



Facultad de Ciencias Humanas y Sociales
Doble Grado en Administración y Dirección de Empresas y
Relaciones Internacionales

Trabajo de Fin de Grado

Efectos de las políticas monetarias del BCE en las pymes y la economía

Autor: Ignacio Solaeche Cordero
Director: Antonio Javier Ramos Llanos

MADRID | Junio 2022

RESUMEN

Las pequeñas y medianas empresas españolas (pymes) suponen una gran parte del volumen empresarial en España, en consecuencia, son la piedra angular de la economía española. Su contribución al Producto Interior Bruto, a la generación de empleo y al establecimiento de propuestas innovadoras, las transforma en el motor fundamental de nuestra economía.

Con motivo de la mundialización, la liberalización de mercados y la expansión y progreso de las tecnologías punteras, las pymes han llegado a constituir un lugar destacado dentro de nuestro entorno económico. Actualmente, al representar más del 90% de la actividad comercial de España, las pymes constan de una incuestionable repercusión en el desarrollo económico español, además de la creación de empleo. En un entorno internacionalizado como el nuestro, el espíritu emprendedor, los avances tecnológicos y la innovación representan ventajas respecto a la competencia, de indiscutible valía para las organizaciones. Por tal motivo, la preservación de su posicionamiento en el mercado se basará, en buena parte, de su potencial para tener acceso a fuentes de financiación que permitan cubrir las altas expensas supuestas por tales inversiones. La disparidad de datos y la escasa facultad de negociación frente a las organizaciones de gran dimensión, han colocado a las pymes de nuestro país en un estado de desventaja competitiva. Esta condición se ha exacerbado a raíz de la crisis financiera que estalló en 2008. Desde este instante, las pymes de nuestro país, con financiación prácticamente única de las entidades de crédito o bancos, se ven expuestas a una restricción de liquidez y crédito en incremento, lo cual, frenará su desarrollo y crecimiento futuro.

El objetivo básico de este trabajo es la elaboración de un análisis de los distintos impactos y efectos de las políticas monetarias en la economía, y, por ello, en las pymes, motor indisputado de la economía europea y fundamentalmente de la española. De esta forma, a través de una revisión de literatura, se han analizado los principales factores con mayor incidencia en las pequeñas y medianas empresas en Europa.

Palabras clave: Pymes, política monetaria, banco central, inflación, consumo, economía, Unión Europea, Banco Central Europeo.

ABSTRACT

Spanish small and medium-sized enterprises (SMEs) account for a large part of the business volume in Spain and, consequently, are the cornerstone of the Spanish economy. Their contribution to the Gross Domestic Product, to the generation of employment and to the establishment of innovative proposals, transforms them into the fundamental engine of our economy.

As a result of globalization, market liberalization and the expansion and progress of cutting-edge technologies, SMEs have come to occupy a prominent place in our economic environment. Currently, representing more than 90% of the commercial activity in Spain, SMEs have an unquestionable impact on Spanish economic development, in addition to job creation. In an internationalized environment such as ours, the entrepreneurial spirit, technological advances and innovation represent advantages over the competition, of unquestionable value for organizations. For this reason, the preservation of their position in the market will be based, in large part, on their potential for accessing sources of financing to cover the high costs of such investments. The disparity of data and the limited bargaining power vis-à-vis large organizations have placed our country's SMEs at a competitive disadvantage. This condition has been exacerbated by the financial crisis that erupted in 2008. From this moment on, the SMEs of our country, with practically only financing from credit institutions or banks, are exposed to an increasing restriction of liquidity and credit, which will slow down their development and future growth.

The basic objective of this work is the elaboration of an analysis of the different impacts and effects of monetary policies on the economy and, therefore, on SMEs, the undisputed engine of the European and, fundamentally, the Spanish economy. In this way, through a literature review, the main factors with the greatest impact on small and medium-sized enterprises in Europe have been analysed.

Keywords: SMEs, monetary policy, central bank, inflation, consumption, economy, European Union, European Central Bank.

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN.....	7
1. CONTEXTUALIZACIÓN DEL TEMA	7
2. OBJETIVOS DEL TRABAJO	8
3. METODOLOGÍA	8
4. ESTRUCTURA.....	9
CAPÍTULO 2. CONCEPTO DE PYME Y SITUACIÓN FINANCIERA	9
1. SITUACIÓN DE LAS PYMES EN ESPAÑA:	12
2. SITUACIÓN DE LAS PYMES EN LA UE:.....	16
CAPÍTULO 3. POLÍTICA MONETARIA	16
1. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA	17
2. OBJETIVOS E INSTRUMENTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA DEL BCE.....	19
CAPÍTULO 4. EL BCE Y APP, PROGRAMAS DE COMPRA DE ACTIVOS	24
1. PROGRAMA APP.....	24
CAPÍTULO 5. PROGRAMAS DE AYUDA A LAS PYMES.....	25
1. SINGLE MARKET PROGRAMME.....	26
2. CONNECTING EUROPE FACILITY	28
3. COMMON AGRICULTURAL POLICY.....	29
4. EUROPEAN SOCIAL FUND PLUS	32
5. PROGRAMME FOR EMPLOYMENT AND SOCIAL INNOVATION.....	34
CAPÍTULO 6. EFECTOS DE LAS POLÍTICAS DEL BCE	36
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	40
BIBLIOGRAFÍA Y REFERENCIAS	42

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Tipos de Pymes y sus diferencias

Tabla 2: Tipos de empresas, volumen y empleo que representan

Tabla 3: Gráfico del número medio de empleados por comunidad autónoma en 2018

Tabla 4: Volumen de empresas por ingresos anuales

Tabla 5: Volumen de tipos de empresas en España frente a la media de la UE28

Tabla 6: Volumen de tipos de empresas según el sector

Tabla 7: Mecanismo de transmisión de la política monetaria

Tabla 8: Gráfico de la evolución de la variación anual del consumo privado en España de 2010 a 2020

Capítulo 1. Introducción

1. Contextualización del tema

Históricamente, se consideraba que el desarrollo económico y el avance del sector industrial español provenía principalmente del rol que ejercían las grandes corporaciones por medio de sus inversiones y economías de escala (Pérez Ybarra, 2012). No obstante, en el transcurso de estos años, resultado de la internacionalización y del avance entorno a modelos de negocio en donde el desarrollo y la innovación ejercen un rol crucial, las pymes han obtenido un rol determinante y más importante al de las grandes organizaciones (Tirados González y Medina Rojas, 2011). Actualmente, las pequeñas y medianas empresas ejercen un rol decisivo en el ámbito de nuestra economía, debido al hecho de que son tanto creadores de riqueza, como de puestos de trabajo. (Rosell Lastortras, 2015). De esta forma, los datos emitidos por la Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa mostraban que las pymes constituían aproximadamente el 99,9% del entorno económico, por otro lado, tan solo originan aproximadamente un 61% de los empleos en España. Teniendo en cuenta los datos indicados previamente, es manifiesto que la prosperidad económica está íntimamente ligada al desarrollo y el crecimiento de las pymes, junto a la rentabilidad de la organización. (Barbero Navarro, 2007).

La política monetaria del Banco Central Europeo dispone de una gran repercusión en nuestra economía, puesto que el BCE goza de la autoridad exclusiva para emitir moneda y proporcionar reservas bancarias. De este modo, el BCE es capaz de incidir en la coyuntura del mercado de divisas y dirigir los tipos de interés a corto plazo debido a su mando único de la política monetaria en la eurozona (BCE, 2011). Las fluctuaciones de las tasas de interés desencadenan un conjunto de instrumentos que constan un importante impacto en los diversos actores estratégicos, además de en el progreso de factores económicos como el producto, los precios, la financiación, etc.

Las medidas extraordinarias en política monetaria llevadas a cabo por el BCE durante la crisis de 2008 y la crisis de deuda soberana europea, cuentan con una importante atención, debido a que generaron una ingente influencia en la economía, el acceso a crédito, el ahorro, la inversión, los tipos de cambio de las divisas y la inflación. Adicionalmente, es indispensable determinar si éstas, que están previstas para todos los miembros de la zona euro, han incidido favorablemente a la economía y por ello, a las pymes, a través de un

estudio detallado de las medidas y su impacto, dado que, el desajuste existente entre los miembros de la zona euro propicia que haya un impacto diverso en cada estado.

De este modo, a lo largo de este trabajo de fin de grado, se evidenciará el efecto de las políticas monetarias en la economía, y por ello, en las pequeñas y medianas empresas, tanto los efectos positivos y negativos, con un enfoque macroeconómico y microeconómico.

2. Objetivos del trabajo

Este trabajo tiene como objetivo general realizar un estudio profundizado de las políticas monetarias del Banco Central Europeo y su efecto en la economía y las pequeñas y medianas empresas. Este objetivo se obtiene a través de los siguientes objetivos específicos:

- Revisión de la literatura existente sobre el impacto de las políticas monetarias a nivel microeconómico y macroeconómico.
- Revisión de la literatura existente sobre las medidas existentes y programas de ayuda del BCE orientados a la economía, teniendo en cuenta a las pymes.
- Analizar el impacto de las políticas monetarias en la eurozona sobre la economía europea y española, enfocándose en las pequeñas y medianas empresas.

3. Metodología

Para llevar a cabo este trabajo de fin de grado, se ha llevado a cabo una revisión de la literatura existente sobre el tema en cuestión.

La revisión de literatura tiene como objetivo alcanzar un marco teórico sobre distintos enfoques respecto al impacto y los efectos de las políticas monetarias impulsadas por el Banco Central Europeo. Además, se busca analizar posibles factores secundarios que puedan haber tenido un impacto similar o contrario a la dirección deseada de las medidas excepcionales del BCE en la crisis financiera y de deuda soberana.

Las palabras clave utilizadas para encontrar esta información han sido: “políticas monetarias”, “pymes”, “evolución pymes”, “financiación”, “programas BCE”, “impacto crisis”, “facilidad liquidez”, “restricción”, “estructura financiera pymes”, etc.

