

El Banco Europeo de Inversiones en la estrategia de crecimiento de la Unión Europea

Magdalena Álvarez Arza*

En los últimos meses, la profundización de la crisis económica en Europa, agravada por las tensiones en los mercados de deuda soberana, ha reavivado el debate sobre la necesidad de establecer una nueva agenda de crecimiento para la Unión Europea (UE, en adelante) que tenga como objetivo facilitar una estrategia de salida y recuperar elevadas tasas de crecimiento y de creación de empleo.

El Banco Europeo de Inversiones (BEI), como brazo financiero de la Unión Europea, no ha sido ajeno a este debate. Numerosos líderes de la UE y economistas a lo largo y ancho del globo han insistido en la necesidad de que el BEI juegue un papel activo en la recuperación e incremente su actividad de préstamo, animando las inversiones y estimulando el crecimiento.

El presente artículo tiene como objeto analizar el Banco como instrumento de la estrategia europea contra la crisis. La **sección 1** describe brevemente el BEI; la **sección 2** repasa su función como institución financiera pública y analiza las acciones puestas en marcha desde el inicio de la crisis en 2008, con una mención especial a su actividad en España. Finalmente, la **sección 3** presenta las distintas posibilidades y limitaciones para reforzar su actuación ante la actual coyuntura económica europea.

1. El Banco Europeo de Inversiones: el banco de la Unión Europea

El Banco Europeo de Inversiones tiene su origen en el Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea

* Vicepresidenta del Banco Europeo de Inversiones.

(CEE), firmado en Roma el 25 de marzo de 1957 por Alemania, Francia, Italia y los países del Benelux¹, que entró en vigor el 1 de enero de 1958.

Regulado en los artículos 129 y 130 del Tratado, el BEI fue creado con el objetivo de “*contribuir al desarrollo equilibrado y estable del mercado interior en interés de la Unión, recurriendo a los mercados de capitales y a sus propios recursos*”. En particular, entre las funciones entonces asignadas al Banco pueden destacarse la lucha contra las disparidades y los desequilibrios regionales, la promoción del libre movimiento de personas y mercancías, a través de la mejora de infraestructuras, y la modernización del tejido productivo europeo.

Desde entonces, el BEI ha evolucionado de forma muy significativa extendiendo su actividad tanto a los nuevos socios que se han ido incorporando a la UE, como a un buen número de países fuera de la órbita comunitaria con quienes, en una u otra medida, la Unión tiene importantes lazos culturales, económicos y financieros. En este sentido, no es exagerado afirmar que la transformación que ha experimentado el BEI en estos años no tiene igual entre las instituciones financieras internacionales (IFI).

Estos cambios se han puesto de manifiesto tanto en la composición de su accionariado como en su cartera de operaciones. En efecto, a pesar de su vocación europea y europeísta, el BEI ha pasado de actuar en los seis países

¹ En el momento de su creación el BEI fue dotado con un capital inicial de 1.001 millones de euros. Las aportaciones de cada uno de los Estados miembros se distribuyeron de la siguiente forma: Alemania 300 millones (30%); Francia: 300 millones (30%); Italia: 240 millones (24%); Bélgica: 87 millones (8,7%) Holanda: 72 millones (7,2%) y Luxemburgo: 2 millones (0,2%).

fundadores, con una importante concentración en el Mezzogiorno italiano², a realizar operaciones de préstamo en más de 130 países, si bien es cierto que en torno al 90% de su actividad se concentra en la Unión Europea.

En la actualidad, el BEI cuenta con veintisiete accionistas, los Estados miembros de la UE, a los que, en julio de 2013, vendrá a sumarse Croacia, una vez se haga efectiva su adhesión. El capital suscrito se sitúa en 232.400 millones de euros³, muy lejos de los mil millones de euros de capital inicialmente aportados por los seis Estados fundadores.

Como resultado, en sus más de cincuenta años de historia, el Banco ha pasado a ser la principal institución financiera internacional tanto en volumen de préstamo⁴, como en emisiones realizadas en los mercados financieros internacionales⁵.

Asimismo, el BEI ha ampliado las modalidades bajo las que realiza las operaciones y ofrece ahora un mayor abanico de posibilidades que abarcan desde préstamos directos a esquemas más complejos como las operaciones titulizadas o la participación en colaboraciones público-privadas y Project Finance que, si bien conllevan mayores dificultades técnicas a la hora de establecer la estructura financiera de la operación, ofrecen ventajas en términos de eficiencia en el reparto del riesgo del coste.

