

LAS INVERSIONES CREDITICIAS DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS: EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS ESTRATÉGICAS

Tomás García y Francisco J. Valero

I. INTRODUCCIÓN

Este trabajo es un intento de analizar las inversiones crediticias de los dos principales grupos de entidades de depósito —bancos y cajas de ahorros (1)— tanto desde la perspectiva de su evolución reciente como desde la de algunas implicaciones estratégicas que cabe deducir de la importancia actual de dichas inversiones, teniendo en cuenta que estas entidades reciben su denominación oficial, en la normativa comunitaria y en la propiamente española, no de sus actividades de pasivo, sino de las de activo; es decir, se llaman, precisamente, *entidades de crédito* (2), lo cual quiere decir que este tipo de inversiones tiende a jugar un papel central en cualquier entidad de esta clase, tanto más cuanto más generalista y, sobre todo, minorista pretenda ser su actividad.

No obstante, pese a este papel central, el número de estudios específicos disponibles sobre las inversiones crediticias de bancos y cajas de ahorros resulta más bien escaso. Con anterioridad a la aparición de este número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO, merece la pena destacar los trabajos de Fuentes (1993 y 1995), que tienen un ámbito más amplio que éste, en cuanto contemplan el conjunto de entidades de crédito, incluyendo las de ámbito operativo limitado.

El análisis evolutivo de las inversiones crediticias de bancos y cajas de ahorros se apoya, excepto cuando se indica expresamente otra cosa, en las series históricas que sobre ellas contiene el *Boletín Estadístico* del Banco de España, y más precisamente, la versión de esta publicación en forma de disquete (*Boletín Estadístico e Indicadores Económicos en Disquetes*), sin perjuicio de que, a efectos de nuestro análisis, hayamos tenido que corregir o interpolar algunos de los datos originales de dichas series, bien por ser inconsistentes (3), en el primer caso, o bien por corresponder a una periodicidad distinta de la mensual habitual, en el segundo. De todas formas, el centro del análisis no se sitúa en la evolución mes a mes de cada una de las series objeto de estudio, independientemente de que las series manejadas res-

pondan a esta periodicidad, sino en las principales tendencias que pueden deducirse de ellas.

Con objeto de que el análisis evolutivo mencionado posea una perspectiva temporal suficiente, de forma que abarque un mínimo de diez años, el núcleo de aquél comienza en enero de 1985, concluyendo con los últimos datos disponibles del ejercicio de 1995 en el momento en que se estaba finalizando la elaboración de este trabajo.

En la medida en que sólo consideramos dos grupos de entidades de depósito, las cuotas de mercado manejadas en este trabajo se refieren propiamente a las que tiene cada uno de estos grupos dentro del conjunto de ambos, por lo que resulta suficiente representar la correspondiente a uno de ellos, en nuestro caso las cajas de ahorros. Por otra parte, en la medida en que el análisis efectuado se refiere a los agregados de cada grupo, con una especial atención a los aspectos diferenciales de ambos, puede no ser siempre apropiado para reflejar la evolución de una entidad particular concreta, aunque sí responda al conjunto de las inversiones crediticias del grupo a la que ésta pertenezca.

Las inversiones crediticias, como cualquier otra faceta de la actividad inversora de una entidad de depósito, no pueden, ni deben, analizarse sólo por separado, sino que es necesario ponerlas en conexión con la financiación prevista o atribuida a dicha actividad inversora en cada entidad particular. No obstante, tanto el carácter agregado del análisis efectuado en este trabajo, que nos permite profundizar en aspectos concretos de las inversiones crediticias, como el limitado espacio disponible para desarrollarlo, nos excusan de realizar un análisis del tipo que acabamos de indicar, no exento, por otra parte, de algunas dificultades importantes en cuanto a la mencionada atribución de la financiación a la inversión.

II. LA INTENSIDAD DE LA ACTIVIDAD CREDITICIA

Por intensidad de la actividad crediticia entendemos, desde la finalidad concreta de este trabajo, el

grado de participación relativa del crédito en el activo total de las entidades de depósito. Por tanto, dicha intensidad vendría a reflejar en qué medida una entidad respondería a la noción de *entidad de crédito* antes manejada desde la perspectiva concreta del activo.

Una cuestión distinta, pero complementaria de la anterior, reside en la participación del crédito como fuente financiera de la economía española, es decir, en el conjunto de activos y pasivos financieros de ésta; cuestión que conviene tratar brevemente aquí, por cuanto proporciona una visión general de cómo se ha desarrollado esta modalidad de financiación en nuestro país, suministrando un importante trasfondo a la evolución de la intensidad crediticia de los bancos y las cajas de ahorros.

El gráfico 1, obtenido con base en las *Cuentas financieras de la economía española* (Banco de España, 1995), refleja una fuerte caída del papel del crédito en la economía española en buena parte de los años ochenta, con el consiguiente avance del peso de los valores negociables en el mismo período, tras el cual la participación del crédito permanece muy estable —en torno a una tercera parte del total de activos y pasivos financieros (4)— hasta 1992, retrocediendo en 1993 por debajo del 30 por 100, debido, en buena medida, a una crisis económica que toca fondo dicho año, pero también al avance, directo o indirecto (5), de los valores de deuda ante las perspectivas bajistas de los tipos de interés, que se vieron bruscamente interrumpidas a principios de febrero del año siguiente.

En definitiva, se puede decir que en España, durante buena parte de los años ochenta, se registra un sensible avance de la desintermediación en cuanto supone una sustitución del papel del crédito —como vía tradicional de financiación intermediada— por el correspondiente a los valores, que permiten la apelación directa de los emisores a los inversores a través del correspondiente mercado. Sin embargo, este proceso, como en seguida veremos, no se explica por una menor intensidad crediticia de las entidades de depósito españolas y, desde luego, tiene poca relación con la evolución de esta intensidad en las cajas de ahorros. En realidad, dicho avance tiene mucho que ver con las fuertes amortizaciones efectuadas en los años mencionados del endeudamiento externo denominado en moneda extranjera por parte de los prestatarios españoles (Administración pública y empresas), que se había hecho especialmente gravoso para ellos debido a la fuerte tendencia depreciadora de la peseta en dicha época y la inmediatamente precedente.

En efecto, tal y como se refleja en el gráfico 2, la intensidad crediticia de los bancos viene creciendo, aunque de una forma moderada, desde principios de 1985, tendencia que no se interrumpirá hasta mediados de 1992, con un descenso muy significativo al año siguiente. En cambio, las cajas de aho-

rrros muestran una importante tendencia de crecimiento, iniciada a comienzos de 1987, que no se estabilizará hasta 1993, momento a partir del cual la intensidad crediticia de estas entidades se situará en torno al nivel 47-49 por 100 de su activo total, superando desde entonces claramente a los bancos.

El mismo gráfico 2 nos permite algunas reflexiones importantes. En primer lugar, resulta inevitable asociar la evolución seguida por la intensidad crediticia de las cajas de ahorros tanto con la progresiva liberalización de sus inversiones obligatorias tradicionales de épocas anteriores como con las propias estrategias seguidas por estas entidades. Por lo que se refiere a lo primero, el avance de la intensidad crediticia de las cajas de ahorros desde 1985 a finales de 1992 equivale, *grosso modo*, al importe inicial del coeficiente de inversión (11 por 100) definitivamente desaparecido precisamente en este último año. El hecho de que siga vigente en la actualidad el proceso de amortización de los *certificados del Banco de España*, iniciado en marzo de 1993, y que no concluirá hasta septiembre del año 2000, no nos permite considerar agotado este proceso de intensificación de la actividad crediticia con vistas al inmediato futuro.

Sin embargo, esta liberalización, que también ha afectado a la banca, no es suficiente para explicar dicha evolución. Por el contrario, resulta necesario acudir a la orientación básica del negocio de las cajas de ahorros hacia las economías domésticas para encontrar una justificación más precisa de la misma, ya que buena parte de la actividad crediticia de estas entidades se destina a la financiación de la vivienda, en general más estable y menos dependiente de la marcha de la coyuntura económica que otros destinos alternativos, aparte de ofrecer mayor seguridad debido a la garantía hipotecaria que, generalmente, la respalda.

En este sentido, el aumento de la actividad crediticia de las cajas de ahorros, aparte de responder fielmente a la finalidad social propia de estas entidades, tiene pleno sentido económico y empresarial, por cuanto supone cerrar aún más la cadena de valor de su actividad intermediadora, teniendo en cuenta su elevada capacidad de captación de ahorro, ya que sus principales clientes, tanto por el pasivo como por el activo, son economías domésticas, con los consiguientes efectos positivos derivados de la provisión de una gama de servicios financieros más completos a las mismas. En caso contrario, este ciclo de generación de valor se orientaría bien a la cartera de valores —cuyos destinatarios no son, obviamente, los principales depositantes de las cajas de ahorros—, o bien pasaría al mercado interbancario, lo que implica que serían otras entidades las que concluirían dicho ciclo de generación de valor.

Por tanto, podemos atribuir a esta estrategia de intensificación de su actividad crediticia, incluyendo la gestión prudente de los riesgos asociados a ella,

buena parte de la mejor rentabilidad comparada que vienen presentando las cajas sobre los bancos en los últimos años; y no sólo por lo que se refiere al margen de intermediación, sino también al nivel del margen de explotación. En efecto, la mayor expansión registrada por las cajas de ahorros en su red de oficinas, con el consiguiente efecto alcista en los gastos de explotación, exige una especial atención de aquéllas a las operaciones con mayor capacidad de generar un margen de intermediación positivo en función del riesgo asumido con ellas. Algo parecido podemos decir en relación con la solvencia, teniendo en cuenta, además, que buena parte de las inversiones crediticias de estas entidades implican una menor exigencia de recursos propios, debido precisamente a la mayor seguridad que ofrecen.

Un segundo grupo de consideraciones emana del claro contraste entre el comportamiento de la banca y el de las cajas de ahorros en una etapa de aguda crisis económica y empresarial, como fue el segundo semestre de 1992-1993, en el que se observa una fuerte reducción de la intensidad crediticia de los bancos, en unos 10 puntos porcentuales, que posteriormente no se recupera a sus niveles anteriores. En cambio, las cajas de ahorros, que comienzan este mismo período con un cierto retroceso de su intensidad crediticia, no sólo la recuperan inmediatamente, sino que la mantienen posteriormente a los altos niveles alcanzados. Es precisamente este comportamiento diferencial el que explica que las cajas de ahorros registren, desde principios de 1993, una mayor intensidad crediticia que los bancos.

El comportamiento de la actividad crediticia de los bancos en la época que acabamos de mencionar resulta perfectamente coherente con la mayor orientación de aquélla hacia clientes empresariales, ya que la creciente morosidad de este tipo de clientes, como consecuencia de la crisis económica, no sólo tendrá un efecto negativo importante en la cuenta de resultados de estas entidades, sino que, por eso mismo, comportará una menor propensión de éstas a la concesión de créditos a este tipo de clientes, pese a que su plazo de maduración no será, en general, tan elevado como buena parte de los créditos que conceden las cajas de ahorros (6). No hay que olvidar, además, que al tratarse de un período donde predominan las expectativas bajistas de los tipos de interés, existen otras alternativas disponibles para materializar la inversión, fundamentalmente en forma de cartera de valores, lo cual, si bien reducirá o eliminará el riesgo de crédito, aumentará el riesgo de mercado, como estas entidades tendrán ocasión de comprobar posteriormente.

En todo caso, lo que demuestra este comportamiento de los bancos en el período concreto analizado es un grado sensiblemente menor de fidelización de estas entidades hacia sus clientes, lo que comporta importantes cuestiones acerca de la validez a largo plazo de este tipo de estrategia, tanto

desde el punto de vista del interés de los propios bancos como, especialmente, desde la perspectiva de la financiación crediticia de la empresa española. Si tenemos en cuenta que la inmensa mayoría de las empresas de nuestro país son pequeñas y medianas, y que para ellas los mercados de valores no suponen, en general, una alternativa de financiación efectiva, no cabe duda de que las dificultades de estas empresas, cuyas operaciones financieras se formalizan normalmente bajo condiciones menos atractivas, se agravan de forma muy significativa con un comportamiento de este tipo, en un período, además, en que su actividad productiva y comercial se desarrolla en un entorno poco favorable.

No obstante, como veremos posteriormente en este mismo trabajo, estas consideraciones, aparentemente negativas para los bancos, deben matizarse, aunque sólo sea parcialmente, debido a que estas entidades también muestran una mayor propensión a conceder crédito a los compradores de las exportaciones españolas, lo cual, evidentemente, no deja de beneficiar a las correspondientes empresas que las realizan.