Se han utilizado ciertas bases de datos del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social, del Directorio Central de Empresas, de la Comisión Europea, del Banco de España y del Banco Central Europeo. Adicionalmente, se han realizado búsquedas a través de Google Académico.

4. Estructura

El presente estudio está organizado de la siguiente forma:

En la introducción, se lleva a cabo una contextualización del tema, junto a la descripción de los objetivos del estudio, la metodología utilizada y la estructura del estudio.

Posteriormente, se describirá sobre la base de una revisión de literatura, el concepto de pequeña y mediana empresa en diferentes contextos y se proporcionaran datos cuantitativos que plasman el rol de las pymes como componente fundamental del entorno económico y creador central de puestos de empleo y riqueza.

Capítulo 2. Concepto de Pyme y Situación Financiera

La definición varía según la normativa de cada estado. Los criterios cuantitativos que se utilizan para definir una pequeña y mediana empresa son el número de empleados, el volumen de negocio, los beneficios obtenidos y el valor añadido que genera la empresa. Los factores cualitativos que se tienen en cuenta son la cuota de mercado, la capacidad de innovación, la capacidad de adaptarse al entorno cambiante.

El camino hacia el surgimiento y creación de un mercado exclusivo con un espíritu liberal y por ello, sin fronteras y, particularmente, en el ámbito de la UE, fue decisivo para generar una preocupación en los estados miembros, con el fin de formular un concepto único y compartido de pequeñas y medianas empresas, es decir las pymes. Por una parte, la concordancia de parámetros asesores de las pymes previene la amenaza de potenciales

inconsistencias y variaciones en la esfera. En cambio, el fomento de políticas de apoyo y progreso a esta especie de organizaciones, requiere que se adecuen las exigencias que han de colaborar para dar uso provechoso de ellas (Jiménez de Cisneros Quesada, 2016).

De esta manera, una noción diversificada de pyme podría desembocar en una situación en la que empresas de misma dimensión y estructura, no puedan competir con condiciones ecuánimes. En este caso, una empresa podría gozar de ciertas herramientas y ayudas de políticas monetarias europeas ideadas para pymes, al mismo tiempo que otra empresa de naturaleza similar se vea en desventaja competitiva, ocasionada por normas restrictivas correspondientes a su país para ser estimada como pyme.

En consecuencia, en 2003, la Comisión Europea emitió la Recomendación 2003/361/CE, aplicable a partir del 1 de enero de 2015, con el fin de establecer un único concepto de pyme en el marco comunitario. La recomendación se basa en el volumen de negocio, el volumen de plantilla y el balance general de las empresas.

La UE define las PYMES en base a dos datos: el número de empleados y el volumen de negocio. Toda empresa con menos de 250 empleados y un volumen de negocio anual inferior a 50 millones de euros, se considera como PYME.

Dentro de las PYMES se diferencian 3 tipos, las microempresas, las pequeñas empresas y las medianas empresas.

Tabla 1: Tipos de Pymes y sus diferencias

Categoría	Nº de trabajadores	Volumen de negocio anual	Balance general anual
Microempresa	Menos de 10	< 2 millones de €	< 2 millones de €
Pequeña	Menos de 50	< 10 millones de €	< 10 millones de €
Mediana	Menos de 250	< 50 millones de €	< 43 millones de €

Fuente: Elaboración propia a través de datos de la UE.

En el marco contable, el segundo artículo del Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas, si bien se requiere tener en cuenta parámetros equivalentes a los consagrados en la legislación europea, se sirve de delimitaciones cuantitativas totalmente diferentes.

Desde este planteamiento, son pequeñas y medianas empresas las que:

“Durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes:

- a) Que el total de las partidas del activo no supere los cuatro millones de euros.*
- b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los ocho millones de euros.*
- c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a cincuenta”.*

Igualmente, el cuarto artículo rige los requisitos determinados para obtener la calificación de microempresa. En contraste con lo que ocurre en el marco europeo, esta clase se encuentra excluida de la calificación de pyme en el marco contable. No obstante, al no disponer de una normativa contable independiente, el PGC para pymes si proporciona su utilización para estas empresas. El PGC recoge que la calificación de microempresa será concedida a las empresas que:

“Durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las siguientes circunstancias:

- a) Que el total de las partidas del activo no supere el millón de euros.*
- b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los dos millones de euros.*
- c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a diez”.*

En el ámbito fiscal, la Agencia Tributaria cuenta con un planteamiento independiente para decidir que empresas, por volumen de tamaño, tienen derecho a recoger ciertos estímulos fiscales, principalmente en el impuesto de sociedades. Específicamente, en la Ley del Impuesto de Sociedades, no se menciona de manera particular de “pequeñas y medianas empresas”, únicamente de “entidades de reducida dimensión”. Conforme al artículo 101, se contemplarán como entidades de reducida dimensión a las empresas en

las que “el importe neto de la cifra de negocios habida en el período impositivo inmediato anterior sea inferior a 10 millones de euros”.

A pesar de las distinciones, de conformidad con la legislación en la que se apoya, en lo que concierne a la noción de pyme, se podría decir que, en líneas generales, son empresas con un volumen de empleados, una cifra de negocio y un nivel de activos reducido frente a las grandes empresas.

1. Situación de las PYMES en España:

De acuerdo con los datos de 2019 suministrados por el MTMSS, el Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social, el número íntegro de empresas en España fue de 2.884.795, entre ellas un 99,84% fueron PYMES. Dentro de las pymes, las que no disponen asalariados implican más de un cincuenta por ciento de las empresas (54,07%), sin embargo, no alcanzan más del 13% del empleo empresarial total. Por otra parte, el porcentaje de pymes que disponen de asalariados es cercano al cincuenta por ciento del total de empresas (45,77%) y estas, producen más de la mitad del empleo empresarial (53,30%). Finalmente, las grandes empresas representan tan solo el 0,16% de las empresas totales, no obstante, son responsables de más de un treinta por ciento del empleo empresarial total (34,09%). De esta repartición hay que poner en relieve que España dispone de un entorno económico muy atomizado.

Tabla 2: Tipos de empresas, volumen y empleo que representan

Empresas por tamaño	Número de empresas	% Empresas	% Empleo empresarial
PYME sin asalariados	1559798	54,07%	12,61%
PYME con asalariados	1320262	45,77%	53,3%
Microempresas	1141435	39,57%	18,95%
Pequeñas	153962	5,34%	18,95%
Medianas	24865	0,86%	15,4%
Grandes	4735	0,16%	34,09%

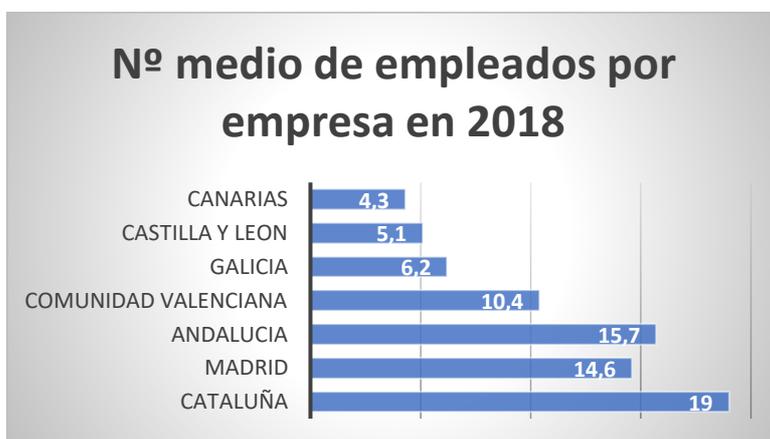
Total empresas	2884795	100%	100%
----------------	---------	------	------

Fuente: Elaboración propia a través de datos del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social.

El desarrollo del tamaño de las empresas en los últimos meses, según su dimensión, es muy diverso. Las grandes empresas disfrutaron de un incremento porcentual superior, acompañadas de las pymes con asalariados, y quedando esencialmente constante el número total de autónomos. Se debe señalar que el progreso del número de autónomos apunta a ser de indicio opuesto a la de empresas con asalariados: éste apunta a aumentar cuando se reduce la cantidad de empresas con asalariados e inversamente.

La limitada dimensión de las empresas españolas se advierte al examinar el tamaño promedio de las fuerzas laborales. Las empresas nacionales, abarcando autónomos, disponen de media de una plantilla de 4,5 trabajadores, si bien en la Unión Europea, la media de empleados incrementa hasta 5,9. De hecho, en ciertos países de Europa, la media de trabajadores de la plantilla se encuentra en once empleados. Sin embargo, en otros países como Italia y Portugal, el promedio de empleados por empresa es menor.

Tabla 3: Gráfico del número medio de empleados por comunidad autónoma en 2018



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Eurostat.

Poniendo el foco en las pymes con asalariados, se advierte el importante número de microempresas, que alcanza hasta el 86,5% del total, produciendo el 36% de los empleos de estas pymes.

Por otra parte, se debe tomar en consideración que el volumen promedio de sueldos de las compañías españolas es reducido. El 97,47% de las corporaciones disponen de un volumen de sueldos menor de los dos millones de euros, principalmente debido a que el entorno económico español lo constituyen esencialmente las microempresas. El 70% de las pequeñas empresas y el 99% de las microempresas ingresan una cantidad inferior a 2 millones de euros por año. De hecho, tan sólo el 7% de las compañías medianas logra ingresar una cantidad superior a 50 millones de euros.

Tabla 4: Volumen de empresas por ingresos anuales

	Total	<2 mill €	2-10 mill €	10-50 mill €	+50 mill €
Total empresas	100%	97,47%	1,93%	0,47%	0,13%
Sin asalariados	100%	99,82%	0,14%	0,03%	0,01%
1-9 asalariados	100%	98,35%	1,5%	0,13%	0,02%
10-49 asalariados	100%	69,24%	26,07%	4,29%	0,4%
50-249 asalariados	100%	25,66%	37,37%	29,96%	7,02%
250 o más asalariados	100%	8,89%	14,12%	32,78%	44,2%

Fuente: Elaboración propia a través de datos del DIRCE.

