

PERSPECTIVAS del SISTEMA FINANCIERO

FUNDACION FONDO PARA LA INVESTIGACION ECONOMICA Y SOCIAL



SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL 1994

**LOS RETOS DE LA
COMPETITIVIDAD**



OBRA SOCIAL DE LA CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS

El sistema financiero español vive hoy una situación de cambio. Su proceso de modernización y reforma ha dado origen a nuevas instituciones y a la alteración en su funcionamiento de muchas de las ya existentes.

Facilitar un conocimiento mejor del sistema financiero español en la actualidad constituye el propósito de **PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO**, antes «Suplementos sobre el Sistema Financiero» de *Papeles de Economía Española*.

Con tal finalidad, **PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO** tratan de facilitar a sus lectores una contemplación de nuestra actual realidad financiera, analizando las principales instituciones que la integran, así como su operativa y funcionamiento. Ese estudio de las instituciones del sistema financiero español se complementará con la valoración de sus principales problemas, que trataremos de obtener de quienes conocen o dirigen diariamente sus actividades.

Aspiramos a que estas tareas se realicen en el marco de los principios que presiden la actuación de la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

- Plena libertad intelectual de nuestros colaboradores.
- La responsabilidad de las opiniones emitidas y el respaldo riguroso de las afirmaciones realizadas para avalar adecuadamente tanto los planteamientos como las soluciones a los problemas estudiados.
- El compromiso de las opiniones con los problemas planteados por el sistema financiero español.
- La búsqueda y la defensa de los intereses generales en los temas objeto de tratamiento.
- La colaboración y sugerencias críticas de los lectores para que nuestras **PERSPECTIVAS** logren el propósito que con ellas pretendemos.

* * *

P.V.P.: 2.250 ptas. (IVA incluido).

Pedidos e información:

Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social
Obra Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Juan Hurtado de Mendoza, 14. 28036 Madrid.
Teléfonos: 350 44 00/02.

PERSPECTIVAS
del
SISTEMA FINANCIERO

48

1994

FUNDACION FONDO PARA LA INVESTIGACION ECONOMICA Y SOCIAL

PATRONATO

BRAULIO MEDEL CAMARA (<i>Presidente</i>)	DIEGO FUENTES TALAVERA
JOSE JOAQUIN SANCHO DRONDA (<i>Presidente de Honor de la CECA</i>)	JESUS MUZAS RUBIO
MARIANO NAVARRO RUBIO (<i>Presidente de Honor de la Fundación FIES</i>)	JUAN ANTONIO NUEVO SANCHEZ
MIGUEL CASTILLEJO GORRAIZ	MARTIN OLLER SOLER
LUIS CORONEL DE PALMA	JOSE ORTEGA GONZALEZ
FRANCISCO FERNANDEZ-JARDON	JUAN RAMON QUINTAS SEOANE
	CARLOS VELASCO GARRIDO
	AVELINO VILA OTERO

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

CONSEJO DE REDACCION

ENRIQUE FUENTES QUINTANA (<i>Director</i>)	FERNANDO GONZALEZ OLIVARES (<i>Redactor-Jefe</i>)
XAVIER ALKORTA ANDONEGUI	CARMELA MARTIN GONZALEZ
JUAN PEDRO ALVAREZ GIMENEZ	JOSE LUIS MENDEZ LOPEZ
JOSE ANTONIO ANTON PEREZ	JOSE LUIS RAYMOND BARA
ALFONSO CASTILLA ROJAS	FRANCISCO REVILLA IRANZO
CARLOS EGEA KRAUEL	JOSE MANUEL RODRIGUEZ CARRASCO
JULIO FERNANDEZ GAYOSO	EMILIO TORTOSA COSME
JUAN JOSE GRAVALOS LAZARO	JUAN LUIS URANGA SANTESTEBAN
JUAN ANTONIO MAROTO ACIN	VICTORIO VALLE SANCHEZ
JOSE VILARASAU SALAT	

Coordinación gráfica

María Elena Leguina Vicéns

Portada

Bravo-Lofish

Ilustración: Gustavo Torner, «La escala de Jacob (homenaje a Schönberg)», 1968, reproducida por cortesía de la Fundación Juan March

Edita

Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social
Obra Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros
Padre Damián, 48. 28036 Madrid

Imprime

LAXES, S. L. Ediciones
Donoso Cortés, 22. 28015 Madrid

Depósito legal: M. 7.461.—1993
ISSN: 1132-9564

SUMARIO

Introducción. Competitividad: situación actual y estrategias de futuro. 5

I. LA ECONOMÍA Y EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOLES FRENTE A LA COMPETITIVIDAD

Sistema Financiero Español 1994: un balance en términos de competitividad. *Raimundo Ortega*. 17

La competitividad de la economía española y la eficacia del sistema financiero. *Rafael Termes*. 31

II. LOS FACTORES DE ENTORNO: MARCO REGULADOR, DESINTERMEDIACION Y ESTRUCTURA SECTORIAL

La regulación bancaria en el contexto de la Unión Europea: el estado de la cuestión. *José Miguel Rodríguez Fernández*. 47

Liberalización y eficiencia de la banca al por menor en España. *Lucía Fuentesaz Lamata*. 61

El catalizador del cambio en el negocio bancario. La desintermediación. *Juan Bengoechea y Jesús Pizarro*. 78

Fusiones en el sector de cajas de ahorros y economías de escala. *José Luis Raymond*. 90

Modificaciones recientes en la estructura de los balances y cuentas de resultados de bancos y cajas de ahorros. *Juan Luis Corral Sánchez*. 98

III. LOS FACTORES MICROECONOMICOS: EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD, ADMINISTRACION DE LOS RECURSOS PROPIOS Y TECNOLOGIAS DE LA INFORMACION

Competitividad y eficiencia de las entidades financieras: análisis comparativo. *Javier Quesada*. 111

Economías de escala y cambios en la productividad: el caso de las cajas de ahorros españolas. *Emili Grifell y C. A. K. Lovell*. 123

Las entidades financieras y la adecuación a los requisitos prudenciales de capital propio. *Santiago Carbó Valverde*. 132

Las tecnologías de la información como factor de competitividad y liderazgo en el negocio bancario. *Emilio Rincón*. 143

Los sistemas de información de gestión en las entidades bancarias: nuevos retos. *Ramón Martínez Vilches*. 151

Estudio de la competitividad de una entidad financiera: el caso Argentaria. *Mónica Melle Hernández e Isabel Plaza Hidalgo*. 167

Diez reflexiones sobre calidad de servicio en la banca de particulares. Análisis cualitativo de la realidad española. *Sonia M. Rodríguez Parada*. 176

IV. ESTRATEGIAS DE FUTURO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS ANTE EL RETO DE LA COMPETITIVIDAD

Estrategias bancarias en la Unión Europea: las empresas de servicios financieros tras el informe Cecchini. *Edward P. M. Gardener*. 187

Dirección estratégica de las entidades financieras españolas: pautas actuales y futuro. *José Manuel Rodríguez Carrasco*. 201

Sobre los modelos de relaciones banca-industria. *Antonio Serra Ramoneda*. 223

Ciclo económico, dimensión y cartera de renta variable de las entidades de depósito en España: algunas consideraciones. *Francisco Javier Sáez Fernández, Manuel Martín Rodríguez y Santiago Carbó Valverde*. 228

Criterios actuales de cooperación y adquisición de entidades por las cajas de ahorros españolas.
José García Roa. 236

Los planes de apoyo del sistema financiero a las PYMES. *Enrique Castelló Muñoz. 246*

V. ANEXO: MESA REDONDA: «EL PROCESO DE CONCENTRACION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS ESPAÑOLAS, ¿ESTIMULO O DISUASION DE LA COMPETITIVIDAD?»