2. La financiación del BEI y sus efectos sobre la economía real

Durante el proceso de transformación descrito en la sección anterior, el Banco se ha consolidado como instrumento central para apoyar las políticas comunitarias y ha

² Las estadísticas de préstamo muestran que, entre 1958 y 1972 Italia recibió en torno a un 60% del volumen total de préstamos concedidos en ese periodo. Esta concentración ya estaba prevista en el Protocolo Italiano anexo al Tratado, que señalaba la existencia de importantes desequilibrios regionales. De esta forma se sientan, desde el principio, las bases para el que BEI sea una importante herramienta de apoyo a la política comunitaria de cohesión y convergencia.

³ Alemania, Francia, Italia y Reino Unido son los principales accionistas, con algo más de 16% del capital cada uno, seguidos por España, cuya aportación asciende al 9,7%.

⁴ En 2011 el BEI concedió créditos por valor de 60.900 millones de euros, incluyendo 7.100 millones destinados a operaciones fuera de la Unión Europea.

⁵ Las emisiones de deuda en los mercados internacionales alcanzaron su máximo en 2010, con 78 mil millones de euros y en 2011 se situaron en 76 mil millones de euros

mantenido en su espíritu los objetivos de apoyo a las economías europeas y al proceso de convergencia europeo que le fueron asignados en el momento de su creación, gracias a la triple naturaleza que le confiere su condición de institución financiera pública de la Unión Europea.

En primer lugar, como institución financiera, el Banco aborda proyectos solventes en términos económicos, financieros y técnicos, y lo hace, básicamente, mediante la concesión de préstamos, de forma que la actividad crediticia supone el grueso de su actividad⁶.

En su segunda vertiente, como banco público, su actuación no se guía por la maximización de beneficios económicos o financieros, sino que, mediante la financiación de proyectos, busca siempre maximizar el beneficio social de estos, incorporando los efectos externos asociados a los mismos.

Finalmente, y en estrecha relación con el punto anterior, como institución de la Unión Europea, la actuación del BEI está siempre alineada con las prioridades estratégicas de la Unión, a las que ofrece apoyo financiero.

Precisamente por esta triple naturaleza, la participación del BEI en el proceso inversor genera importantes efectos positivos sobre la economía, tanto a corto como a largo plazo.

En primer lugar, en el plano coyuntural o de corto plazo, el BEI es una potente herramienta anticíclica, ya que la inyección de recursos permite reactivar la actividad a través de inversiones adicionales, especialmente en momentos de restricción presupuestaria y/o escasez de liquidez en los mercados o menor apetito por el riesgo. Con ello, el BEI puede ayudar a mitigar las oscilaciones cíclicas de la actividad económica y el empleo, en particular en determinados sectores más vulnerables a las mismas.

Asimismo, como banco público, el BEI es capaz de asumir mayores niveles de riesgo y financiar proyectos que no podrían ser abordados por la banca comercial o por otros inversores que, en la fase bajista del ciclo, tienden a realizar inversiones con menor perfil de riesgo.

La financiación del BEI permite, por tanto, corregir la existencia de fallos de mercado que, en la práctica, llevan a la existencia de restricciones en el acceso al crédito, especialmente agravadas en circunstancias de crisis. Este

⁶ El banco realiza también, aunque de forma muy minoritaria, otras actividades como la prestación de servicios de asistencia técnica o la gestión de activos en nombre de terceros.

sería, por ejemplo, el caso de actividades con un elevado contenido de innovación, con notables efectos externos positivos sobre la economía en el largo plazo y que no siempre son incorporados íntegramente en los costes y precios de mercado, efecto que se ve agravado en las fases bajas del ciclo.

Desde otra perspectiva, los términos en los que se concede la financiación del BEI suponen una reducción de los costes financieros de la inversión, lo que genera, sin duda, una mejora de la competitividad de las empresas y la productividad de la economía en general.

En efecto, el BEI, gracias a su excelente calidad crediticia, puede financiarse en los mercados financieros en condiciones muy ventajosas, lo que le permite traspasar una parte sustancial de esta ventaja financiera a sus clientes, en términos de más largos vencimientos y menores tipos de interés.

Este impacto positivo sobre la competitividad y la productividad, y, en definitiva, sobre la capacidad de crecimiento de la economía, cobra aún más importancia a largo plazo ya que, en su gran mayoría, estos recursos se pueden destinar a inversiones que supongan una verdadera reforma estructural.