En lo que respecta al Valor Añadido Bruto, de conformidad con las previsiones de la Unión Europea, las pymes integrando a los autónomos, constituyen más del 62% del VAB producido por las corporaciones no financieras, cinco puntos porcentuales más que el promedio de la UE-28. Por otra parte, las microempresas en España destacan por su aportación superior a la media de la Unión Europea, un 26,7% frente al 20,7% del promedio de la UE.

Tabla 5: Volumen de tipos de empresas en España frente a la media de la UE28

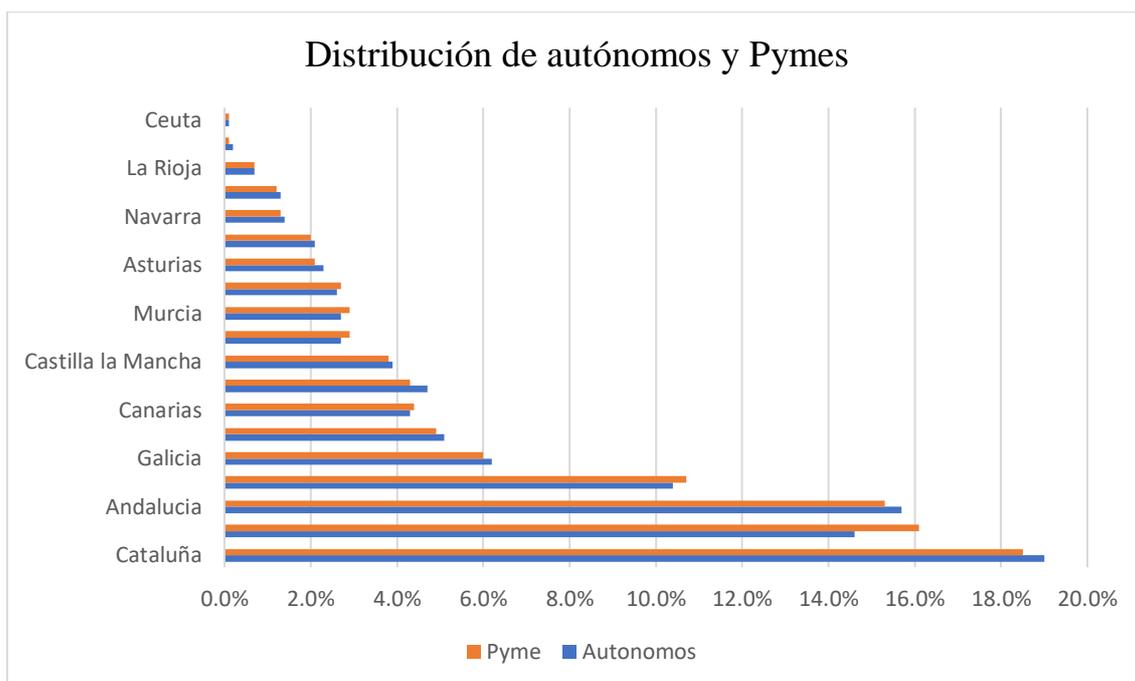
	España	UE28

Microempresas	26,7%	20,7%
Pequeñas	17,7%	17,8%
Medianas	17,9%	18,3%
PYMES	62,2%	56,8%
Grandes	37,8%	43,2%
Total	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Eurostat.

En lo que respecta a la asignación regional, se advierte una gran focalización espacial del volumen de empresas, puesto que alrededor del cincuenta por ciento de los autónomos y de las pymes se destinan a tres Comunidades Autónomas: Andalucía, Cataluña y Madrid.

Tabla 6: Gráfico de la distribución de autónomos y pymes en las comunidades autónomas



Fuente: Elaboración propia a través de datos del DIRCE

En cuanto a la repartición por sectores, según los datos suministrados por el MTMSS, se advierte que más de un sesenta por ciento de las pymes son microempresas de entre uno y nueve asalariados que trabajan en el sector servicios.

Tabla 6: Volumen de tipos de empresas según el sector

	TOTAL Pyme	Microempresas	Pequeñas	Medianas
TOTAL	100%	86,46%	11,66%	1,88%
Sectores				
Agrario	7,73%	7,03%	0,62%	0,08%
Industria	8,21%	5,89%	1,91%	0,4%
Construcción	9,76%	8,38%	1,25%	0,12%
Servicios	74,31%	65,15%	7,88%	1,28%

Fuente: Elaboración propia a través de datos del MTMSS

2. Situación de las PYMES en la UE:

Número de PYMES con asalariados en España en septiembre es de 1.304.691 empresas con un total de 8.909.691 asalariados (61% de los asalariados totales).

Las microempresas y las pequeñas y medianas empresas (pymes) constituyen el 99 % de las empresas de la Unión. Crean dos de cada tres empleos del sector privado y contribuyen a más de la mitad del valor añadido total generado por las empresas en la Unión.

En 2017, los casi 24,5 millones de pymes generaron 4 billones de euros en valor añadido y emplearon a más de 94 millones de personas, lo que supone dos tercios del empleo total de la UE28 y algo menos de tres quintos de su valor añadido en el sector empresarial no financiero.

Capítulo 3. Política Monetaria

La política monetaria es un instrumento fundamental para lograr un crecimiento sostenido de la economía, debido a que la oferta monetaria incide, no solo en la inflación y las tasas de interés, sino también en variables como son el desempleo, el crecimiento del producto interior bruto, la inversión crediticia, etc. Nordhaus y Samuelson (Samuelson Paul, 2010) aclaran de una manera concisa la noción de política monetaria respondiendo a las responsabilidades que lleva a cabo la Reserva Federal estadounidense:

“El objetivo central de la Reserva Federal es mantener baja y estable la inflación. También trata de impulsar el crecimiento continuo de la producción nacional, bajo desempleo y mercados financieros ordenados. Si la producción crece con rapidez y aumenta la inflación, es probable que el Federal Reserve Board aumente las tasas de interés, y con ello ponga un freno a la economía y se reduzcan las presiones sobre los precios. Si la economía es perezosa y el comercio languidece, la Fed puede considerar bajar las tasas de interés, movimiento que impulsará la demanda agregada, aumentará la producción y reducirá el desempleo”.

Por otra parte, la definición realizada por el Banco de España coincide, en rasgos genéricos, con la noción aportada por Samuelson y Nordhaus. La definición del Banco de España dice de la siguiente forma, la política monetaria abarca el:

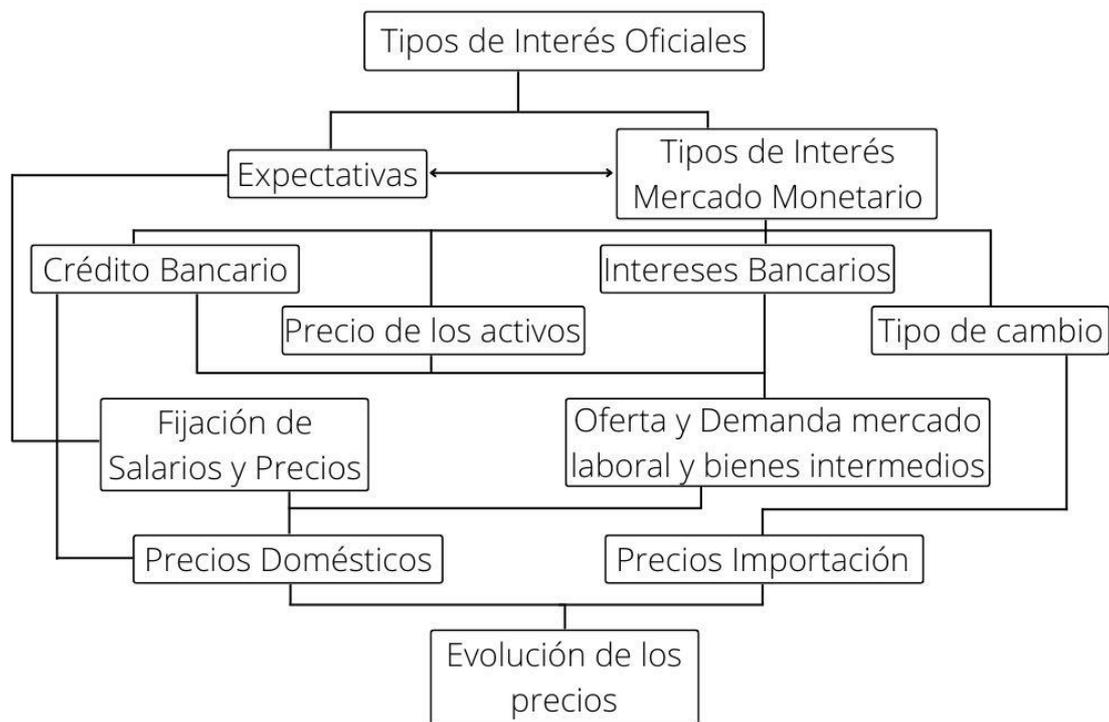
“Conjunto de acciones que llevan a cabo los bancos centrales dirigidas a controlar los tipos de interés y la cantidad de dinero, con la finalidad de influir en las condiciones financieras de una economía y alcanzar determinados objetivos. En las economías desarrolladas, el objetivo de la política monetaria es mantener la estabilidad de precios”.

El órgano rector con mayor poder de decisión del Eurosistema para los estados que han entrado en la Unión Económica y Monetaria y que disponen del euro como divisa común sería el BCE, Banco Central Europeo. El BCE tiene el mando de decisión sobre las políticas monetarias, y basa su decisión en la situación del conjunto de los estados de la zona euro.

