

EL CATALIZADOR DEL CAMBIO EN EL NEGOCIO BANCARIO. LA DESINTERMEDIACION

Juan Bengoechea
Jesús Pizarro

El actual proceso de desintermediación al que las entidades de crédito tienen que hacer frente es, tal vez, el que plantea mayores incógnitas y desafíos, ya que la conexión de ahorradores e inversores a través de canales financieros alternativos al bancario afecta a la razón misma de ser de las entidades dentro del proceso económico y, en esa medida, a su futura configuración y supervivencia. La implantación de nuevas tecnologías, la liberalización vivida en casi todos los sistemas occidentales y el desarrollo de los mercados de capitales son algunos de los fenómenos que han abierto la posibilidad para que tenga lugar dicho proceso. Sin embargo, no es menos cierto que su materialización y desarrollo habría sido mucho más lento sin el concurso de los inversores institucionales; es decir, los fondos de pensiones, los seguros-vida y los fondos de inversión, fundamentalmente.

En los próximos párrafos, se aborda el problema de la desintermediación, comenzando por los cambios experimentados por el ahorro familiar, para después centrarse en sus efectos sobre las vertientes activas y pasivas del balance bancario, así como en las estrategias seguidas por los intermediarios para hacer frente a este desafío. Por último, se hace una referencia a los problemas culturales y organizativos que la desintermediación plantea a las entidades de crédito.

I. CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DEL AHORRO FAMILIAR

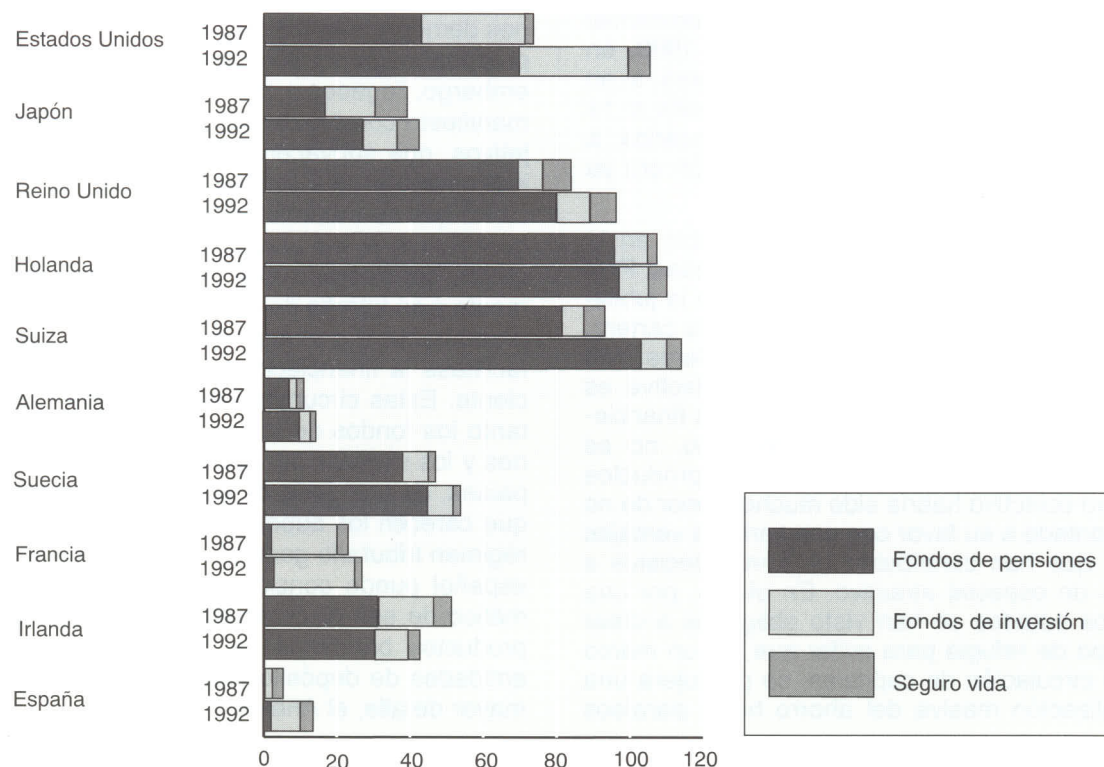
Los fondos de pensiones, tanto de empleo como individuales, están llamados a convertirse en un complemento cada vez más importante del régimen general de previsión social. Pero dichos fondos no son los únicos instrumentos de ahorro que poseen actualmente las familias para proveer a su jubilación futura. También los seguros de vida y los fondos de inversión colectiva pueden ser utilizados con esa finalidad. La evidencia de que durante las próximas décadas la seguridad social no va a ser capaz de seguir manteniendo los actuales niveles de cobertura,

ha determinado un generalizado crecimiento del patrimonio colocado en este tipo de instituciones financieras. Sin embargo, la universalidad de esta tendencia no significa que el comportamiento de los ahorradores sea homogéneo en todos los países. En efecto, en el gráfico 1 puede apreciarse cómo dentro de la muestra de las naciones analizadas existen, en lo referido al volumen de fondos gestionados por dichas instituciones, tres grupos claramente definidos. En primer lugar está el compuesto por Estados Unidos, Reino Unido, Países Bajos, o Suiza, cuyo nivel se acerca o supera el 100 por 100 de sus respectivos PIB. Un segundo grupo es el integrado por Japón, Suecia o Irlanda, en las que dichos fondos se sitúan en torno al 50 por 100 del PIB. Finalmente, en otros países como España, Francia o Alemania, este tipo de instrumentos se encuentra menos desarrollado.

Esta somera descripción permite constatar la importancia patrimonial adquirida por los inversores institucionales en algunos países de la OCDE, mientras que el elevado potencial de crecimiento que poseen en otros es tal que su desarrollo representa una amenaza creciente para la tradicional función intermediadora de las entidades bancarias comerciales y para la rentabilidad generada por esa parcela de su negocio. Si se analiza la cartera de activos financieros en poder de las familias, puede observarse cómo, durante la pasada década, la proporción de los ahorros captados por dichos inversores ha crecido, en términos generales, a costa de una clara reducción de la importancia de los depósitos, tanto a la vista como a plazo, de los particulares (véase gráfico 2). Deterioro que resulta más acusado en aquellos países como Alemania, Francia o Italia, en los que sus entidades han gozado hasta hace pocos años de un mayor poder de mercado para colocar sus productos y, por tanto, el volumen de activos en poder de las familias susceptible de verse afectado por la desintermediación era también más elevado.