Este sería el caso, por nombrar algunos ejemplos, de inversiones en grandes infraestructuras, que permiten el desarrollo de un sistema de transporte multimodal y mejoran la interconexión entre los mercados; de inversiones en I+D+i o de nuevas tecnologías, cuyo impacto sobre la productividad a largo plazo es indiscutible, así como de inversiones que faciliten la implantación de fuentes de energía renovables.

Asimismo, los beneficios descritos se ven reforzados por el efecto catalizador que comporta la participación del BEI en la financiación de proyectos. Esto es posible porque el BEI, en su análisis y evaluación de los proyectos, aplica criterios muy rigurosos en cuanto a los aspectos técnicos, financieros, económicos y legales, lo que supone, una suerte de asistencia técnica gratuita que imprime al proyecto un sello de calidad que atrae fuentes de financiación complementarias.

Precisamente, la diversificación de las fuentes de financiación es un elemento al que el BEI concede una gran relevancia y, en términos generales, BEI sólo financia hasta un 50% del coste total elegible del proyecto, si bien existen algunas excepciones⁷. Este esquema de financia-

⁷ En el caso de PYME o de proyectos con un componente de eficiencia energética, puede financiar hasta un 100% o un 75% del coste total del proyecto, respectivamente.

ción “parcial” de la inversión permite, además, que estos efectos positivos se extiendan a un mayor número de proyectos, ampliando su impacto total sobre la economía.

2.1 La labor del BEI desde la irrupción de la crisis financiera internacional

La labor anticíclica ha sido especialmente intensa desde que comenzaran a materializarse los efectos negativos de la crisis económica y financiera a nivel internacional. En efecto, ya en 2008 la rápida desaceleración del Producto Interior Bruto en Europa, acompañada por el ascenso en las tasas de desempleo, llevó a las autoridades europeas a adoptar un “paquete” para la recuperación económica en el que el BEI fue llamado a jugar un papel muy relevante.

Inicialmente presentado por la Comisión bajo la denominación de *Plan Europeo para la Recuperación Económica*⁸ y posteriormente respaldado por el ECOFIN, esta hoja de ruta contemplaba una serie de medidas de estímulo de la actividad que, posteriormente, se integró en el Plan Operativo Plurianual del BEI (Corporate Operational Plan, COP) para el periodo 2009-2011.

En grandes líneas, las acciones emprendidas por el BEI como respuesta a la crisis consistieron, esencialmente en un aumento de 30 mil millones de euros⁹ (quince mil millones de euros anuales en el periodo 2009-2010), lo que supone un crecimiento del 30% respecto a los niveles de 2007, destinados a sectores y áreas de importancia estratégica para la agenda de crecimiento de la UE y, en particular:

- a) Para PYME un aumento de cinco mil millones de euros, al tiempo que se flexibilizan las condiciones de acceso a la financiación y se amplían las inversiones elegibles. Asimismo, se crea un nuevo instrumento de riesgo compartido con los bancos intermediarios para la financiación a pequeñas y medianas empresas.

Adicionalmente, para empresas de mediana capitalización¹⁰ se aprueba una línea de financiación similar dotada con dos mil millones de euros.

⁸ COM (2008) 800 final, 26 de noviembre de 2008: Comunicación de la Comisión al Consejo Europeo: Un Plan Europeo de Recuperación Económica.

⁹ Al desglose hay que añadir un margen “de flexibilidad” de seis mil millones de euros adicionales para el periodo 2009-2010.

¹⁰ Empresas con un número de empleados entre 250 y tres mil.

- b) En segundo lugar, hasta doce mil millones de euros se destinan a financiar acciones de lucha contra el cambio climático, incluyendo entre otras medidas, la financiación en términos muy favorables para inversiones en industrias del transporte¹¹ que redunden en una reducción de gases de efecto invernadero, tanto a través de actividades de I+D+i como mediante inversiones en activos tangibles.
- c) Finalmente, se aprueba un aumento de la financiación de cinco mil millones de euros para inversiones localizadas en las denominadas regiones de convergencia.

Con el fin de hacer posible este esfuerzo de financiación, sin precedentes en sus cincuenta años de historia, el Banco llevó a cabo, asimismo, una ampliación de capital, con cargo a reservas, por valor de 67 mil millones de euros de capital suscrito¹², hasta su nivel actual de 232.400 millones de euros.