Como consecuencia de la creciente intensidad crediticia de las cajas de ahorros durante el período de estudio, la cuota de mercado de estas entidades en este tipo de inversiones no sólo aumenta progresivamente durante el mismo, gráfico 3, sino que, a partir de junio de 1992, dicha cuota es más elevada que la correspondiente al activo total, que permanece prácticamente estancada, incluso con cierto sesgo a la baja, desde la segunda mitad de 1991.

III. CARACTERIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD CREDITICIA

En conexión muy directa con la descomposición propiamente sectorial de las inversiones crediticias, que en este trabajo se analiza más adelante de forma independiente, en función de los grandes grupos que suelen manejar a este respecto las estadísticas elaboradas por el Banco de España —administraciones públicas, otros sectores residentes y sector exterior—, en este apartado vamos a analizar, siempre bajo una perspectiva comparada entre bancos y cajas de ahorros, cómo se caracteriza la actividad crediticia de estas entidades en términos de:

1) La participación del crédito formalizado a tipo variable dentro del conjunto de la actividad crediticia, si bien, en la medida en que no se dispone de esta información para el sector exterior, el análisis se limitará en este punto al *crédito interior*; es decir, al concedido a las administraciones públicas y a otros sectores residentes.

2) La participación del crédito denominado en moneda extranjera dentro del conjunto de la actividad crediticia.

Las cuotas de mercado de las cajas de ahorros en ambas modalidades de crédito, junto con la correspondiente al crédito total, aparece reflejada en el gráfico 4, en el que claramente puede verse la progresiva importancia de dichas entidades en ambas modalidades, pero particularmente en la primera de ellas.

1. Crédito a tipo de interés variable

Como acabamos de señalar, el análisis de este apartado se concreta al *crédito interior*; es decir, al que tiene como destinatarios bien las administraciones públicas bien el conjunto de otros sectores residentes.

Como puede verse en el gráfico 5, el peso relativo del crédito a tipo de interés variable sobre el total del crédito interior ha ido aumentando progresivamente de una forma bastante constante en el período de estudio, tanto en bancos como en cajas de ahorros, pero de manera muy acelerada en estas últimas desde finales de 1993, de modo que a principios de 1994 el peso de este tipo de crédito resulta sensiblemente superior en las cajas respecto a los bancos. Al mismo tiempo, como hemos podido ver en el gráfico precedente, desde esa misma fecha la cuota de mercado de las cajas de ahorros en este tipo de crédito supera a la que poseen estas mismas entidades en el crédito total.

El hecho de que haya aumentado el peso del crédito a tipo de interés variable resulta claramente explicable tanto por la evolución tendencialmente bajista de los tipos durante el período de estudio como por la propia estrategia de las entidades prestatarias, que ven en esta modalidad de crédito una mejor defensa ante el riesgo de tipo de interés, precisamente por su carácter variable. Por este motivo, se entiende que sean las cajas de ahorros las que hayan terminado poniendo más énfasis en esta modalidad de crédito, teniendo en cuenta, por un lado, el horizonte de medio-largo plazo habitual de los préstamos hipotecarios y, por otro, la intensificación de la competencia por este tipo de crédito entre las entidades, que sólo pueden conceder condiciones particularmente ventajosas a los clientes si se eliminan o reducen algunos de los costes o riesgos que soportan.

No es causal, entonces, que el despegue de este tipo de crédito en las cajas de ahorros coincida en el tiempo con una nueva intensificación de la competencia a raíz de la publicación de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios, a la que sigue la Orden de 5 de mayo de 1994, sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios. Ambas disposiciones forman parte de una tendencia que tiene su principal antecedente en el comienzo, en diciembre de 1993, de la publicación regular, por parte del Banco de España, de índices de referencia para este tipo de préstamos, que ad-

quieran un carácter oficial con la Circular 5/1994, de 22 de julio, que amplía a seis los cinco índices iniciales (7).

En apoyo de estas consideraciones, puede verse en el gráfico 6 que la evolución que acabamos de analizar se debe enteramente a los otros sectores residentes, que constituyen, como ya hemos visto, el principal grupo de destinatarios de la actividad crediticia de bancos y cajas de ahorros.

En cambio, en el crédito a las administraciones públicas (gráfico 7) la participación del crédito a interés variable, que es muy alta en los años precedentes, e incluso muy cercana al 100 por 100 en algunas ocasiones, precisamente por el elevado nivel de los tipos de interés en esa época, ha cobrado una senda claramente decreciente en el caso de los bancos desde la segunda mitad de 1990, con momentos claramente bajistas, como fueron el comienzo de 1992 y julio de 1994, aunque a partir de esta última fecha dicha tendencia se ha detenido como consecuencia de las turbulencias registradas en los tipos de interés a largo plazo y del sesgo alcista asumido por éstos durante dicho año.

En todo caso, el fuerte descenso de los últimos años sobre los niveles previos supone un proceso de claro desplazamiento de dichas administraciones públicas hacia una modalidad del crédito que le permita al prestatario aprovechar los presumibles momentos bajistas de los tipos de interés, teniendo en cuenta la evolución tendencial de éstos antes mencionada, así como cumplir con las exigencias propias de la gestión presupuestaria típica de estas administraciones, que se ve facilitada cuando los tipos de interés son conocidos de antemano.

Las cajas de ahorros, sin embargo, siguen a este respecto una senda bastante más estable que los bancos, y de signo contrario a la de éstos, ya que, en este caso, el peso del crédito a tipo de interés variable aumenta de forma progresiva durante el transcurso del período de estudio, aunque a ritmos muy moderados, lo que explica la estabilidad mencionada. Este comportamiento ha de entenderse como una estrategia de competir más abiertamente en este segmento de la actividad crediticia, aproximándose a los niveles de variabilidad de los bancos, con los cuales prácticamente llegan a converger en este terreno en julio de 1994, para divergir a continuación.

2. Crédito en moneda extranjera

El gráfico 8 recoge la evolución del peso relativo del crédito en moneda extranjera sobre el crédito total, mucho más alto en los bancos que en las cajas de ahorros, debido a que este tipo de crédito tiende a concentrarse más, como en seguida veremos, en el que tiene como destinatario el sector exterior,

donde, como comprobaremos más adelante, se registra un predominio claro de los primeros.

En efecto, la participación de la moneda extranjera en el crédito a no residentes (gráfico 9) tiende a ser muy elevada tanto en bancos como en cajas de ahorros, mostrando niveles relativamente similares en ambos casos durante buena parte del período de estudio, si bien las cajas muestran una clara tendencia decreciente a la participación de la moneda extranjera, fundamentada en dos períodos distintos. En primer lugar, enero de 1985-febrero de 1989, momento este último cuando se inicia un período de restricciones al endeudamiento exterior de los residentes, lo que motiva un desplazamiento del crédito en moneda extranjera hacia los no residentes. En segundo lugar, desde la segunda mitad de 1991, poco tiempo después de concluir las restricciones que acabamos de mencionar, hasta el final del período analizado.

Mientras la banca comparte buena parte de la tendencia decreciente del primero de los períodos mencionados, no lo hace en el caso del segundo, ya que la participación de la moneda extranjera, que venía creciendo de una forma progresiva desde finales de 1987, no comienza a descender hasta el último trimestre de 1992, época de máxima turbulencia cambiaría en las principales monedas europeas. Tras agosto de 1993, con la ruptura *de facto* del mecanismo de cambios del sistema monetario europeo, el nivel de la moneda extranjera alcanza su mínimo en la banca, del que no comienza a recuperarse en serio hasta febrero de 1994, influido por la subida generalizada de los principales tipos de interés que comienza en esta época. Posteriormente, desde septiembre de dicho año, la participación de la moneda extranjera en el crédito total vuelve a marcar una tendencia bajista.

En definitiva, la banca, para la cual este tipo de crédito posee una mayor relevancia, se muestra más ágil en adaptar el volumen de crédito en moneda extranjera que ofrece a los no residentes en función de las circunstancias de los mercados cambiarios y monetarios, con la consiguiente posibilidad de aprovechar algunas oportunidades temporales en las cuales este tipo de crédito se hace especialmente ventajoso o particularmente rentable.

Esto último se puede ver con mayor claridad, en lo que respecta al crédito a otros sectores residentes (gráfico 10) en el que las cajas, además de registrar una senda bastante más estable que la banca, se sitúan a un nivel de participación sensiblemente inferior. En cambio, en el caso de la banca, puede verse claramente que los altibajos de dicha participación están muy relacionados con los momentos de debilidad o fortaleza de la peseta, lo cual no resulta nada extraño, teniendo en cuenta que los sectores residentes siempre disponen, por definición, de la alternativa de financiarse en moneda nacional.

Así, la primera caída sostenida de dicha participación en la banca tiene lugar en un momento de clara debilidad de la peseta, que no se acabará clarificando hasta bien entrado el año 1987. El segundo período de caída sostenida corresponde a la primera mitad de 1989, aunque aquí deben tenerse muy en cuenta las restricciones al endeudamiento exterior ya señaladas. Este período no concluirá hasta julio de 1990, una vez que entra en vigor la plena libertad de movimientos de capitales en el seno de la Comunidad Europea, aunque con algunos períodos transitorios para determinados países, entre ellos España. El tercer y último período de caída sostenida viene teniendo lugar, hasta el momento, desde los últimos meses de 1992, una vez que la peseta se ha convertido de manera clara en una moneda débil con respecto a otras divisas de su entorno más inmediato, y en concreto frente al marco alemán.

El peso de la moneda extranjera en el crédito a las administraciones públicas (gráfico 11) alcanza niveles más altos en relación con otros sectores residentes, pero, nuevamente, lo más destacable en este terreno vuelve a ser el papel más dinámico de los bancos frente a las cajas de ahorros, una vez que ambos grupos de entidades se repliegan en el período inicial de fuerte debilidad de la peseta, que eleva el coste de este tipo de crédito para cualquier prestatario residente.

En efecto, mientras las cajas de ahorros se mantienen a unos niveles mínimos de participación de la moneda extranjera para el resto del período de estudio en general, los bancos se aprovechan de determinados momentos más o menos significativos, normalmente por períodos relativamente breves. Por ejemplo, en la segunda mitad de 1989, mientras el crédito exterior está penalizado para otros sectores residentes, no lo está para las administraciones públicas, lo que justifica la existencia de una oportunidad para que éstas se endeuden de esta manera, teniendo en cuenta su capacidad de hacer los *swaps* que sean precisos para, si lo desean, convertir dicho endeudamiento en pesetas. De hecho, este empuje cambia de signo en seguida, nada más comenzado 1990, y no se recupera hasta comienzos de 1992, momento a partir del cual la progresiva debilidad de la peseta fomentará un mayor endeudamiento en divisas hasta que los tipos de interés de éstas se eleven en febrero de 1994, entrándose en una nueva senda de momentánea recuperación en la primera mitad de 1995, en la cual, a principios de marzo, se registra la cuarta devaluación de la peseta desde la emergencia de la crisis del Sistema Monetario Europeo en septiembre de 1992.

IV. DESCOMPOSICIÓN SECTORIAL DE LA ACTIVIDAD CREDITICIA

En este apartado, vamos a analizar, nuevamente bajo una perspectiva comparada entre bancos y ca-

jas de ahorros, la descomposición de la actividad crediticia de estas entidades en términos de su orientación sectorial, teniendo en cuenta los grandes grupos que ya conocemos: administraciones públicas, otros sectores residentes y sector exterior.

El gráfico 12 refleja la evolución, durante el período de estudio, de las cuotas de mercado de las cajas de ahorros en relación con los tres sectores mencionados, así como con el crédito total, destacando el empuje de las mismas en otros sectores residentes y, en menor medida, en el sector exterior, a costa de las administraciones públicas, que dejan de ser, a favor de los primeros, el sector con mayor cuota de las cajas desde junio de 1994. Debido a la gran importancia relativa que poseen los otros sectores residentes en la actividad crediticia de las cajas de ahorros, son éstos los que marcan la pauta en lo que se refiere a la cuota de mercado de éstas en el crédito total.

1. Administraciones públicas

El gráfico 13 refleja la evolución del crédito a las administraciones públicas de bancos y cajas de ahorros durante el período de estudio, en términos de su participación relativa en el crédito total de ambos tipos de entidades.

La primera conclusión que cabe extraer de este gráfico es la importancia creciente que ha cobrado este tipo de crédito tanto en bancos como en cajas de ahorros desde el comienzo de los años noventa, cuando en épocas anteriores su participación se situaba a niveles relativamente constantes, evolución que tiene mucho que ver con la correspondiente al déficit público; es decir, con las crecientes necesidades financieras de estas administraciones. El hecho de que este tipo de prestatarios disponga de importantes ventajas para el prestamista, tanto en lo que se refiere a los recursos propios necesarios para respaldar la actividad crediticia frente a ellos como en lo que respecta al tratamiento de las posibles situaciones de morosidad, constituye un importante incentivo para un desarrollo más intenso de este tipo de actividad crediticia.