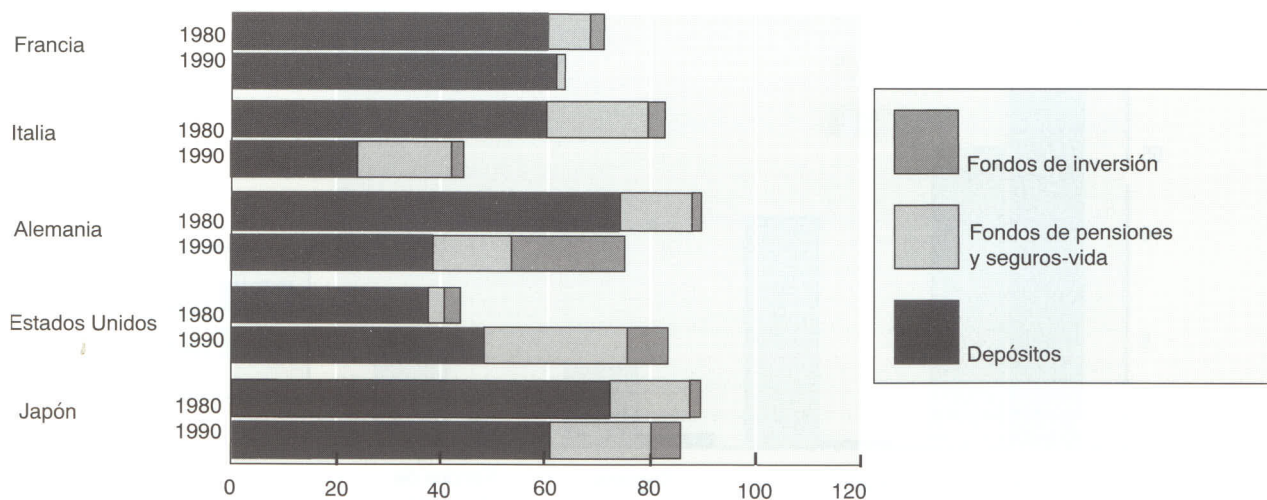
Por lo que respecta a España, la cartera de activos financieros de las familias ha tenido una evolución similar a la experimentada en el resto de los países analizados. Sin embargo, en nuestro caso,

GRAFICO 1
FONDOS DE PENSIONES, INVERSION Y SEGUROS VIDA
(Porcentaje s/PIB)



Fuente: Intersec, Inverco, Swis Re. y Mercado Previsor.

GRAFICO 2
LA DESINTERMEDIACION DEL AHORRO DE LOS PARTICULARES
(Porcentaje s/total de sus activos financieros)



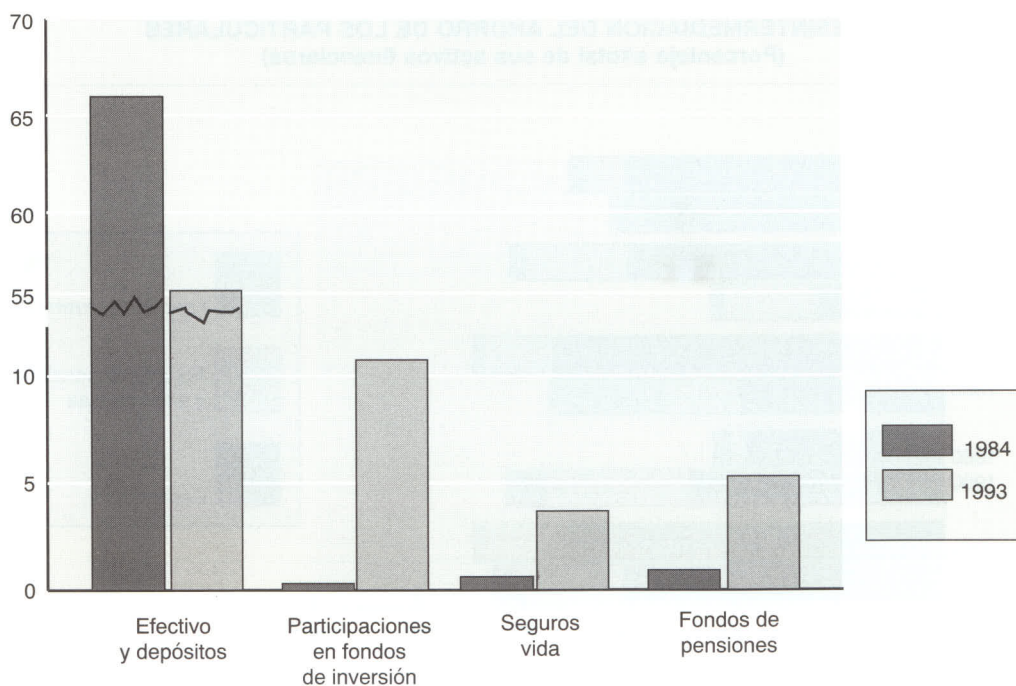
Fuente: BIS, OCDE y Banco de España.

los principales responsables del declive de los depósitos parecen haber sido los fondos de inversión (véase gráfico 3). En efecto, desde 1990, más de un 40 por 100 del aumento registrado por los activos financieros de las familias se ha materializado en fondos de inversión, y el volumen patrimonial de los mismos se situaba, a finales de 1993, en torno al 17 por 100 del PIB. De esta manera, si en 1992 el patrimonio de estos fondos equivalía al 14 por 100 de los recursos de clientes bancarios, a finales del pasado ejercicio esa proporción era ya del 21 por 100.

Las razones de este importante cambio en la estructura del ahorro familiar son numerosas. Preservar el nivel de vida en el momento de la jubilación, lograr una mejor diversificación de la cartera, acceder a mercados vedados a particulares o la profesionalidad con que la inversión colectiva es gestionada en un mundo de innovaciones financieras son algunas de ellas. Sin embargo, no es menos cierto que la preferencia por los productos de ahorro colectivo habría sido mucho menor de no haber contado a su favor con una serie de ventajas fiscales que han contribuido de forma decisiva a dotarles de especial atractivo. En efecto, por una parte, los estados se han visto obligados a crear algún tipo de refugio para evitar que, en un marco de libre circulación de capitales, se produjera una deslocalización masiva del ahorro hacia paraísos