1. Mecanismos de transmisión de la política monetaria

En el gráfico 1, se advierten los mecanismos de transmisión de la política monetaria. A través del gráfico, se distingue que la modificación del tipo de interés incide en la evolución de los precios, viéndose afectadas el resto de variables económicas. El sistema a través del cual se producen estas alteraciones en las variables económicas en base a los tipos de interés oficiales se describe a continuación:

Tabla 7: Mecanismo de transmisión de la política monetaria



Fuente: BCE y elaboración propia

El BCE fija los tipos de interés oficiales, ya que tiene el monopolio de la emisión de dinero, y, por consiguiente, es el órgano facultado para fijar el tipo de interés al que provee de fondos a los sistemas bancarios de cada estado. Las modificaciones de los tipos de interés inciden indirecta o directamente en:

- Las expectativas: Por su parte, las expectativas inciden en los tipos de interés del mercado monetario a medio y largo plazo. Hay que tener en cuenta, que la política monetaria también incide en las expectativas respecto a la inflación, y por consecuencia, en los precios.
- Las tasas de interés del mercado monetario: La alteración de los tipos de interés oficiales incide de forma directa en los tipos de interés del mercado monetario, por su parte, incide de forma indirecta en los tipos activos y pasivos, que se adoptan por parte de los bancos para sus clientes.
- Los precios de los activos: Las alteraciones de los tipos de interés del mercado monetario y las expectativas que estén sujetas a la política monetaria pueden alterar los precios de los activos.

- El tipo de cambio: La evolución de los tipos de interés inciden en el tipo de cambio, llegando a afectar a la inflación de los precios.
- Oferta de crédito: Un incremento de los tipos de interés puede llevar a una política crediticia restrictiva. Por otra parte, unos tipos de interés bajos generan un incremento de los valores de activos, junto con una conducta por parte de los prestatarios más propensa al riesgo, que son más atractivos por su rentabilidad, lo cual ocasiona una menor rigidez de los estándares de crédito, que a su vez da un incremento de la oferta de préstamos.
- Cambios en la demanda agregada y precios: La demanda interna de bienes y servicios se ve alterada por los cambios en la inversión y el consumo. En caso de que la demanda supere a la oferta, es posible que se dé una subida de los precios.

2. Objetivos e Instrumentos de la Política Monetaria del BCE

El Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC de ahora en adelante), consiste en el BCE, y los bancos centrales de los estados miembros de la Unión Económica y Monetaria (UEM de ahora en adelante), los órganos rectores del BCE dirigen el funcionamiento del SEBC. El consejo de gobierno del BCE formula la política monetaria, por su parte, el Comité Ejecutivo se encarga de llevarla a cabo de conformidad con las orientaciones y decisiones tomadas en el Consejo de Gobierno. La política monetaria se aplica de forma uniforme en todos los estados miembros de la UEM, disponiendo de los bancos centrales nacionales para ajustarla a cada estado. Los objetivos del Eurosistema se encuentran en el Diario Oficial de la UE (DOUE de ahora en adelante), y son:

“mantener la estabilidad de precios, tal y como queda definido en el artículo 127, apartado 1, del Tratado. Sin perjuicio de este objetivo, el Eurosistema apoyará las políticas económicas generales de la Unión. En la consecución de estos objetivos, el Eurosistema actuará con arreglo al principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia, fomentando una asignación eficiente de los recursos.” (UNION EUROPEA, 14/12/2011).

El SEBC interviene para mantener la inflación de forma sostenida anualmente, por otra parte, las medidas de política monetaria se ajustan para apoyar las políticas económicas de la UE. El BCE dispone de una selección de herramientas definidas, entre ellas, se encuentran las medidas convencionales de política monetaria entre facilidades

permanentes, reservas mínimas y operaciones de mercado abierto, por otra parte, las principales medidas no convencionales que ha llevado a cabo el BCE son las operaciones de financiación a largo plazo, llevadas a cabo tras la crisis.

1. Medidas Convencionales:

- a) Operaciones de mercado abierto: El BCE cuenta con instrumentos para llevar a cabo las operaciones de mercado abierto y estas cuentan con tres objetivos fundamentales: Limitar la volatilidad de los tipos de interés, gestionar la liquidez y encauzar la política monetaria. Las operaciones de mercado abierto se dividen en cuatro categorías:
 - i) Operaciones principales de financiación: Se trata de operaciones temporales de inyección de liquidez de carácter regular, periodicidad semanal y vencimiento a una semana que ejecutan los bancos centrales nacionales mediante subastas estándar. Las operaciones principales de financiación son la fuente principal de financiación del sistema crediticio en el marco del Eurosistema.
 - ii) Operaciones de financiación a largo plazo: Se trata de operaciones temporales de inyección de liquidez de periodicidad mensual y vencimiento a tres meses que ejecutan los bancos centrales nacionales mediante subastas estándar. Además, su principal objetivo es proporcionar financiación adicional a plazo más largo a las entidades de contrapartida.
 - iii) Operaciones de ajuste: Estas operaciones se ejecutan de forma ad hoc para gestionar la situación de liquidez del mercado y suavizar los efectos que las fluctuaciones inesperadas de liquidez en el mercado causan sobre los tipos de interés. Los bancos centrales nacionales realizan normalmente estas operaciones mediante subastas rápidas o procedimientos bilaterales.
 - iv) Operaciones estructurales: Estas operaciones se llevan a cabo siempre que el BCE desea ajustar la posición estructural del Eurosistema frente al sector financiero -con periodicidad o no-. Se llevan a cabo mediante la emisión de certificados de deuda, operaciones temporales u operaciones simples.

b) Facilidades permanentes, su objeto es proporcionar y absorber liquidez y controlar los tipos de interés del mercado a un día. Son gestionadas por parte de los bancos centrales nacionales de forma descentralizada. Las entidades que operan con el Eurosistema pueden recurrir por iniciativa propia a dos tipos de facilidades permanentes:

- La facilidad marginal de crédito:

Permite a las entidades obtener liquidez a un día de los bancos centrales nacionales contra activos de garantía. Salvo el requisito de presentar activos de garantía suficientes, no suelen existir límites de crédito ni otras restricciones a fin de que las entidades puedan gozar de esta facilidad. El tipo de interés de la facilidad marginal de crédito constituye normalmente un límite superior para el tipo de interés de mercado a un día.

- La facilidad de depósito:

Permite a las entidades realizar depósitos a un día en los bancos centrales nacionales. No suelen existir límites para estos depósitos ni otras restricciones a fin de que las entidades puedan gozar de esta facilidad. El tipo de interés de la facilidad de depósito constituye normalmente un límite inferior para el tipo de interés de mercado a un día.

c) Mantenimiento de unas reservas mínimas, se aplica a las entidades de crédito de la zona del euro. Su objeto es estabilizar los tipos de interés del mercado monetario y crear (o aumentar) el déficit estructural de liquidez.

Sus principales características son:

- Que se determinan en relación con algunas partidas de su balance.
- Que se determinan en función del nivel medio de reservas diarias durante un período de mantenimiento de un mes.
- Que se remuneran al tipo de interés de las operaciones principales de financiación del Eurosistema.

2. Otras medidas de política monetaria:

Durante la crisis de la deuda soberana europea, se acuñó el acrónimo LTRO para representar las "Long Term Refinancing Operations" (de ahora en adelante, LTRO). Se trataba de productos de préstamo utilizados por el BCE para prestar dinero a tipos de interés muy bajos a los bancos de la zona del euro. Las Operaciones de Financiación a más largo plazo (de ahora en adelante, OFPML) proporcionan a los bancos de la zona del euro una fuente de financiación a bajo interés en momentos en los que el efectivo, o los fondos líquidos, son escasos. Como garantía de estos préstamos, los bancos pueden utilizar deuda soberana. Los préstamos se ofrecen mensualmente, y las formas más comunes son a devolver en tres meses, seis meses o un año. En algunos casos, el BCE ha recurrido a las OFPML a más largo plazo. La LTRO a tres años de diciembre de 2011 fue uno de estos casos de versiones más largas, que suelen tener una demanda mucho mayor.

Las OFPML están diseñadas para tener dos efectos principales:

- Mayor liquidez bancaria: Cuando los bancos tienen acceso a capital barato, pueden prestar más dinero, lo que a su vez estimula la actividad económica. El mayor acceso al efectivo también les permite invertir en activos de mayor rendimiento para generar beneficios. Esto ayuda a los bancos con problemas de liquidez a mejorar sus balances.
- Menor rendimiento de la deuda soberana: Los países de la eurozona pueden utilizar su propia deuda soberana como garantía, lo que tiene el efecto de aumentar la demanda de sus bonos y reducir los rendimientos.

Las LTRO se llevan a cabo mediante un formato de subasta bastante estándar. El BCE decide la cantidad de liquidez que se subastará. A continuación, solicita a los bancos tipos de interés expresos. Los tipos de interés pueden establecerse mediante una subasta a tipo fijo o a tipo variable, en la que los bancos pujan entre sí para acceder a la liquidez disponible.

Las LTRO se hicieron comunes durante la crisis financiera europea que comenzó en 2008 y duró unos tres años. Antes de que estallara la crisis, la subasta más larga ofrecida por el BCE era de sólo tres meses. Estas primeras OFPML ascendían a sólo 45.000 millones de euros, lo que suponía alrededor del 20% del total de los préstamos en efectivo del BCE.

A medida que la crisis fue evolucionando, estas OFPML pasaron a ofrecer plazos mucho más largos, y también aumentaron de tamaño.

Durante la crisis de la deuda soberana y los años siguientes, las OFPML alcanzaron una serie de hitos:

- Marzo de 2008: El BCE ofreció su primera OFPML complementaria con un plazo de seis meses. Fue ofertada por 177 bancos y fue suscrita más de cuatro veces.
- Junio de 2009: El BCE anunció su primera OFPML a 12 meses. Se cerró con más de 1.100 licitadores, con una demanda muy superior a la de las anteriores OFPML.
- Diciembre de 2011: El BCE anunció su primera OFPML con un plazo de tres años y un tipo de interés del 1%. Fue el primer préstamo que utilizó las carteras de los bancos como garantía.
- Febrero de 2012: El BCE celebró una segunda subasta a 36 meses, conocida como LTRO2. Proporcionó a 800 bancos de la zona del euro 529.500 millones de euros en préstamos a bajo interés.