Julio Rodríguez López. Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada. 257

Manuel Martín Martín, Secretario General Técnico del Banco Popular. 259

Braulio Medel Cámara, Presidente de la CECA y Presidente de Unicaja. 263

INTRODUCCION

COMPETITIVIDAD: SITUACION ACTUAL Y ESTRATEGIAS DE FUTURO

La competitividad del sistema financiero: sus factores condicionantes

El Sistema Financiero español ofrece en el momento presente unas características de competencia y universalidad en las líneas de negocio de las entidades financieras, de globalidad e integración en sus mercados financieros, y de diversidad y amplitud en su oferta de activos financieros, que puede considerarse un hecho su homologación con los sistemas financieros de los países más desarrollados y, en particular, con los de los países que constituyen nuestro marco obligado de comparación y referencia, como son los de la, ya ampliada a 15 países, Unión Europea. En estos términos, la competitividad, o capacidad para mantener y desarrollar de forma financieramente sostenible cuotas de mercado en entornos abiertos e integrados, constituye el presupuesto ineludible para evaluar la eficiencia de los agentes e instituciones que integran el Sistema Financiero español. A ese objeto, el presente número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO abunda en una línea de investigación permanente de la Fundación FIES de la CECA, que ya se ha plasmado en diversos números de sus revistas, cual es la del análisis de la competitividad y la eficiencia de las entidades financieras, la de la sistematización de sus factores determinantes, y la de la prospección del futuro, para determinar el enfoque estratégico que coadyuve tanto a la competitividad y a la creación de valor para el mercado por parte de las entidades financieras, como a la competitividad de las empresas no financieras y de la economía española en su conjunto.

Si se entiende la competitividad como la capacidad de una unidad económica para obtener sus objetivos con un mayor grado de eficiencia que los demás concurrentes a sus mercados de operación, el concepto se convierte en un indicador clave para juzgar la gestión de las entidades financieras que operan, como las españolas en los momentos actuales, en entornos competitivos: tanto en lo que se refiere a sus resultados pasados, su posición de mercado presente, o sus expectativas de negocio futuras.

Dada esa trascendencia de la competitividad, el presente número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO pretende delimitar y analizar los nuevos retos que esta forma de evaluación introduce para la dirección y gestión de las entidades financieras; de igual modo que intenta precisar las estrategias de futuro, en términos de eficiencia comparada, que se precisan para su supervivencia y crecimiento rentable, al tiempo de enumerar los factores en los que radica la competitividad y profundizar en sus características y en su incidencia específica sobre la posición de mercado de cada entidad financiera.

Como ya es habitual en las actividades de la Fundación FIES, que contemplan de una manera integral el ciclo investigaciones-docencia-publicaciones, los contenidos del número se nutren en su mayor parte de las aportaciones realizadas a un Curso de Verano, desarrollado esta vez en el marco del Centro Mediterráneo de la Universidad de Granada, en su sede de Almuñécar, y bajo el patrocinio de la Caja General de Ahorros de Granada («La General»). Un Curso que contó con la presencia de quince catedráticos y profesores titulares de Universidad, que en muchos casos simultanean su actividad académica con el ejercicio de la práctica profesional en los diversos ámbitos del sistema financiero, además de la de ocho altos directivos de entidades financieras.

El lector se encontrará así, a lo largo de este extenso y significativo número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO, con una estructura de capítulos que se atienen a las diferentes áreas temáticas de la competitividad que se trataron en el mencionado Curso, y en los que se ha dado entrada a otras aportaciones, desde los ámbitos académico y profesional, que lo complementan y enriquecen en lo conceptual y lo metodológico.

Los factores de competitividad de las entidades financieras se generan, en primer lugar y como condición necesaria, aunque no suficiente, por la *competitividad de la economía nacional* en su conjunto, y se ven afectados por el déficit público, el tipo de cambio, la tasa de inflación, el sistema fiscal y el mercado de trabajo y los niveles de costes sociales

y laborales. Pero estos factores no determinan *per se* la posición competitiva de cada entidad; constituyen tan sólo un marco de actuación en el que la búsqueda y uso de la información, la implantación de mecanismos de coordinación y la minimización de los costes de transacción justifican las diferencias intragrupos que se dan de hecho entre las diversas entidades que componen los sectores de la economía española.

En segundo lugar, la competitividad de las entidades financieras es fruto de su *posición de mercado actual*, que depende no sólo de la estructura sectorial, sino también de la bondad de las estrategias de negocio, de productos y de mercados, implantadas previamente por cada entidad. Esta posición depende en gran parte de decisiones empresariales de índole organizativa y estratégica, por cuanto son las que han podido generar un «fondo de comercio» basado en la imagen de marca de cada empresa, en su cartera de clientes, sus redes comerciales, su capacidad directiva o su cultura empresarial, y son las que justifican una capacidad incrementada de crear valor para el mercado. Son, en su mayor parte, factores «intangibles» de competitividad que, ni emergen con facilidad ni, una vez producidos, tienen garantizada su permanencia en el futuro, ante la variabilidad de las condiciones en las que se desenvuelve el entorno económico, progresivamente globalizado e internacionalizado, y la rápida imitación a la que están sujetas todas las innovaciones por los concurrentes actuales y potenciales.

En tercer lugar, aunque en una posición de preeminencia, la competitividad depende de *factores estrictamente empresariales*, que se relacionan con la administración eficiente de los capitales humano, productivo y financiero por parte de cada entidad. Y en este ámbito, que es en el que más directa y rápidamente se traducen las actuaciones de las entidades en cambios de su posición competitiva, es en el que resulta mayor la exigencia de una nueva mentalidad y de un más amplio enfoque estratégico: en la vertiente de los recursos humanos, mediante la combinación de conocimientos y habilidades de las personas con la racionalización de los procesos decisionales y la utilización de sistemas de información, así como en la adecuación de todo ello con las capacidades directivas y de organización. En la vertiente del capital productivo o económico, por la vía de una eficiente combinación de activos y tecnologías, que racionalicen la dimensión global de las entidades de forma acorde con sus estrategias de negocio y la dimensión e implantación de sus redes operativas. Y en la vertiente del capital financiero, a través de una adecuada correlación de riesgos entre masas patrimoniales de pasivo y activo de igual funcionalidad, que salvaguarde la solvencia global de la empresa, y de una correcta administración del presupuesto de capital que garantice la cobertura del coste del capital financiero con la rentabilidad del capital económico.