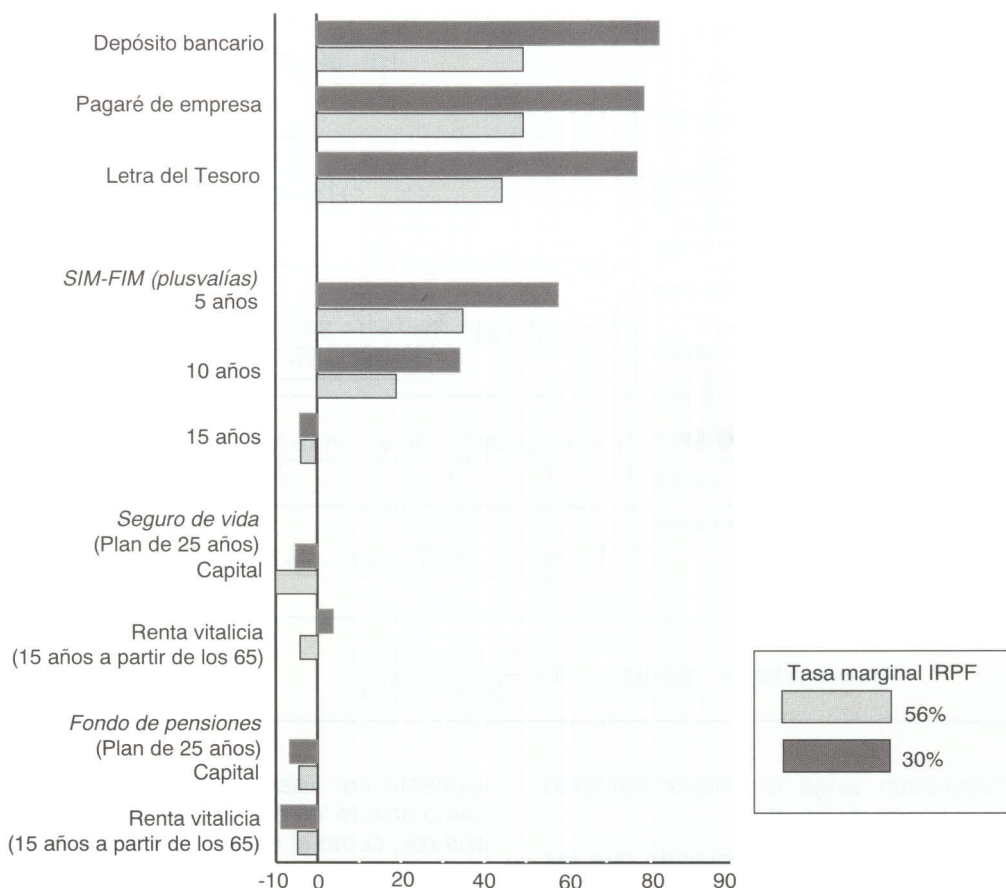
fiscales. Por otro lado, resultaba igualmente necesario transmitir a los ahorradores señales diáfanas sobre la necesidad de ir configurando un segundo y tercer pilar de capitalización que amortiguase la previsible quiebra del primero, cuando las presiones demográficas hicieran insostenible la cobertura proporcionada por el actual sistema de reparto. Sin embargo, llegados a este punto, conviene poner de manifiesto cómo, además de los mencionados objetivos, que subyacen tras la promoción de estos instrumentos de inversión colectiva, no es menos cierto que su tratamiento fiscal no hubiera sido tan beneficioso si las autoridades económicas no hubieran considerado que podían servir adecuadamente a su interés de cara a generar una demanda permanente y profunda de títulos del Tesoro que facilitase la financiación de un déficit público creciente. Estas circunstancias han determinado que tanto los fondos de inversión como los de pensiones y los seguros de vida gocen, en casi todos los países, de una serie de exenciones fiscales de las que carecen los depósitos bancarios, sometidos al régimen tributario general. A este respecto, el caso español puede considerarse un ejemplo paradigmático de esa discriminación fiscal que sufren los productos bancarios de pasivo emitidos por las entidades de depósito (véase gráfico 4 y, para un mayor detalle, el Anexo).

GRAFICO 3
ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS
(En porcentaje)



Fuente: Banco de España.

GRAFICO 4
FISCALIDAD EFECTIVA SOBRE LOS ACTIVOS FINANCIEROS
 (Hipótesis de TAE = 8 % e IPC = 3 %)



Fuente: Servicio de Estudios BBV.

II. EFECTOS DE LA DESINTERMEDIACION DE PASIVO

Esta discriminación no deja de ser un motivo de preocupación, por cuanto, al ir diluyéndose las barreras que compartimentan los diferentes mercados, la capacidad de los productos de ahorro para sustituirse entre sí ha aumentado notablemente. Así, por ejemplo, el desarrollo de los mercados monetarios y la creación de productos a ellos asociados representa, en estos momentos, una alternativa con capacidad para competir en liquidez con los depósitos bancarios. Máxime si se tiene presente que en algunos países, entre los que se encuentra la propia España, la normativa permite actuar a los fondos de inversión en activos del mercado monetario como verdaderas cuentas corrientes contra las que extender talones. No cabe extrañarse, por tanto, de que, durante la pasada década, el atractivo de los depósitos fuera mucho menor que el de

otros instrumentos financieros de desintermediación, y que el crecimiento de los fondos de inversión se produjera, en gran medida, a costa de un estancamiento en el de aquéllos.

Si a ello se añade que la rentabilidad ofrecida por estos activos suele ser superior a la de los depósitos bancarios, se comprenderá que, para estos últimos, el coste de oportunidad haya experimentado un sensible aumento. Esta situación ha determinado un generalizado encarecimiento de los mismos, a la vez que su creciente vinculación con las rentabilidades ofrecidas por los mercados monetarios se ha traducido en una mayor volatilidad de sus tipos de interés. De esta manera, no resulta extraño que, ante transformaciones tan importantes en su configuración, la gestión del pasivo bancario haya adquirido mayor complejidad. Por un lado, la elevada variabilidad de las remuneraciones ha tendido a incrementar notablemente el riesgo de tipo de interés que soportan las entidades; y, por otro, la facilidad con la que puede alterarse la estructura de los

ANEXO

Parámetros		Rentabilidad nominal neta $R_{nn} = I^*$
<p>Depósitos a 1 año</p> <p>R = 25 % Dc: Demora en cobro = 1 Dp: Demora en pago = 0,5</p>	<p>T = Ti = Tasa marginal IRPF R = Retención (%) IRPF I = TAE del Activo Financiero i = Tasa de inflación D = Demora en cobro-pago liq. IRPF S = Tipo impositivo del IS N = N.º de años de la inversión a = N.º de años (redondeado al alza) CR = Deducción de plusvalías por cada año que supere los 2 Tf = Tasa marginal del IRPF al cobro Rf = Retención IRPF al cobro Di = Demora cobro deducción actual IRPF Df = Demora pago final IRPF a = Años que se tarda en cobrar o duración del plan v = Duración estimada de la renta vitalicia t = % del IPC usado en la actualización de las aportaciones C = % de la renta vitalicia considerado como renta del año B = % de las aportaciones a deducir de la cuota del IRPF</p>	$I \left[1 - (R + (T - R) \times (1 + I)^{-D}) \right]$
<p>Letras del Tesoro</p> <p>R = 0 Dc: Demora en cobro = 2 Dp: Demora en pago = 1,5</p>		$I \left[1 - T \times (1 + I)^{-D} \right]$
<p>SIM Plusvalías</p> <p>S = 1 % CR = 7,14 %</p>		$\left[[1 + I \times (1 - S)]^N - [1 + I \times (1 - S)] - 1 \right] \left[T \times [1 - (a - 2) \times CR] \times (1 + I)^{-D} \right]^{1/N} - 1$ <p align="center">Mín. (a - 2) × CR = 0 Máx. (a - 2) × CR = 1</p>
<p>Seguro de vida</p> <p>(Renta vitalicia)</p>		$\left[\frac{(1 + I^*)^{a+v} - (1 + I^*)^v}{I^*} \right] = \left[\frac{(1 + I)^{a+v} - (1 + I)^v}{I} \right] \times \left[[1 - C \times Rf - C \times (Tf - Rf) \times (1 + I)^{-D}] / [1 - B \times (1 + I)^{-D}] \right]$
<p>Fondo de Pensiones</p> <p>(Renta vitalicia)</p>		$\left[\frac{(1 + I^*)^{a+v} - (1 + I^*)^v}{I^*} \right] = \left[\frac{(1 + I)^{a+v} - (1 + I)^v}{I} \right] \times \left[[1 - Rf - (Tf - Rf) \times (1 + I)^{-D}] / [1 - Ti \times (1 + I)^{-D}] \right]$

