

INTRODUCCIÓN

A pocos meses vista del examen definitivo de los indicadores de convergencia, que decidirá los países de la Unión Europea que se integren en la unión monetaria, el sistema financiero español tiene que conjugar en tiempo presente el verbo afrontar, referido a los retos de eficiencia y competitividad que va a suponer para la economía española un mercado plenamente integrado con una única moneda. Las entidades financieras españolas han sido adelantadas en la toma de conciencia de esos retos, espoloadas por el marco competitivo que les ha supuesto la índole de su actividad y que, *de facto*, les ha hecho operar en un mercado financiero integrado. Son entidades plenamente homologables con sus competidores europeos y se caracterizan por la globalización de sus actividades, la universalidad de sus líneas de negocio, y la diversidad y amplitud de su oferta de activos financieros. Están en condiciones idóneas no sólo para asentar su posición competitiva en la nueva Europa, sino para coadyuvar a que el sistema productivo pueda alcanzar y sostener la convergencia, nominal y real, con los países que configuren la unión monetaria.

Pese a su actual posición ventajosa, las entidades financieras españolas deben proseguir sus esfuerzos en pro de la competitividad, ya que la implantación de la moneda única, que el sector bancario realizará en la fecha más temprana del 1 de enero de 1999, va a aflorar nuevos problemas técnicos y organizativos que implicarán costes, que sólo podrán contenerse y racionalizarse por las entidades más eficientes. El nuevo marco será, además, proclive a la mayor compresión a la baja de los márgenes de las cuentas de resultados, a la disminución de los ingresos por determinadas actividades al por mayor, que ahora se vinculan con la conversión de divisas y la gestión y cobertura del riesgo de tipo de cambio, y a la acentuación de la competencia, por la posición dominante de las mayores instituciones financieras europeas, que incrementarán sus economías de escala al operar con una única moneda. Los mercados financieros, además, alterarán sus rasgos institucionales y operativos, a partir de su conversión al euro como moneda de referencia también en la fecha más temprana posible,

lo que acentuará su ya elevada eficiencia, por las vías de la integración y el avance tecnológico, que reducirán al mínimo los costes de información y transacción para los grandes inversores institucionales.

La unión monetaria prefigura un nuevo marco para las entidades financieras españolas, que tiene rasgos estratégicos y operativos, y ante el que no caben otras actuaciones que las de la eficiencia y la competitividad. Los rasgos estratégicos se relacionan con las nuevas formas de relación con las autoridades monetarias y supervisoras, así como con las nuevas reglas de instrumentación de la política monetaria. Se pasa de una configuración preferentemente nacional a otra de ámbito plenamente comunitario, en la que la instrumentación de las políticas monetaria y cambiaria pasan a ser competencia del Banco Central Europeo, y en la que sólo la supervisión prudencial permanece en los bancos centrales de los estados miembros. Este nuevo marco transfigura los mecanismos de obtención de facilidades crediticias y los sistemas de pago, y requiere de las entidades financieras un elevado esfuerzo de adecuación a las nuevas normas, para minorar los costes de transacción y los eventuales riesgos de desintermediación implicados sobre todo en el sistema de pagos detallistas, por la emergencia de tarjetas, fondos de dinero y entidades financieras instrumentales de entidades no financieras. Se precisa así de las entidades financieras españolas un posicionamiento estratégico ante el mercado integrado y la moneda única: redimensionando su actividad en el ámbito europeo y participando en mayor medida en los mercados de capitales.

Los aspectos logísticos son el obligado correlato del reto estratégico, pero tienen también rasgos específicos, que se relacionan con la transformación radical del *input* con el que operan las entidades financieras, y con el papel de iniciadores del cambio en el uso y difusión del euro que les compete. En este sentido, cuestiones tales como la desintermediación que tenderá a producirse por los servicios de pagos detallistas no vinculados con transacciones intermedias de cambio de moneda, la disminución de saldos líquidos de clientes que ya no ten-

drán que diversificar saldos en varias monedas para pagos corrientes, la mayor atención que deberá prestarse a los mercados de capitales y la cobertura de las demandas de información de la clientela, serán otras tantas fuentes de menores ingresos o mayores costes, que sólo podrán asumir sin merma de su posición competitiva las entidades más eficientes. La operatoria técnica sufrirá también cambios radicales, tanto en los registros y soportes de la información bancaria como en los instrumentos financieros y la documentación contable. La adaptación informática, en equipos y programas, la formación del personal, para el desempeño de sus funciones y para la atención a los clientes, y la misma sustitución física de las 300 unidades de monedas y billetes que, en promedio, tiene en su poder cada ciudadano de la UE, serán sendos factores que discriminarán a favor de las entidades financieras más competitivas y de la consolidación de su posición de mercado.

La Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social ha pretendido siempre aportar bases conceptuales y desarrollos empíricos que ilustren sobre la magnitud de las transformaciones estratégicas y operativas que demandará de las entidades financieras la UME. Este número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO es otro hito más en el conjunto de publicaciones mediante las que la Fundación está abordando, para sus lectores, los aspectos estratégicos y logísticos del cambio histórico de la integración europea y la circulación de una sola moneda. En esta ocasión, el origen se encuentra, una vez más, en el curso de verano sobre sistema financiero impartido en el Centro Mediterráneo de la Universidad de Granada, en su sede de Almuñécar; curso que contó con el habitual patrocinio de la Caja General de Ahorros de Granada, "La General", con la asistencia de más de 200 alumnos, y con la valiosa e inestimable colaboración de académicos y profesionales del sistema financiero, algunas de cuyas ponencias, revisadas, actualizadas y ampliadas, constituyen las aportaciones que ahora se ofrecen al lector.

Los trabajos incluidos se estructuran en dos bloques temáticos, que tratan la unión monetaria europea ya desde la perspectiva general de las entidades financieras y su entorno competitivo, los mercados financieros y el euro, ya desde su incidencia específica sobre las entidades financieras, sus líneas de negocio y sus cuentas de resultados. El número incluye asimismo una encuesta cualitativa, en la que cinco destacadas personalidades de la Administración y del sistema financiero expresan sus opiniones acerca de la implantación de la UME y de los países que la integrarán en un primer momento, la sostenibilidad de la convergencia, la importancia de la futura área monetaria del euro, y la incidencia de la integración monetaria sobre las estrategias y la operatoria de las entidades financieras

y sobre la evolución previsible de los principales mercados financieros.

El estudio de los aspectos generales de la integración económica europea comienza con el artículo de **Manuel Martín Rodríguez**, Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Granada, y **Francisco Javier Sáez**, profesor titular de la misma especialidad y Universidad, sobre "Desregulación e intensificación de la competencia: el impacto del mercado único sobre la competitividad del sistema bancario español". En él se pasa revista al proceso de desregulación y liberalización de nuestro sistema bancario, a raíz de la adhesión española a la Comunidad Europea en 1986. Desde esa fecha, han sido muchas las reformas legales introducidas en la prosecución del mercado único bancario y diversos e importantes los impactos de la mayor competencia sobre los márgenes, costes y resultados de las entidades de depósito españolas. Pero frente a los múltiples cambios legales y la mayor competencia, las entidades financieras españolas han reaccionado con eficacia, adecuándose con rapidez al nuevo marco competitivo y a la paulatina reducción de márgenes. Bien es verdad que con mayor o menor éxito en la reducción de sus costes de explotación y en el incremento de su productividad, en función de las estrategias empresariales implantadas por cada una de ellas.

El artículo de **Raimundo Ortega**, Presidente del Servicio Nacional de Compensación y Liquidación, evalúa las "Consecuencias de la moneda única para las entidades y los mercados financieros", a partir de la premisa del cambio trascendental que suponen para unos y otros la existencia de una sola moneda y unas políticas monetaria y de cambios uniformes. Las entidades financieras españolas deberán afrontar el doble reto que suponen tanto los mayores costes que inducirán los nuevos enfoques técnicos y organizativos como los menores ingresos derivados de sus actividades al por mayor y de la convergencia a la baja de los márgenes. Adicionalmente, se verán abocadas a una pérdida de importancia relativa en el nuevo espacio europeo integrado, debido a la posición dominante que hoy ocupan, sobre la base de su mayor dimensión, determinadas entidades foráneas. En cuanto a los mercados financieros, el euro reforzará la competencia que ya impera en ellos, afectando sobre todo a los mercados monetarios, de divisas, de deuda pública y de productos derivados, y, en menor medida, a los mercados bursátiles de renta variable. En cualquier caso, el nuevo entorno requiere exigencia y rigor en la gestión de las entidades financieras españolas, que deberán afianzar su posición competitiva sobre las bazas de la adaptación constante y la búsqueda permanente de competitividad.