La síntesis de este enfoque microeconómico, mediante el cual las entidades financieras pueden abordar con éxito el reto estratégico de la competitividad radica, en consecuencia, en la eficiente administración de sus capitales, humano, productivo y financiero, desde la óptica de creación de valor para sus titulares y clientes: detectando y explotando su potencial de resultados futuros y manteniendo y aumentando sus ventajas competitivas. Para abordarlo, el énfasis debe ponerse en el esfuerzo de toda la organización y en el cambio de mentalidades, que deben regirse siempre por la valoración emanada del mercado financiero y por la eficiente canalización del ahorro, en volúmenes, plazos y costes hacia las colocaciones productivas; así como por la disponibilidad y utilización de las técnicas e instrumentos financieros más adecuados.

Competitividad del sistema financiero y el sistema real

Precisamente, y a ese respecto, los datos cuantitativos del último Informe Anual del *World Economic Forum*, confirman la elevada competitividad relativa de nuestras entidades financieras, que ocupan lugares relevantes en el *ranking* mundial por tamaño, depósitos y solvencia. Pero esa competitividad desciende de forma palpable cuando se evalúa la *capacidad de los mercados de capitales para financiar al sistema real*; pues ni en estos mercados cotiza un número relevante de empresas, ni su capitalización es significativa, ni la valoración que dimana de ellos representa expectativas de futuro o, al menos, capacidad de producción actual de los activos empresariales. Estos mercados, además, se muestran poco atractivos para conseguir nuevas emisiones de acciones y para allegar fondos en los mercados internacionales, salvo en los casos en que las operaciones comerciales están respaldadas por instrumentos de crédito.

Con los datos cualitativos del mencionado Informe, también se pueden confirmar esas apreciaciones, atendiendo a las opiniones de las empresas. Para éstas, la banca tiene un peso relevante en la industria, pero ello no facilita la obtención de créditos y genera una gran desconfianza hacia el papel potenciado de los intermediarios financieros. Los mercados financieros ofrecen, asimismo, una gran sofisticación, pero no valoran adecuadamente a las empresas, tienen un elevado grado de especulación y de manejo de información privilegiada, y no proporcionan instrumentos adecuados para la financiación de proyectos de inversión empresarial en el caso de empresas emergentes o en crecimiento, por la vía del capital-riesgo. Como consecuencia palpable de esa dependencia excesiva de los intermediarios financieros, las empresas sienten que se eleva su coste del capital, lo que no sólo disuade la realización de nuevos proyectos de inversión, sino que perjudica la misma capacidad de amortización

de los activos instalados y con ella, la propia viabilidad empresarial futura.

De todo este panorama se deduce que hay un reto pendiente de afrontar durante los próximos años por el sistema financiero español: el de la *adecuación de sus mercados, activos e intermediarios financieros a las condiciones que demanda el sistema real*. Hay que dar, tal vez, un paso más en el proceso de mayores competitividad y eficiencia que lo han caracterizado durante los últimos años, mediante un cambio estratégico y organizativo, que racionalice y controle sus costes de transformación, sobre todo en lo relativo a propiciar la financiación de nuestras empresas en condiciones no prohibitivas para remontar el reciente ciclo bajista de la economía, caracterizado por tasas de rentabilidad económica reducida, y para fomentar el crecimiento y la creación de empleo mediante la financiación de las mayores inversiones que vienen exigidas hoy, por la mayor dotación de activos fijos por unidad de trabajo que caracteriza a todas las economías industrializadas.

La propia eficiencia empresarial de las entidades financieras sigue reclamando actuaciones estratégicas de ámbito interno que permitan adecuar la estructura y niveles de sus costes, márgenes de resultados y rentabilidad con los que ya imperan en las entidades europeas que constituyen desde hace tiempo sus competidores naturales. Pero junto a ellas, parece obligado reflexionar sobre la diferente eficiencia relativa de los sistemas financiero y real de la economía española y sobre la proyección que ha podido tener hasta ahora la mayor eficiencia del sistema financiero, a tenor de las opiniones que se traslucen de los agentes empresariales, como receptores últimos de la financiación intermediada por el sistema.

Ello no supone minimizar los defectos inherentes a muchas de nuestras empresas no financieras, que adolecen de falta de planificación a largo plazo, de estrategias, de utilización de sistemas de información para la dirección y de relaciones fluidas de comunicación con los empleados; ni tampoco olvidar las carencias directivas de muchos de nuestros empresarios, quienes viven ajenos a la apuesta por la calidad, a la orientación hacia la satisfacción de los clientes, a la innovación y a la misma asunción de riesgos y a la iniciativa individual que definen la actividad del emprendedor en una economía de mercado.

Ajuste entre sistema financiero y real

Lo que se exige, en pro de la competitividad de la economía española en su conjunto, es ajustar los diferentes grados de desarrollo alcanzado por nuestros sistemas financiero y real, ya que la competitividad y sofisticación del sistema financiero no sólo no ha encontrado un reflejo adecuado en la compe-

titividad de las empresas y sectores productivos, sino que incluso la ha podido perjudicar, por la vía de la generación de rendimientos elevados (acordes con primas de riesgo acrecentadas por la volatilidad de los productos financieros derivados), que han disuadido la orientación del ahorro hacia inversiones productivas; acentuando al tiempo el efecto distorsionador de un déficit público ingobernable, que literalmente ha expulsado la demanda de ahorro de las empresas.

El problema reclama soluciones urgentes, porque puede afectar al grado de competitividad alcanzado por las entidades financieras: su base de negocio es el sistema real, pero la inversión crediticia en éste se perjudica por su reducida rentabilidad económica y el elevado endeudamiento acumulado por las empresas y, por tanto, por su elevado riesgo financiero; al tiempo que la traslación de menores tipos retributivos al pasivo o mayores tipos de interés al activo se ve condicionada por la mayor competencia existente entre las entidades financieras, la evolución de los tipos de interés y la emergencia de nuevas formas de desintermediación financiera.

En este orden de ideas se inserta el presente número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO, con el intento de aportar bases de racionalidad y rigor a la discusión de la competitividad de las instituciones y agentes del sistema financiero, pero sin perder de vista el enfoque global de la competitividad de la economía española, contribuyendo a la competitividad de nuestro sistema real. Nuestra convergencia nominal y efectiva con la Europa integrada de la UEM depende de ello, y en tal sentido es de cabal aplicación la frase de Benjamin Franklin a los constituyentes estadounidenses: «O nos salvamos juntos o perecemos por separado.»

El contenido y argumentos principales de este número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Hecha esta breve síntesis del «estado de la cuestión» de la competitividad, pasamos seguidamente a realizar un resumen de los contenidos que se ofrecen seguidamente a los lectores, no sin antes advertirles que podrán encontrar una guía de lectura más amplia de todos y cada uno de los trabajos incluidos en el sumario en un bloque de páginas específicas de color salmón, al final de este número, para facilitarles una lectura rápida del mismo que les sirva, a la par, de orientación hacia los artículos a los que deseen prestar una atención especial y una lectura atenta.