Cálculo de la tasa de fiscalidad: $TF = \frac{(I - R_{nn})}{(I - i)} = \frac{(I - I^*)}{(I - i)}$

plazos de maduración exige un mayor esfuerzo para gestionar el riesgo de liquidez.

Todos estos procesos han determinado que los depósitos no sólo sean más caros que en el pasado, sino que representen, dentro del balance bancario, una proporción cada vez menor. El problema para las entidades es que dichos depósitos han supuesto, tradicionalmente, la materia prima fundamental con la que conceder créditos. Y su disminución ha obligado a los bancos a buscar nuevas fuentes de financiación. Sin embargo, tanto el acceso a los mercados interbancarios como el recurso a los no residentes constituyen fórmulas de financiación cuya aportación al margen financiero es menor, dada su reducida rentabilidad unitaria. El resultado lógico de todo ello es que el coste financiero del pasivo bancario se ha incrementado notablemente, lo que, a su vez, ha repercutido en una progresiva tendencia al estrechamiento del margen bruto de intermediación. La rapidez y novedad de este proceso, y su coincidencia con el auge económico registrado por los países de la OCDE en la pasada década, parece haber alentado a algunas entidades a tratar de compensar dicho deterioro estructural de los márgenes mediante la adopción de mayores riesgos que en el pasado. En este contexto, el peligro de procesos de «huidas hacia adelante», amparados en la cobertura proporcionada por los fondos de garantía de depósitos, ha dado lugar a un

aumento del «azar moral», y puede considerarse como una de las principales causas de que sectores enteros, como el de las cajas de ahorros norteamericanas, fueran a la quiebra.

España no se encuentra al margen de estos fenómenos. En este sentido, casos como la quiebra de Banesto y los de algunos pequeños bancos pueden interpretarse en gran medida a la luz del aumento del riesgo de sistema soportado por el sector bancario. En nuestro país, la definitiva liberalización de los tipos de interés pasivos supuso la llave que abría las puertas a un futuro incremento del coste de los depósitos. Por su parte, la posterior legislación referida a los fondos de inversión significó cerrar definitivamente la posibilidad de una vuelta a la situación de oferta de pasivos baratos, existente antes de 1987. De hecho, desde 1988, el diferencial entre el rendimiento de los activos financieros rentables y el coste de los pasivos financieros onerosos tiende progresivamente a reducirse.

III. EFECTOS DE LA DESINTERMEDIACION DE ACTIVO

Aunque la desintermediación generada por los inversores institucionales afecta en un primer momento al pasivo, de forma indirecta, el desarrollo de dichos inversores también puede tener consecuen-

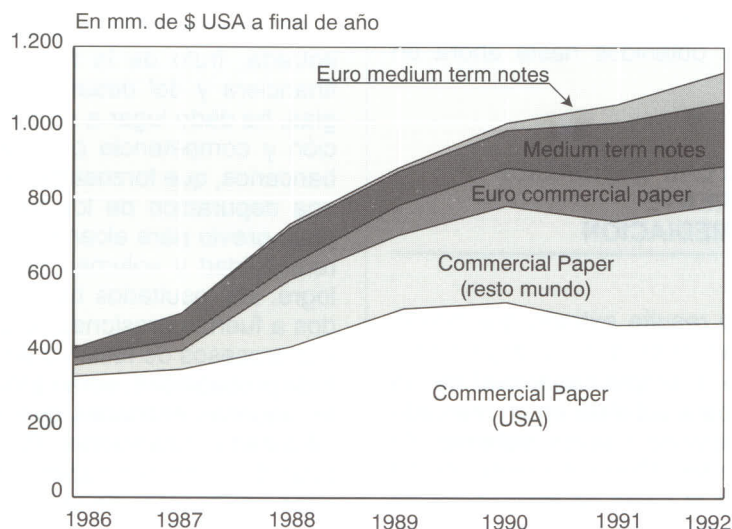
cias desintermediadoras significativas para las partidas del activo bancario. En efecto, su rápido crecimiento canaliza hacia los mercados de capitales una oferta permanente y regular de fondos que puede ser aprovechada por las empresas para emitir pagarés y financiarse, así, al margen del crédito bancario. En los Estados Unidos, el país más emblemático en este aspecto, la financiación a corto plazo, obtenida por esta vía por las empresas no financieras se acercaba en 1990 al 20 por 100 de la crediticia. El problema para las entidades de depósito reside no sólo en la amenaza que esta tendencia supone para el futuro de su actividad intermediadora, sino también en el hecho de que las sociedades que emiten títulos en esos mercados son, fundamentalmente, grandes empresas con una buena calidad de riesgo. De hecho, la existencia de un circuito alternativo susceptible de suministrar financiación a un menor coste que los bancos puede considerarse como uno de los factores determinantes del deterioro de la calidad media del riesgo de sus carteras.

Hasta la pasada década, uno de los principales condicionantes que impedía a los mercados de capitales adquirir la relevancia que actualmente poseen residía en la volatilidad que mostraban a la hora de suministrar fondos. La experiencia decía que, cuando la recesión tenía lugar o los mercados se encontraban sometidos a turbulencias, se producían súbitos drenajes, de manera que las empresas que hubieran depositado una excesiva confianza en ese canal de financiación podían enfrentarse a serios problemas de liquidez. Por el contrario, la oferta de créditos bancarios tenía a su favor una mayor estabilidad y seguridad. Como ya se ha men-

cionado, esta situación ha comenzado a variar con el desarrollo de los inversores institucionales. Así, a pesar de la crisis económica por la que han atravesado durante los pasados años numerosos países occidentales, el mercado de pagarés a corto y a medio plazo no se ha visto afectado por bruscas alteraciones (véase gráfico 5). Es cierto que los mercados domésticos de papel comercial parecen haberse estancado en torno al volumen alcanzado en 1990, pero esto se debe, en gran medida, a la propia crisis económica, que ha reducido las necesidades de capital circulante, y a una búsqueda de plazos de maduración más elevados, que se ha traducido en un crecimiento importante de las MTN (*medium term notes*).

