incluso si hablamos solo de equity (capital)

Capitalización Bolsas EEUU 350% del PIB

Capitalización Bolsas zona euro 250% del PIB y con muchas diferencias entre países

España : capitalización /PIB menos del 100%

**Tamaño mercados de deuda y acciones europeos es un tercio inferior al de los de EEUU.**

**Volumen del capital riesgo en EEUU es cinco veces mayor que en la zona euro**

**A la vista de estos datos mucho piensan que la economía americana ha salido antes y mejor de la crisis que la de la zona euro gracias a disponer de unos mercados financieros más amplios , líquidos y profundos**

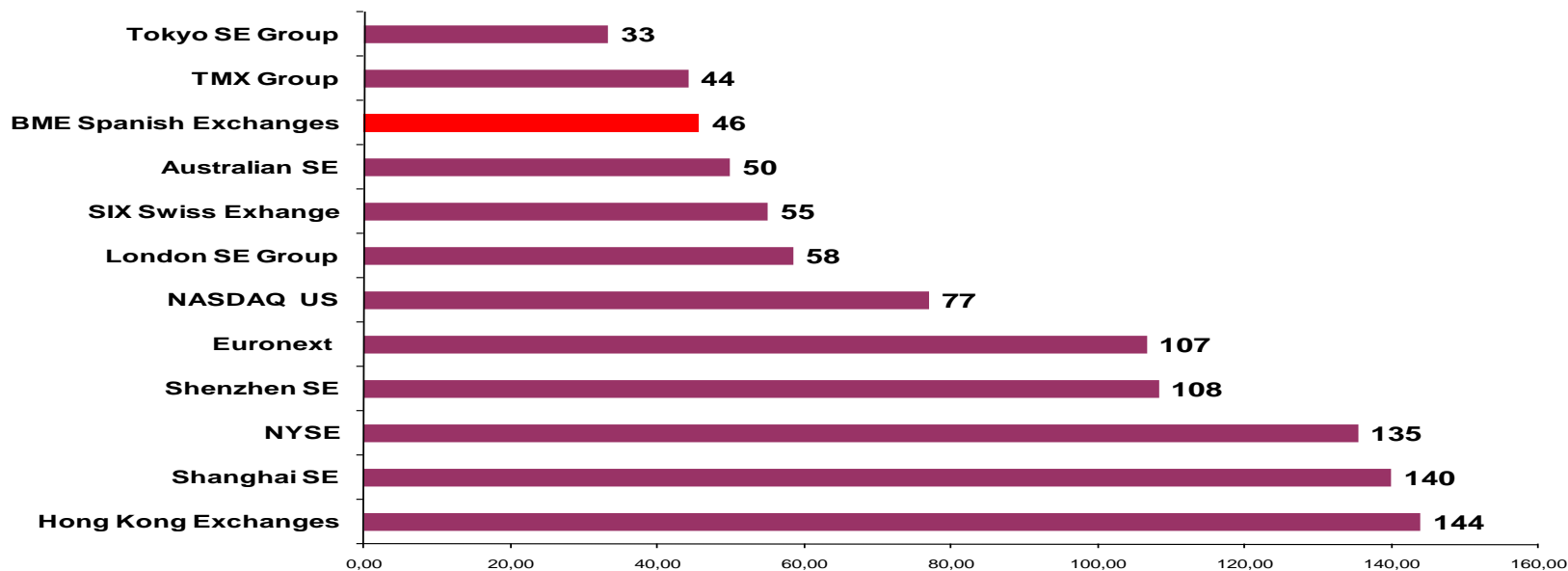
## En particular España

- Desde el lado de las fuentes de financiación de equity y de deuda no bancaria
  - Fondos de Pensiones / PIB 10% frente a media del 84% en países de la OCDE
  - La OCDE considera que un mínimo aceptable para ese ratio es el 20%
  - A nivel global el patrimonio conjunto de la inversión colectiva y Fondos de Pensiones supone el 75% del PIB y en España supone solo el 40% pese al fuerte crecimiento de la inversión colectiva estos últimos años
- Desde el lado de la empresa
  - No hay cultura de abrir el capital a terceros. Se prefiere la financiación bancaria.
  - No hay cultura de transparencia en las cuentas
  - Hablamos de un cambio cultural muy profundo en la empresa pequeña y mediana, un cambio cultural profundo, de fondo, que necesita sus “apóstoles”
    - Es importante que el empresario entienda que el acceso a la financiación en los mercados de capitales es un cambio estructural y requiere una planificación de medio-largo plazo. No se trata de resolver una "urgencia" sino de evitar que llegue esa situación de " urgencia ". Cuando ha llegado ya suele ser mal momento para ir al MC.

Pese a lo anterior, la verdad es que la Bolsa española está bien posicionada en flujo de financiación a las empresas (de nuevo, por Bancos e Ibex)

### NUEVOS FLUJOS DE INVERSIÓN CANALIZADOS POR LAS BOLSAS.

Datos procedentes de la WFE: acumulados anuales 2015 (Miles de millones de dólares)



## Y el MAB y el MARF también han cumplido su función

### **Algunos datos sobre el MAB**

- 33 empresas cotizadas
- 1.700 millones de capitalización (market cap)
- Algunos casos de éxito: Masmovil,...

### **Algunos datos sobre el MARF**

- Está en sus primeros pasos
- Y ha coincidido con una dura competencia bancaria (ejemplos)