En 2014, debido al éxito de estos programas, el banco creó nuevas versiones denominadas Targeted Long-term Refinancing Operations (de ahora en adelante, TLTRO) para impulsar aún más la liquidez. Las TLTRO II y TLTRO III siguieron en 2016 y 2019. Se llevan a cabo cada trimestre y se renuevan hasta 2022. El objetivo de las TLTRO es apuntalar la liquidez y apoyar el crecimiento hasta que la inflación alcance los niveles deseados.

Las operaciones de financiación a largo plazo con objetivo (TLTRO) son operaciones del Eurosistema que proporcionan financiación a las entidades de crédito. Al ofrecer a las entidades de crédito financiación a largo plazo en condiciones atractivas, preservan las condiciones de préstamo favorables para las entidades de crédito y estimulan la concesión de préstamos bancarios a la economía real. Por lo tanto, las TLTRO refuerzan la actual orientación acomodaticia de la política monetaria del BCE y fortalecen la transmisión de la política monetaria al incentivar aún más el préstamo bancario a la economía real. Las

TLTRO son operaciones dirigidas, ya que el importe que las entidades de crédito pueden tomar prestado está vinculado a sus préstamos a las sociedades no financieras y a los hogares.

En la TLTRO III, al igual que en la TLTRO II, el tipo de interés que se aplica está vinculado a las pautas de préstamo de los bancos participantes. Cuantos más préstamos emitan los bancos participantes a las sociedades no financieras y a los hogares (excepto los préstamos a los hogares para la adquisición de vivienda), más atractivo será el tipo de interés de sus préstamos TLTRO III. El tercer programa TLTRO consiste en una serie de diez operaciones de refinanciación a largo plazo con objetivo, cada una de ellas con un vencimiento de tres años, que comenzarán en septiembre de 2019 con una frecuencia trimestral. Los tipos de interés de estas operaciones pueden ser tan bajos como 50 puntos básicos por debajo del tipo de interés medio de la facilidad de depósito durante el período comprendido entre el 24 de junio de 2020 y el 23 de junio de 2022, y tan bajos como el tipo de interés medio de la facilidad de depósito calculado a lo largo de la vida de la respectiva TLTRO III durante el resto de la vida de la misma operación.

Capítulo 4. El BCE y APP, Programas de Compra de Activos

1. Programa APP

El Programa de Adquisición de Activos (APP) del BCE forma parte de un paquete de medidas de política monetaria no estándar que también incluye operaciones de refinanciación a largo plazo con fines específicos, y que se inició a mediados de 2014 para apoyar el mecanismo de transmisión de la política monetaria y proporcionar la cantidad de acomodación de la política necesaria para garantizar la estabilidad de precios. Consiste en el programa de compras del sector empresarial (CSPP), el programa de compras del sector público (PSPP), el programa de compras de valores respaldados por activos (ABSPP) y el tercer programa de compras de bonos garantizados (CBPP3). (BCE, 2014)

Entre octubre de 2014 y diciembre de 2018, el Eurosistema realizó compras netas de valores en el marco de uno o varios de los programas de compra de activos.

Durante la fase de compra neta de activos, el ritmo de compra mensual fue de media:

- 60 000 millones de euros de marzo de 2015 a marzo de 2016
- 80 mm de euros de abril de 2016 a marzo de 2017
- 60 000 millones de euros de abril de 2017 a diciembre de 2017
- 30 000 millones de euros de enero a septiembre de 2018
- 15 000 millones de euros de octubre de 2018 a diciembre de 2018

Entre enero de 2019 y octubre de 2019, el Eurosistema reinvertió íntegramente los pagos del principal de los valores que vencían en las carteras de APP. El Consejo de Gobierno se propuso mantener el tamaño de sus compras netas acumuladas en el marco de cada programa constitutivo del APP en sus respectivos niveles a finales de diciembre de 2018.

El 12 de septiembre de 2019, el Consejo de Gobierno del BCE decidió que "las compras netas se reanudarán en el marco del programa de compras de activos del Consejo de Gobierno (APP) a un ritmo mensual de 20 mm de euros a partir del 1 de noviembre de 2019. El Consejo de Gobierno espera que se lleven a cabo durante el tiempo necesario para reforzar el impacto acomodaticio de sus tipos de interés oficiales, y que finalicen poco antes de que comience a subir los tipos de interés oficiales del BCE". (BCE, 2019)

El 16 de diciembre de 2021, el Consejo de Gobierno recalibró el ritmo de las compras en el marco del APP, decidiendo un ritmo de compras netas mensuales de 40.000 millones de euros en el segundo trimestre de 2022, de 30.000 millones de euros en el tercer trimestre de 2022 y de 20.000 millones de euros mensuales a partir de octubre de 2022 durante el tiempo que sea necesario.

Además, las reinversiones de los pagos del principal de los valores que vencen adquiridos en el marco del PAE continuarán, en su totalidad, durante un período de tiempo prolongado después de la fecha en que el Consejo de Gobierno comience a subir los tipos de interés oficiales del BCE y, en cualquier caso, durante el tiempo que sea necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación monetaria.

Capítulo 5. Programas de ayuda a las Pymes

1. Single Market Programme

Single Market Programme, ayuda a las pymes a acceder a financiación y mercados. Para el próximo presupuesto de la UE a largo plazo (2021-2027), la Comisión propone un nuevo programa de 4.000 millones de euros dedicado a potenciar y proteger a los consumidores y a permitir que las numerosas pequeñas y medianas empresas (PYME) de Europa aprovechen plenamente el buen funcionamiento del mercado único.

El nuevo programa reforzará la gobernanza del mercado interior de la UE. Apoyará la competitividad de las empresas, y en particular de las PYME, y fomentará la salud humana, animal y vegetal y el bienestar de los animales, además de establecer el marco para la financiación de las estadísticas europeas.

Elzbieta Bieńkowska, Comisaria de Mercado Interior, Industria, Emprendimiento y Pymes, ha declarado: "El mercado único es el corazón palpitante de la UE. En sus 25 años de existencia ha aportado enormes beneficios a los ciudadanos y las empresas de la UE. Para que el mercado único siga siendo útil, debemos cuidarlo adecuadamente. Hoy proponemos un nuevo programa para aumentar aún más el impacto positivo sobre los europeos". (Comisión Europea, 2021)

Věra Jourová, Comisaria de Justicia, Consumidores e Igualdad de Género, añadió: "Tenemos que garantizar que los consumidores puedan beneficiarse de sus derechos. Esto significa proporcionarles asesoramiento práctico en materia de consumo y retirar del mercado los productos peligrosos. Esto es lo que conseguirá el nuevo Programa de Mercado Único. Por primera vez, también financiamos los procedimientos de recurso colectivo, como anunciamos en el Nuevo Trato para los Consumidores". (Comisión Europea, 2021)

El Comisario de Salud y Seguridad Alimentaria, Vytenis Andriukaitis, añadió: "Me complace que el pilar de la seguridad alimentaria sea uno de los principales beneficiarios del Nuevo Programa del Mercado Único. Es el reconocimiento de la importancia de garantizar el buen funcionamiento del mercado interior de los productos alimentarios, previniendo y, en su caso, combatiendo las enfermedades animales y vegetales que

pueden tener importantes consecuencias para la salud pública y la economía de la UE. Nos permite reforzar aún más nuestros esfuerzos en los ámbitos del bienestar animal, el desperdicio de alimentos y la lucha contra el fraude". (Comisión Europea, 2021)

El nuevo *Single Market Programme* apoyará:

- La protección y la capacitación de los consumidores: El nuevo programa garantizará el cumplimiento de los derechos de los consumidores, asegurará un alto nivel de protección de los consumidores y de seguridad de los productos y ayudará a los consumidores cuando tengan problemas, por ejemplo, al comprar en línea. También facilitará el acceso de los consumidores a las vías de recurso, tal y como se propone en el nuevo acuerdo para los consumidores.

- Competitividad de las empresas, en particular de las PYME: Basándose en el éxito del actual programa para la Competitividad de las Empresas y las Pequeñas y Medianas Empresas (COSME), la Comisión propone reforzar el apoyo prestado a las pequeñas empresas para que aumenten su tamaño y se expandan más allá de las fronteras;

- Un alto nivel de salud humana, animal y vegetal: Los ciudadanos de la UE seguirán teniendo acceso a alimentos seguros y de alta calidad en el mercado único europeo integrado. Con el nuevo programa se financiará la producción segura de alimentos, la prevención y erradicación de enfermedades animales y plagas vegetales y la mejora del bienestar animal en la UE. También fomentará el acceso al mercado de los productores de alimentos de la UE, contribuirá a las exportaciones a terceros países y apoyará significativamente a la industria agroalimentaria como sector líder de la economía de la UE;

- Aplicación efectiva y normas de primera clase: El programa reforzará la cooperación entre los Estados miembros y la Comisión para garantizar que las normas de la UE se apliquen y se hagan cumplir correctamente. El programa también apoyará a las organizaciones europeas de normalización en el desarrollo de normas actualizadas y preparadas para el futuro.

- Competencia leal en la era digital: El programa ayudará a la Comisión a seguir mejorando sus herramientas informáticas y los conocimientos técnicos que utiliza para aplicar eficazmente las normas de competencia en la economía digital (es decir, para responder a la evolución del mercado, como el uso de los macrodatos y los algoritmos), así como a reforzar la cooperación entre la Comisión y las autoridades y tribunales de los Estados miembros.

- Estadísticas europeas de alta calidad: El programa proporcionará financiación a los institutos nacionales de estadística para la producción y difusión de estadísticas europeas que son indispensables para la toma de decisiones en todos los ámbitos políticos.

2. Connecting Europe Facility

Connecting Europe Facility, financiación para proyectos relacionados con energía, transportes e tecnologías de telecomunicaciones.

El Mecanismo "Conectar Europa" (MCE) es un instrumento de financiación clave de la UE para promover el crecimiento, el empleo y la competitividad mediante inversiones en infraestructuras específicas a nivel europeo. Apoya el desarrollo de redes transeuropeas de alto rendimiento, sostenibles y eficientemente interconectadas en los ámbitos del transporte, la energía y los servicios digitales. Las inversiones del MCE llenan los eslabones que faltan en la red troncal energética, de transporte y digital de Europa. (Comisión Europea, 2021)

El MCE beneficia a los ciudadanos de todos los Estados miembros, ya que facilita los desplazamientos y los hace más sostenibles, mejora la seguridad energética de Europa al tiempo que permite un mayor uso de las energías renovables, y facilita la interacción transfronteriza entre las administraciones públicas, las empresas y los ciudadanos.