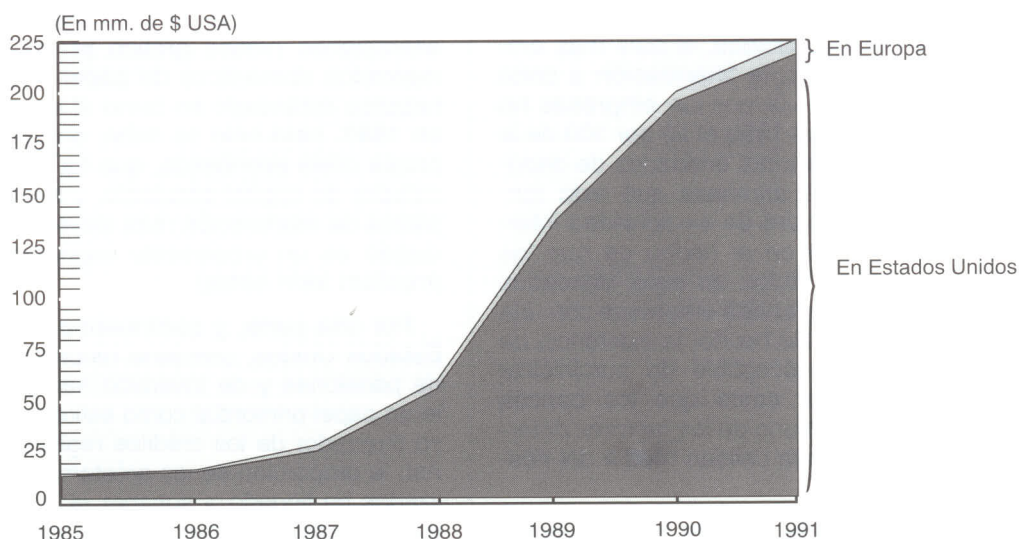
Por otra parte, y continuando con el ejemplo de Estados Unidos, conviene recordar que los fondos de pensiones y de inversión han jugado igualmente un papel primordial como estimuladores del proceso titulizador de los créditos registrado en ese país. Así, la proporción de los préstamos hipotecarios titulizados ha llegado a suponer el 40 por 100 del saldo vivo total, mientras que, desde 1988, los créditos al consumo lo han sido en un 12 por 100. Este fenómeno se encuentra aún básicamente circunscrito al ámbito norteamericano, pero también en Europa está comenzando a adquirir relevancia (véase gráfico 6). De esta manera, muchos bancos de aquel país han podido reducir el apalancamiento de sus balances y situar su *ratio* de solvencia en línea con lo exigido por el Acuerdo de Basilea sobre el nivel mínimo de fondos propios. Asimismo, éste ha sido un recurso eficaz para mejorar su liquidez, a la vez que les permitía obtener ingresos por comisiones. Sin embargo, la titulización constituye, en sí misma, un nuevo ele-

GRAFICO 5
CRECIMIENTO DEL SALDO VIVO DE PAGARES A CORTO Y MEDIO PLAZO



Fuente: BIS.

GRAFICO 6
EMISIONES NUEVAS DE CREDITOS TITULIZADOS



Fuente: Chemical Investment B. Ltd.

mento de desgaste para la actividad bancaria de intermediación. Por un lado, las entidades que se ven en la necesidad de titularizar créditos tienden a escoger paquetes de buena calidad, por su mayor facilidad de colocación en el mercado; lo que puede significar, una vez más, una degradación de la calidad media del activo. Por otro, la afluencia de importantes volúmenes de dinero de los fondos hacia el mercado hipotecario y de consumo contribuye a dotar de mayor transparencia a un segmento en el que las entidades de crédito han gozado tradicionalmente de un gran poder de mercado, merced a su privilegiada posición para evaluar el riesgo de los particulares. Y, en la medida en que el valor de esta franquicia informativa se diluya, cabe pensar en una reducción de los elevados márgenes obtenidos hasta ahora en este tipo de negocio.

IV. ESTRATEGIA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS FRENTE A LA DESINTERMEDIACION

En este contexto, no resulta extraño que hayan comenzado a oírse opiniones que, a largo plazo, ponen en duda incluso la propia capacidad de las entidades de depósito para subsistir en un mercado en el que están apareciendo nuevos sistemas de financiación más eficientes. Concretamente, se ha calculado que, mientras el coste de intermediación para toda la vida de un producto de activo es, en el caso de los bancos, superior a los 200 puntos básicos, en el caso de los mercados de capitales este

coste se sitúa por debajo de las 50 centésimas de punto. Así, no resulta extraño que algunos hayan llegado incluso a comparar la situación del sector bancario con lo ocurrido durante la pasada década en el sector siderúrgico. A la hora de explicar por qué parece estarse produciendo este declive de la importancia del sector bancario, existen dos tesis contrapuestas. La primera achaca todos los males de la banca a las limitaciones normativas que le impiden reaccionar ante los cambios tecnológicos y competitivos que están teniendo lugar en el mercado. La segunda relaciona esta decadencia con el exceso de capacidad que se había ido generando en el sector, merced a un secular proteccionismo.

Para estos últimos, la dilución de las barreras de entrada, fruto de la liberalización de la actividad financiera y del desarrollo de las nuevas tecnologías, ha dado lugar a un proceso de desintermediación y competencia por parte de especialistas no bancarios, que forzosamente había de traducirse en una depuración de los recursos del sector, como paso previo para alcanzar un nuevo equilibrio entre rentabilidad y volumen de capital. Mientras no se logre, los resultados bancarios continuarán sometidos a fuertes presiones; lo que puede suscitar nuevos procesos de fusión o absorción, de los que, con toda probabilidad, serán protagonistas, precisamente, aquellas entidades que atraviesen por mayores dificultades financieras. Para los defensores de la tesis de la discriminación normativa, los impuestos y los sobrecostes de una regulación prudencial y de supervisión, de la que las entidades no-bancarias se encuentran en gran medida exentas, son los causantes de que éstas no puedan competir en igual-

