

Artículos

1 Actitudes de los ciudadanos con respecto al BCE, al euro y a la Unión Económica y Monetaria

Stephanie Bergbauer, Nils Hernborg, Jean-François Jamet, Eric Persson y Hanni Schölermann

En este artículo, basado en la literatura sobre la confianza en las instituciones, se analizan la situación, la evolución y el desglose sociodemográfico de la confianza de los ciudadanos en el BCE y su apoyo al euro. Partiendo de una novedosa tipología de actitudes con respecto a la Unión Económica y Monetaria (UEM) y utilizando microdatos procedentes de las encuestas del Eurobarómetro desde la introducción de la moneda única, se analiza la prevalencia de defensores y detractores de la UEM a lo largo del tiempo y en los distintos países de la zona del euro. Asimismo, se estudian las características sociodemográficas, las percepciones económicas y, con carácter más amplio, el sentimiento europeo dentro de estos grupos. Así pues, el artículo proporciona información sobre los factores que determinan las actitudes de los ciudadanos con respecto al BCE, al euro y a la UEM, y ayuda a identificar posibles vías para reforzar la confianza. El análisis indica que el apoyo popular a la UEM —concretamente, la confianza en el BCE— depende, en gran medida, de cómo perciben los ciudadanos su situación personal y el contexto económico general, así como de sus actitudes más generales con respecto a la Unión Europea, mientras que otros indicadores sociodemográficos parecen tener menos relevancia.

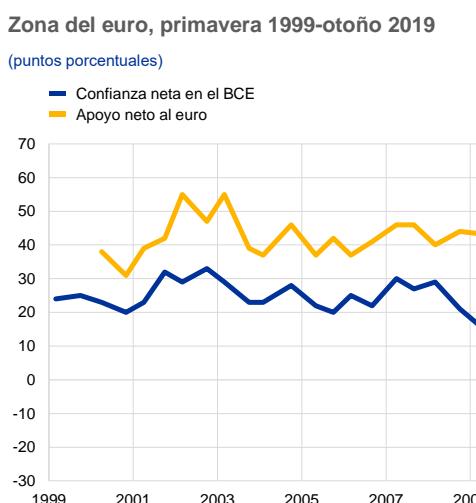
Introducción

Como consecuencia de la crisis financiera y de deuda soberana, la integración económica y monetaria pasó al primer plano de los debates políticos nacionales y europeos. En este artículo se analiza el impacto de este fenómeno en la opinión pública. A tal fin, presenta la evolución de las actitudes de los ciudadanos con respecto a la Unión Económica y Monetaria (UEM) europea, atendiendo a dos dimensiones principales: su apoyo al euro como el resultado más tangible de la integración económica y monetaria a escala europea, y su confianza en el Banco Central Europeo (BCE) como institución encargada de definir y ejecutar la política monetaria de la zona del euro y de salvaguardar la estabilidad de la moneda única europea.

Si bien el euro y el BCE están estrechamente relacionados a nivel institucional, la opinión pública con respecto a ambos ha seguido tendencias diferentes desde la crisis. El apoyo de los ciudadanos al euro se mantuvo estable en niveles elevados incluso en el punto álgido de la crisis. En cambio, la confianza pública en el BCE se redujo significativamente durante la crisis y desde entonces se está recuperando con lentitud. En otoño de 2019, el porcentaje de ciudadanos de la zona del euro a favor de la moneda única se situaba en el 76 % —después de haber

ido aumentando prácticamente sin interrupción desde la primavera de 2016—, mientras que el 18 % mostraba su rechazo al euro. Sin embargo, el porcentaje de encuestados de la zona del euro que expresaron su confianza en el BCE era del 42 % en total, frente al 44 % que afirmó que no confiaba en la institución⁶³. Como resultado, la confianza neta en el BCE permanece en territorio negativo, mientras que el apoyo neto al euro se ha incrementado de forma continuada desde 2013 y alcanzó un máximo histórico en otoño de 2019 (véase gráfico 1).

