



**Papeles de economía española, ISSN 0210-9107**  
**Número 146 (2015): "Mercados de crédito"**

---

**El crédito en el entorno internacional poscrisis**

P. 2-15

Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández

**Resumen**

En este artículo se estudia el papel del crédito en el entorno poscrisis desde tres perspectivas: i) un análisis conceptual de qué se entiende por mercados de crédito hoy en día; ii) un repaso al modo en que se está produciendo la recuperación del crédito a escala internacional y el papel de las políticas públicas, con especial atención a la monetaria; y iii) un análisis cuantitativo de algunos parámetros que pueden influir en el cambio en las condiciones crediticias antes y después de la crisis, empleando para ello información sobre mercados de crédito de 37 países del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional. El análisis sugiere que el crédito bancario sigue siendo el mecanismo preponderante por el que se financia el sector privado, si bien la recuperación de esta financiación tras la crisis está siendo lenta y desigual. Todo ello, a pesar de que en la mayoría de mercados se observa una creciente diversificación de fuentes de financiación, con los operadores no bancarios ganando terreno y con un potencial aún por desarrollar de la llamada «financiación alternativa». Las entidades bancarias, eso sí, se han visto y se verán especialmente afectadas de forma negativa por la presión regulatoria y tendrán que asumir retos tecnológicos que hasta el momento solo han adoptado de forma incipiente.

---

---

**Incidencia de la política monetaria en el vencimiento de los préstamos y la disponibilidad de crédito**

P. 16-29

Lamont K.Black y Richard J. Rosen

**Resumen**

La crisis financiera mundial y la lenta recuperación económica han traído consigo un renovado interés en la influencia de la política monetaria sobre la disponibilidad de crédito. En nuestro estudio hemos utilizado información detallada sobre préstamos en Estados Unidos para determinar los efectos de la política de la Reserva Federal en los préstamos bancarios. Los resultados obtenidos demuestran que un endurecimiento de la política monetaria reduce la oferta de préstamos mediante un acortamiento de los plazos de vencimiento. Más concretamente, un incremento de un punto porcentual en el tipo de interés de los fondos federales se traduce en una reducción del 3,3 por 100 en el plazo de vencimiento de los préstamos, lo que contribuye a un descenso del 8,2 por 100 de la oferta de préstamos de una entidad bancaria típica. Este canal de la política monetaria influye de forma similar en la oferta de préstamos de las entidades grandes y pequeñas.

---

---

**Crisis financieras, canales de concesión de crédito y acceso de las pymes a la financiación**

P. 30-49

Gregory F. Udell

**Resumen**

Este artículo explora cómo el paradigma de los canales de concesión de crédito, originalmente presentado en Taketa y Udell (2007), puede arrojar luz sobre el impacto causado a las pymes por perturbaciones macroeconómicas, como la reciente crisis financiera registrada en Europa y EE.UU. El paradigma de los canales de concesión de crédito pivota sobre

---

---

el concepto de las tecnologías de crédito, que reflejan los distintos métodos por las que una entidad financiera puede otorgar préstamo a las pymes. En concreto, el citado paradigma cruza cada tecnología de crédito con aquellas entidades financieras que la ofrecen en un sistema financiero determinado. El artículo comienza analizando las probables diferencias entre países en cuanto a los canales de concesión de crédito. A continuación, utiliza el paradigma de los canales de concesión de crédito para estudiar el impacto de la crisis financiera sobre las pymes. Termina interrogándose sobre la posible utilidad del paradigma de los canales de concesión de crédito en su adaptación específica al caso de España durante el reciente credit crunch.

---

---

**Modelización de los diferenciales de crédito corporativo: Una revisión selectiva y apuntes para futuras investigaciones**

P. 50-66

José A. López

**Resumen**

La literatura académica sobre los diferenciales (o spreads) de crédito corporativo –la diferencia de rentabilidad entre un bono corporativo y otro bono sin riesgo de similar vencimiento– ha tenido un rápido crecimiento en los últimos años, lo que se ha debido tanto a los desarrollos en la modelización teórica como a las nuevas fuentes de datos estadísticos. La presente revisión aporta una panorámica selectiva de la literatura disponible, centrándose fundamentalmente en las fuentes de información, las técnicas de modelización y las nuevas aplicaciones de estos modelos a áreas tales como la derivación de los precios de los activos y la elaboración de previsiones macroeconómicas. Se ofrecen sugerencias para futuras investigaciones con la esperanza de incentivar nuevos trabajos en este campo.