El primer apartado, *La economía y el sistema financiero españoles frente a la competitividad*, pretende presentar las líneas generales del problema de la competitividad y sintetizar el nuevo entorno competitivo del sistema financiero español, derivado de la competencia internacional y de la Europa

integrada, así como el de las aportaciones que la competitividad de las entidades financieras pueden suponer de cara a la competitividad de la economía española en su conjunto.

Un capítulo del que se extraen una serie de conclusiones, de las que destacamos las siguientes:

— La competitividad actual del sistema financiero español se basa en las progresivas cotas de liberalización, universalización y globalidad que ha alcanzado desde finales de los años setenta, y que lo han dotado del presupuesto básico de la competencia.

— La competitividad de la economía real es un objetivo irrenunciable desde la perspectiva macroeconómica, al que debe coadyuvar el sistema financiero.

— La competitividad de las entidades financieras se basa en un conjunto de variables macro y microeconómicas, cuya medida no puede hacerse con base tan sólo en indicadores unívocos y parciales.

En particular, este apartado cuenta con una primera aportación de **Raimundo Ortega**, sobre el «Sistema Financiero Español, 1994: Un balance en términos de competitividad», en la que sostiene que la competitividad del sistema financiero depende del marco general de actuación que definen los poderes públicos, pero también, y sobre todo, de los cambios endógenos que se han producido en los mercados e instituciones financieras durante los últimos años, que han afectado las estrategias de negocio y los mismos objetivos de las instituciones financieras en la búsqueda de la mayor eficiencia. Un trabajo que se articula en tres partes: el estudio de los factores condicionantes de la eficiencia y competitividad del sistema bancario español (bancos y cajas de ahorros); el análisis de los componentes esenciales de los mercados de capitales; y la recapitulación de los aspectos más destacados de nuestro sistema financiero, poniendo especial hincapié en el marco legal definido por los poderes públicos, sobre todo en lo relativo a las normas fiscales y los criterios supervisores.

La segunda aportación es la de **Rafael Termes**, «La competitividad de la economía española y la eficacia del sistema financiero», en la que precisa el significado del término «competitividad», que incluye como pocos la ambivalencia del reconocimiento de su importancia y la inconcreción de su contenido. Lo estima como las ventajas comparativas en cantidad y calidad de los factores productivos que hacen que una empresa obtenga mejores resultados que otras en lo que se refiere a su expansión y rentabilidad. Depende así, en primera instancia, del tipo de cambio efectivo real, que resulta de la conjunción del tipo nominal y del índice de precios relativos; aunque este enfoque soslaya los comportamientos competitivos de sectores y empresas dentro de un determinado país, que inciden en variables distintas de los precios. Pero la competitividad también la mide a través de los ocho factores que analiza el ya

citado Informe anual del World Economic Forum, entre los que se encuentra el denominado «financiación». Con base en este factor y en perspectiva comparada internacional, parece deducirse que el sistema financiero español dificulta, o cuando menos no potencia, la competitividad de nuestra economía.

Una vez establecidos los factores micro y macroeconómicos que condicionan la competitividad, el apartado II, *Los factores de entorno: marco regulador, desintermediación y estructura sectorial*, profundiza, desde las perspectivas teórica y aplicada, en los que se derivan específicamente del ámbito externo a las entidades. Ya sea desde la perspectiva del marco regulador, condicionado por la pertenencia española a la Unión Europea y la adaptación de la normativa comunitaria; la estructura y grado de concentración sectorial de las entidades bancarias, en las que juegan un papel determinante los indicadores de eficiencia y las economías derivadas de la dimensión de las entidades financieras; y el fenómeno de la desintermediación, visto desde la actuación específica de los inversores institucionales.

Entre las conclusiones de esta parte, los lectores podrán entresacar cuestiones como las siguientes:

— El proceso hacia la uniformidad del marco regulador de las entidades financieras en la Unión Europea dista de estar concluido, y subsisten ventajas comparativas entre los distintos países que alteran los principios del mercado único de servicios financieros. La mayor parte de las distorsiones de la competencia se gestan desde el marco de las políticas fiscales nacionales, influidas, en muchos casos, por las necesidades de cobertura de los crecientes déficit públicos.

— Las economías de escala que constituyen el objetivo teórico primordial de los procesos de concentración de las entidades financieras, no suelen detectarse fácilmente en la práctica; si bien se encuentran algunas de esas economías en el nivel de las redes de sucursales y en el tamaño de las oficinas bancarias. No obstante, la disponibilidad de datos empíricos es todavía escasa, y los resultados finales de ese proceso de concentración están aún por conocerse.

— La competencia de las entidades financieras se aumenta hoy en día con nuevos concurrentes, favorecidos muchas veces por una fiscalidad más favorable en su oferta de productos financieros que la que padecen los productos y servicios tradicionales; entre esos nuevos competidores se destacan las instituciones de inversión colectiva, así como algunas grandes empresas, como las grandes superficies de distribución comercial.

Más precisamente, las aportaciones individualizadas se inician con el trabajo de **José Miguel Rodríguez**, sobre «La regulación bancaria en el contexto de la Unión Europea: el estado de la cues-

ción», en el que parte de la premisa de que cualquier análisis del sistema financiero español, al igual que el de los restantes países de la Unión Europea, debe considerar su inclusión en un proceso general e irreversible de integración supranacional. A ese respecto, no puede olvidarse que las genéricas referencias de los Tratados constitutivos de la CEE, han hecho necesario un amplio y laborioso trabajo hasta desembocar en el actual marco jurídico sobre entidades de crédito, en el intento de suprimir restricciones discriminatorias y coordinar las dispersas legislaciones nacionales. Se pretende así en el trabajo plantear los que parecen ser objetivos generales del marco legislativo desarrollado, justificando su racionalidad desde la teoría de la regulación, y realizar una revisión esquemática de los contenidos de las diversas disposiciones elaboradas.

Seguidamente es **Lucio Fuentelsaz**, con la «Liberalización y eficiencia de la banca al por menor en España», quien parte de la constatación, a finales de los ochenta, de que el sector bancario ha culminado prácticamente un generalizado proceso de liberalización, marcado por hitos tan relevantes como la libre fijación de tipos activos y pasivos desde 1987 o el levantamiento de los límites territoriales a la actuación de las cajas de ahorros desde 1989; para estimar si dicho proceso ha conducido a una eficiencia del sistema bancario en el período 1987-1993 que supere a la detectada en el período 1980-1987; a efectos de evaluar las consecuencias derivadas para la actividad de bancos y cajas de ahorros de dicho proceso de desregulación y liberalización competitiva. En particular, destaca que la liberalización del marco territorial de actuación de las cajas, se muestra como un elemento clave para la competitividad de la banca al por menor en España, y es fuente principal de las mejoras globales de eficiencia conseguidas en el sector de las entidades de depósito.

Juan Bengoechea y Jesús Pizarro, con «El catalizador del cambio en el negocio bancario. La desintermediación», analizan el actual proceso de desintermediación al que se enfrentan las entidades de crédito, que afecta a las propias bases de su negocio de conexión entre ahorradores e inversores, así como a su futura configuración y a su misma supervivencia. Este proceso se origina en la implantación de nuevas tecnologías, la liberalización de casi todos los sistemas financieros occidentales y el desarrollo de los mercados de capitales; pero la rapidez de su expansión no se entiende sin el concurso de la inversión institucional, ya se derive de los fondos de pensiones, los seguros-vida o los fondos de inversión.