Gráfico 1
Confianza neta en el BCE y apoyo neto al euro



Fuentes: Eurobarómetro, cálculos propios.

Notas: El apoyo neto al euro se calcula como el porcentaje de respuestas «a favor» menos el porcentaje de respuestas «en contra» a la pregunta «Indica si estás a favor o en contra de lo siguiente: una unión económica y monetaria europea con una moneda única, el euro». La confianza neta se calcula como el porcentaje de encuestados que respondieron «Tiendo a confiar» menos el correspondiente a los que contestaron «Tiendo a no confiar» a la pregunta «Indica si tiendes a confiar o no en estas instituciones: el Banco Central Europeo». Los que respondieron «No sé» se han excluido en los dos casos.

En este artículo se examina con más detalle esta divergencia entre el apoyo de los ciudadanos al euro y su confianza en el BCE. ¿Quiénes son los ciudadanos que respaldan la moneda única, pero no confían en el BCE? ¿En qué se diferencian de los que son partidarios del euro y confían en el BCE? Para dilucidar estas cuestiones, se presenta una tipología con cuatro grupos de actitudes frente a la UEM que se basa en combinaciones diferentes de las opiniones de los ciudadanos con respecto al euro y al BCE. A partir de los datos extraídos de encuestas del Eurobarómetro, se analiza la prevalencia de los distintos grupos en el público general de la zona del euro desde que se introdujo la moneda única en 1999 hasta 2019⁶⁴. Se estudia la variación que se observa, por regiones y países de la zona del euro, entre los distintos grupos sociodemográficos y en función de las percepciones económicas y las orientaciones sociopolíticas de los ciudadanos.

⁶³ Comisión Europea, *Autumn 2019 Standard Eurobarometer (EB 92) – Public opinion in the European Union*, primeros resultados (trabajo de campo realizado en octubre de 2019), noviembre de 2019.

⁶⁴ Por razones relacionadas con la disponibilidad de datos, en este análisis no se pueden evaluar los posibles cambios en la opinión pública con respecto al euro y al BCE en el contexto de la pandemia de coronavirus (Covid-19) que comenzó a principios de 2020.

Conclusiones

La confianza en el BCE y el apoyo al euro han seguido tendencias divergentes en los últimos años. El porcentaje de la población de la zona del euro partidaria del euro se mantuvo relativamente estable durante la crisis económica y financiera que comenzó en 2008-2009, y a finales de 2019 había aumentado hasta alcanzar un máximo histórico. En cambio, el porcentaje de ciudadanos que confían en el BCE disminuyó cuando se inició la crisis financiera, y después se recuperó parcialmente, hasta situarse en un nivel neutral.

Esta desconexión puede examinarse más a fondo a través de la tipología de actitudes con respecto a la UEM. Aunque los partidarios de la UEM representan el porcentaje más elevado de la población de la zona del euro, incluso durante la crisis, la proporción de detractores del BCE se incrementó notablemente en dicho período, y la de los que se oponen a la UEM también aumentó. En cambio, el porcentaje de detractores del euro ha permanecido en un nivel relativamente bajo. Esta evolución ilustra con bastante claridad que los ciudadanos establecen una distinción entre el euro y el BCE, y tienen expectativas diferentes respecto de ambos. También pone de manifiesto que los factores que determinan el apoyo al BCE difieren de los que influyen en el apoyo al euro. Al mismo tiempo, la caída de la confianza en el BCE desde los niveles muy favorables observados antes de la crisis ha de considerarse parte de una tendencia más general de deterioro de la confianza en las instituciones públicas que ha surgido en Europa tras la crisis financiera global.