---

---

**La transformación de la actividad de intermediación bancaria en Estados Unidos y Reino Unido: Evolución reciente del crédito bancario y perspectivas**

P. 68-77

Clara Isabel González Martínez y José Manuel Marqués Sevillano

**Resumen**

La crisis financiera ha supuesto una transformación en la labor de intermediación de las entidades bancarias que durante la crisis han tenido que ajustar su actividad y una vez superada tienen que adaptarse a un nuevo entorno marcado por los cambios regulatorios y una mayor presencia de la intermediación a través de mercados de capitales. La experiencia de Estados Unidos y el Reino Unido, países más avanzados en el ciclo económico ofrece una panorámica relevante para analizar los cambios que se han experimentado en los mercados de crédito y el escenario de futuro en el crédito bancario.

---

---

**El Mercado Alternativo Bursátil (MAB): Evolución y perspectivas**

P. 78-89

Antonio Giralt Serra y Jesús González Nieto-Márquez

**Resumen**

Partiendo de la importancia de las pymes en la economía española, de su elevada dependencia de la financiación bancaria y del deseable avance hacia fuentes de financiación complementarias con el crédito, este artículo se centra en el análisis del acceso al mercado de valores como una alternativa adecuada para la obtención de recursos propios, con los que sustentar la expansión empresarial. Concretamente, se analiza la evolución y perspectivas del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), creado por Bolsas y Mercados Españoles (BME) con el objetivo de facilitar el acceso al mercado de capitales de empresas de reducida capitalización (pymes).

---

---

**El papel del crédito oficial en España**

P. 90-103

Irene Garrido Valenzuela

**Resumen**

En este trabajo se analiza el papel con -tracíclico desempeñado por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) durante la crisis y en los primeros compases del ciclo económico para mantener un marco estable de financiación para las empresas, especialmente

---

---

de las pymes. También se analizan el conjunto de actuaciones que, dentro del nuevo marco económico, financiero e institucional, nacional e internacional, desarrollará el Instituto en los próximos años, para seguir aportando valor añadido a la financiación empresarial y contribuir al crecimiento económico, manteniendo su complementariedad y subsidiariedad con el sector financiero privado y actuando conforme a las mejores prácticas de prudencia y solvencia bancaria.

---

---

### **Crowdfunding en la Unión Europea: Factores impulsores y atractivo**

P. 104-120

Daniele Previati, Guiseppe Galloppo y Andrea Salustri

#### **Resumen**

En este artículo se analizan las actividades de microfinanciación colectiva o crowdfunding en la Unión Europea. A nuestro juicio, este modelo de financiación puede desempeñar una importante función en el futuro como complemento de las actividades tradicionales de intermediación financiera. Para respaldar nuestra opinión, destacamos el establecimiento de varias plataformas de crowdfunding, especialmente en Estados Unidos y la Unión Europea, así como la importancia atribuida a los procedimientos de crowdfunding en la Ley JOBS de 2012 impulsada por Obama, y las numerosas iniciativas de apoyo que la Comisión Europea ha lanzado recientemente. Hemos desarrollado un Índice de atractivo del crowdfunding (AC) utilizando los datos disponibles en Europa, con el objetivo de ofrecer una clasificación de los distintos países europeos por su potencial para las actividades de crowdfunding.