La aportación de **José Luis Raymond** se refiere a las «Fusiones en el sector de cajas de ahorros y economías de escala», y en ella analiza el proceso de fusiones que ha caracterizado la evolución de las entidades de depósito españolas durante los últimos años, que ha sido particularmente relevante en

las cajas de ahorros, y que ha motivado una diversidad de trabajos de investigación sobre sus motivaciones y efectos, entre los que se inscribe el presente estudio. En concreto, y admitiendo que pueden ser múltiples las causas de un proceso de fusión, se pretende aquí estudiar el comportamiento de los costes de la entidad al variar su dimensión (sus posibles economías de escala, en definitiva), resaltando, asimismo, otras posibles vías mediante las que lograr la expansión de una entidad concreta, tales como el aumento del tamaño medio de los depósitos, el aumento del tamaño medio de las oficinas, o el incremento en el número de éstas. La variable elegida para cuantificar el tamaño de las entidades es la del volumen de sus recursos ajenos.

Termina esta parte con la colaboración de **Juan Luis Corral Sánchez**, con el análisis de las «Modificaciones recientes en la estructura de los balances y cuentas de resultados de bancos y cajas de ahorros». Plantea que el sistema financiero español en general y el sector bancario en particular se han visto sometidos durante las dos últimas décadas a un fuerte proceso de transformación, que ha alterado sustancialmente el escenario de actuación de nuestros dos principales grupos de entidades de depósito, como son bancos y cajas de ahorros. Ante esta constatación, se pretende analizar los efectos de dicho cambio de escenario, sobre unas y otras entidades, atendiendo a los estados económico-financieros resuntivos de su situación patrimonial y resultados. Para ello se revisan de forma comparada las estructuras de los balances y cuentas de resultados de bancos y cajas en el período 1990-1993.

El apartado III, *Los factores microeconómicos: eficiencia y productividad, administración de los recursos propios y tecnologías de la información*, considera expresamente los factores de competitividad que inciden en el ámbito interno de las entidades, entre los que juegan un papel determinante la calidad de la dirección y la gestión, auspiciadas por la captación y procesamiento de la información, y la utilización de los recursos informáticos y las telecomunicaciones; aspectos todos ellos que, si bien son un lugar común y un presupuesto inexcusable para la actividad de las entidades financieras, no suelen sustentarse en tratamientos rigurosos e interrelacionados con la posición de mercado de cada entidad. En este aspecto, se trata igualmente la capacidad de adaptación de las entidades a un factor de entorno de tanta trascendencia en el ámbito financiero como es la regulación y supervisión prudencial de la cifra de recursos propios.

Del desarrollo de este capítulo, pueden resaltarse aspectos como los siguientes:

— La competitividad se basa en la eficiencia de las entidades, pero su análisis comparado con óptica internacional está sujeto a múltiples condicionantes, derivados de la incidencia de regulaciones dife-

renciales y de estructuras de mercado diferentes; de ahí que deba profundizarse en la búsqueda de nuevos indicadores, que armonicen el tratamiento de las entidades financieras con las características de sus países y mercados de operación.

— La administración de los recursos propios de las entidades financieras es un objetivo primordial desde la óptica del mercado y del proceso de creación de valor para los accionistas, los clientes y la sociedad en general.

— Las tecnologías de la información y, en particular, la informática, no son una fuente de ventajas competitivas sostenibles en las entidades financieras. Si lo son, por contra, la capacidad, flexibilidad y rapidez de las personas y organizaciones para que aquellas tecnologías puedan implantarse de manera efectiva.

— Los sistemas de información de gestión son imprescindibles para la administración del negocio de las entidades financieras, pero no hay un sistema único de validez general ni basta con la aplicación de un único sistema.

Los contenidos concretos de este apartado se inician con el artículo de **Javier Quesada**, «Competitividad y eficiencia de las entidades financieras: análisis comparativo». En él se plantea que las radicales transformaciones producidas en el sistema financiero español durante los últimos años, secuela principal de su proceso de liberalización, han obligado a las entidades financieras a adoptar nuevos planteamientos estratégicos para afrontar el nuevo marco competitivo. Ante este hecho, se analizan sus efectos sobre el objetivo de estimular la productividad y eficiencia de las entidades financieras, tanto desde las perspectivas comparadas nacional e internacional, como desde la consideración de las entidades individuales y de los sistemas bancarios en su conjunto.

Emili Grifell-Tatjé y **C. A. K. Lovell**, por su parte, con el artículo sobre «Economías de escala y cambios en la productividad: el caso de las cajas de ahorros españolas», parten de las definiciones de la productividad como la *ratio* producto/factor y de la del cambio en la productividad como las modificaciones en el anterior cociente, para afirmar que dichas medidas ofrecen un marco conceptual poco realista, cuando se trata de aplicarlas de forma operativa sobre entidades que generan múltiples productos mediante la combinación de múltiples factores. Para solventar ese problema de medida, estudian índices como los de Fisher y Törnqvist, que utilizan los precios para agregar las variables de cantidades de productos y factores y homogeneizar así los componentes de la productividad, sobre la base de una conducta optimizadora de los agentes. No obstante, y sobre todo en determinados casos como los de las entidades financieras, las hipótesis de optimización de los anteriores índices o de conocimiento inequívoco de los pre-

cios pueden ser controvertidas, por lo que en el trabajo se reivindica otro índice, propuesto hace ya bastantes años por Malmquist, para medir la productividad y sus cambios, solventando los inconvenientes de los índices más usuales. Este índice es el que se estudia y aplica a las cajas de ahorros españolas durante el período de mayor liberalización de estas entidades (1986-1991), para destacar las ventajas comparativas que ofrece frente a los anteriores.

Santiago Carbó, trata el tema de «Las entidades financieras y la adecuación a los requisitos prudenciales de capital propio», que se ha demostrado durante los últimos años como uno de los factores microeconómicos de competitividad más importantes; además de ser esa regulación un determinante macroeconómico de la solvencia y estabilidad del sistema financiero. No es extraño, por tanto, que se otorgue en el trabajo una importancia creciente a las *ratios* de recursos propios para evaluar la competitividad, tanto de las entidades individuales como de los sistemas financieros, como indicadores de solvencia que completen los habituales de rentabilidad y crecimiento de los activos.

La colaboración de **Emilio Rincón** versa sobre «Las tecnologías de la información como factor de competitividad y liderazgo en el negocio bancario». Frente a la idea dominante de que las tecnologías de la información constituyen el paradigma a seguir para lograr ventajas competitivas y liderazgo en el negocio bancario, el trabajo desmitifica su alcance estratégico, al hilo de una serie de reflexiones personales del autor sobre el pasado, el presente y el futuro previsible de dichas tecnologías de la información. El argumento esencial que se maneja para ello es que el gran desarrollo de la actividad bancaria durante los últimos años no ha corrido parejo con una transformación equivalente de la propia índole del negocio. Las tecnologías de la información, por su parte, han contribuido al desarrollo de las actividades bancarias, pero no han sido la causa determinante de las mismas. Pese a que ha habido numerosos ejemplos de entidades bancarias concretas que han sido pioneras en la implantación de alguna tecnología de la información, ninguna de tales entidades ha conseguido ventajas competitivas con ello, al haber sido imitadas rápidamente por sus competidores: la tecnología informática está o puede estar disponible para todos.