Además de las subvenciones, el MCE ofrece apoyo financiero a los proyectos a través de instrumentos financieros innovadores como las garantías y los bonos para proyectos. Estos instrumentos crean un importante apalancamiento en su uso del presupuesto de la UE y actúan como catalizador para atraer más financiación del sector privado y de otros agentes del sector público.

Desde enero de 2014, el INEA es su puerta de acceso a la financiación en el marco del MCE. INEA ejecuta la mayor parte del presupuesto del programa CEF, en total 28.700 millones de euros de un total de 30.400 millones de euros (23.700 millones de euros para Transporte, 4.600 millones de euros para Energía y 500 millones de euros para Telecomunicaciones).

El folleto Invertir en las redes europeas. El Mecanismo "Conectar Europa": Cinco años apoyando las infraestructuras europeas se publicó en julio de 2019 y presenta los logros del programa desde su inicio en 2014.

El MCE se divide en tres sectores:

- CEF Energía
- CEF Telecomunicaciones
- CEF Transporte

Una de las prioridades clave del CEF es permitir y reforzar las sinergias entre los tres sectores. Las acciones intersectoriales pueden permitir optimizar los costes o los resultados mediante la puesta en común de recursos financieros, técnicos o humanos, aumentando así la eficacia de la financiación de la UE. La primera convocatoria de propuestas para apoyar las acciones de sinergia entre los sectores del transporte y la energía se lanzó en 2016. (Comisión Europea, 2021)

3. Common Agricultural Policy

Common Agricultural Policy, ayuda a financiar a las pymes del sector de la agricultura. El 2 de diciembre de 2021 se adoptó formalmente el acuerdo sobre la reforma de la Política Agrícola Común (PAC). La nueva legislación, que comenzará a aplicarse en 2023, allana el camino hacia una PAC más justa, más ecológica y más basada en el rendimiento. (Comisión Europea, 2021)

Tratará de garantizar un futuro sostenible para los agricultores europeos, ofrecerá ayudas más específicas a las explotaciones más pequeñas y permitirá una mayor flexibilidad a los países de la UE para adaptar las medidas a las condiciones locales.

La agricultura y las zonas rurales son fundamentales para el "Green Deal" europeo, y la nueva PAC será un instrumento clave para alcanzar las ambiciones de las estrategias "Del campo a la mesa" y de biodiversidad.

La nueva PAC contiene una serie de reformas políticas para apoyar la transición hacia una agricultura y una silvicultura sostenibles en la UE:

- Una PAC más ecológica

La nueva PAC apoya a la agricultura para que contribuya mucho más a los objetivos del Pacto Verde Europeo:

- Mayores ambiciones verdes: Los planes de la PAC estarán en consonancia con la legislación medioambiental y climática. En su plan estratégico de la PAC, cada país de la UE estará obligado a mostrar una mayor ambición en materia de medio ambiente y acción climática en comparación con el período de programación anterior (sin "retroceso") y deberá actualizar el plan cuando se modifique la legislación climática y medioambiental.

- Contribuir a los objetivos del Green Deal: los planes estratégicos nacionales de la PAC contribuirán a los objetivos del Green Deal (las recomendaciones de la PAC establecen cómo se espera esta contribución).

- Mejora de la condicionalidad: los beneficiarios de la PAC tendrán sus pagos vinculados a un conjunto más fuerte de requisitos obligatorios. Por ejemplo, en todas las explotaciones agrícolas se dedicará al menos un 3% de las tierras de cultivo a la biodiversidad y a los elementos no productivos, con la posibilidad de recibir ayudas a través de los regímenes ecológicos para alcanzar el 7%. También se protegerán los humedales y las turberas.

- Regímenes ecológicos: al menos el 25% del presupuesto para pagos directos se destinará a los regímenes ecológicos, lo que supondrá mayores incentivos para las prácticas y enfoques agrícolas respetuosos con el clima y el medio ambiente (como la agricultura ecológica, la agroecología, la agricultura del carbono, etc.), así como para la mejora del bienestar animal.

- Desarrollo rural: al menos el 35% de los fondos se destinarán a medidas de apoyo al clima, la biodiversidad, el medio ambiente y el bienestar animal.

- Programas operativos: en el sector de las frutas y hortalizas, los programas operativos destinarán al menos el 15% de sus gastos al medio ambiente (frente al 10% durante el actual periodo de programación).

- Clima y biodiversidad: El 40% del presupuesto de la PAC tendrá que ser relevante para el clima y apoyar firmemente el compromiso general de dedicar el 10% del presupuesto de la UE a los objetivos de biodiversidad para el final del período del marco financiero plurianual (MFP) de la UE.

· Una PAC más justa

La nueva PAC dirige las ayudas a quienes más las necesitan:

- Redistribución de las ayudas a la renta: Los países de la UE tendrán que dedicar al menos el 10% de sus pagos directos al instrumento redistributivo de ayuda a la renta, para atender mejor las necesidades de ingresos de las explotaciones más pequeñas y medianas.

- Agricultores activos: la nueva legislación contiene una definición obligatoria pero flexible de agricultor activo que deberán establecer los países de la UE, incluyendo el nivel de actividades realizadas. Sólo los agricultores activos podrán recibir determinadas ayudas de la UE.

- Condicionalidad social: Los pagos de la PAC estarán vinculados al respeto de determinadas normas laborales de la UE y se incentivará a los beneficiarios para que mejoren las condiciones de trabajo en las explotaciones.

- Convergencia de los pagos: en la nueva PAC los niveles de ayuda a la renta convergerán más, tanto dentro de cada país de la UE como entre los países de la UE.

- Apoyo a los jóvenes agricultores: Los países de la UE tendrán que distribuir al menos el 3% de su presupuesto de pagos directos hacia los jóvenes agricultores, en forma de

ayudas a la renta o a la inversión, o de ayudas a la puesta en marcha de los jóvenes agricultores.

- Mejorar el equilibrio de género: la igualdad de género y el aumento de la participación de las mujeres en la agricultura forman parte, por primera vez, de los objetivos de los planes estratégicos de la PAC. Los países de la UE deben evaluar estas cuestiones y abordar los retos identificados.

· Mejorar la competitividad

La nueva PAC reforzará la posición de los agricultores en la cadena de suministro e impulsará la competitividad del sector agroalimentario.

- Mejora del poder de negociación: las nuevas normas reforzarán la cooperación de los productores, animando a los agricultores a trabajar juntos y permitiéndoles crear un poder compensatorio en el mercado.

- Orientación al mercado: la nueva PAC mantiene la orientación general al mercado de las reformas anteriores, animando a las explotaciones agrícolas de la UE a adaptar la oferta a la demanda en Europa y fuera de ella.

- Reserva de crisis: para hacer frente a futuras crisis, la PAC reformada incluye una nueva reserva financiera de al menos 450 millones de euros al año.

- Apoyo al sector vitivinícola: se han acordado normas específicas para mejorar el apoyo al sector vitivinícola.

4. European Social Fund Plus

European Social Fund Plus es uno de los fondos de ayuda general para las pymes.

El Fondo Social Europeo (FSE) ha sido un baluarte de apoyo a las personas en toda la UE, invirtiendo en el futuro social de los ciudadanos europeos durante más de seis décadas. El nuevo Fondo Social Europeo Plus (FSE+) seguirá siendo el principal instrumento de la UE para invertir en las personas, abordando las consecuencias

socioeconómicas de la pandemia del COVID-19, promoviendo altos niveles de empleo, creando protección social y desarrollando una mano de obra cualificada y resistente, preparada para la transición a una economía verde y digital. (Comisión Europea, 2021)

Al entrar en vigor el 1 de julio de 2021, el Reglamento del FSE+ apoyará la aplicación del Pilar Europeo de Derechos Sociales, proclamado conjuntamente por el Consejo, el Parlamento Europeo y la Comisión como la brújula de la UE para responder a los retos sociales en Europa.

Mediante el apoyo a las acciones en los ámbitos del empleo, la educación y las competencias y la inclusión social, el FSE+ apoyará a las personas, las regiones y los Estados miembros para hacer frente a los distintos retos, desde la recuperación de la actual pandemia hasta el cumplimiento de los objetivos de la UE en materia de empleo, inclusión social, educación y clima.

El FSE+ integra el antiguo Fondo Social Europeo (FSE), la Iniciativa de Empleo Juvenil (IEJ), el Fondo de Ayuda Europea para los Más Necesitados (FEAD) y el Programa de la UE para el Empleo y la Innovación Social (EaSI), lo que permite utilizar la financiación de la manera más eficiente y coherente posible. (Comisión Europea, 2021)

Con un presupuesto de más de 99.000 millones de euros (a precios corrientes) para el periodo 2021-2027, el FSE+ invertirá en los siguientes ámbitos prioritarios:

- Apoyo a los jóvenes especialmente afectados por la crisis COVID-19: los recursos del FSE+ ayudarán a estos jóvenes a encontrar una cualificación, un empleo de calidad y a mejorar su educación y formación.
- Ayudar a los niños necesitados asignando recursos del FSE+ a acciones específicas para combatir la pobreza infantil, y apoyando a los más vulnerables de la sociedad que sufren pérdidas de empleo y reducciones de ingresos, incluyendo la provisión de alimentos y asistencia material básica a los más necesitados.
- Recapacitar y mejorar las competencias de las personas para la transición a una economía verde y digital.

- Desarrollo de las capacidades de los interlocutores sociales y las organizaciones de la sociedad civil.
- Cooperación transnacional para promover la innovación social en toda la UE.
- Apoyo directo a la innovación social a través del capítulo de Empleo e Innovación Social (EaSI).