---

---

### **El sector del factoring en la Unión Europea**

P. 121-144

Franco Fiordelisi

#### **Resumen**

En la actualidad, los servicios de factoring y financiación comercial (FFC) están presentes en más de 50 países, y el tamaño del mercado mundial ha pasado de 45.000 millones de euros en 1980 a 2,13 billones de euros en 2012, integrando a más de 2.400 empresas con una plantilla total cercana a los 46.000 empleados en todo el mundo. Este artículo pretende brindar una radiografía detallada del sector europeo de FFC (que representa un 60,9 por 100 del sector mundial) en 2010 y 2011, poniendo el foco en Reino Unido (13,7 por 100 del volumen mundial de factoring en 2012), Francia (8,7 por 100), Italia (8,5 por 100), Alemania (7,4 por 100), España (5,8 por 100) y Polonia (1,1 por 100). Los seis países analizados representan conjuntamente un 74,3 por 100 del sector europeo de FFC, y un 45,3 por 100 del sector mundial. Las diversas áreas cubiertas por el informe incluyen el abanico de productos, la demanda, la oferta y la rentabilidad de las empresas de FFC.

---

---

### **Shadow banking, crowdfundig y seguridad jurídica**

P. 145-159

Fernando Zunzunegui

#### **Resumen**

El presente artículo analiza la importancia de la seguridad jurídica en la banca paralela (shadow banking) y en particular en el ejercicio de la actividad de financiación participativa (crowdfunding). La Ley de fomento de la financiación empresarial, que regula el crowdfunding en España, ofrece certidumbre y previsibilidad a las plataformas de financiación participativa y puede servir de modelo para la regulación de otras actividades de banca paralela. Sería deseable contar con un marco global para el desarrollo del crowdfunding y del resto de actividades de banca paralela.

---

---

### **Ratings y financiación empresarial**

P. 160-178

Juan Fernández de Guevara y Carlos Salvador

#### **Resumen**

Las agencias de calificación ayudan a superar las asimetrías de información características de los mercados financieros, por lo que tienen un papel relevante en la financiación empresarial. Este papel se produce por dos vías. La primera, a través de la calificación de empresas que acuden directamente a los mercados para financiarse. La segunda es indirecta, y afecta al canal crediticio a través de la emisión de ratings bancarios. Este trabajo aporta

---

---

evidencia sobre el papel de las agencias de rating en estas dos vías de influencia. En primer lugar, se comparan las empresas españolas con rating con las de otros países. En segundo lugar, se analiza la evolución de los ratings bancarios. Los resultados muestran que las empresas españolas con rating son de gran tamaño y pertenecen fundamentalmente al sector financiero, y en menor proporción al de la construcción, las industrias manufactureras, la energía y las telecomunicaciones. Además, con la crisis el rating de la empresa española se reduce más intensamente que en otros países, debido a la mayor debilidad financiera de las empresas. En el caso de los bancos, los resultados reflejan que el ajuste en España es más intenso que en otros países debido no sólo a la reestructuración y saneamiento del sector, sino también al endurecimiento de los criterios de calificación.

---

---

**Reestructuración bancaria y accesibilidad a los servicios financieros en España. Un análisis desde la competencia espacial**

P. 180-198

Alfredo Martín-Oliver y Sonia Ruano

**Resumen**

Este trabajo analiza la geografía de los cierres de oficinas bancarias entre 2007 y 2014 como consecuencia de la reestructuración del sector bancario en España. Se investigan las posibles causas de los cierres y si estos han disminuido la accesibilidad espacial a los servicios bancarios. Los resultados indican que el cierre de oficinas es atribuible tanto al descenso de la demanda como a diferencias en los criterios de apertura de oficinas entre bancos y cajas. El descenso en la accesibilidad espacial a los servicios bancarios ha sido modesto aunque desigual entre espacios geográficos, siendo mayor en los municipios más pequeños.

---

---

**Capacidad de endeudamiento y generación de crédito: La importancia de los bookrunners**

P. 199-211

Pedro J. Cuadros-Solas

**Resumen**

Reconociendo la importancia, patente a raíz de la crisis, que tienen los mercados financieros para una adecuada gestión de la liquidez bancaria y para el crédito, dicho artículo analiza el papel de los colocadores bookrunners en dichos mercados. Este artículo argumenta que el panorama poscrisis, configurado con una industria menos concentrada y más competitiva, con protagonismo de emisiones sindicadas con más bookrunners y en la que nuevos emisores no financieros ocupan el horizonte es susceptible de alterar el papel de los colocadores.

---