Ramón Martínez Vilches, estudia «Los sistemas de información de gestión en las entidades bancarias: nuevos retos», a partir de la virtualidad del término entidades bancarias, que engloba un conjunto heterogéneo de unidades económicas, ya sea desde la perspectiva jurídica, el enfoque estratégico, las líneas de negocio o la actividad desarrollada, que es multiproducto, multiservicio y multiplanta. Dadas estas características, cabe afirmar que no existe un único sistema de información de gestión que pueda aplicarse a todas ellas, sino más bien

que debe considerarse un conjunto de sistemas que, interrelacionados de forma adecuada, permiten satisfacer las necesidades de captación y generación de información para la toma de decisiones en los diferentes ámbitos de las organizaciones bancarias.

El caso práctico desarrollado por **Mónica Melle e Isabel Plaza** se titula: «Estudio de la competitividad de una entidad financiera: el caso Argentaria». En él se recuerda, en primer lugar, que la competitividad de una entidad financiera —o de una empresa en general— está condicionada tanto por su entorno genérico como específico. Pero se matiza luego que, muchas veces, son los factores estrictamente empresariales los que mejor explican el éxito de alguna empresa concreta frente a otras pertenecientes a un mismo sector. Bajo estas premisas, se aborda el análisis integral de la competitividad de una entidad financiera concreta, como es Argentaria (grupo financiero creado en 1991 e integrado por la Corporación Bancaria de España, S. A. y una serie de bancos, públicos en su origen).

Finalmente, **Sonia M. Rodríguez Parada** enumera y analiza «Diez reflexiones sobre calidad de servicio en la banca de particulares. Análisis cualitativo de la realidad española», partiendo de que el entorno competitivo actual de las entidades financieras españolas representa un reto adicional para el objetivo de gestión de la calidad que es propio de cualquier empresa de servicios; máxime en un momento en el que paulatinamente parece superarse la crisis económica padecida durante los últimos años. En ese sentido, la calidad de los productos y servicios, la calidad de la gestión y la calidad de los recursos humanos pueden ser los factores determinantes de la competitividad relativa de una entidad financiera y contribuir a la reactivación de la economía española.

El apartado IV, *Estrategias de futuro de las entidades financieras ante el reto de la competitividad*, amplía de nuevo el enfoque hacia la posición de mercado de las entidades financieras, mediante la aplicación del paradigma típico de la Organización Industrial, que analiza de forma contingente las relaciones entre estructura organizativa, estrategias y resultados de las entidades financieras; en un intento de evaluar su gestión desde la perspectiva empresarial y desde la coherencia entre su percepción del nuevo entorno de operación y sus actuaciones concretas para aprovechar sus ventajas y subsanar sus carencias competitivas. Todo ello bajo el prisma de la Unión Europea y desde el antecedente que constituyó el Informe Cecchini, como una aproximación cuantificada a los costes implícitos de la no-Europa. Se revisa, asimismo, dentro de ese enfoque estratégico, el problema de la interrelación entre el sistema financiero y el sistema real de la economía española; en este caso para replantear desde la experiencia reciente el viejo tema de la participación de las entidades bancarias en la industria.

Entre las aportaciones de este apartado pueden reseñarse las siguientes:

— El Informe Cecchini supuso en su momento un revulsivo para apreciar las consecuencias de la no-Europa. Hoy en día, las consecuencias de la no consecución de la UEM pueden llegar a ser igualmente relevantes, y todas las entidades financieras tienen que definir sus estrategias con un escenario ideal: el espacio financiero integrado, haya o no moneda única.

— La dirección estratégica de las entidades financieras resulta imprescindible dadas las características del entorno actual de operación. Supone una cultura de adaptación rentable al cambio y de superación del enfoque de la mera administración pasiva de los recursos intermediados.

— Los modelos básicos de relación entre banca e industria no pueden entenderse sin las peculiaridades institucionales, económicas e incluso culturales de los países en los que se han desarrollado. Su propuesta efectiva en cada caso debe ajustarse, pues, a dichos parámetros.

En concreto, el apartado se inicia con la colaboración de **Edward P. M. Gardener**, quien estudia las «Estrategias bancarias en la Unión Europea: las entidades de servicios financieros tras el Informe Cecchini». En dicho estudio se resalta que la llegada de la «Europa de 1992» ha elevado el interés político y económico por las entidades de servicios financieros y sus estrategias, tanto por la innegable trascendencia de los sistemas financieros en los países occidentales, como por la evaluación que había hecho en su momento el Informe Cecchini (1988) acerca del impacto previsible de la desregulación en los sectores financieros, que hoy ya se puede contrastar con sus resultados efectivos. Inscrito dentro de esa corriente de interés, el trabajo pretende analizar el marco en el que se implantan dichas estrategias de las entidades financieras, así como evaluar los métodos existentes e idóneos para juzgar su eficiencia relativa.

José M. Rodríguez Carrasco, aborda la «Dirección estratégica de las entidades financieras españolas: pautas actuales y futuro», recordando que la dirección estratégica no tuvo en sus comienzos una pronta acogida por las entidades financieras y resaltando, sin embargo, que la visión estratégica es de tal importancia en ellas que su ausencia puede derivar en un «cortoplacismo bancario» que suele implicar problemas de solvencia para las entidades afectadas. Bien es cierto que el negocio bancario tampoco tenía en sus orígenes demasiada necesidad de implantar estrategias, al estar fuertemente regulados su creación, el acceso a su dirección, las clases de créditos que podían conceder, los tipos a aplicar a los depósitos y créditos, y la seguridad de una cuota de mercado predeterminada y unos límites a la expansión de la competencia. Es en una situación como la actual, ante un entorno liberaliza-

do, global y universalizado, en la que las entidades bancarias tienen que tomar algunas decisiones básicas respecto al modo de conducir su negocio, y a las que se puede denominar dirección estratégica.

Antonio Serra Ramoneda incide «Sobre los modelos de relaciones banca-industria», sobre la base de que, en una perspectiva comparada internacional, la realidad española muestra unas empresas no financieras que tradicionalmente ocupan puestos muy relegados en los rankings de dimensión y unas entidades financieras que, no menos tradicionalmente, se encuentran en posiciones avanzadas de las clasificaciones por volumen de depósitos. Este panorama, de un sector financiero concentrado, con potentes y saneadas instituciones, frente a un sector real atomizado y con empresas de pequeña o mediana dimensión, exige una reflexión que investigue sobre sus causas históricas y compare su situación con alguno de los modelos básicos que explican en los diferentes países desarrollados las relaciones banca-industria.