Los aspectos generales incluidos en el número se completan con la colaboración de **Juan Pérez-Campanero**, Jefe del Departamento de Mercados Financieros del Banco Santander, quien analiza los

“Aspectos técnicos de la implantación del euro”. Unos aspectos que, en muchos casos, tienen aún soluciones embrionarias que requerirán perfilarse con mayor nitidez durante los próximos meses, una vez se decidan en la primavera de 1998 los países que integrarán en primera instancia la unión monetaria. El régimen jurídico del euro es uno de los principales aspectos técnicos de la implantación, que afecta a la vigencia de los contratos signados en monedas nacionales o ecus, y al marco legal que regulará la fase de “interregno” entre la introducción del euro y la desaparición de las monedas nacionales. Las cuestiones relativas al diseño e implantación de la política monetaria común por el Sistema Europeo de Bancos Centrales, y la elección de contrapartidas y garantías en las operaciones de éste, son también cuestiones técnicas de especial relevancia que se tratan en el trabajo. Al igual que lo son las peculiaridades del sistema de compensación y liquidación TARGET (Trans-european Automated Real-time Gross settlement Express Transfer), o los problemas inherentes a la conversión de títulos al euro, que afectan sobre todo a la deuda anotada, la renta fija y las acciones.

Los aspectos más desagregados de la incidencia de la unión monetaria sobre las entidades financieras españolas se inician con el artículo de **Julio Rodríguez**, Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada, sobre “Cajas de Ahorros. Entre la competencia y el compromiso territorial”. Un trabajo que constata la tendencia en la reducción de sus márgenes de intermediación y en la capacidad de generación de negocio; lo que requiere de las cajas, sobre todo de cara a la implantación del euro, políticas activas de préstamos, asunción de nuevos riesgos y la reducción de sus gastos de transformación. Las cajas, no obstante, se han adaptado adecuadamente a un entorno de elevada competencia y todavía mantienen rentabilidades comparativamente mayores que los bancos. Han apostado desde siempre por la financiación de las adquisiciones y promociones de viviendas, de la agricultura y del consumo familiar. Su Obra Benéfica Social ha sido, además, un vínculo poderoso con sus zonas de implantación y una vía insustituible de penetración social. Todas estas políticas de negocio han demostrado su idoneidad hasta el presente y permitirán, en el futuro inmediato, que las cajas aborden los cambios operativos y estratégicos que la moneda única exigirá de ellas.

El trabajo de **Manuel Martín**, Secretario General Técnico del Banco Popular, incide en clave comparada sobre la “Competitividad y eficiencia de las entidades de depósito españolas ante la UEM”. Sobre la base de que la competitividad se manifiesta en la reducción de márgenes y la eficiencia en la maximización del producto para factores dados, o en la minimización de éstos para un producto definido, el artículo analiza la evolución de dichos indicadores en los dos principales agregados del sector de entida-

des de depósito españolas durante los últimos años. Con base en su análisis, destaca la mejora de competitividad de las entidades de depósito españolas, que se puede homologar con la de sus competidoras de la UE, al igual que sucede con su eficiencia económica. La eficiencia operativa, sin embargo, se ha ido reduciendo paulatinamente al socaire de la mayor competencia y se refleja en menores rentabilidades; cuestión en la que las entidades financieras españolas coinciden también con las europeas, por lo que todas se encuentran en una situación equiparable para enfrentarse a los riesgos y oportunidades que se vislumbran para el sector bancario europeo tras la implantación de la moneda única.

Otro trabajo comparativo entre bancos y cajas de ahorros españoles es el de **Juan Coello**, investigador de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, que trata la “Simetría espacial en el sistema bancario español”. En este caso se utiliza para la comparación la variable estratégica que define la dimensión de las entidades y que se manifiesta en el número de oficinas o sucursales operativas de cada entidad financiera. Las estrategias de localización, en efecto, determinan las densidades de las redes operativas y la concreción de las políticas de atención a la clientela. Las cajas de ahorros, en tal sentido, han incrementado su ámbito espacial de actuación frente a los bancos, sobre todo a partir de 1989. Con ello, las asimetrías o desfases en la competencia espacial se han ido reduciendo entre bancos y cajas, sobre todo en las áreas geográficas en las que éstas partían de una posición supeditada frente a los bancos.