La valoración de estos esfuerzos es necesariamente positiva. Los resultados fueron incluso más allá de lo inicialmente esperado y el volumen de crédito concedido por el Banco experimentó un crecimiento más que significativo de 31 mil millones de euros, desde 48 mil millones en 2007 hasta el máximo histórico de 79 mil millones de euros en 2010¹³.

Si incorporamos también la actividad realizada en el ejercicio 2011, año en que se ha mantenido, aunque en menor medida, el esfuerzo de financiación adicional, en el cuatrienio 2008-2011 el volumen total de operaciones del BEI ascendió a 270 mil millones de euros.

España no ha permanecido ajena a estos acontecimientos. Tanto es así que en los últimos cuatro años la financiación de inversiones en nuestro país ha superado los 37 mil millones de euros, lo que supone un crecimiento de unos siete mil millones de euros (25% respecto al cuatrienio anterior, 2004-2007). Sólo en 2011, la financiación ascendió a 9.080 millones de euros, con lo que España vuelve a posicionarse como primer cliente del BEI.

España, que ha consolidado esta posición al mantenerse como principal cliente del Banco en los últimos

ocho años, ha utilizado esta financiación para financiar inversiones en un amplio abanico de sectores, entre los que cabe destacar las infraestructuras de transporte, los proyectos de generación de energía de fuentes renovables y la financiación a PYME. Asimismo, los recursos del BEI han tenido una amplia cobertura geográfica y las regiones de convergencia han recibido más de veinte mil millones de euros en financiación (casi el 55% de la financiación total concedida en España entre 2008 y 2011).

3. Perspectivas de futuro: el BEI ante la encrucijada del crecimiento en la UE

El informe de Perspectivas Económicas Europeas de primavera, recientemente publicado por la Comisión¹⁴, ha confirmado el deterioro de la situación económica en Europa, agravado por las tensiones renovadas en los mercados de deuda soberana.

Este hecho ha reavivado las incertidumbres y, en consecuencia, se han revisado a la baja las previsiones de crecimiento y empleo, anticipando, así, un nuevo retraso en la recuperación económica.

En este sentido, y antes de comenzar el análisis sobre las posibles modalidades de actuación del BEI en la estrategia de salida de la crisis, cabe recordar que, a diferencia de la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera¹⁵ y su sucesor, el Mecanismo Europeo de Estabilidad, o del propio Banco Central Europeo¹⁶, los estatutos limitan la financiación del BEI exclusivamente a proyectos de inversión mediante la concesión de préstamos y garantías¹⁷. No se contempla, por tanto, la posibilidad de que la institución participe en los mecanismos y esquemas diseñados para facilitar asistencia macroeconómica o rescates (*bail-outs*).

En este escenario, y sin perjuicio de las decisiones que puedan finalmente tomarse, que corresponden, en todo caso, al Consejo Europeo y al ECOFIN, en su calidad de accionistas de la institución, existen diversas opciones, en absoluto excluyentes, para intensificar el apoyo financiero del BEI a la economía europea.

¹⁴ European Economic Forecast, Spring 2012 (mayo de 2012).

¹⁵ European Financial Stability Facility, EFSF.

¹⁶ Strictu sensu, el BCE no puede participar en operaciones de rescate, pero sí puede hacerlo en compras de deuda soberana de los países de la eurozona, si bien limitadas en tiempo y volumen.

¹⁷ Artículo 16 de los estatutos del BEI.

¹¹ Industrias del automóvil y otras industrias de transporte. La financiación puede destinarse a fabricantes directos o a proveedores de componentes.

¹² De los que el 5% es capital desembolsado.

¹³ Operaciones firmadas tanto dentro como fuera de la Unión Europea.

3.1 Incremento en el volumen de préstamos del BEI en los próximos años

En primer lugar, se ha planteado la posibilidad de que el BEI aumente, a través de préstamos y garantías, su actividad en los próximos años. Dicho incremento debe realizarse garantizando que se cumplen los más altos estándares de prudencia en la gestión del riesgo de cartera, de forma que no se amenace la calidad crediticia de la institución (reflejada en su *rating* de AAA), que es la base del modelo de negocio del Banco y lo que le permite traspasar una elevada ventaja financiera a sus clientes.

Por ello, esta primera opción, pasa por realizar una ampliación del capital del Banco. Las cifras en principio barajadas sitúan el aumento del capital suscrito¹⁸ y desembolsado “deseable” en diez mil millones de euros, asumidos por los Estados miembros de forma proporcional a su participación actual en el capital de la institución.