Sobre ese mismo tema abundan **Francisco Javier Sáez, Manuel Martín Rodríguez y Santiago Carbó**, para analizar las relaciones entre «Ciclo económico, dimensión y cartera de renta variable de las entidades de depósito en España: algunas consideraciones». Desde su perspectiva, la teoría bancaria aporta diversas justificaciones a la participación de las entidades de depósito en la actividad empresarial; entre las que pueden considerarse la rentabilidad puramente financiera de los proyectos, la búsqueda de información sobre los sectores productivos en los que se participa o la tradición del negocio desempeñado y la cultura de las entidades financieras. En el caso español, esa participación ha condicionado en ciertos casos las crisis de importantes entidades bancarias y ha influido, en general, en las cuentas de resultados de las entidades de depósito. Por ello, resulta oportuno un análisis de tales participaciones durante el período en el que ya es un hecho la incorporación de España a la Unión Europea, 1987-1992, tanto para cajas de ahorros como para bancos, y en términos comparativos, mediante el binomio rentabilidad-riesgo, respecto de eventuales inversiones alternativas.

El artículo de **José García Roa** detecta y sistematiza los «Criterios actuales de cooperación y adquisición de entidades por las cajas de ahorros españolas», y de él se deduce que las cajas de ahorros españolas se han visto afectadas durante los últimos años por un proceso rápido y radical de transformación, que ha venido impuesto por la liberalización del sistema financiero y la integración española en la Unión Europea. Este proceso ha sido de tal magnitud que incluso ha llevado a algunos autores a cuestionar la viabilidad de estas entidades financieras, al menos con su forma jurídica y funcionalidad actuales y que, en todo caso, exige un replanteamiento estratégico de la dimensión de las cajas de ahorros y de su tradicional marco co-

operativo. De hecho, la fortaleza y evolución al alza de la cuota de mercado de este subsector de las entidades de depósito, no puede ocultar la disparidad dimensional y estratégica de las entidades que lo componen, ni que los acuerdos de colaboración siguen resultando imprescindibles para las entidades más pequeñas, en tanto que las grandes tienden a prescindir de ellos, una vez alcanzada una dimensión crítica para el desarrollo de nuevas actividades.

Por último, **Enrique Castelló Muñoz** analiza «Los planes de apoyo del sistema financiero a las PYMES», partiendo de la constatación de que el nuevo entorno competitivo del sistema financiero ha motivado, entre otros efectos, el retroceso del papel del crédito como instrumento de financiación de la economía española, en favor de una mayor relevancia de los valores negociables. Al tiempo, ese entorno ha agudizado la competencia entre bancos y cajas de ahorros en el mercado al por menor, en que las pequeñas y medianas empresas (PYMES) constituyen un punto de referencia inexcusable tanto para la política económica como para las entidades financieras que, como las cajas, han atendido tradicional y prioritariamente a su financiación. Las dificultades financieras por las que atraviesan muchas de estas empresas en el momento actual, por la insuficiencia de sus recursos propios, y las condiciones de precio, plazo y garantía que restringen su acceso a los recursos ajenos, demandan un esfuerzo añadido de las entidades financieras, y en mayor medida de las cajas, que disponen de ventajas competitivas en este segmento de empresas, para potenciar sus vías de acceso a la financiación crediticia, reduciendo en lo posible los tipos de interés e incrementando el catálogo de productos financieros disponibles.

El sumario de este número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO se cierra con un *Anexo*, que incluye la transcripción de las intervenciones de los participantes en la Mesa Redonda desarrollada en el mencionado Curso de Verano del Centro Mediterráneo de la Universidad de Granada, sobre *El proceso de concentración de las entidades financieras españolas: ¿estímulo o disuasión de la competitividad?* De su interés y aportaciones, baste decir al lector que los ponentes en dicha Mesa Redonda fueron **Julio Rodríguez López**, Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada; **Manuel Martín Martín**, Secretario General Técnico del Banco Popular, y **Braulio Medel Cámara**, Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros y de Unicaja. Una Mesa Redonda que estuvo aplicada a la discusión, desde las posturas de los agentes, de la incidencia de los numerosos procesos de concentración de entidades financieras verificados en el pasado reciente, tanto de bancos como de cajas de ahorros, sobre la competitividad global del sector de entidades bancarias españolas.

Un digno colofón, en suma, a esta densa recopi-

lación de posturas rigurosas y fundamentadas sobre la situación actual y el futuro de la competitividad de las entidades financieras españolas, que la Fundación FIES se complace en ofrecer ahora a sus cualificados lectores. En el bien entendido que se trata

de una línea de investigación abierta en la que, a partir de este peldaño, habrán de subirse otros muchos más, en esa figurada «Escala de Jacob» que ilustra nuestra portada y que nos recuerda el carácter inacabado de toda obra científica.

**I. LA ECONOMIA Y EL SISTEMA FINANCIERO
ESPAÑOLES FRENTE A LA COMPETITIVIDAD**

SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL, 1994: UN BALANCE EN TERMINOS DE COMPETITIVIDAD

Raimundo Ortega Fernández

I. INTRODUCCION

Los numerosos comentarios con los que ha sido acogida en los últimos años la publicación de los informes sobre competitividad del *World Economic Forum* explican, en buena medida, el interés despertado por la situación de la economía española y de algunos de sus sectores más importantes en ese contexto.

Todos, expertos y legos, participábamos en la impresión según la cual nuestra economía era poco competitiva, y desde muchos años atrás voces ilustradas venían clamando en el desierto de la auto-complacencia nacional la puesta en práctica de medidas decididas para enderezar una situación que se juzgaba de gravísimas consecuencias. Pero, como ha venido sucediendo siempre a lo largo de nuestra historia contemporánea, ha sido preciso que desde fuera se señalara lo que algunos de nuestros espíritus más críticos habían denunciado mucho antes para que la opinión pública cobrara conciencia de la importancia del hecho en cuestión y se iniciara un debate sobre sus posibles remedios.

En este caso, la publicación del informe del *World Economic Forum* correspondiente a 1994, exponiendo las pésimas calificaciones obtenidas por nuestro país en la evolución de su competitividad frente a otras economías competidoras con la nuestra, ha acentuado la gravedad de la situación y la urgencia de un debate detenido respecto a sus posibles remedios.

El análisis de la competitividad de nuestro sistema financiero debe tener en cuenta, en primer lugar, la existencia de un marco general de actuación de las entidades que lo componen, marco que condiciona los factores, específicamente competitivos que aquellas pueden manejar para mejorar su posición, y servir eficientemente a las empresas y restantes agentes que constituyen la economía real del país. Como es lógico, el actor determinante en la configuración de ese marco son los poderes públicos, ya que de ellos dependen primordialmente la

política económica, el sistema fiscal, las normativas financieras, supervisoras y laborales, y otras variables que no creo necesario mencionar por sabidas.

Pero no todo es intervención pública. Los propios mercados e instituciones financieras están sometidos a cambios endógenos que alteran sustancialmente su competitividad, y los últimos años han sido escenario de modificaciones espectaculares que han trastocado las estrategias de negocio y los propios objetivos de las empresas financieras en la búsqueda de una mayor eficiencia. Como no por conocidos dejan de ser relevantes, permitanme recordar brevemente los cambios que considero más esenciales al propósito de mi trabajo.