La mayor parte de la financiación del FSE+ (98.500 millones de euros) se asignará en régimen de gestión compartida con los Estados miembros. Esto significa que las autoridades de gestión del FSE+ en cada país dedicarán el dinero a proyectos dirigidos por una serie de organizaciones públicas y privadas, respondiendo así a las necesidades específicas de cada país y región.

Además de la vertiente de gestión compartida del fondo, la Comisión Europea gestiona directamente una parte más pequeña (762 millones de euros) del FSE+ dentro de la vertiente de empleo e innovación social (EaSI). Esta vertiente del fondo apoyará las actividades analíticas, el desarrollo de capacidades y la cooperación transnacional/transfronteriza para reforzar la protección social y la inclusión social, las condiciones de trabajo justas, la igualdad de acceso al mercado laboral, el emprendimiento social y la movilidad laboral. (Comisión Europea, 2021)

5. Programme for Employment and Social Innovation

Programme for Employment and Social Innovation, ayuda con 25.000€ a la creación de pymes.

El programa de Empleo e Innovación Social (EaSI) es un instrumento de financiación a nivel de la UE para promover un alto nivel de empleo de calidad y sostenible, garantizando una protección social adecuada y decente, combatiendo la exclusión social y la pobreza y mejorando las condiciones de trabajo. Para el período 2021 - 2027, el programa EaSI se convertirá en un capítulo del Fondo Social Europeo Plus (FSE+). (Comisión Europea, 2021)

El EaSI está gestionado directamente por la Comisión Europea. Reúne tres programas de la UE gestionados por separado entre 2007 y 2013: PROGRESS, EURES y *Progress Microfinance*.

A partir de enero de 2014, estos programas forman los tres ejes de EaSI. Apoyan:

- La modernización de las políticas sociales y de empleo con el eje PROGRESS.
- La movilidad laboral con el eje EURES.
- El acceso a la microfinanciación y al emprendimiento social con el eje *Microfinance* y Emprendimiento Social.

El presupuesto total para 2014-2020 es de 919.469.000 euros a precios de 2013.

Los objetivos fundamentales de EaSI son:

- Reforzar la apropiación de los objetivos de la UE y la coordinación de la acción a nivel de la UE y nacional en los ámbitos del empleo, los asuntos sociales y la inclusión.
- Apoyar el desarrollo de sistemas de protección social y políticas de mercado laboral adecuados.
- Modernizar la legislación de la UE y garantizar su aplicación efectiva.
- Promover la movilidad geográfica e impulsar las oportunidades de empleo mediante el desarrollo de un mercado laboral abierto.
- Aumentar la disponibilidad y accesibilidad de la microfinanciación para los grupos vulnerables y las microempresas, y aumentar el acceso a la financiación para las empresas sociales.

En la consecución de estos objetivos, EaSI:

- Prestará especial atención a los grupos vulnerables, como los jóvenes.
- Promoverá la igualdad entre mujeres y hombres.
- Combatirá las discriminaciones.
- Promoverá un alto nivel de empleo de calidad y sostenible.
- Garantizar una protección social adecuada y decente.
- Combatir el desempleo de larga duración.
- Luchar contra la pobreza y la exclusión social.

Capítulo 6. Efectos de las políticas del BCE

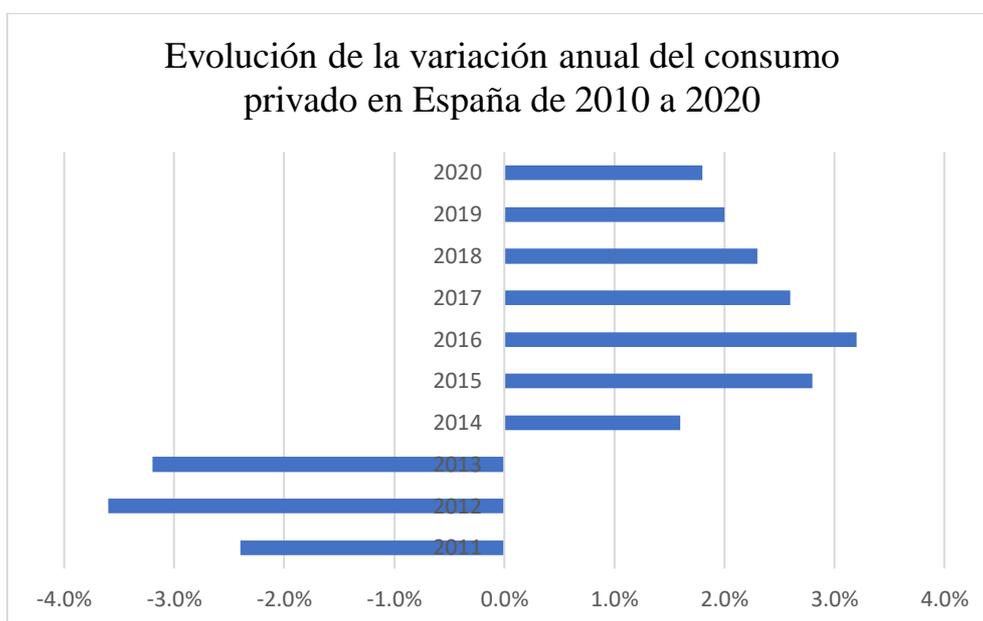
En primer lugar, se realiza un análisis de tres etapas de la economía europea, específicamente, tras la crisis de deuda soberana europea, la recuperación económica y finalmente, tras superar por completo la crisis con el surgimiento de los tipos de interés cercanos a cero.

En un entorno de contracción de la actividad económica y de volatilidad de las condiciones financieras y de la deuda soberana, 2012 fue otro año difícil para la implementación de la política monetaria. El nivel de inflación reflejó en líneas generales las intensas subidas de los precios de la energía y los incrementos de los impuestos indirectos y los precios administrados en varios estados de la zona euro. Por término medio, la inflación se colocó en el 2,5% en 2012, tras el 2,7% de 2011. El ritmo principal de la expansión monetaria fue leve durante el 2012. Dada la flexibilización de las presiones inflacionistas en el horizonte temporal pertinente hacia la política monetaria, a causa de la realización de algunas inclinaciones a la baja resultante de la materialización de ciertos riesgos a la baja para la expansión económica, el Consejo de Gobierno determinó en julio de 2012 reducir los tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos. Las inestabilidades en los mercados financieros se situaban en niveles elevados a comienzos de año. (BCE, 2013)

Las inestabilidades de financiación en los mercados monetarios interbancarios cayeron con posterioridad hasta cierto punto, fundamentalmente en el ámbito de la intensa implicación de los bancos en dos operaciones de refinanciación a largo plazo a tres años lanzadas en diciembre de 2011 y febrero de 2012. Estas operaciones, del mismo modo

que todas las operaciones de refinanciación de 2012 se ejecutaron con plena adjudicación, lo que permitió evitar una rebaja del crédito a la economía. Asimismo, el Eurosistema aplicó nuevas medidas para conservar e incrementar la accesibilidad de activos de garantía para las entidades de contrapartida, como la anuencia de ciertos créditos complementarios como garantía y la extensión de los criterios de admisión de determinados tipos de valores respaldados por activos. En términos generales, estas medidas han impulsado la accesibilidad de los activos de garantía en la zona del euro. (BCE, 2013)

Tabla 8: Gráfico de la evolución de la variación anual del consumo privado en España de 2010 a 2020



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Statista

El 2015 fue un año de restitución para la economía de la zona euro. La inflación por su parte, se sostuvo en una tendencia a la baja. En este ámbito, una cuestión crucial para la zona euro en 2015 fue la consolidación de la confianza. Es decir, la confianza de los consumidores para promover el consumo. La confianza de las empresas para retomar la inversión y la contratación. Y finalmente, la confianza de las entidades bancarias para incrementar la cantidad de préstamos. Esto último, es vital para avivar la restitución económica y apuntalar el retorno de la inflación hacia el objetivo del BCE de situarla por debajo, pero cerca, del 2%. (BCE, 2016)

Las condiciones de financiación se aliviaron notablemente, con una caída de los tipos de interés de los préstamos bancarios de aproximadamente 80 puntos básicos en la zona del euro a partir de mediados de 2014, lo que equivale a una rebaja puntual de los tipos de 100 puntos básicos en tiempos normales. La inflación y el crecimiento a su vez se beneficiaron. Según las evaluaciones de los expertos del Eurosistema, sin el APP, la inflación habría sido negativa en 2015, habría descendido en más de medio punto porcentual en 2016 y alrededor de medio punto porcentual en 2017. Se estima que el programa de compras de activos APP aumente el PIB de la zona euro en 1,5 puntos porcentuales entre 2015 y 2018. (BCE, 2016)

Si bien el crecimiento económico de la zona euro prosiguió en el año 2018, la economía sufrió una pérdida de estímulo en el crecimiento. El crecimiento se ralentizó del 2,5% en el año 2017 al 1,8% en 2018 al emerger una serie de elementos contrarios a la dinámica de crecimiento durante todo el año. Un deterioro considerable del comercio mundial, junto con una serie de factores específicos de cada estado y del sector, incidió sobre el sector exterior y la industria manufacturera en particular. (BCE, 2019)

El Consejo de Gobierno anticipó la contracción del ritmo mensual de las compras netas en junio de 2018 en el marco del programa de compras de activos (APP) a 15.000 millones de euros desde el mes de septiembre y, siempre que los datos que se recibieran confirmaran sus perspectivas de inflación a medio plazo, poner fin a las compras netas en el mes de diciembre. A su vez, el Consejo de Gobierno informó que esperaba que los tipos de interés oficiales del BCE se mantuvieran en sus niveles actuales por lo menos hasta el verano de 2019 y, en cualquier caso, durante el tiempo preciso para cerciorarse de que el progreso de la inflación se mantenga en armonía con las anticipaciones de una trayectoria de ajuste mantenida. (BCE, 2019)

Estas ayudas tienen un gran impacto en la facilidad de financiación de las empresas, siendo tanto de las pymes como de las grandes empresas. No obstante, las grandes empresas tienen generalmente mayor acceso a financiación externa a través de su *credit score*, o puntuación de crédito, que es un sistema de calificación de créditos bancarios que decide de forma automática las concesiones de créditos a través de ciertos criterios. Por otra parte, las grandes empresas suelen tener beneficios y flujos de caja positivos durante grandes periodos de tiempo, lo cual les ha permitido ser empresas grandes.