Una segunda conclusión es la mayor intensidad que han mantenido hasta la segunda mitad de 1994 las cajas de ahorros sobre los bancos en este tipo de crédito, perfectamente explicable tanto por la mayor vinculación territorial del negocio de las primeras como por su más estrecha vinculación a las administraciones territoriales, ya sea a través de la importante participación de éstas en los órganos rectores de las cajas de ahorros (corporaciones locales, fundamentalmente, sea como tales o, en su caso, como entidades fundadoras de las cajas, aunque existe una tendencia creciente a que también participe en ellos la comunidad autónoma correspondiente), ya mediante el ejercicio de las competencias reguladoras y supervisoras que sobre las

cajas de ahorros poseen las comunidades autónomas en virtud de sus estatutos de autonomía y de su normativa específica sobre cajas de ahorros.

El fuerte incremento de la intensidad crediticia de los bancos frente a las administraciones públicas a partir de junio de 1994 es consecuencia de un fenómeno puramente estadístico, y no representa, por sí mismo, un cambio de orientación de los bancos en esta materia (8), lo cual no quiere decir que no tenga algunas importantes implicaciones en la práctica. En efecto, en dicha fecha, como consecuencia directa de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, se produjo la incorporación de las antiguas *entidades oficiales de crédito* (EOC) a las series estadísticas relativas al conjunto de los bancos, lo cual no ha dejado de tener algunos significativos efectos en la estructura del negocio agregado de este conjunto, teniendo en cuenta las siguientes consideraciones:

a) El elevado tamaño de las tres antiguas EOC (9), con un activo total equivalente al 6,2 por 100 del conjunto de la banca tal y como se concebía a finales del ejercicio anterior.

b) Su intensa especialización en algunas actividades del negocio bancario y, en concreto, para lo que nos interesa en este epígrafe, la gran orientación de su actividad crediticia hacia las administraciones públicas. En efecto, considerando nuevamente el término del ejercicio de 1993, los créditos a dichas administraciones que tenían en sus balances las antiguas EOC suponían casi el 74 por 100 de los créditos del mismo tipo del conjunto de la banca antes mencionado.

Esta última circunstancia, a la vez que pone de manifiesto la importancia de las antiguas EOC en este campo, hace muy llamativa la posición privilegiada de que goza una de ellas, desde una perspectiva informativa y operativa, frente a las corporaciones locales, con base en la normativa actualmente vigente sobre haciendas locales. Ésta, elaborada en una época en que la misma tenía la condición de EOC, carece actualmente de justificación desde el punto de vista de una entidad que, estando considerada a todos los efectos como un banco más, debe competir en igualdad de condiciones con todos los demás bancos y con el resto de las entidades de depósito (10).

En cuanto a las cuotas de mercado, los gráficos 14 a 17 muestran distintas descomposiciones del crédito a las administraciones públicas, sobre las cuales, por razones de brevedad, sólo vamos a efectuar algunas consideraciones muy generales. En el gráfico 14, se observa claramente la menor presencia de las cajas de ahorros en el crédito a la Administración central, con excepción de la segunda mitad de 1989, y la más intensa participación de las mismas en el crédito a las restantes administraciones

públicas. En el gráfico 15 puede verse, por ejemplo, que la punta excepcional que acabamos de mencionar en la participación de las cajas de ahorros respecto al crédito a la Administración central tiene su origen en el Estado, debiéndose asociar a las restricciones al crecimiento del crédito entonces existentes, que no afectaban a éste.

El gráfico 16 muestra el fuerte peso relativo de las cajas de ahorros en el crédito a la seguridad social, que se ha hecho algo irregular en los últimos tiempos, así como la tendencia decreciente del papel de estas entidades en el crédito a las administraciones territoriales, terreno en el que las cajas pueden haberse visto condicionadas por los límites a los grandes riesgos, ya sean los establecidos por la regulación sobre esta materia, ya los impuestos por cada entidad con fines prudenciales o de diversificación de sus riesgos. Como muestra el gráfico 17, las cajas de ahorros tenían tradicionalmente una presencia más destacada en el crédito a las corporaciones locales frente al correspondiente a las comunidades autónomas, pero desde la segunda mitad de 1994 su grado de participación en ambos segmentos ha tendido a ser muy coincidente.

Dejando aparte las consideraciones de tipo comparado, una cuestión relevante, común a bancos y cajas de ahorros, es la sostenibilidad futura de esta tendencia hacia una mayor intensidad del crédito frente a las administraciones públicas, cuando la cuantía del déficit del conjunto de éstas y, por tanto, también sus necesidades financieras se van a ver muy condicionadas —lo está siendo ya— por la necesidad de contener, o incluso reducir, dicho déficit con ocasión del proceso de convergencia de la economía española con las de otros países europeos, incluyendo la posible incorporación de nuestro país a la tercera fase de la unión económica y monetaria, en la cual están expresamente prohibidos los déficit públicos excesivos.

Por otra parte, el progresivo desarrollo de un mercado de valores de deuda emitidos por las comunidades autónomas, y previsiblemente también por algunas corporaciones locales, en paralelo al que se ha registrado en la deuda del Estado desde la puesta en marcha de la Central de Anotaciones en 1987, junto a las ventajas que, en términos de su negociabilidad y de liquidez (11), ofrecen dichos valores, constituyen también elementos que pueden condicionar la continuidad en el futuro de la tendencia que estamos analizando.

2. Otros sectores residentes

El gráfico 18 muestra la evolución de la participación relativa en el total del crédito a otros sectores residentes de bancos y cajas de ahorros durante el período de estudio. Estos sectores abarcan tanto las empresas no financieras como las economías domésticas y las instituciones privadas sin fines de

lucro, pero también algunos tipos de empresas financieras (instituciones de inversión colectiva, sociedades y agencias de valores, fondos de titulización, empresas de seguros, fondos de pensiones y auxiliares financieros), por lo que se trata de una categoría con un importante grado de heterogeneidad en su composición interna, si bien esta circunstancia no debe tener mucha relevancia respecto a la actividad crediticia de bancos y cajas de ahorros, que, por su propia naturaleza, tenderá a concentrarse, sobre todo, en los primeros destinatarios mencionados.

En todo caso, estos sectores constituyen, sin duda, el principal grupo destinatario de la actividad crediticia de ambos grupos de entidades, ya que durante el período de estudio su participación en el total de ésta no ha descendido en ningún momento del 80 por 100, pese a que desde principios de 1990 dicha participación viene descendiendo en tendencia tanto para bancos como para cajas de ahorros, pero sobre todo para los primeros desde la segunda mitad de 1992, como ya hemos tenido ocasión de analizar anteriormente a la hora de tratar la intensidad crediticia de las entidades de depósito.

Esta tendencia decreciente quiere decir que son estos sectores los que vienen sufriendo el empuje de la actividad crediticia frente a las administraciones públicas que acabamos de analizar, en un auténtico efecto desplazamiento, o *crowding out*, del sector privado por el público, cuya continuidad en el futuro debe ponerse en cuestión por las razones previamente indicadas. Dicho efecto desplazamiento es doble, lo que no hace sino acentuar sus consecuencias: por un lado, una menor oferta disponible de fondos prestables para el sector privado de la economía; por otro, un mayor coste de dichos fondos debido a la presión de la demanda de éstos por parte de dicho sector.

Otra característica que se desprende del gráfico que estamos analizando es la generalmente mayor intensidad de la actividad crediticia de las cajas de ahorros frente a estos sectores respecto a los bancos, pese a que durante el período que va desde la segunda mitad de 1989 a finales de 1992 ambas intensidades prácticamente coinciden, e incluso tienen lugar algunos momentos aislados donde la banca presenta una mayor intensidad que las cajas de ahorros en este terreno (12). La prácticamente generalizada superioridad de estas últimas es una consecuencia directa de su mayor orientación hacia el negocio bancario al por menor, fundamentalmente por lo que respecta a las economías domésticas, pero también, como en seguida veremos, de su bajísima participación en la actividad crediticia frente al sector exterior, la cual, a su vez, resulta plenamente coherente con dicha orientación.

En relación con estos sectores, teniendo en cuenta que se dispone de los datos necesarios para ello, conviene estudiar la influencia del grado de

morosidad en las inversiones crediticias efectuadas por bancos y cajas de ahorros en ellos. Tal y como se refleja en el gráfico 19, la morosidad de las cajas de ahorros ha tendido a ser superior, en términos relativos, a la de los bancos durante buena parte del período de estudio, aunque esto no quiere decir que las primeras soporten un mayor nivel de riesgo de crédito que los segundos, cuando, por las razones anteriormente indicadas, debería ser más bien al contrario. En efecto, al margen de los criterios mínimos que son de obligado cumplimiento en este terreno, la declaración de las situaciones de morosidad depende, en último término, de la política seguida al respecto por las entidades particulares, por lo que el comportamiento reflejado en el gráfico también resulta compatible con unos mayores niveles de prudencia seguidos por las cajas de ahorros a la hora de reconocer las situaciones de este tipo.

En cuanto al intenso empuje cobrado por la morosidad en los bancos desde finales de 1993, que se mantiene durante buena parte del año siguiente, es una consecuencia lógica de la emergencia de la crisis de Banesto, uno de cuyos elementos detonantes tiene mucho que ver con un importante grado de morosidad previamente no reflejada en la contabilidad de esta entidad. Salvando este período concreto, la evolución de la morosidad en bancos y cajas de ahorros sigue sendas muy paralelas a lo largo del tiempo, lo cual no debe resultar extraño, en la medida en que sobre aquélla influye, sobre todo, la marcha de la coyuntura económica general, común, por definición, a ambos tipos de entidades.

Por lo que respecta a las cuotas de mercado de las cajas de ahorros frente a los sectores que estamos analizando, el gráfico 20 muestra claramente que el peso relativo de estas entidades en el crédito con garantía real —en su gran parte, garantía hipotecaria (gráfico 21)—, que ha sido, históricamente, muy elevado, viene decreciendo a lo largo del período de estudio, de forma que la presencia cada vez más intensa de las cajas en el crédito a los otros sectores residentes descansa en la importante diversificación de su actividad crediticia mediante otras modalidades (otros deudores, a plazo y a la vista, y crédito comercial).

Dentro de la descomposición sectorial de la actividad crediticia de bancos y cajas de ahorros con los otros sectores no residentes, no se han considerado expresamente las operaciones de *leasing*, tanto por su importancia relativamente reducida como por el hecho de que sólo se dispone de datos sobre ellas desde principios de 1990.

La diversificación de la actividad crediticia por parte de las cajas de ahorros apoya el efecto positivo del aumento de su intensidad que antes hemos analizado en cuanto a sus efectos sobre la rentabilidad de estas entidades y, de forma más general, en cuanto al mayor aprovechamiento de su capacidad de generación de valor sobre el proceso de

captación de ahorros e inversión de éstos. Al mismo tiempo, dicha diversificación implica necesariamente una propensión a efectuar inversiones con un mayor potencial de riesgo crediticio, lo que determina crecientes necesidades de un adecuado control de éste, teniendo muy en cuenta que la estrategia apropiada difícilmente puede pasar siempre por eludir todos los riesgos que se consideren excesivos o indeseables, ya que, dejando aparte las consideraciones relativas a cuotas de mercado, éstos pueden comportar buenas oportunidades de negocio si la relación entre el rendimiento esperado y el riesgo asumido es suficientemente buena y si, además, la entidad está adecuadamente preparada para cuantificar y controlar dicho riesgo.

3. Sector exterior

Por último, dentro de este apartado de descomposición sectorial, el gráfico 22 refleja la evolución de la participación relativa en el crédito total del crédito al sector exterior —es decir, al resto del mundo— por parte de bancos y cajas de ahorros durante el período de estudio.

La primera característica que hay que destacar es la escasa significación de este tipo de actividad crediticia en las cajas de ahorros durante todo el período de estudio, ya que en ningún momento de éste ha superado, ni se ha acercado lo suficiente, al nivel del 1 por 100 del total, por lo que no puede hablarse de ninguna tendencia destacable en este terreno respecto a estas entidades. Por las razones que hemos apuntado previamente, no se vislumbra para el futuro inmediatamente previsible un cambio en esta situación, que, en todo caso, sólo puede venir de una sensiblemente mayor orientación estratégica de las cajas respecto a la actividad internacional en general.