Este capital adicional permitiría llevar a cabo una financiación adicional de unos 60 mil millones de euros en los próximos cuatro años¹⁹. Teniendo en cuenta que el BEI financia hasta un 50% del coste total del proyecto las inversiones totales “movilizadas” podrían situarse entre los 150.000 y los 180.000 millones de euros, con un potente efecto multiplicador sobre la actividad y el empleo.

3.2 Ampliación del espectro de operaciones con financiación del BEI

En segundo lugar, podrían diseñarse nuevos instrumentos que permitieran al BEI incrementar su capacidad de asumir más riesgo y, por tanto, facilitar la realización de inversiones en sectores estratégicos, que encuentran importantes restricciones en el acceso al crédito especialmente en las actuales condiciones de mercado, como es el caso de las grandes infraestructuras, las actividades de I+D+i o PYME.

La filosofía que subyace es la posibilidad de utilizar los recursos presupuestarios de la Comisión para asumir una parte del riesgo de la operación, lo que permitiría al BEI participar (o aumentar su participación) en operaciones con un mayor perfil de riesgo pero con un alto valor añ-

¹⁸ Nótese que la ampliación de capital que tuvo lugar en 2009 se refirió al capital suscrito, no al desembolsado.

¹⁹ El procedimiento necesario para realizar la ampliación de capital hace poco probable que ésta pueda tener un efecto sobre el volumen final de operaciones antes de final de 2012, incluso si la aprobación se realizara de forma relativamente rápida en los próximos meses.

didado para la economía europea y que no podría financiar en ausencia de tales garantías.

Un caso particular de esta modalidad sería la utilización de Fondos Estructurales a tal efecto. En este sentido, y dado que el paquete contemplado en las primeras discusiones de las Perspectivas Financieras para el periodo 2014-2020 asciende a unos 380 mil millones de euros, parece que existe un elevado margen de maniobra y un gran potencial para este tipo de operaciones.

De acuerdo con la experiencia en los instrumentos financieros de riesgo compartido²⁰ se obtendría, con esta modalidad, un factor multiplicador de las inversiones totales generadas de cinco, de forma que con una pequeña parte de los Fondos Estructurales destinados a este tipo de instrumento, se podría generar un más que notable estímulo para la economía.

El uso de Fondos Estructurales bajo este esquema está siendo actualmente analizado por el BEI y la Comisión y podría ser aplicado por primera vez para la financiación a PYME en Grecia.

Otra modalidad de apoyo del BEI podría materializarse a través de los denominados *Project Bonds*. En este caso, el BEI y/o la Comisión aportarían recursos en forma de garantía a la emisión de bonos destinados a la financiación de grandes infraestructuras, lo que permitiría mejorar el perfil de riesgo del proyecto y, en consecuencia, reducir los costes de financiación del mismo. En definitiva, gracias a la garantía del BEI, la empresa promotora del proyecto podría emitir bonos en el mercado con un mejor *rating* y financiarse en más favorables condiciones de vencimiento y precio.

De esta forma, por ejemplo, inversores institucionales como fondos de pensiones o aseguradoras, que normalmente limitan sus inversiones a productos con un *rating* elevado, podrían contribuir a la financiación de proyectos. El beneficio sería, por tanto, doble, ya que, por un lado se inyecta liquidez adicional en el mercado y, por otra, se reducen los costes de financiación, gracias al menor perfil de riesgo de los proyectos que utilicen esta vía para financiarse.

4. Conclusión

El Banco Europeo de Inversiones ha demostrado su enorme capacidad de adaptación y su eficiencia como herramienta al servicio de las políticas comunitarias.

²⁰ Esquemas denominados de “First Loss Piece”, en los que los recursos de la Comisión se destinan a asumir las primeras pérdidas (estimadas como un porcentaje máximo).

En sus más de cincuenta años de historia, son muchas las acciones que ha emprendido y, a la luz de los resultados, con un notable éxito en términos de impacto sobre la economía real.

Sin perjuicio de las decisiones que el Consejo Europeo y/o el ECOFIN puedan tomar sobre las alternativas actualmente sobre la mesa, en los próximos años, el Banco seguirá adaptándose a la realidad cambiante de las

economías europeas y siendo un actor protagonista en el estímulo al crecimiento sostenido, sostenible e inclusivo a partir de inversiones que contribuyan tanto a una mayor y mejor integración en Europa.

El BEI seguirá siendo un actor importante para estimular la actividad económica y el bienestar de los ciudadanos, gracias al impulso de medidas que mejoran la competitividad de la economía y favorecen la creación de empleo.