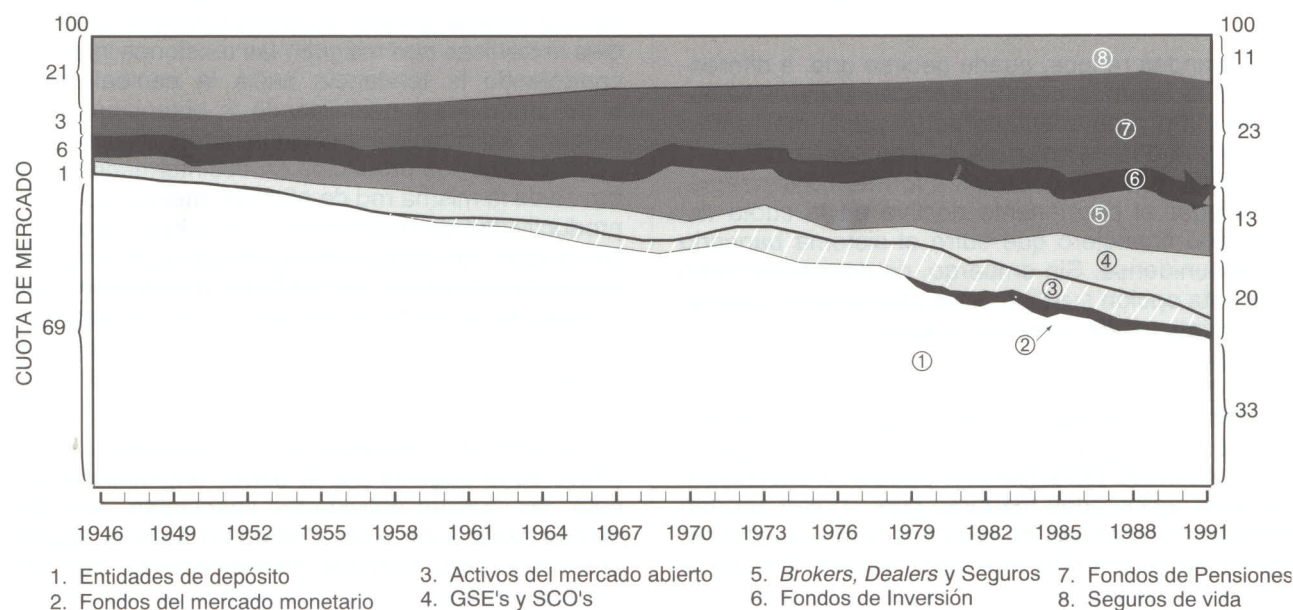
dad de condiciones. Asimismo, tal y como ya se ha señalado, a los bancos se les ha prohibido, en la mayor parte de las ocasiones, emitir pasivos con las ventajas fiscales que sí se han otorgado a otro tipo de instrumentos. En este sentido, muchas de las denominadas innovaciones financieras no pasarían de ser meros «arbitrajes regulatorios». Aunque este debate ha adquirido especial relevancia en Estados Unidos, donde el sistema bancario se encuentra sometido a un marco jurídico muy diferente al europeo, no cabe duda de que, en términos generales, el fenómeno desintermediador está erosionando seriamente la base sobre la que se asentaba la tradicional actividad bancaria comercial.

En efecto, las entidades de depósito estadounidenses se han visto obligadas a contemplar con resignación cómo, durante los últimos quince años, han ido perdiendo posiciones en favor de otros intermediarios no bancarios. Así, en la actualidad, estos últimos canalizan ya en torno a los 2/3 de los recursos financieros que se mueven en aquel mercado (véase gráfico 7). Una de las causas fundamentales de este retroceso tiene su origen en una normativa —basada en la interpretación realizada por los tribunales y las agencias regulatorias federales de la Glass Steagall Act de 1933— que segmenta estrictamente la actividad financiera, impidiendo a los bancos involucrarse en las nuevas áreas de negocio que van surgiendo. A diferencia de lo que ocurre en el país americano, el modelo de banca universal

vigente en Europa no ha supuesto cortapisas insalvables para aquellos bancos que desearan introducirse en los nuevos negocios financieros. En estos países, el problema ha sido de otra índole (véase gráfico 8), pues los bancos se han visto obligados a hacer frente al dilema de explotar la posibilidad que tienen de comercializar los nuevos productos, aun a costa de convertirse ellos mismos en promotores de una desintermediación que afecta a sus márgenes, o, por el contrario, optar por tratar de mantener incontaminados sus balances; lo que, a la larga, podría situarles en una posición de declive similar a la de las entidades norteamericanas.

Ante este dilema, las estrategias seguidas por las entidades europeas han sido diversas. En este sentido, el caso español tal vez represente un ejemplo sumamente ilustrativo de las dos opciones antes mencionadas. Así, tras un breve período de vacilación, la práctica totalidad de los bancos se ha lanzado a comercializar fondos de inversión a través de su red, siendo ésta una de las razones de su acelerado crecimiento. Sin embargo, salvo algunas notorias excepciones, las cajas de ahorros parecen haber optado hasta ahora por seguir centradas en la comercialización de los tradicionales productos de plazo y otros depósitos, ofreciendo a sus clientes fondos de inversión sólo en el caso de que éstos los exijan expresamente. Esto explica que, mientras el patrimonio de los fondos de inversión de propiedad bancaria alcanza el 63 por 100 del volumen total,

GRAFICO 7
INTERMEDIACION FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS
(En porcentajes)



Fuente: Ely (1992).

GRAFICO 8
DILEMA ESTRATEGICO FRENTE A LA DESINTERMEDIACION

	Comercializar los nuevos productos	No comercializarlos
VENTAJAS	<ul style="list-style-type: none"> — Mantenimiento cuota de mercado — Mejor atención al cliente — Consolidación de relaciones — Apropiación coste de traslado 	<ul style="list-style-type: none"> — Menor presión sobre depósitos — Menor presión sobre rentabilidad — Mayor sencillez organizativa
PELIGROS	<ul style="list-style-type: none"> — Canibalización de depósitos — Rivalidad interna — Caída de la rentabilidad 	<ul style="list-style-type: none"> — Pérdida de cuota de mercado — Posición de declive

los de las cajas de ahorros representan únicamente el 28 por 100 del mismo. Esta situación ha determinado que la proporción que representan los depósitos de residentes dentro del pasivo bancario haya ido deteriorándose progresivamente, mientras que, en el caso de las cajas, esta reducción es mucho menos acusada; lo que es indicativo del proceso de canibalización sufrido por los depósitos bancarios en beneficio de otros productos de desintermediación comercializados, en ocasiones, por ellos mismos.