En cambio, en la banca, este tipo de actividad crediticia no sólo resulta bastante más significativo, habiendo oscilado su participación relativa en el crédito total durante el período de estudio en torno al intervalo 4-9 por 100, aproximadamente, sino que ha registrado cambios muy llamativos durante dicho período.

En primer lugar, una tendencia de pronunciado descenso hasta la segunda mitad de 1992, a la que no ha sido ajena, al principio del período, la debilidad de la peseta, que, junto con los altos tipos de interés domésticos, no ha incentivado el crédito en moneda extranjera que, como hemos visto anteriormente en este mismo trabajo, resulta claramente predominante en esta rama de la actividad crediticia; todo ello sin olvidar las restricciones que, como consecuencia de nuestra incorporación a la Comunidad Europea y del denominado *consenso* de la OCDE, han ido progresivamente limitando la posibilidad de conceder crédito en condiciones preferenciales a los compradores de nuestras exportaciones

como forma de estimular éstas. La fortaleza de la peseta desde 1987 hasta el final de este período tampoco ha ayudado a este tipo de crédito, por cuanto ha perjudicado en buena medida a las exportaciones españolas.

En cambio, la posterior debilidad de la peseta, puesta claramente de manifiesto en las sucesivas devaluaciones del período que media entre la segunda mitad de 1992 y principios de agosto de 1993, ha supuesto un importante empuje a las exportaciones españolas y, por consiguiente, a este tipo de actividad crediticia, que, por otra parte, se ha beneficiado de unos tipos de interés más bajos respecto a épocas anteriores, empuje que, aunque con una intensidad bastante más reducida, volverá a repetirse con ocasión de la devaluación ocurrida a comienzos de marzo de 1995. Hay que tener en cuenta que, en la medida en que buena parte de este tipo de actividad crediticia está denominada en moneda extranjera, constituye una buena estrategia de diversificación de la inversión cuando la moneda doméstica se debilita.

El mismo gráfico analizado muestra el carácter oportunista y temporal de este tipo de actividad crediticia por parte de la banca, ya que sus efectos se van progresivamente debilitando en el tiempo, como sucede también con las operaciones comerciales que la sustentan. Aun así, puede verse en el gráfico cómo este tipo de actividad crediticia no sólo ha llegado a superar durante este último período, aunque sea de forma muy momentánea, el nivel de participación relativa del 9 por 100 en el crédito total, que no se veía desde principios de 1985, sino que, además, ha permanecido después en un nivel sensiblemente superior al que había alcanzado anteriormente, ya que en todo momento se ha mantenido por encima, o en todo caso, muy cerca del nivel del 5 por 100.

V. PERSPECTIVAS ESTRATÉGICAS

Cuando se trata de extraer conclusiones de tipo estratégico para incorporar en el proceso de dirección de las entidades de crédito españolas, conviene repasar primero si algún país más avanzado ha experimentado circunstancias parecidas a las de nuestro entorno de negocio. De ese modo, es posible incorporar en dicho proceso de dirección factores cualitativos relevantes. En este sentido, durante el período 1989-1993 los bancos comerciales norteamericanos hubieron de enfrentarse a circunstancias de negocio similares, en parte, a las que se han comentado para el caso español; si se analiza la evidencia empírica disponible (13) para esa referencia, cabe concluir que «desde 1989 se comprueba un cambio en la estructura del activo, observable sobre todo en la deuda pública, que si al inicio del período representaba un 15 por 100 del total, al final suponía un 22 por 100, evolución coincidente

con un descenso equivalente del peso relativo de la inversión crediticia». Esta conclusión refuerza la presunción previa, razonable, según la cual el tratamiento ventajoso de la deuda pública en el *Acuerdo de Capital de Basilea* (ACB) aumentaría el atractivo de este instrumento como objetivo de la inversión.

Con anterioridad a la firma del ACB, los bancos comerciales norteamericanos empezaron a sustituir créditos a las pequeñas empresas por créditos hipotecarios a comienzo de los años ochenta, cuando la economía inició un período de crisis; posteriormente, conforme avanzaban las fases de exigencia del ACB en Estados Unidos, los bancos reemplazaron créditos hipotecarios por deuda del Tesoro. Esta estrategia ha sido muy criticada por su posible comportamiento procíclico, que contribuyó a ahondar más aún las consecuencias de la crisis económica.

Si bien esta referencia puede ser útil, conviene no olvidar que el sistema financiero español ha tenido que enfrentarse simultáneamente a la crisis económica y a la entrada en vigor de las exigencias de coeficientes de solvencia, en el transcurso de un proceso liberalizador sin precedentes. En este contexto, ha habido algunos matices diferenciadores muy destacables, como puede ser, por ejemplo, que las cajas de ahorros hayan intensificado su esfuerzo crediticio, y no así los bancos.

En cualquier caso, el gráfico 13 evidenció cómo la financiación a las administraciones públicas por parte de bancos y cajas ganó importancia relativa en el total de la inversión crediticia, sobre todo a partir del año 1989. Los datos disponibles de nuestro sistema financiero apuntan en la dirección de que las entidades de crédito, en general, están reaccionando a factores competitivos y de mercado parecidos a los del caso americano mediante *estrategias* esencialmente *de balance*, cimentadas sobre un conocimiento de corte tradicional: sustitución de créditos con menor garantía por otros más seguros, los hipotecarios; reducción de la actividad inversora con otros sectores residentes en favor del sector público (si bien más acusado en el caso de los bancos que en el de las cajas de ahorros); aumento de las carteras de valores (renta fija pública, esencialmente). Desde el punto de vista de gestión del balance, esta secuencia de decisiones es impecable.

Ahora bien, aunque es sobradamente conocido, conviene recordar una vez más que las entidades deben su existencia al servicio que prestan, entre otros destinatarios, a las economías domésticas de su entorno: captación de depósitos de las unidades excedentarias para su préstamo a las unidades deficitarias cuyo perfil de riesgo sea aceptable. En esta actividad intermediadora, las decisiones estratégicas deben considerar factores adicionales al simple, aunque complejo, análisis financiero: las empresas de servicios que triunfan deben su éxito al fomento de relaciones de largo plazo con sus clientes.

En este sentido, la experiencia de nuestro sistema en los últimos años marca un punto de inflexión respecto a la línea evolutiva que venía registrando anteriormente. Como se sabe, una de las deficiencias estructurales más graves de nuestra economía se localiza, desde antiguo, en las rigideces del mercado laboral. Las sucesivas reformas y adaptaciones del marco legal a la realidad económica han aumentado las medidas tendentes a la flexibilización del mercado y, como resultado, se ha alcanzado una situación muy diferente a la del final de la década anterior, que puede apreciarse en el gráfico 23. En efecto, el porcentaje de los contratos de tiempo definido sobre el total de los asalariados supone un 35 por 100, aproximadamente, en las últimas fechas disponibles, frente a sólo un 15 por 100 del año 1987.

Una variación estructural de esa magnitud, cuya tendencia creciente se mantiene en el tiempo, y no parece que vaya a truncarse, exige una adaptación parecida de las entidades de crédito, porque *los procedimientos tradicionales de análisis del riesgo quedan obsoletos*: el cálculo de la capacidad de reembolso de los prestatarios no puede sustentarse, fundamentalmente, en una estimación de la corriente de ingresos futuros probable del cliente, ya que la hipótesis de continuidad en la prestación del trabajo se ha quebrado para importantes masas de la población, como se muestra en el gráfico 24. La posibilidad de acceso a un trabajo en el sentido tradicional del término se hace más difícil para extensas capas de la población —los jóvenes, esencialmente—, y quienes acceden al mundo laboral lo hacen, cada vez más, en condiciones de incertidumbre acerca de su posible continuidad.

La estrategia tradicional de las entidades ha consistido, en muchos casos, en exigir garantías adicionales cuando se estima que el cliente puede no tener la suficiente permanencia en el empleo para hacer frente a todas sus obligaciones; garantías adicionales que, en un altísimo porcentaje de los casos —segmentos jóvenes—, ha prestado la economía familiar. Como sucede a menudo en el negocio bancario, se trata de una solución transitoria que, además, tarde o temprano, puede agotarse en sí misma o, cuando menos, condicionar el crecimiento. La realidad sociodemográfica de nuestro país ha cambiado de tal modo que exige una adaptación de la política comercial global de las entidades. No se olvide, a este respecto, que la presente situación no se había dado nunca antes. Si se observan conjuntamente los gráficos 23 y 24 puede verse que, si bien nuestra economía ha atravesado en el pasado otras fases depresivas —como, por ejemplo, el período 1978-1984—, nunca antes había coincidido con una transformación del mercado laboral tan profunda como en la actualidad; por tanto, las soluciones conocidas han perdido parte de su validez.

La conclusión que cabe extraer de cara a la dirección estratégica de las entidades de crédito

exige tomar algunas decisiones clave. En primer lugar, las entidades deben decidir su propia orientación comercial hacia la clientela tradicional: limitar el servicio sólo a quienes demuestren capacidad suficiente de reembolso, estimada según los criterios convencionales, o ampliar la masa de clientes potenciales (14). En este segundo supuesto, las entidades deberán modificar por completo su política, porque la aproximación usual no vale.

Como comentan los expertos en cambios sociodemográficos, tarde o temprano nuestro país deberá abandonar la «ilusión» del trabajo de por vida y adaptarse a una situación de continuo cambio: de trabajo, función, horarios, etc. En ese contexto, los clientes deberán incorporar criterios parecidos a los que desde hace mucho tiempo manejan los profesionales liberales o los autónomos —corriente de ingresos por término medio—, adaptando sus pautas de consumo a esos criterios. Las entidades de crédito deberán incorporar criterios de estimación de la probabilidad de ingresos medios que se pueda esperar de los *diferentes segmentos* de la población a partir de sus rasgos socioeconómicos, con intervalos de confianza aceptables según el perfil de riesgo propio de cada entidad.

Otra línea de actuación en la que las entidades de crédito deben adaptar su aproximación a la cambiante situación actual es la de la financiación a las pequeñas y medianas empresas. Las modificaciones estructurales que se han producido en nuestro sistema económico afectan, en primer lugar y de manera más dramática, a los trabajadores, pero también a las empresas. Como se sabe, el tejido productivo español se basa, principalmente, en la agilidad y flexibilidad de un gran número de empresas de pequeño tamaño, capaces de adaptarse a las características del *mercado mundial*; en la medida en que las condiciones de ese mercado continúen ganando volatilidad, la planificación de la actividad de las empresas se verá fuertemente afectada.

En semejante contexto, la supervivencia de muchas de esas pequeñas y medianas empresas dependerá de sus posibilidades de obtener apoyo técnico y financiero en los momentos críticos, ya que el insuficiente desarrollo de otras fuentes alternativas de financiación les cierra cualquier otra, excepto la autofinanciación. Si en este marco de referencia las decisiones de las entidades de crédito se basan en métodos de análisis tradicional, las consecuencias pueden ser muy negativas para el país en general. En este sentido, es urgente que las entidades de crédito adapten su estudio de selección de riesgos a las nuevas circunstancias, incorporando procesos de evaluación de la capacidad real de gestión de los empresarios, diagnóstico de los equipos directivos, viabilidad de los proyectos empresariales, etc.; en definitiva, criterios parecidos a los que se emplean para analizar proyectos de *capital-riesgo*, tratando de evaluar el riesgo global de su apoyo al cliente. A

partir de este estudio, las entidades deberán diseñar las fórmulas de financiación más adecuadas para cada tipo de empresa con la que deseen fomentar una relación de largo plazo, de manera que la rentabilidad global proporcione las tasas exigidas a otras inversiones alternativas.

Ésta es un área de actividad en la que la situación de partida de bancos y cajas es muy diferente, observándose una ventaja adaptativa de los bancos sobre las cajas de ahorros. Son precisamente estas últimas entidades las que pueden mejorar sensiblemente su ámbito de actuación: a partir de una mayor implantación regional en su propio mercado, tomando como referencia su profundo conocimiento de la realidad económica y sociodemográfica local, deben impulsar con fuerza el desarrollo de la capacidad empresarial como vía de crecimiento de su propio espacio vital y garantía de supervivencia a largo plazo.

Adicionalmente a ello, es preciso revisar la propia estrategia de balance de las entidades, ampliando la gama de activos financieros en los cuales materializar la inversión. En esta línea, deberán confluir dos fuerzas simultáneamente: la profundización de nuestros mercados de capitales, tanto en volumen como en diversidad de instrumentos, por un lado, y el mayor conocimiento de los profesionales de las entidades de crédito acerca de las características de los activos financieros (rentabilidad esperada, riesgo implícito, coberturas, implicaciones contables, etc.), por otro.