En cambio, las pymes pueden ser empresas con menor reconocimiento o con escasos años de actividad, en el caso de las *start-ups*, lo cual genera una dificultad a la hora de encontrar financiación externa a través de créditos bancarios, que son concedidos en menor medida que a las grandes empresas. Las entidades bancarias exigen de ciertos datos que prueben que la empresa cuente con la suficiente solvencia para realizar el pago al vencimiento del préstamo.

El problema fundamental es que hay asimetría en el reparto de los datos, de manera que las empresas tienen a su disposición datos de valor sobre su negocio e inversiones a los que las entidades de crédito no tienen acceso. Esta coyuntura se agudiza con las pequeñas y medianas empresas, debido que, en contraste con las empresas de considerable dimensión, sus obligaciones de comunicar información acerca de la situación financiera son limitadas. (Acedo Ramírez, Ayala Calvo y Rodríguez Oses, 2005).

A tal efecto, las pymes disponen con información complementaria que las instituciones bancarias respecto a la sustentabilidad futura y los riesgos de los proyectos que quieren financiar. Por consiguiente, las entidades bancarias elaboran acuerdos de préstamos con pequeñas y medianas empresas tomando en consideración este factor de menor información. Los tipos de interés reclamados a estas organizaciones tendrán de forma implícita el superior riesgo al que se quedan expuestos los bancos al optar por dar financiación a organizaciones y proyectos en relación a los cuales difícilmente tienen la información necesaria (Bellina Yrigoyen, 2004).

En resumidas cuentas, las pequeñas y medianas empresas se hayan con cada vez más penurias para acudir a créditos bancarios y préstamos que las grandes empresas. Igualmente, los altos costes financieros a los que se encuentran expuestos, en relación con empresas de gran dimensión, circunscriben su opción de sacar provecho de los efectos que implica una ratio de endeudamiento o apalancamiento positiva. De esta forma, las contenciones financieras tienen la posibilidad de conducir a las pymes a una situación desfavorables respecto a las grandes empresas con las que compiten (Callejón y Segarra, 2012).

Conclusiones y recomendaciones

Con motivo de la mundialización, la liberalización de mercados y la expansión y progreso de las tecnologías punteras, las pymes han llegado a constituir un lugar destacado dentro de nuestro entorno económico. Actualmente, al representar más del 90% de la actividad comercial de España, las pymes constan de una incuestionable repercusión en el desarrollo económico español, además de la creación de empleo. En un entorno internacionalizado como el nuestro, el espíritu emprendedor, los avances tecnológicos y la innovación representan ventajas respecto a la competencia, de indiscutible valía para las organizaciones.

Se ha establecido el marco de referencia de la política monetaria y sus mecanismos de difusión hacia la economía real, se han expuesto los instrumentos de los que dispone el BCE para limitar la inflación e impulsar el desarrollo económico. Tras definir el desarrollo de la economía tras la crisis financiera e incluso cuando se empiezan a sentir los signos de debilidad de la economía, y la política monetaria ejecutada por el Banco Central Europeo durante la crisis financiera y la crisis de deuda soberana en la zona del euro junto a los años de recuperación, se examinan los diferentes factores afectados por las políticas monetarias y que pertenecen a la difusión de las políticas monetarias en la economía real, es decir, en el tipo de cambio, la financiación estatal, los tipos de interés generales, la demanda de crédito privada y la disponibilidad de crédito junto a sus restricciones.

Se ha realizado un análisis de los diferentes programas existentes que tienen un impacto en la economía y en las pequeñas y medianas empresas. Por un lado, el programa de mercado único de la Unión Europea, con 4.000 millones de euros dedicados a potenciar y proteger a los consumidores y permitir que las numerosas pequeñas y medianas empresas de la UE aprovechen plenamente el óptimo funcionamiento del mercado único. Apoyando la competitividad de las pymes, fomentando la salud humana, animal y vegetal y el bienestar de los animales, además de establecer el marco para la financiación de las estadísticas europeas. Por otro lado, el programa Conectar Europa que potencia la financiación para promover el crecimiento, el empleo y la competitividad mediante inversiones en infraestructuras a nivel europeo, apoya el desarrollo de redes transeuropeas de alto rendimiento, sostenibles y eficientemente interconectadas en los ámbitos del transporte, energía y servicios digitales. Por otra parte, el fondo social europeo que

permite a la UE invertir en proyectos de emprendimiento, personas, promoviendo altos niveles de empleo, creando protección social y alineado con los objetivos de sostenibilidad para una economía verde y digital. Dentro de este fondo se encuentra el programa de empleo e innovación social, y que dirige la Comisión europea y fomentan la microfinanciación y el emprendimiento social con un presupuesto en 2013 de 919 millones de euros.

Finalmente, el análisis del impacto de las políticas monetarias del BCE tras la crisis financiera, nos permite observar que se lleva a cabo una transición de la inflación pasando por niveles estables, pero por encima del límite establecido por el Banco Central Europeo del 2%. Por ello se lleva a cabo una subida de los tipos de interés generales, para reducir la inflación, lo que restringe el acceso a financiación externa tradicional para las empresas, de forma pronunciada para las pequeñas y medianas empresas que se ven mayormente afectadas por las restricciones de liquidez, debido a su reducida capacidad de negociar los tipos de interés con las entidades crediticias. Tras los brotes verdes posteriores a la crisis de deuda soberana y la crisis financiera, se promueve el consumo, que empieza a tomar valores superiores al 2% desde 2015, lo que genera un impacto considerable en las pymes que vuelven a tener esperanza y confianza en la economía lo cual promueve el emprendimiento y disminuye el volumen de negocios que se ven obligados a cerrar, por otra parte, la capacidad de generar negocio facilita el acceso a financiación externa a través de entidades crediticias. Sin embargo, a partir de 2015 la inflación y el crecimiento económico en Europa empieza a tener una tendencia a la baja, llegando a obtener previsiones de deflación, tras ello se promueven programas de compra de activos y una bajada de las tasas de interés generales llegando a rozar el 0%, lo cual facilita el acceso a financiación externa tradicional aún más para las pequeñas y medianas empresas, no obstante, el crecimiento estancado de la economía genera una desventaja para las pymes exportadoras, ya que el crecimiento comparado de las economías europeas y norte americanas es muy distante. Adicionalmente, la inversión privada en Estados Unidos es muy superior a la inversión privada de la Unión Europea, a través de los programas previamente mencionados se trata de cerrar la distancia entre ambas economías, aun así, las mayores innovaciones siguen teniendo lugar principalmente en Estados Unidos.

Bibliografía y referencias

- Arya, S. y Eckel, C. (2011). Anatomy of the credit score. Recuperado de: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167268111001259?casa_token=fg6tEHHLCisAAAAA:XuLyxNvo2iXrASw4UA-mkeblmQGw4A6W9pVxQ17GMggwG2HsZd-pV01Hpb7SfjqbLTwVBHTlwRs
- Banco Central Europeo. (2013). Informe anual 2012. Recuperado de: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2012en.pdf>
- Banco Central Europeo. (2016). Informe anual 2015. Recuperado de: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2015en.pdf>
- Banco Central Europeo. (2019). Informe anual 2018. Recuperado de: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2018~d08cb4c623.en.pdf>
- Banco Central Europeo. (2021). Operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico. Recuperado de: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me/html/tltro.es.html>
- Banco Central Europeo. (2022). *Asset purchase programmes*. Recuperado de: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html>
- Banco de España. (2021). Política monetaria, los instrumentos del Eurosistema. Recuperado de: https://www.bde.es/bde/es/areas/polimone/instrumentos/Los_instrumento_12a60642abac821.html
- Barbero Navarro, J. L. (2007). Factores de crecimiento de las pymes españolas. Fundación EOI.
- Bellina Yrigoyen, J. E. (2004). Dificultades crediticias de las pymes derivadas de la información asimétrica. Invenio

- Callejón, M. y Segarra, A. (2012). Instrumentos públicos de apoyo a la financiación de la pyme: hechos, crítica y propuestas. Pequeña y mediana empresa: impacto de la crisis en su financiación
- Comisión Europea. (2021). *A new stronger european social fund plus*. Recuperado de: <https://ec.europa.eu/esf/main.jsp?catId=62&langId=en>
- Comisión Europea. (2021). Programa Europeo de Empleo e Innovación Social. Recuperado de: <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1081&langId=es>
- Díez. (2016). La política monetaria en el área euro durante 2016. Recuperado de: https://www.ieaf.es/images/Publicaciones-FEF/Anuario-2016/La_politica_monetaria.pdf
- García Abellás, A. y Bada Olarán, M. C. (2019). La financiación de las pymes en España. Recuperado de: <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/27568/TFG-%20Garcia%20Abellas%2C%20Aurora.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Ine. (2021). Evolución de la variación anual del consume privado. Recuperado de: <https://es.statista.com/estadisticas/643816/proyeccion-de-la-variacion-del-consumo-privado-espana/>
- Luque & Colino. (2015). Efectos de la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo sobre la economía española. Recuperado de: <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/3550/TFG001071.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. (2019). Marco estratégico en política de pyme 2030. Recuperado de: <https://industria.gob.es/es-es/Servicios/MarcoEstrategicoPYME/Marco%20Estrat%C3%A9gico%20PYME.pdf>

- Pérez Ybarra, J. A. (2012). La política industrial y la pyme en España: la relevancia del territorio. *Revista de Estudios Empresariales*.
- Rosell Lastortras, J. (2015). Retos de futuro de las pymes españolas. *ICE, Revista de Economía*.
- Samuelson Paul, N. W. (2010). *Economía*. McGraw-Hill Interamericana de España S.L.
- Tirados González, R. M. y Medina Rojas, S. (2011). Evolución de las empresas industriales españolas en la primera década del siglo XXI. *Economía Industrial*.