V. INNOVACION FRENTE A TRADICION. NUEVOS DILEMAS ORGANIZATIVOS

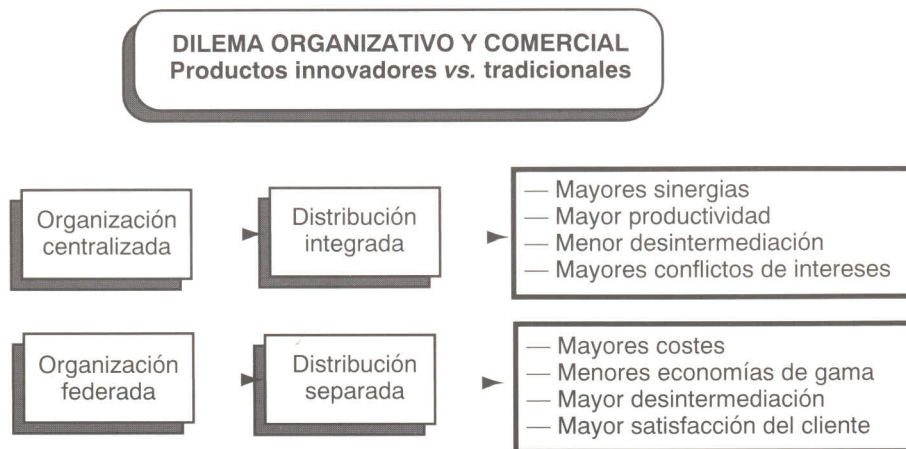
A grandes rasgos, puede decirse que, a diferencia de lo ocurrido con la banca americana, la europea ha podido desempeñar un papel más activo frente a la desintermediación, merced a su diferente marco regulatorio. De esta forma, ha conseguido mitigar el permanente declive en la cuota del mercado financiero que sufre el sistema bancario estadounidense. Sin embargo, no es menos cierto que esta opción suscita, entre otras cosas, dilemas organizativos de primera magnitud. Una de las principales cuestiones a las que toda empresa debe hacer frente, tarde o temprano, es la manera de permitir que las nuevas unidades de negocio que requieren grandes inversiones, y aún no generan suficientes rendimientos, puedan ir sustituyendo a las actividades maduras que, si bien aportan el mayor porcentaje de recursos a los resultados, se encuentran en fase de lento declive. Desde un punto de vista organizativo, la dificultad estriba en que la introducción de los nuevos negocios siempre va a encontrar resistencia por parte de los responsables de las áreas tradicionales. Y, sin embar-

go, a largo plazo, la supervivencia de toda empresa depende, en gran medida, de la existencia de mecanismos internos que permitan que dicho proceso de sustitución pueda realizarse de forma ordenada.

Como no podía ser de otra manera, la banca no es una excepción a esta problemática. En un primer momento, una respuesta lógica por parte de las áreas organizativas de las que dependen las actividades maduras puede ser la de tratar de integrar dentro de ellas la mayor parte posible de los nuevos negocios que vayan constituyéndose, como, por ejemplo, los relacionados con banca de negocios o gestión de patrimonios (véase gráfico 9). Esta situación tiene a su favor el hecho de que, al depender de una misma unidad, es posible diseñar estrategias armónicas que mitiguen las tensiones internas, controlando la tendencia hacia la canibalización entre productos y posibilitando la obtención de sinergias. Adicionalmente, dicha armonía permitiría comercializar los productos de desintermediación a través de la misma red de oficinas, mejorando así la productividad de muchas de ellas y haciendo posible la aparición de economías de gama. Por contra, bajo esta estructura, los conflictos de intereses que pueden surgir entre el banco y sus clientes son numerosos, lo cual podría traducirse en un paulatino abandono de éstos hacia otras entidades especializadas.

La alternativa opuesta a este esquema organizativo es la seguida por la banca anglosajona. En ésta, las nuevas actividades financieras, aun pudiendo pasar a ser propiedad de los bancos, siguen una trayectoria marcada exclusivamente por sus propios intereses. Esta independencia material se logra mediante un efectivo sistema de «murallas chinas» (*chinese walls*) que separa, orgánica e incluso físicamente, unas actividades de otras, con

GRAFICO 9



el fin de que no pueda llegar a producirse ningún tipo de interferencias. Esta situación suele tener generalmente su refrendo formal en códigos de conducta internos en los que se establecen las cautelas y los criterios que deben prevenir la aparición de conflictos de interés. La lógica desventaja de este sistema con respecto al anterior reside en la pérdida de sinergias que tiene lugar. Para los bancos universales, otro inconveniente de esta estructura organizativa radica en el hecho de que la distribución de los diferentes productos a través de una misma red resulta muy problemática, ya que, al depender de organismos diferentes, las indicaciones e incentivos comerciales que se reciban en los puntos de venta pueden fácilmente llegar a ser contradictorios entre sí. Parece, por tanto, que esta estructura lleva, tarde o temprano, a sistemas de distribución autónomos y especializados que, si bien permiten ganar credibilidad frente al cliente, pueden dar lugar a una merma de la productividad, un aumento de los costes y la pérdida de economías de gama. Lógicamente, entre ambas situaciones existe toda una graduación de posibilidades que, durante los próximos años, las entidades bancarias irán explorando de acuerdo con sus intereses estratégicos. De cualquier manera, no parece aventurado pensar que este tipo de dilemas organizativos serán cada vez más frecuentes e irán ganando en intensidad a medida que los productos de desintermediación vayan alcanzando la madurez.

VI. HACIA UNA NUEVA CULTURA FINANCIERA

El declive de la actividad bancaria tradicional no sólo afecta a la configuración de la estructura organizativa de las entidades, sino, igualmente, a los

recursos humanos y materiales que éstas utilizan en su función de producción. En efecto, el estrechamiento del margen financiero, fruto de las presiones ejercidas por la desregulación, y especialmente por el proceso desintermediador, está comenzando a plantear serios interrogantes sobre la justificación de mantener una tupida red de oficinas destinadas fundamentalmente a captar depósitos. De tal manera que si no se tarifican correctamente los costes operativos de su recolección, así como servicios a ellos asociados, existe un riesgo serio de que su captación pudiera llegar a ser incluso antieconómica para las entidades bancarias. De hecho, cada vez más, la rentabilidad de las oficinas depende de los ingresos por comisiones y servicios que éstas sean capaces de generar. En este sentido, los clientes únicamente estarán dispuestos a pagar por un asesoramiento o unos servicios que realmente añadan un valor sustancial a su situación financiera y patrimonial.

Esta realidad exige de las entidades un gran esfuerzo de formación para que la cualificación de sus empleados se corresponda con el tipo de conocimientos que deberán poseer. Puede decirse que, en el futuro, para las empresas y los particulares, tan importante como la obtención de financiación será la capacidad que el banco demuestre para resolver problemas financieros cada vez más complejos. En este sentido, el progresivo desarrollo de los mercados de capitales, y de los productos relacionados con ellos, requiere nuevos conocimientos sobre control de riesgos de tipos de cambio, de liquidez, métodos de cobertura y operatoria con derivados que en el pasado sólo revestían una importancia marginal. En los próximos años, la calidad profesional de las plantillas se convertirá, por tanto, en uno de los factores clave para el éxito de la actividad bancaria. Sin embargo, llevar a cabo ese esfuerzo de formación no va a ser sencillo porque, más allá de la adquisición de nuevas habilida-

GRAFICO 10



des, éste exige, de los empleados y directivos, un cambio de mentalidad. La división del negocio en áreas crecientemente autónomas, justificadas por la rentabilidad que generan, requiere abandonar la vieja cultura funcionarial y adoptar, en su lugar, otra de corte mucho más empresarial, en la que la remuneración y categoría no dependa tanto de las funciones y del número de personas asignado cuanto de las responsabilidades encomendadas y de los resultados obtenidos (véase gráfico 10).