A medida que sigan manifestándose en nuestra economía los rasgos estructurales de los países más avanzados, las entidades de crédito deberán incorporar a sus estrategias de negocio soluciones parecidas a las que se han visto obligadas a tomar sus homólogas de esos países; y en ese proceso de equiparación operativa será conveniente no olvidar que algunas de las estrategias ensayadas han resultado excesivamente arriesgadas.

NOTAS

(1) Las cooperativas de crédito no se consideran en este trabajo por dos motivos: su reducida importancia relativa frente a bancos y cajas de ahorros, y su ámbito de actuación, que, en general, es más específico que el de los restantes grupos de entidades de depósito.

(2) Recuérdese la definición de entidad de crédito contenida en la Directiva 77/780/CEE, Primera Directiva de Coordinación Bancaria: «Una empresa cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia.» Esta definición no agota, sin embargo, el conjunto de actividades que puede ejercer una entidad de crédito (véase el Anexo de la Directiva 89/646/CEE, Segunda Directiva de Coordinación Bancaria).

(3) En efecto, en algunos casos muy concretos, se ha observado que una serie procedente de la agregación de otras presenta datos totales inferiores a los correspondientes a alguno de sus elementos.

(4) El total de ambos es idéntico, ya que hemos partido de una consideración *cerrada* de la economía española; es decir, con expresa inclusión de su sector exterior, que desde 1987 viene teniendo una importancia creciente en los activos y pasivos financieros españoles, sólo interrumpida en 1994, con motivo de la crisis de los mercados de deuda.

(5) Decimos indirecto para recordar el importante avance de las participaciones en los fondos de inversión en estos años, que, por un lado, son formalmente valores negociables y, por otro, responden a unas carteras materializadas, en buena parte, en valores de renta fija.

(6) Esta menor propensión tendrá también importantes elementos de apoyo en la menor capacidad de los bancos, en relación con las cajas de ahorros, para captar financiación a bajo coste en forma de depósitos, así como en una mayor disposición del ahorro bancario que captan dichas entidades a desplazarse hacia otras fórmulas alternativas, como son, por ejemplo, los fondos de inversión.

(7) Más recientemente, esta tendencia amplía su alcance a otros tipos de créditos, a raíz de la publicación de la Ley 7/1995, de 23 de marzo, de Crédito al Consumo, lo que puede tener implicaciones muy directas sobre las estrategias de diversificación de la propia actividad crediticia por parte de las entidades.

(8) Si corregimos el efecto estadístico que se describe a continuación en el texto, en 1994 el crédito a las administraciones públicas por parte de las cajas de ahorros crece a un ritmo más elevado sobre el año anterior que el correspondiente a los bancos, 24,9 por 100 y 12,8 por 100, respectivamente.

(9) Una de ellas ha sido absorbida de forma efectiva por la Caja Postal, por lo que ha desaparecido como entidad independiente.

(10) Una manifestación reciente de esta posición privilegiada se deriva de la nueva Circular del Banco de España 3/1995, de 25 de septiembre, sobre la Central de Información de Riesgos, en lo que respecta a los mantenidos por las entidades de depósito frente a corporaciones locales. Incluso, el proyecto de Ley de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, conocida como *Ley de acompañamiento* de los Presupuestos Generales del Estado, posteriormente retirado junto con éstos, aunque asignaba al Banco de España la Central de Información de Riesgos de las Corporaciones Locales, permitía transitoriamente que continuase la situación todavía vigente en estos momentos.

(11) En el caso de valores emitidos por comunidades autónomas, puede existir también una ventaja en términos de los recursos propios requeridos si son adquiridos por entidades de crédito o por sociedades y agencias de valores.

(12) Este período debe analizarse con cierta cautela debido a la existencia de limitaciones al crecimiento del crédito impuestas por el Banco de España durante buena parte del mismo: 1990-1991.

(13) Véase el trabajo de HAMBRICH y WACHTEL (1993), que analiza las variaciones observables en el activo de 12.187 bancos comerciales norteamericanos, clasificados en seis categorías según el tamaño de sus respectivos balances y en grupos homogéneos según el nivel de recursos propios al comienzo del período muestral (1989-1993). El objetivo de este trabajo es verificar si la exigencia de recursos propios como garantía del riesgo de crédito (según el *Acuerdo de Capital de Basilea*, formalizado en el seno del Comité de Supervisión Bancaria) ha influido en la estrategia de negocio de las entidades y, en caso afirmativo, en qué cuantía.

(14) En este sentido, conviene destacar que, como no podía ser de otro modo, nuestro sistema bancario no es el único que atraviesa una situación semejante; así, por ejemplo, en el Reino Unido y en Estados Unidos se viene debatiendo desde hace tiempo el futuro de la banca comercial en su versión actual. Como hace un año destacaba la revista *The Banker*, al comentar los resultados de los grandes bancos británicos, «aunque puede no gustar a los clientes, es posible que se generalice una tendencia en los bancos a decidir si los costes derivados de man-

tener infraestructura para la actividad comercial son excesivamente altos para los beneficios que ésta produce y, por tanto, concluir que el servicio de banca a la medida para todos constituye un mal uso del capital... Conforme la industria bancaria madura, sólo los productores cuya baja estructura de costes les permita trabajar con márgenes adecuados querrán permanecer en el negocio y sobrevivirán. Las economías de los países pueden necesitar a los bancos, pero los bancos no tienen por qué compartir esa necesidad».

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BRUNNER Allan, D.; HANCKOK, Diana, y McLAUGHIN, Mary M. (1992), «Recent developments affecting the profitability of commercial banks», *Federal Reserve Bulletin*, julio, págs. 459-483.

BANCO DE ESPAÑA (1995), *Cuentas financieras de la economía española. 1985-1994*, Madrid.

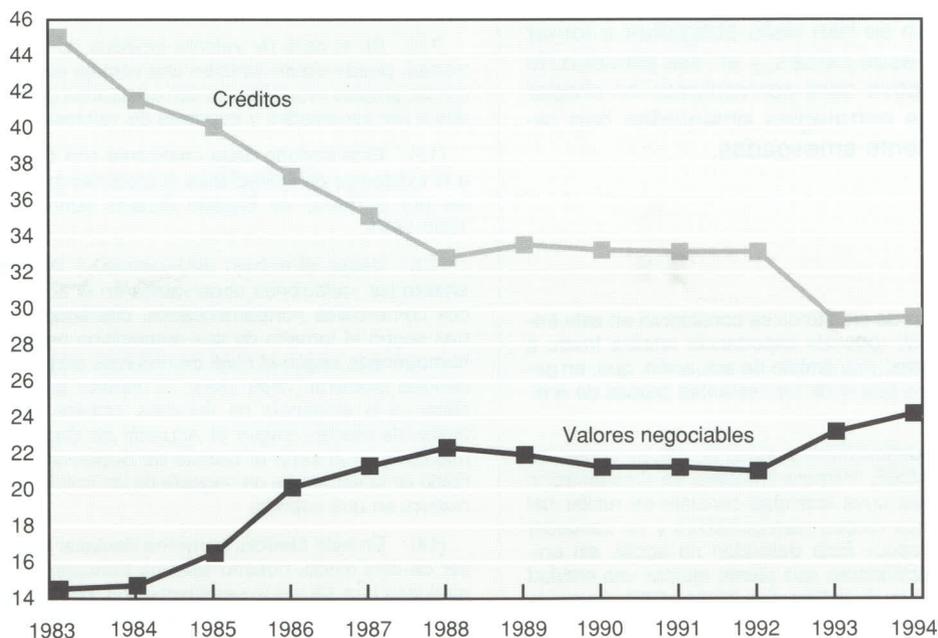
FUENTES, Ignacio (1993), «El crédito bancario en España. 1988-1993», Banco de España, *Boletín Económico*, diciembre, páginas 31-43.

— (1995), «Evolución reciente del crédito bancario: efectos sobre la financiación de las familias y de las empresas», Banco de España, *Boletín Económico*, noviembre, págs. 37-49.

HAMBRICH, Joseph G., y WACHTEL, Paul (1993), «Capital requirements and shifts in commercial bank portfolios», *Federal Reserve Bank of Cleveland Bulletin*, tercer trimestre, páginas 2-15.

The Banker (1994), «Stiff competition is forcing fundamental change in the retail area as banks are squeezed», marzo, pág. 80.

GRÁFICO 1
ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA
(En porcentaje)



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

GRÁFICO 2
INTENSIDAD CREDITICIA DE ENTIDADES DE DEPOSITO
 (En porcentaje)



GRÁFICO 3
CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS
ACTIVO TOTAL Y CREDITO TOTAL
 (En porcentaje)

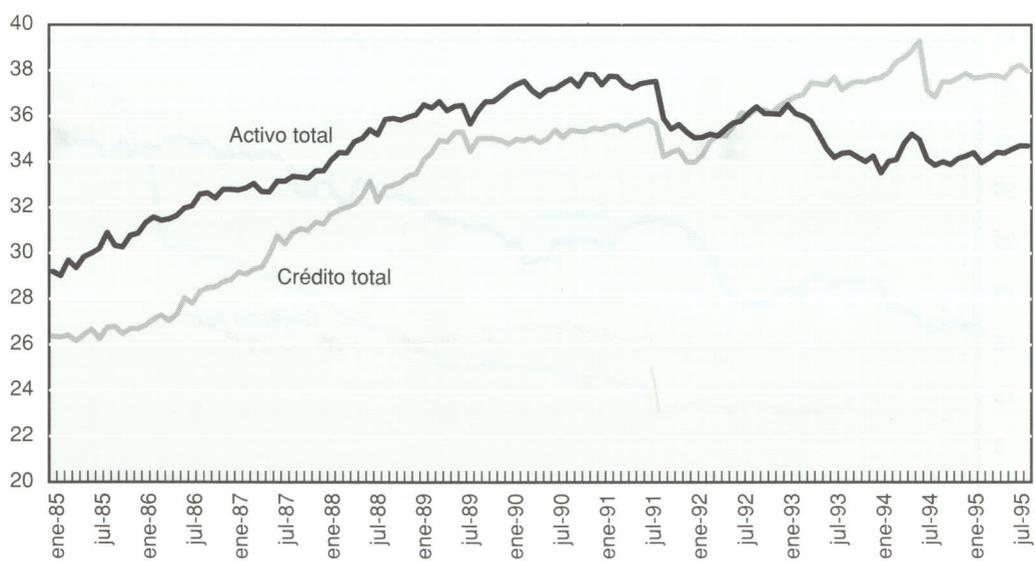


GRÁFICO 4
CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS
CRÉDITO TOTAL Y MODALIDADES
(En porcentaje)

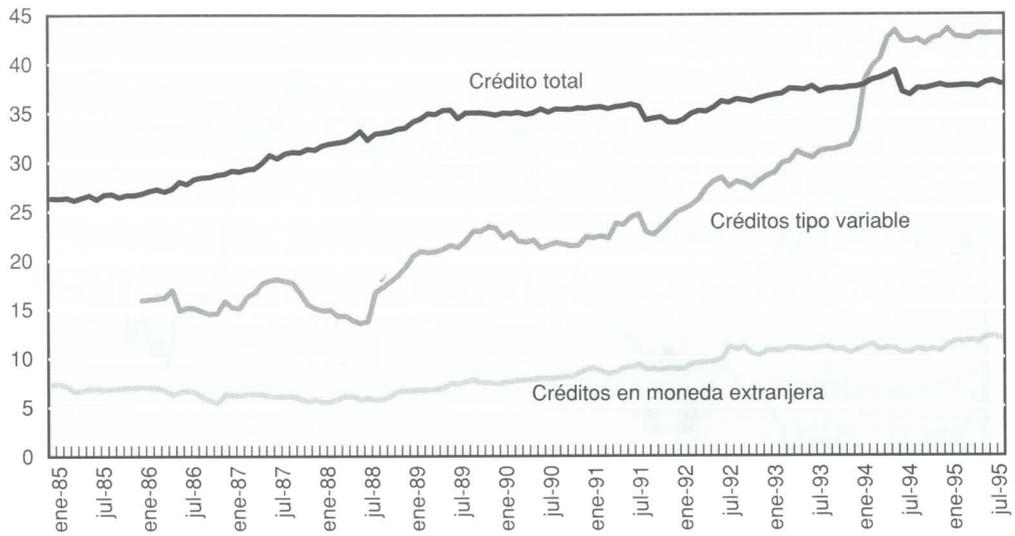


GRÁFICO 5
PARTICIPACIÓN DE LOS CRÉDITOS A TIPO VARIABLE
SOBRE EL CRÉDITO INTERIOR
(En porcentaje)