- Pero ahí está y al final aportará valor

## La Capital Market Union

- Uno de los proyectos “bandera” de la nueva CE para impulsar empleo y crecimiento a través del fortalecimiento de la inversión.
- Facilitar a las empresas el aprovechamiento de diversas fuentes de financiación en cualquier lugar y ofrecer a los inversores y ahorradores oportunidades adicionales. *“...facilitar el acceso a la financiación tanto a través de la banca como de los mercados de capitales e impulsar la dimensión transfronteriza de la financiación”.*
- Crear un mercado único de capitales para los 28 miembros de la UE eliminando barreras a la inversión transfronteriza y reduciendo los costes de financiación.
- Facilitar la movilización de financiación privada para el Plan Europeo de Inversiones (Plan Juncker: 21.000 millones de euros en garantías públicas para movilizar 315.000 millones de inversión total). *“Debemos complementar las nuevas reglas europeas para los bancos con una Unión de Mercados de Capitales. Para mejorar la financiación de nuestra economía debemos desarrollar e integrar los mercados de capitales. Se reducirá el coste de obtener capital, sobre todo para las Pymes, y ayudará a reducir la elevada dependencia de la financiación bancaria. Aumentará así el atractivo de Europa como lugar para invertir”*



- Con una perspectiva estructural, son deseables mecanismos de fomento de flujos recurrentes de ahorro a medio y largo plazo que den lugar a un sólido y permanente stock de ahorro y capital
- El principal lastre actual para el ahorro doméstico es el desequilibrio de las cuentas públicas.
- Su reducción redundaría de forma inmediata en el aumento de los recursos de ahorro disponibles para ser canalizados por el sistema financiero hacia inversiones empresariales.
- La reducción del desequilibrio de las cuentas públicas es una medida políticamente muy compleja en un país cuya tasa de paro supera el 22% de la población activa pero tendría el efecto inmediato de aumentar los recursos potencialmente disponibles tanto para acelerar la reducción del endeudamiento como para financiar nuevas inversiones empresariales.

## ... en la financiación de la innovación y el crecimiento:

- Financiación vía capital (equity)
- Los mercados alternativos
- El capital riesgo
- Los Fondos de Pensiones
- La CMU

# renta4banco

**TICKER DE BLOOMBERG :**

R4:SM

**WEBSITE:**

<http://www.r4.com/>