El desglose del apoyo a la UEM por características sociodemográficas arroja luz sobre qué grupos tienden a estar a favor de la UEM y cuáles no. El estudio de la tipología del apoyo a la UEM en función de diferentes características sociodemográficas —en particular, la geografía, la edad y el nivel de educación, así como las percepciones de los encuestados con respecto a la situación económica y financiera, y sus actitudes más generales con respecto a la UE— revela qué sectores de la población de la zona del euro son más o menos propensos a apoyar a la UEM. Aunque en este análisis, univariante, no se estima la intensidad de las correlaciones ni se controla por los factores de confusión, los patrones que muestra a lo largo del tiempo permiten deducir las razones que podrían explicar la divergencia entre la confianza en el BCE y el apoyo al euro.

El análisis sugiere que el apoyo popular a la UEM —en particular, la confianza en el BCE— depende, en gran medida, de cómo perciben los ciudadanos su situación financiera personal y la situación económica general. Las percepciones sobre la economía nacional y europea y sobre la situación financiera personal presentan una alta correlación con el apoyo a la UEM y, en particular, con la confianza en el BCE. La distribución geográfica del apoyo a la UEM corrobora también esta conclusión, ya que señala una proporción notablemente más elevada de detractores de la UEM y del BCE en los países de la zona del euro más afectados por la crisis. Asimismo, el apoyo a la UEM varía en gran medida en función del nivel de educación y de la ocupación. Los que tienen un nivel de formación más alto y ocupan puestos más cualificados —determinantes importantes de la situación económica personal— son más partidarios de la UEM, aunque

recientemente se ha observado un repunte del porcentaje de detractores del BCE con independencia del nivel educativo.

En cambio, otros indicadores sociodemográficos parecen ser menos relevantes para el apoyo a la UEM. No existe una diferencia sustancial en los patrones de apoyo a la UEM entre géneros o grupos de edad, salvo, quizás, la contada excepción de los nacidos antes de 1946. Estos representan una proporción más reducida del conjunto de partidarios de la UEM, pero un porcentaje más elevado de los que respondieron «No sé». Entre los indicadores sociodemográficos considerados, se observa que el interés político es más relevante, dado que el apoyo a la UEM parece algo mayor entre los encuestados que se interesan más por la política.

Pese a que el nivel alto y continuado de apoyo al euro es positivo para la moneda única, la sensibilidad del apoyo al BCE permite extraer importantes lecciones sobre la opinión de los ciudadanos con respecto a la actuación del banco central. Las conclusiones respaldan la hipótesis de que el apoyo al BCE está estrechamente relacionado con las percepciones de los resultados económicos, pero también con factores cognitivos e intereses materiales relacionados con el nivel de educación o con la ocupación. Si bien el análisis muestra que la confianza en el BCE es sensible a los resultados económicos —posiblemente incluso a los que están fuera del control del BCE—, también sugiere que aquella puede mejorar si la institución facilita información sobre sus funciones y objetivos y si continúa cumpliendo su mandato de mantener la estabilidad de precios, salvaguardando así el poder adquisitivo de los ciudadanos.

La confianza en el BCE podría reforzarse mediante una comunicación más inclusiva e iniciativas para que el público conozca mejor el mandato y las funciones del BCE. Concretamente, dada la heterogeneidad que se ha observado en el apoyo a la UEM y en el escepticismo con respecto al BCE entre países y dentro de cada país, así como entre distintos sectores de la población, la confianza en la institución podría mejorar haciendo que la comunicación sea más accesible a personas con diferentes niveles educativos y conocimientos previos, así como abordando las preocupaciones concretas de todos los ciudadanos de la zona del euro —como el papel que desempeña el BCE en los resultados económicos—. La heterogeneidad dentro de cada país pone de relieve la necesidad de que la información no llegue únicamente a las capitales. Asimismo, las medidas encaminadas a aumentar los conocimientos no solo sobre las finanzas personales, sino también sobre el funcionamiento de los mercados financieros y los bancos centrales —incluidos los servicios que prestan a los ciudadanos en su vida cotidiana, por ejemplo en el ámbito de los pagos o de la provisión de efectivo—, pueden acrecentar el conocimiento y la confianza de los ciudadanos con respecto al BCE y sus políticas.