Materializar e interiorizar estos nuevos valores dentro de unas organizaciones tan cargadas de inercias como son las bancarias es un proceso que, por su propia naturaleza, lleva tiempo, y debe realizarse con sumo cuidado para evitar el efecto desintegrador que tienen en este campo los pasos dados en dirección errónea. La dificultad es tanto mayor si se tiene presente que el actual sistema de categorías vigente en muchos países de la Europa Continental tiende a conferir derechos inderogables que desincentivan la adquisición de conocimientos y aceleran la obsolescencia de los directivos en un sector sometido a profundos cambios. Y, lo que es más importante, ciegan en gran medida el acceso a puestos de responsabilidad a aquellos jóvenes profesionales que poseen un mayor grado de comprensión de los problemas que entraña la operatoria en los nuevos mercados. Por último, la unanimidad que ha existido durante estos años a la hora de reducir el número de empleados por la vía de no sustituir a aquellos que se iban jubilando, ha configurado un cuadro de plantillas envejecidas que no es el más idóneo para instrumentar la transformación cultural que exige el nuevo entorno. De ahí que, en estos momentos, la principal duda a este respecto resida en saber si el ritmo al que se desarrolle el proceso

desintermediador, y todos los cambios a él asociados, dará margen suficiente de actuación a las entidades de crédito para llevar a cabo el necesario recambio generacional de forma ordenada.

A medio plazo, toda esta problemática tenderá a suscitar, dentro de cada banco, rivalidades por el control de las distintas áreas de negocio, conflictos de intereses entre ellas y tensiones en unas plantillas en continua reducción, de las que se exigen aumentos de productividad que no siempre podrán ser convenientemente remunerados. La convivencia armónica de tantos intereses contrapuestos pasa forzosamente por lograr una organización y una cultura corporativa coherentes con el nuevo entorno. Pero es especialmente trascendental contar con una cúpula directiva que posea un liderazgo y una visión estratégica clara de la dirección hacia la que se dirige cada entidad. Sólo así será posible superar las presiones internas, que inevitablemente van a existir, y llegar a compromisos, seleccionar alternativas o establecer prioridades que no se desvíen sustancialmente del objetivo elegido.

BIBLIOGRAFIA BASICA

ABRAHAM, J. P., y LIERMAN, F. (1990), «European banking strategies in the nineties: A supply side approach», *Revue de la Banque*, n.º 8-9, noviembre.

ALLEN, F. (1992), «Mercado de valores y asignación de recursos», *Seminario: La Intermediación Financiera en la Construcción de Europa-Fundación BBV*, págs. 95-135.

BENGOECHEA, J., y PIZARRO, J. (1993), «Las nuevas fronteras del negocio bancario», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 54, páginas 85-111.

- BRYAN, L. L. (1988), «Breaking up the bank, rethinking an industry under siege», *Dow Jones-Irwin*.
- (1994), «The forces transforming global financial markets», *Bank Management*, marzo/abril, págs. 40-45.
- CRANE, D. B., y ECCLES, R. G. (1988), «Los bancos comerciales cobran nueva forma ante tiempos turbulentos», *Harvard-Deusto Business Review*, 2.º trimestre, págs. 3-12.
- DAVIS, E. P. (1988), «Financial market activity of life insurance companies and pension funds», *BIS Economic Papers*, n.º 21, enero.
- (1991), «The development of pension funds-an international comparison», *Bank of England Quarterly Bulletin*, agosto, páginas 380-390.
- EDWARDS, F. (1993), «Financial markets in transition-Or the decline of commercial banking» *Symposium on «Changing Capital Markets: Implications for Monetary Policy»*, Federal Reserve Bank of Kansas City, agosto 2.
- ELY, B. (1992), «Commercial Banks are NOT obsolete - and the Federal Government should stop trying to make them so», *28th Conference on Bank Structure and Competition*, Federal Reserve Bank of Chicago, mayo 7.
- ERRASTI, J. M. (1994), «Metodología para un análisis de los efectos de la discriminación fiscal sobre la rentabilidad de determinados activos financieros», octubre, (trabajo interno del Servicio de Estudios del BBV).
- GARCÍA-VAQUERO, V. (1991), «Los fondos de inversión en España», *Boletín Económico del Banco de España*, diciembre, páginas 35-50.
- y MAZA, L. A. (1994), «Evolución y perspectivas de los fondos de inversión: 1991-1993», *Boletín Económico del Banco de España*, marzo, págs. 15-29.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J. M. (1991), «Fiscalidad personal y composición del ahorro en España», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, número 48, pág. 167.
- GRIMÁ Y TERRÉ, J. D., y LÖHNEYSEN, E. (1991), «Nuevas estructuras organizativas para bancos y cajas universales», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 49, págs. 221-236.
- HEPP, S. (1992), «Comparaison entre les comportements en matière d'investissements des fonds de pension européens. Incidencias sur les marchés financiers en Europe», *Revue d'Economie Financière*, n.º 23, invierno, págs. 135-157.
- KAUFMAN, G., y LARRY, M. (1994), «Is banking a declining industry? A historical perspective», *Federal Reserve Bank of Chicago Economics Perspectives*, mayo/junio.
- LANDERMAN, E. (1993), «Banks and mutual funds», *Federal Reserve Bank of San Francisco Weekly Letter*, diciembre 17.
- LE MOULLAC, D., y VEGA, M. (1994), «Les banques et les fonds de pension», *Banque Stratégie*, n.º 105, mayo, págs. 30-36.
- LUNT, P. (1994), «The new demographics», *ABA Banking Journal*, enero, págs. 34-37.
- MACK, Ph., y SCHOENBECK M. (1993), «Recent trends in the mutual fund industry», *Federal Reserve Bulletin*, noviembre, páginas 1001-1012.
- REMÍREZ, J. A. (1993), «El papel de los bancos y cajas de ahorros en el desarrollo de los fondos de inversión», *Información Comercial Española*, n.º 2.360, págs. 549-553.
- REVELL, J. (1993), «Institutional investors and fund managers», *Research Papers in Banking and Finance*, Bangor, n.º 16.
- SELLON, G. (1992), «Changes in financial intermediation: The role of pension and mutual funds», *Federal Reserve Bulletin of Kansas City*, Third Quarterly, págs. 53-70.
- STEINHERR, A., y HUVENEERS, C. (1992), «On the performance of differently regulated financial institutions: Some empirical evidence», *CEPS Reserch Report*, n.º 12, diciembre.
- TIROLE, J. (1994), «On banking and intermediation», *European Economic Review*, n.º 38, págs. 469-487.