



BANCO CENTRAL EUROPEO  
EUROSISTEMA

## Nota de prensa

3 de marzo de 2020

# El BCE promueve la integración y el desarrollo de los mercados de capitales de la UE

- La estructura financiera de la zona del euro se aleja del predominio de las entidades de crédito a medida que los intermediarios no bancarios asumen un mayor protagonismo.
- No se ha observado un aumento generalizado de instrumentos financieros negociables.
- El BCE considera que existe margen para que la renta variable desempeñe un papel más importante en la financiación de las empresas.
- El desarrollo de los mercados de renta variable podría contribuir a descarbonizar las economías de la UE.

Según un nuevo informe sobre integración y estructuras financieras en la zona del euro («Financial Integration and Structures in the Euro Area») del Banco Central Europeo (BCE), los instrumentos no negociables siguen teniendo un papel hegemónico en la estructura financiera de la zona, pese al aumento de la integración financiera en 2019. La proporción de acciones cotizadas y valores representativos de deuda en la financiación total siguió siendo relativamente baja en comparación con la de los préstamos concedidos por los bancos y de las acciones no cotizadas, y no ha variado demasiado en muchos años. Habida cuenta de que, en general, la integración financiera no ha alcanzado todavía un nivel satisfactorio y de que los hogares, las empresas y los Gobiernos de la zona del euro se beneficiarían de unos mercados de capitales más amplios y profundos, el BCE ha expresado su firme apoyo a las iniciativas emprendidas recientemente para avanzar en el proyecto de la unión de los mercados de capitales (UMC). «La primera fase de la UMC tuvo unos resultados destacados, pero se puede conseguir más. El relanzamiento de la UMC debería ser prioritario en los próximos años», afirmó Luis de Guindos, vicepresidente del BCE, al referirse al informe que se centra en la evolución estructural del sector financiero.

El tamaño del sistema financiero de la zona del euro prácticamente no ha variado en los últimos años, y representa entre seis y siete veces la cifra del producto interior bruto. El fuerte predominio de las

### **Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales,  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania  
Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.**

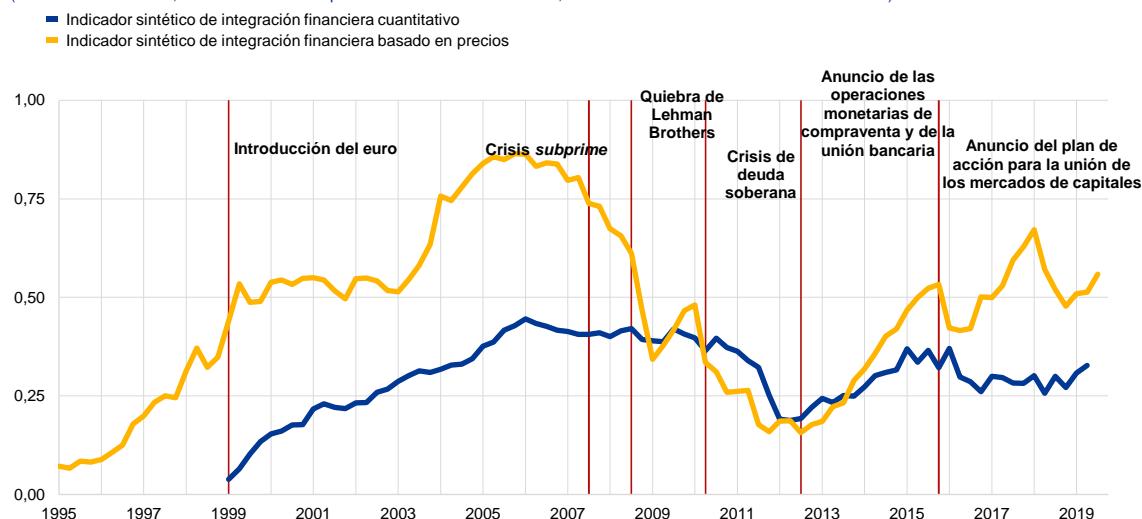
Traducción al español: Banco de España.

entidades de crédito ha seguido una senda descendente desde principios de la década de 2000, pero esta evolución se ha visto compensada con creces por la importancia creciente de los fondos de inversión distintos de los fondos del mercado monetario y de otras instituciones financieras. Los intermediarios financieros no bancarios, de los que los fondos de inversión y los fondos de pensiones son el grupo con un crecimiento más rápido, representan ahora casi el 60% de los activos financieros totales de la zona del euro. En el informe se llama la atención sobre este hecho, ya que además de una evolución financiera podría reflejar, en parte, una migración de riesgos desde el sector bancario a otros sectores menos regulados.

### Gráfico 1.3

#### Indicador sintético de integración financiera cuantitativo e indicador sintético de integración financiera basado en precios

(datos intertrimestrales; indicador basado en precios: I TR 1995 – III TR 2019; indicador cuantitativo: I TR 1999 – II TR 2019)



Fuente: BCE y cálculos del BCE.

Notas: El indicador sintético basado en precios agrega diez indicadores relativos a los mercados monetario, de renta fija, de renta variable y de banca minorista, mientras que el indicador sintético cuantitativo agrega cinco indicadores para los mismos segmentos de mercado excepto banca minorista. Los indicadores están comprendidos entre cero (fragmentación plena) y uno (integración plena). Un aumento de los indicadores indica una mayor integración financiera. Desde enero de 2018, el comportamiento del indicador basado en precios puede haber variado debido a la transición del índice medio de los tipos de interés del EONIA al ESTR en el componente del mercado monetario. «OMT» son las siglas en inglés correspondientes a las operaciones monetarias de compraventa. Para una descripción más detallada de los indicadores y de los datos utilizados, véanse el anejo estadístico del sitio web que acompaña a este informe y P. Hoffmann, M. Kremer y S. Zaharia (2019), «[Financial integration in Europe through the lens of composite indicators](#)», *Working Paper Series*, n.º 2319, BCE, septiembre.