Las iniciativas dirigidas a mejorar la comunicación para promover la confianza en el BCE redundarán en su propio interés. Aumentar la confianza en el banco central no solo contribuye a guiar las expectativas de inflación y a promover la confianza en la moneda, sustentando así la eficacia de la política monetaria, sino también a preservar la independencia del banco central, protegiéndola de las

presiones políticas. En el contexto de la UEM, contar con un banco central que inspire más confianza y que, por tanto, sea más eficaz favorece asimismo que los ciudadanos perciban la integración económica europea como un logro y, por consiguiente, que aumente el apoyo popular a los pasos significativos, de tipo económico y financiero, y también político, que se den en favor de una mayor integración. A su vez, estos pasos podrían reforzar la eficacia de la política del BCE y mejorar el bienestar general de los ciudadanos de la zona del euro.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)

2

El acceso de las pequeñas y medianas empresas a la financiación desde la crisis financiera: evidencia basada en datos de encuestas

Katarzyna Bańkowska, Annalisa Ferrando y Juan Ángel García⁶⁵

Introducción

El endurecimiento de las condiciones financieras derivado de la crisis financiera global y de la crisis de deuda soberana que se produjo después en la zona del euro dificultó notablemente el acceso de las pequeñas y medianas empresas (pymes) a la financiación. La encuesta sobre el acceso de las empresas a la financiación (SAFE, por sus siglas en inglés) en la zona del euro, que el BCE y la Comisión Europea llevan realizando desde 2009, pone de manifiesto que las condiciones de financiación de las empresas han cambiado de forma significativa desde el inicio de la crisis financiera global⁶⁶. Durante esta crisis y a lo largo de la crisis de deuda soberana posterior en la zona del euro, un porcentaje sustancial de pymes señalaron que el acceso a la financiación era uno de los problemas más acuciantes para su actividad. Por otra parte, empresas de distintos países y sectores se enfrentaban al mismo problema.

Las medidas de política monetaria, incluidas las no convencionales, han contribuido a mejorar el acceso a la financiación de las sociedades no financieras de la zona del euro desde la crisis financiera global. En este artículo se analiza la evidencia disponible sobre el impacto de algunas de las medidas no convencionales. Estas medidas —sobre todo las relacionadas con la financiación bancaria, pero también las asociadas a otras fuentes de financiación de las pymes— son fundamentales para comprender la evolución de sus condiciones de financiación durante los diez últimos años.

Aunque las condiciones de financiación de las pymes han mejorado sustancialmente en los últimos años, estas afrontaban algunas dificultades importantes incluso desde antes del inicio de la pandemia de coronavirus (Covid-19) a finales de 2019. Por ejemplo, los resultados de la SAFE señalan la persistencia de brechas de financiación —es decir, de diferencias entre las necesidades de financiación y la disponibilidad de financiación externa— en relación con instrumentos específicos, en particular con aquellos procedentes de los mercados. La diversificación entre instrumentos alternativos puede contribuir de forma notable a reforzar la capacidad de resistencia ante perturbaciones financieras

⁶⁵ Gianmarco Rimoldi prestó apoyo con los datos.

⁶⁶ A modo de referencia, en la encuesta realizada entre el 16 de septiembre y el 25 de octubre de 2019, el tamaño de la muestra para la zona del euro era de 11.204 empresas, de las que 10.241 (el 91 %) tenían menos de 250 empleados. Para información más detallada sobre la encuesta, véase https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/index.en.html. La encuesta incluye una muestra de grandes empresas con el fin de evaluar mejor posibles condiciones/restricciones de financiación que afectan solo a las pymes.

y reales adversas. En consecuencia, en este artículo se presenta, por un lado, una clasificación de los patrones de financiación de las pymes a partir de un análisis basado en categorías (*cluster analysis*) —antes de la crisis generada por la pandemia— y, por otro, evidencia sobre las implicaciones de las decisiones de inversión de las empresas. Por ejemplo, las pymes suelen estar en una categoría (*cluster*) que principalmente se financia mediante emisiones de deuda a corto plazo con condiciones flexibles o mediante préstamos bancarios a largo plazo. Asimismo, la combinación de *leasing* (arrendamiento financiero con opción de compra)/*factoring* (cesión de una cartera de créditos) y de préstamos a corto plazo era particularmente importante para las pymes, frente a lo que ocurría en las empresas más grandes.