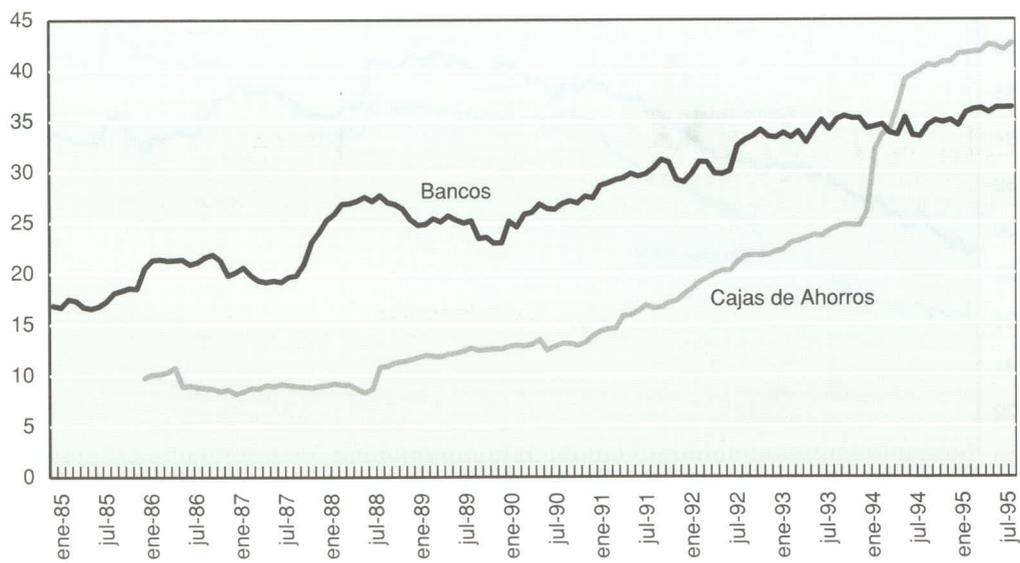


GRÁFICO 6
PARTICIPACIÓN DEL TIPO VARIABLE EN CRÉDITOS
A OTROS SECTORES RESIDENTES
 (En porcentaje)

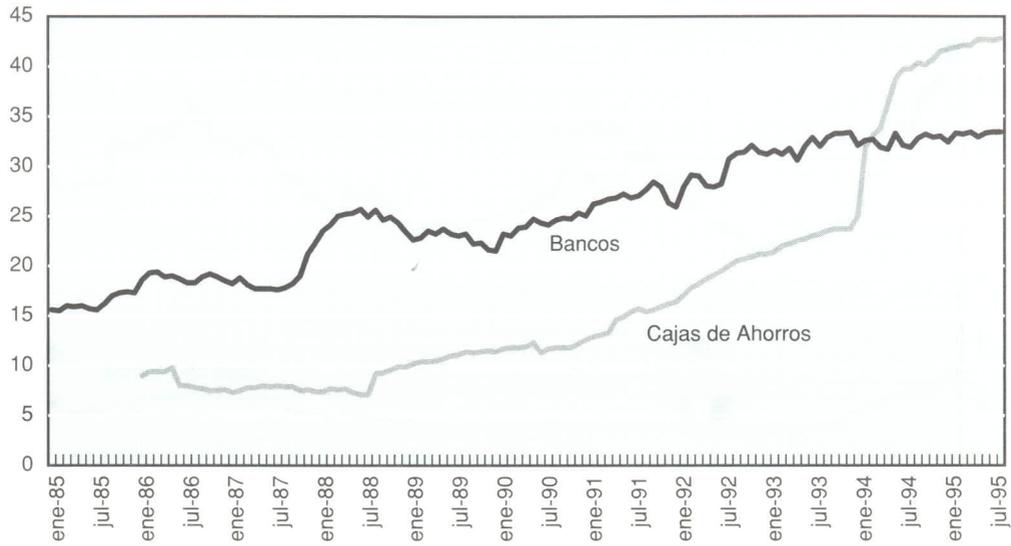


GRÁFICO 7
PARTICIPACIÓN DEL TIPO VARIABLE EN CRÉDITOS
A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
 (En porcentaje)

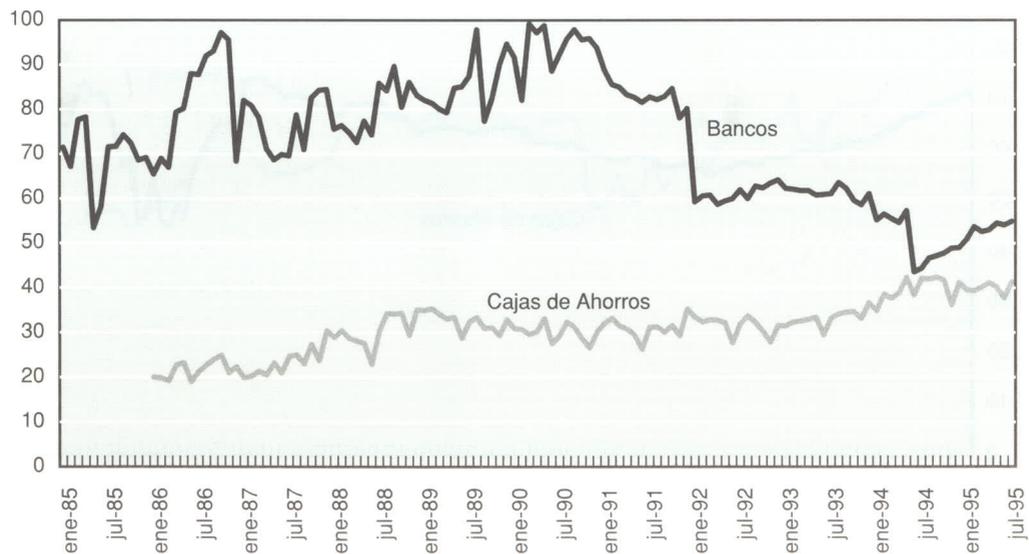


GRÁFICO 8
PARTICIPACIÓN DE LA MONEDA EXTRANJERA
EN EL TOTAL DE CRÉDITOS
(En porcentaje)

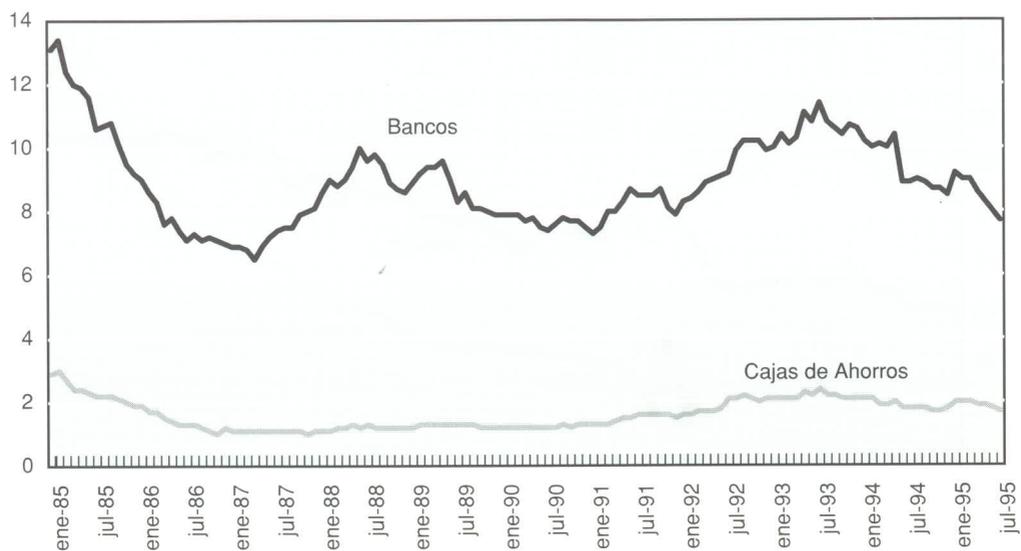


GRÁFICO 9
PARTICIPACIÓN DE MONEDA EXTRANJERA EN CRÉDITOS
A NO RESIDENTES
(En porcentaje)

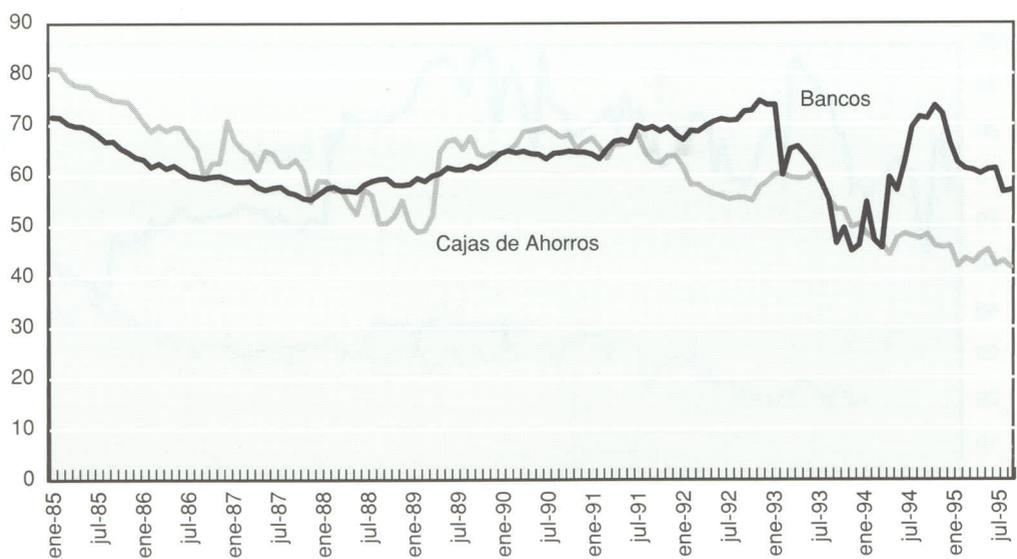


GRÁFICO 10
PARTICIPACIÓN DE MONEDA EXTRANJERA EN CRÉDITOS
A OTROS SECTORES RESIDENTES
 (En porcentaje)

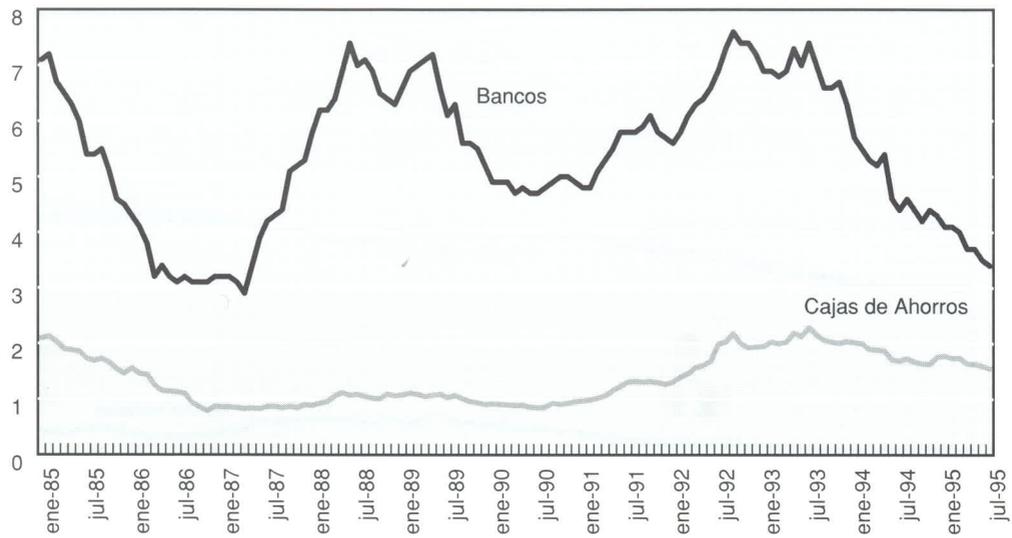


GRÁFICO 11
PARTICIPACIÓN DE MONEDA EXTRANJERA EN CRÉDITOS
A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
 (En porcentaje)