El artículo que cierra el apartado de estudios específicos acerca de la incidencia de la UME sobre las entidades financieras españolas se debe a **Juan de Dios Jiménez**, Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Granada, y se aplica al estudio de los “Destinos sectoriales de la financiación crediticia de las entidades de depósito españolas”. Destaca este trabajo que la actividad crediticia de los bancos y cajas de ahorros en España ha estado influida tanto por las grandes transformaciones institucionales impulsadas por la Unión Europea como por la intensidad y continuidad del proceso desregulador del mercado interior. Todo ello ha potenciado la competencia entre las entidades de depósito y ha posibilitado el desarrollo de otros mercados e instrumentos financieros. El crédito y los depósitos de los sectores residentes han perdido importancia para la banca, aunque no así para las cajas, que han adecuado sus estrategias de negocio al concepto de banca tradicional. El crédito a las personas físicas, tanto de consumo como hipotecario, ha sido el segmento que más ha crecido y en el que existe una mayor competencia entre bancos y cajas. En cuanto al crédito para finalidades productivas, las cajas han incrementado su participación, sobre todo en indus-

tria y construcción. Por último, al considerar la variable dimensión, el trabajo destaca la mayor intensidad crediticia de las cajas de ahorros más pequeñas y la similitud de las políticas crediticias de las cajas grandes con las de los bancos.

El apartado de opiniones completa los contenidos técnicos de este número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO. Un apartado cuya coordinación ha correspondido a **Aurelio Medel**, Redactor Jefe de *Cinco Días*, y que éste sintetiza con una introducción a las respuestas de los encuestados que lleva el expresivo título de "La certidumbre de que nada será igual y casi todo será más difícil". En esta ocasión, las personas que han tenido la deferencia de responder a nuestra encuesta sobre los efectos de la UME, y a las que expresamos vivamente nuestro agradecimiento, son: **Luis de Guindos**, Director General de Política Económica y Defensa de la Competencia del Ministerio de Economía y Hacienda; **Braulio Medel**, Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros y de Unicaja; **José Luis Leal**, Presidente de la Asociación Española de Banca Privada; **Manuel Pizarro**, Presidente de Ibercaja, y **Matías Rodríguez Inciarte**, Vicepresidente del Banco Santander.

No queremos privar al lector del análisis detallado de las respuestas de este elenco de personalidades, por lo que nos limitaremos a entresacar los principales puntos que se deducen del estado de opinión compartido por todos ellos, y que suscribimos plenamente:

– La UME será realidad en las fechas previstas, aunque haya de recurrirse a decisiones políticas para admitir el cumplimiento de los indicadores de

convergencia por determinados países. El no actuar así implicaría unos costes, económicos y de credibilidad del proceso, que serían más importantes que las ventajas de un eventual aplazamiento.

– El esfuerzo realizado para lograr la convergencia debe proseguir una vez alcanzada ésta. La disciplina presupuestaria en todos los países miembros es la condición *sine qua non* para la sostenibilidad de la unión económica y monetaria.

– El área monetaria de un "euro fuerte" colocará al mercado europeo en una situación de preeminencia mundial en la negociación y emisión de activos. El euro como moneda de reserva adquirirá un mayor valor que el de las monedas de los países miembros de la UE que se integren en él, incluido el marco.

– El euro cambiará la materia prima con la que trabajan bancos y cajas de ahorros. Estimulará bajadas de tipos, reducciones de márgenes y búsquedas de un mayor "tamaño crítico" en la dimensión de las entidades. Cambiará las formas de hacer negocio para las entidades financieras, pero también creará nuevas oportunidades, que aprovecharán las más eficientes.

Un buen diagnóstico, como podrá apreciar quien haya tenido la paciencia de llegar hasta este punto. Que se concreta, además, en esa misma virtud de la perseverancia: en un esfuerzo que ha permitido a las entidades financieras españolas equipararse, en competitividad y eficiencia, con sus homónimas europeas. Y que les permitirá, a buen seguro, mantener su posición de mercado en la Europa unida con una sola moneda.