En el contexto de la crisis generada por el coronavirus, un aspecto destacable sería la aparición de nuevas restricciones de financiación en comparación con la serie actual de datos y con las opciones existentes para las pymes en la zona del euro. En un recuadro de este Boletín Económico se resumen los resultados de la última encuesta SAFE, realizada en marzo y abril de 2020, y se profundiza en las dificultades específicas que la crisis del coronavirus plantea para las pymes.

Conclusiones

Desde la crisis financiera global, la adopción de una serie de medidas de política monetaria no convencionales ha contribuido a facilitar el acceso de las pymes a la financiación. En este artículo se ha descrito la evolución de las valoraciones de las empresas acerca de sus condiciones de financiación durante el período transcurrido hasta la irrupción de la crisis del coronavirus. En concreto, empresas de todos los países de la zona del euro indicaron que consideraban que, en general, las restricciones financieras habían disminuido a lo largo del período analizado.

Pese a la mejora gradual observada desde mediados de la década de 2010, las pymes siguen teniendo dificultades para acceder a la financiación, por ejemplo en lo que respecta a la diversificación de las fuentes de financiación. A partir de la evolución general de las condiciones de financiación de las empresas desde 2009, en este artículo se han examinado las opciones de financiación a disposición de las empresas a mediados de 2019 mediante un análisis basado en categorías. La taxonomía resultante pone de manifiesto que el porcentaje de empresas que recurrieran a instrumentos de mercado para financiar su actividad seguía siendo reducido. Esto es así pese a las restricciones observadas en sus fuentes de financiación tradicionales (es decir, el crédito bancario) durante la crisis y a los múltiples esfuerzos realizados posteriormente, desde 2015, para establecer una unión de los mercados de capitales (UMC), con el fin de facilitar la captación de fondos por parte de las pymes. De la taxonomía se desprende que las empresas exportadoras, más rentables, más innovadoras y con mayor potencial de crecimiento futuro, tendían a diversificar más sus instrumentos de financiación. Sin embargo, también solían señalar mayores brechas de financiación, en concreto, que

la disponibilidad de fuentes de financiación externa era, en general, menor que la que solicitaban.

En este análisis se ponen de relieve algunos efectos importantes de las decisiones de política monetaria sobre el acceso de las pymes a la financiación en los últimos años.

- En primer lugar, las medidas de política monetaria orientadas principalmente a respaldar el crédito bancario son cruciales para las pymes, en vista de que este es su principal fuente de financiación externa.
- En segundo lugar, el apoyo a la financiación bancaria es especialmente importante para financiar la inversión en capital fijo de las pymes, lo que puede desempeñar un papel relevante en la transmisión de la política monetaria.
- En tercer lugar, desde un punto de vista estructural, las iniciativas emprendidas a escala nacional o de la UE para facilitar el acceso a la financiación basada en instrumentos de mercado son de vital importancia. La diversificación de las fuentes de financiación favorecería la actividad y, en particular, la expansión de las empresas innovadoras, al tiempo que, en general, también reforzaría la capacidad de resistencia de las pymes en situaciones en las que la oferta de crédito tiende a agotarse.

La irrupción de la pandemia ha generado nuevas dificultades, más acuciantes e inmediatas, para el acceso a la financiación de las pymes. En el recuadro 3 de este Boletín Económico se presenta información más detallada.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)