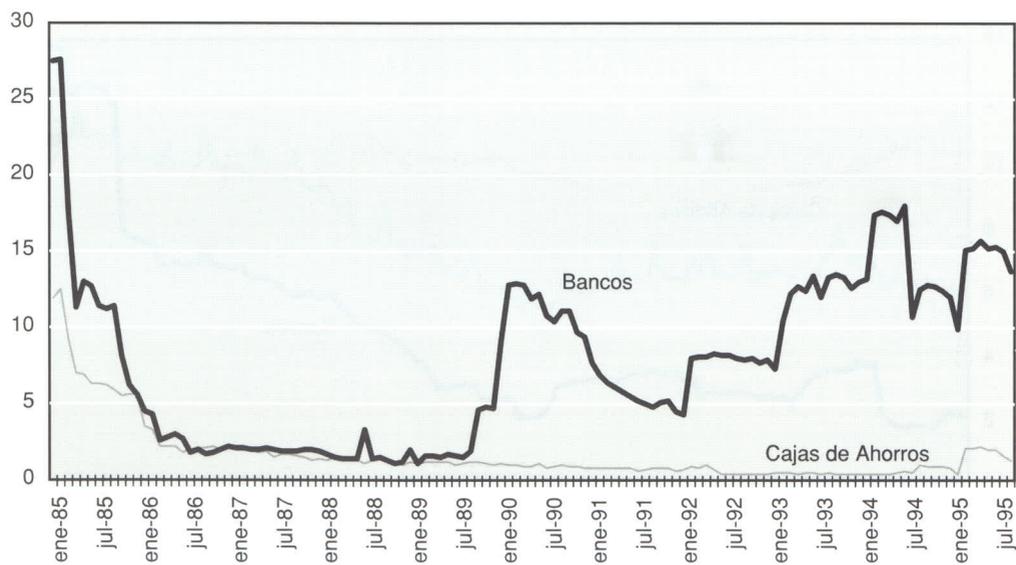


GRÁFICO 12
CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS
DESCOMPOSICIÓN SECTORIAL
(En porcentaje)

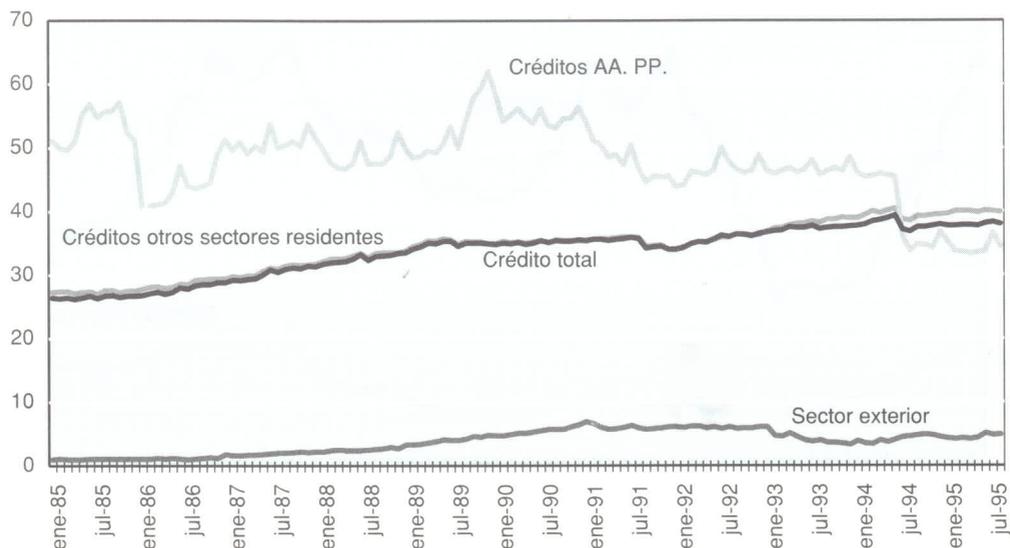


GRÁFICO 13
PARTICIPACIÓN DE ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN CRÉDITO
DE ENTIDADES DE DEPÓSITO
(En porcentaje)

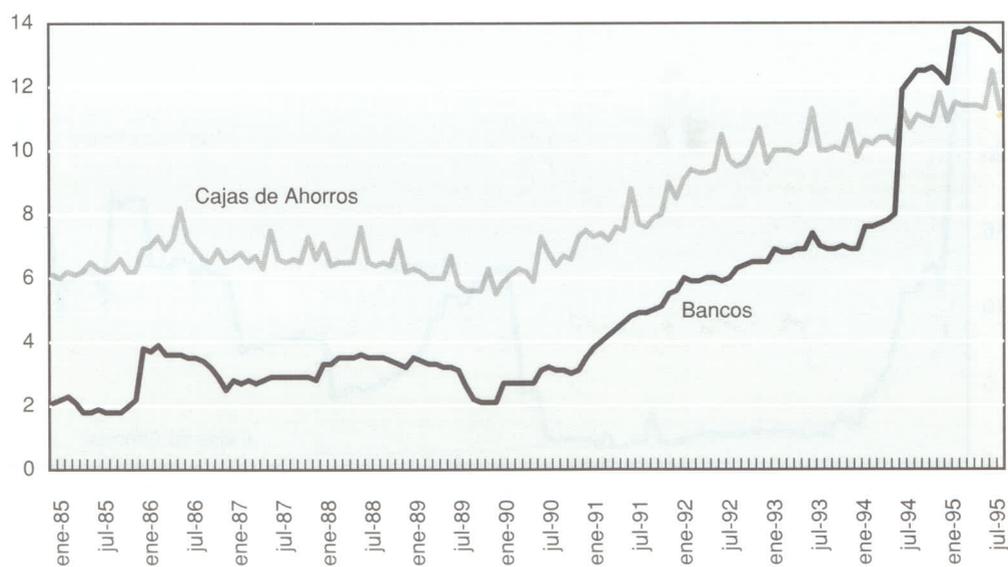


GRÁFICO 14
CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS
CRÉDITOS A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
(En porcentaje)

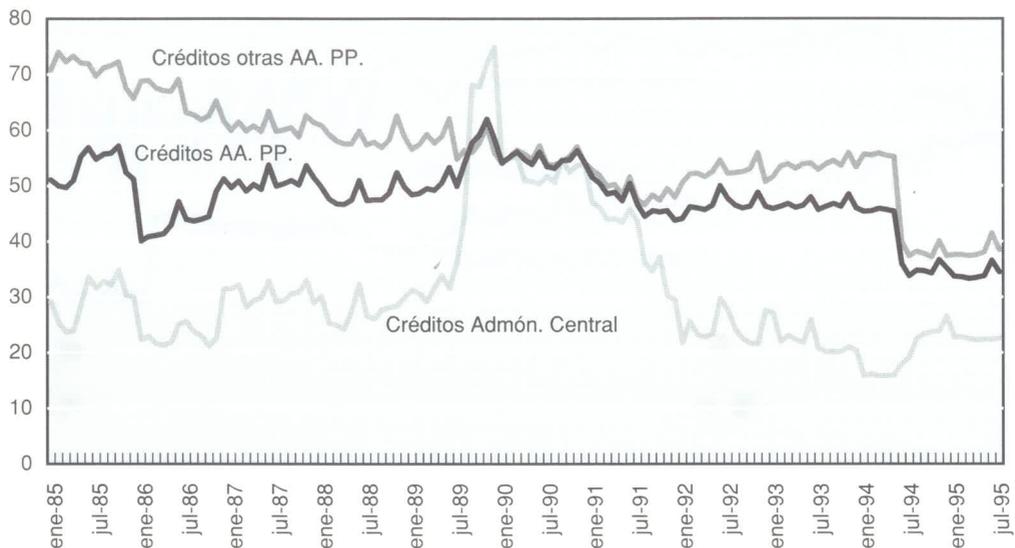


GRÁFICO 15
CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS
CRÉDITOS CONCEDIDOS A LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL
(En porcentaje)

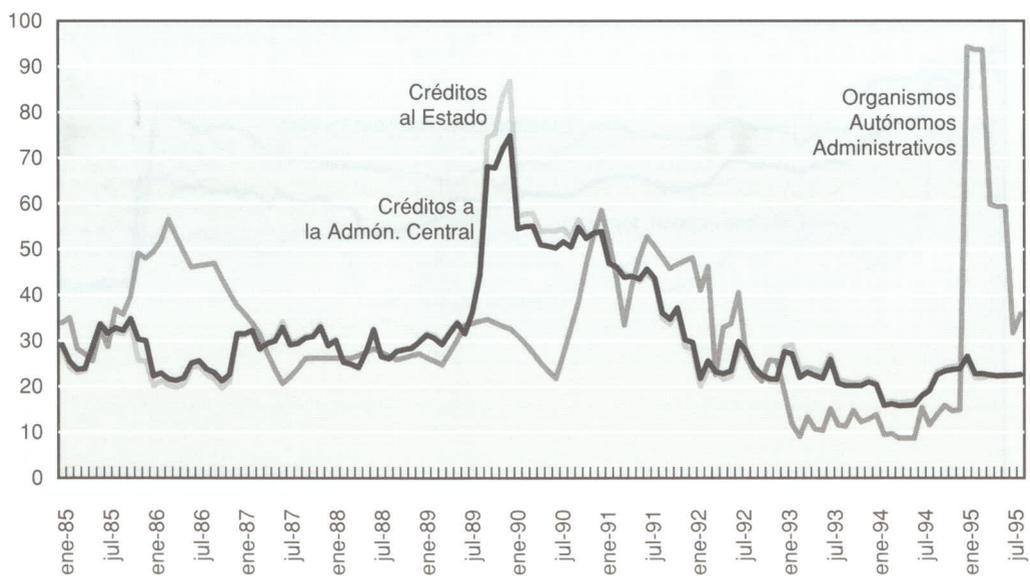


GRÁFICO 16
CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS
CRÉDITOS A OTRAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
 (En porcentaje)

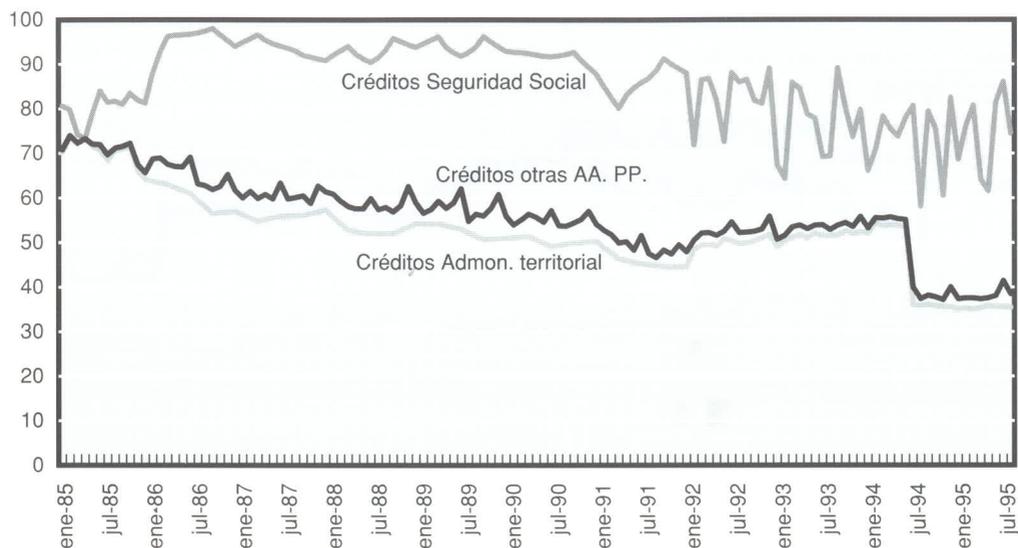


GRÁFICO 17
CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS
CRÉDITOS A LAS ADMINISTRACIONES TERRITORIALES
 (En porcentaje)

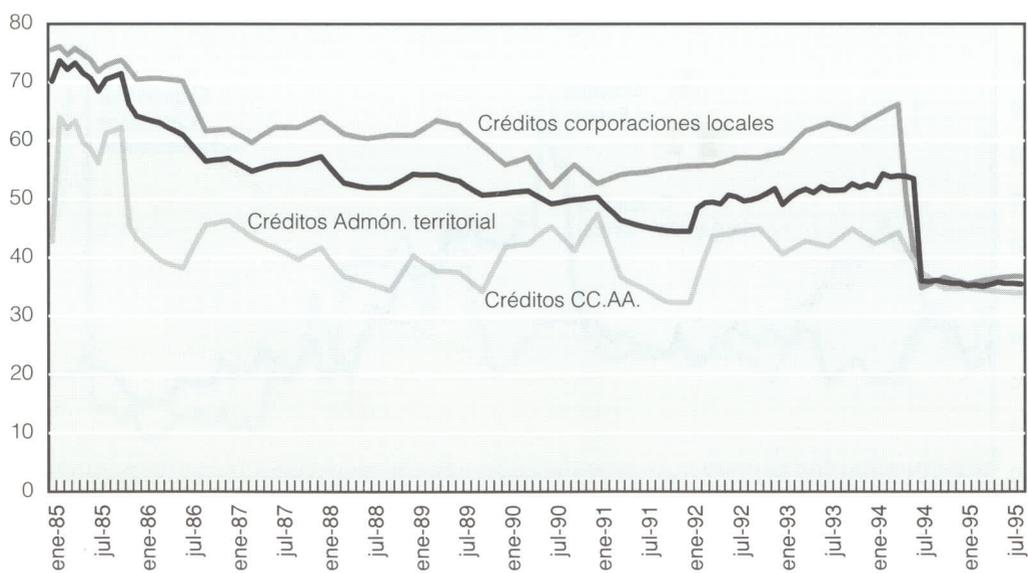


GRÁFICO 18
PARTICIPACIÓN DE OTROS SECTORES RESIDENTES EN CRÉDITO
DE ENTIDADES DE DEPÓSITO
(En porcentaje)