#### Banco Central Europeo

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales,  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

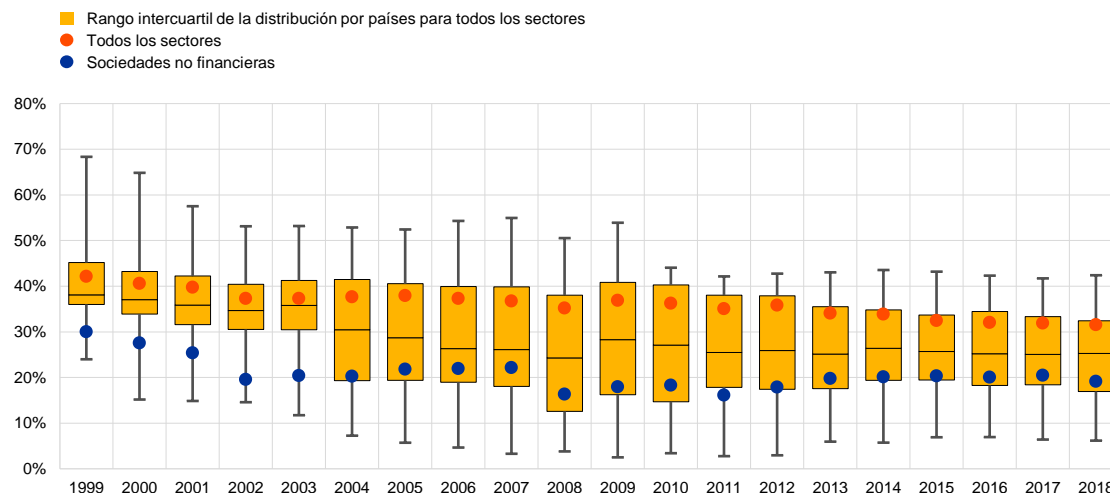
Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

Traducción al español: Banco de España.

## Gráfico 2

### Proporción negociable de la financiación externa en los países de la zona del euro

(ratio; datos interanuales: 1999-2018)



Fuente: BCE.

Notas: La parte negociable del mercado de capitales de un país de la zona del euro se define como el total de valores representativos de deuda y de acciones cotizadas sobre el total de préstamos (ajustado de préstamos interempresariales), de créditos comerciales, de valores representativos de deuda y de acciones (incluidas acciones cotizadas y no cotizadas, así como otras participaciones). Para los años 1999-2003, el gráfico se basa únicamente en 12 países (no incluye, concretamente, a Chipre, Estonia, Malta, Lituania, Letonia, Eslovaquia y Eslovenia).

El continuo predominio de los instrumentos de financiación no negociables, como los préstamos y las acciones no cotizadas, apunta a la necesidad de que los mercados de capitales se amplíen y adquieran una mayor profundidad. Solo ciertos instrumentos negociables, principalmente los valores representativos de deuda emitidos por las sociedades no financieras, muestran una leve tendencia al alza a medio plazo en la zona del euro, mientras que el volumen de acciones cotizadas en bolsa sigue siendo relativamente pequeño.

En la última década también se observó un rápido crecimiento de las *fintech*, y actualmente alrededor de una quinta parte del total de estas entidades a escala mundial se encuentra en la zona del euro. La propiedad de la mayoría de las 2.800 empresas *fintech* de la zona del euro es de carácter local, y muchas están ubicadas en países más pequeños y de mayor orientación tecnológica). Sin embargo, el sector carece de una clasificación estadística, que es clave para poder analizarlo mejor y compararlo con otros sectores financieros.

Para promover la integración y el desarrollo financieros, es necesario culminar la unión bancaria y avanzar hacia una auténtica UMC. En la sección del informe relativa a las políticas, se argumenta que, en lo relativo a la UMC, existe margen para aumentar la proporción de acciones cotizadas en la financiación de las empresas. Además, los mercados de acciones no cotizadas de la zona del euro deberían pasar a ser una fuente de capital riesgo más dinámica, ofreciendo mejores oportunidades de

#### Banco Central Europeo

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales, Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

Traducción al español: Banco de España.

crecimiento a las empresas jóvenes e innovadoras. De Guindos indicó que «diversos factores y fricciones, tanto por el lado de la demanda como de la oferta, están limitando el desarrollo de los mercados de capital riesgo en Europa». El crecimiento de las empresas jóvenes e innovadoras suele impulsar las ganancias de productividad y fomenta un sustancial avance del empleo.

Con el tiempo, un mayor desarrollo de los mercados de renta variable podría contribuir significativamente a la descarbonización de las economías de la UE. Estudios recientes del BCE sugieren que los países con economías cuya estructura de financiación se centra más en la renta variable que en el crédito bancario o en otras modalidades de deuda han reducido su huella de carbono en mayor medida que otros países en las últimas décadas. Los mercados de renta variable son una fuente de financiación más favorable para empresas innovadoras, mientras que los bancos suelen conceder préstamos garantizados en mayor grado a las industrias contaminantes, por el tipo de activo tangible que pueden proporcionar, que a las industrias verdes.

**Nota:**

[Financial Integration and Structure in the Euro Area](#)

**Persona de contacto para consultas de los medios de comunicación:** [Peter Ehrlich](#),

tel.: +49 69 1344 8320.

**Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales,  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.**

Traducción al español: Banco de España.