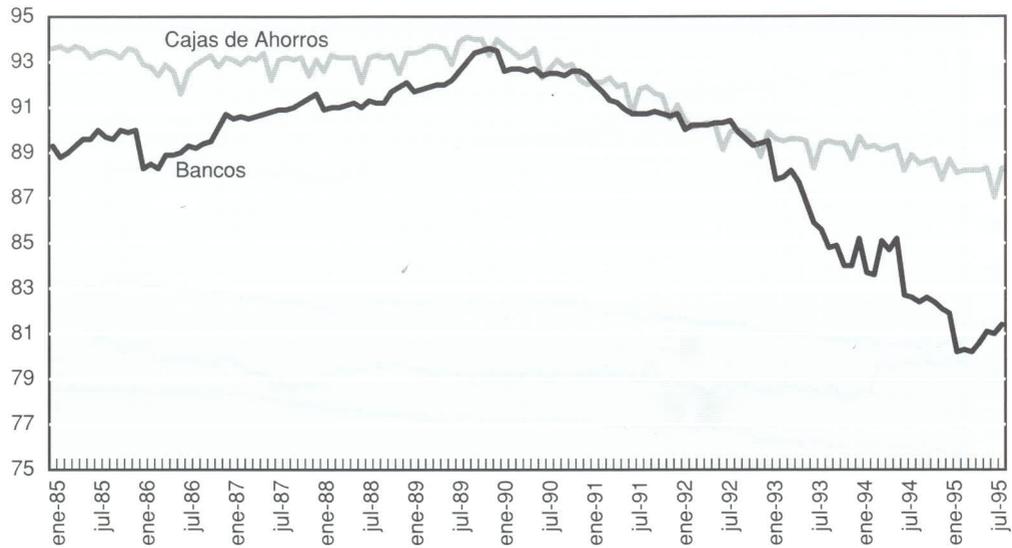


GRÁFICO 19
MOROSIDAD SOBRE EL CRÉDITO DE OTROS SECTORES RESIDENTES
(En porcentaje)

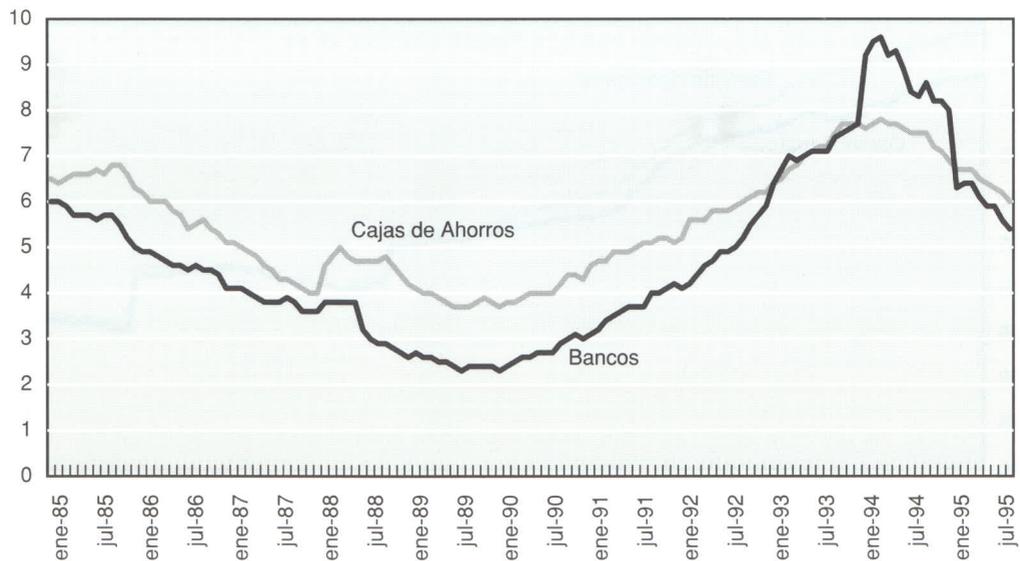


GRÁFICO 20
CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS
CRÉDITOS A OTROS SECTORES RESIDENTES
 (En porcentaje)

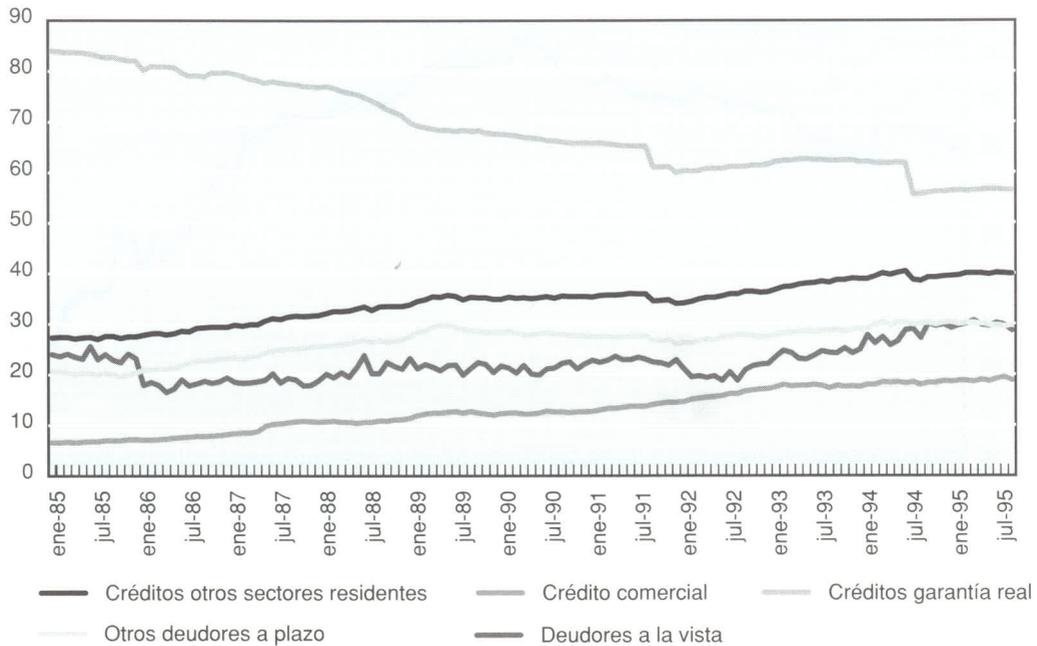


GRÁFICO 21
CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS
DEUDORES CON GARANTÍA REAL
 (En porcentaje)

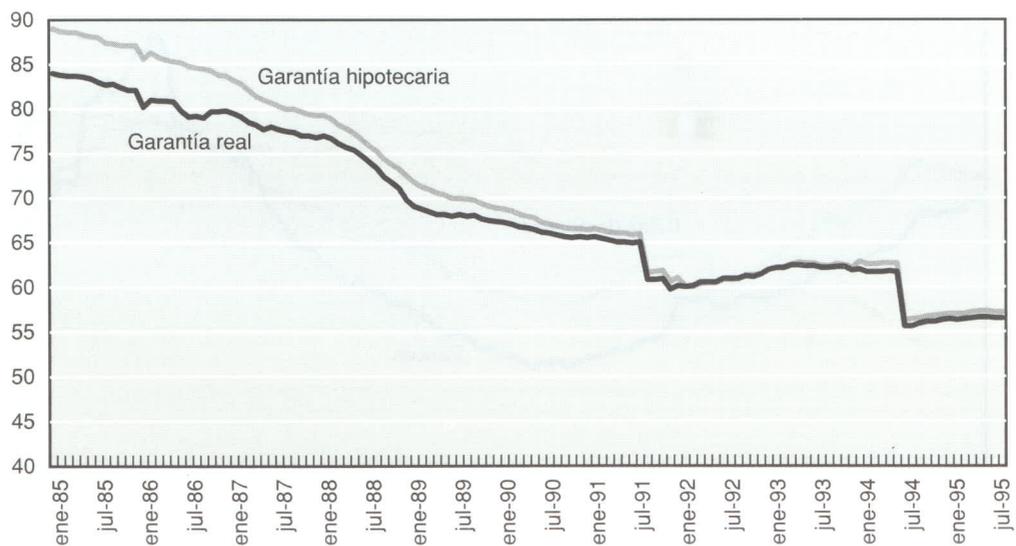


GRÁFICO 22
PARTICIPACIÓN DEL SECTOR EXTERIOR EN CRÉDITO
DE ENTIDADES DE DEPÓSITO
(En porcentaje)

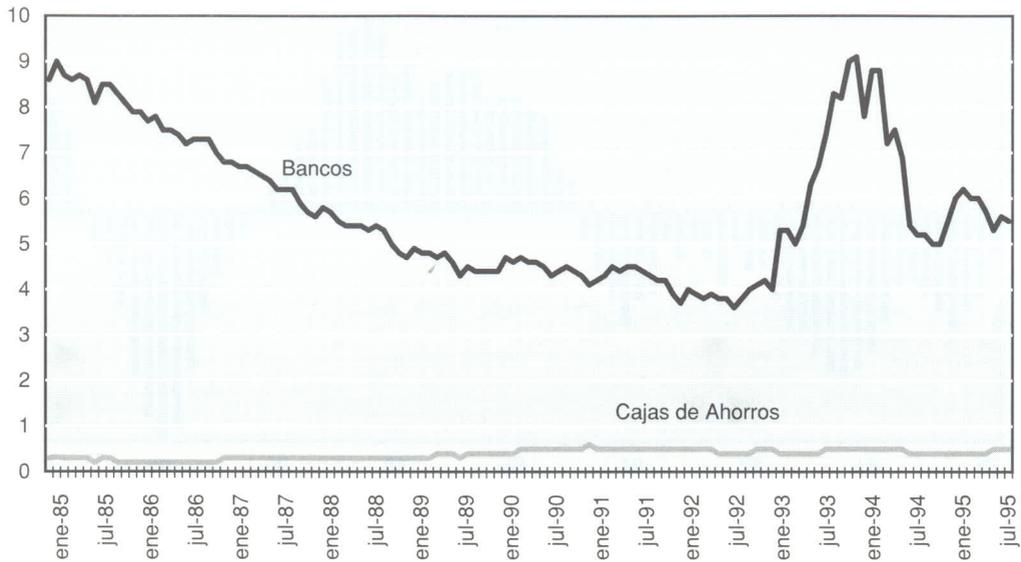


GRÁFICO 23
RATIO DE TEMPORALIDAD
Porcentaje de asalariados temporales sobre el total

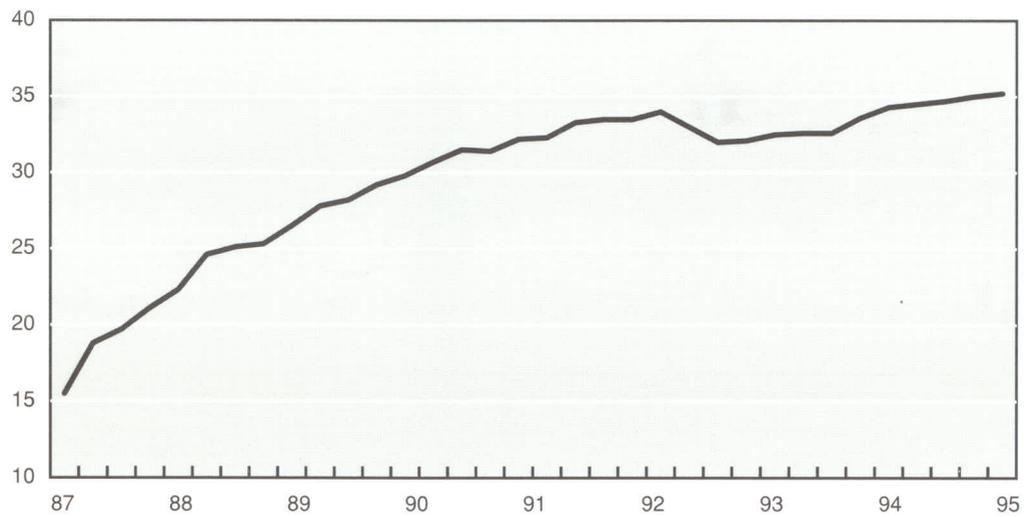


GRÁFICO 24
POBLACIÓN OCUPADA
Variación interanual. Miles de personas