El primer rasgo que destacaría es la *simplificación de las normas reguladoras y la integración de sistemas financieros y mercados de capitales*, especialmente significativa en nuestro caso a partir del ingreso de España en la entonces llamada CEE. No menos relevante ha sido la *aparición de nuevas técnicas y nuevos activos financieros*, que han ampliado las posibilidades operativas pero también han originado riesgos antes inexistentes, provocando la inquietud de las autoridades supervisoras, que, además, se han visto forzadas a decidir qué entidades merecían su ayuda en momentos en que se asistía a la *casi completa desaparición de las fronteras tradicionales entre diversos intermediarios financieros y a la paulatina pérdida de importancia del sistema bancario como eje del sistema financiero*.

Cada año que pasaba, la interdependencia de los mercados financieros mundiales se acrecía, difuminando las distinciones entre crédito bancario y emisión de valores, operaciones domésticas e internacionales, instrumentos de contado y productos derivados. Esa integración creciente ha estimulado hasta límites inimaginables los flujos de inversión transnacionales. Es claro que todos estos fenómenos han tenido algunas repercusiones trascendentales para determinadas entidades y mercados y, desde luego, para la forma en que encaraban sus estrategias competitivas; un ejemplo es la *desintermediación*, que ha pasado de ser el mayor enemigo

de las entidades bancarias a constituir una de sus fuentes de ingreso con más futuro. Por otro lado, la expansión de los nuevos productos derivados —la amplia gama de futuros y opciones— ha empujado a los mercados clásicos —las bolsas, fundamentalmente— a realizar cambios y adaptaciones que sin ese reto acaso hubieran tardado varios años en implantar.

Para instituciones y mercados financieros, competir significa hoy en día contar con una posición bien arraigada en su propio país para poder, después, operar en la escena internacional. No debe olvidarse que, salvo contadas excepciones, la capacidad para competir internacionalmente requiere una base doméstica muy bien definida. Y ello exige contar con una clientela amplia y diversificada, disponer de una infraestructura técnica contrastada y de una dirección bien informada y susceptible de adaptación rápida a cualquier innovación financiera productiva. Pero, además, una entidad que en sus propios mercados disfrute de esas ventajas precisará, para poder competir en los mercados allende sus fronteras, gozar de otra serie de condiciones, tales como superar un cierto tamaño que le facilite la obtención de economías de escala, al tiempo que le permite aprovechar eficientemente la existencia de nexos entre los diversos mercados y beneficiarse de las facilidades implícitas en una oferta variada de productos y servicios financieros a su clientela, reforzando así su posición frente a la de los competidores.

Dicho esto, paso a describir las líneas que seguiré mi argumentación.

Examinaré, en primer lugar, los episodios principales que durante los últimos años han condicionado la eficiencia y competitividad del *sistema bancario español* —entendido como el conjunto de bancos y cajas de ahorros—, destacando tanto su reflejo en las cuentas de resultados como la comparación con datos referentes a entidades extranjeras. En ese contexto, se estudia en qué medida las presiones competitivas se han enmarcado en una estrategia ligada al objetivo de aumentar el tamaño, aun a costa de sacrificar temporalmente rentabilidad, así como las posibles deficiencias o éxitos en dicha respuesta.

En el caso de los *mercados de capitales*, se analizan sus cuatro piezas esenciales —mercado de deuda pública, mercado de renta fija privada, de acciones y de productos derivados—, insistiendo tanto en los progresos realizados como en las mejoras que todavía quedan por consolidar, a fin de capacitarles plenamente en un contexto globalizado y extremadamente competitivo.

La tercera y última parte, dedicada a *conclusiones*, pretende recapitular los aspectos más destacados del funcionamiento de nuestro sistema financiero mediado ya el año 1994, llamando la atención sobre hasta qué punto su eficiencia y competitividad

están influidas no sólo por las estrategias generales, las políticas concretas y las prácticas operativas de entidades y mercados, sino también, y muy principalmente, por el marco legal impuesto por los poderes públicos; sobre todo, por las normas fiscales y los criterios supervisores.

II. EFICIENCIA Y COMPETITIVIDAD EN EL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL

El sistema bancario español —es decir, bancos y cajas de ahorros— ha seguido experimentando en los últimos años los efectos de la creciente competencia originada por una variedad de factores que han condicionado la evolución de estas instituciones financieras desde finales de la década de los años setenta.

Ese proceso de transformación está caracterizado por una serie de rasgos que, como acabo de decir, se han traducido en un aumento de la competencia: liberalización del marco regulatorio; entrada de la banca extranjera; integración en Europa, con las consiguientes exigencias de armonización; desintermediación y otros varios de menor importancia.

Se montó así, por expresarlo de alguna forma, el escenario adecuado para que las entidades bancarias españolas iniciaran una fuerte lucha competitiva. Sus episodios claves comienzan con la llamada «guerra de las supercuentas» en 1989, continuando con la lucha por aumentar la cuota de mercado mediante el lanzamiento de otros productos de pasivo durante 1990 y la utilización de las entidades de inversión colectiva filiales de bancos y cajas a lo largo de 1991.

El resultado fue una erosión de los márgenes de pasivo, muy perceptible a partir de finales de la década de los años ochenta, que se acentúa posteriormente por el aumento de la competencia provocado por la reducción del coeficiente de caja, que suministró mayores incentivos aún a la lucha por aumentar las cuotas de pasivo. No quiero dejar pasar por alto, en este breve resumen de carácter histórico, el hecho interesante de que la caída de los resultados de estos dos grupos de entidades bancarias se vio mitigada por las limitaciones crediticias impuestas por el Banco de España entre mediados de 1989 y principios de 1991, que permitieron un mantenimiento de los márgenes en los mercados de activo y amortiguaron los comportamientos competitivos de las entidades más agresivas del sector.

A lo largo de estos años cruciales, el sistema bancario llevó a cabo una profunda reestructuración que, concebida quizá como medio de defender sus niveles de rentabilidad, produjo un cambio radical en su grado de concentración. El sistema elegido

fue la fusión y absorción entre entidades, especialmente entre grandes bancos y entre cajas de ahorros de pequeña y mediana dimensión, salvo el caso de alguna grande. Este cambio de estructura ha de entenderse, en mi opinión, como una respuesta a la creciente competencia interna y como una estrategia defensiva —alentada por las autoridades monetarias, todo hay que decirlo— frente a la banca extranjera. Pero, simultáneamente, era un medio para llevar a cabo una profunda racionalización de la estructura organizativa de las entidades en su dimensión propiamente bancaria, al tiempo que les permitía afinar su presencia en otros sectores financieros, e incluso industriales.

El resultado ha sido un aumento de la cuota de mercado por parte de los grandes bancos y cajas de ahorros, un incremento significativo de su capitalización y un fuerte impulso al proceso, desde hace mucho tiempo deseado, de racionalización de la red. Este último aspecto cobra especial relevancia en relación con las segundas marcas de los grandes grupos bancarios, pues, salvo que se hayan reconvertido en entidades especializadas —como por ejemplo banca personal—, las entidades matrices se han desprendido de ellas vendiéndolas a entidades extranjeras y facilitando de esta forma el proceso de integración del sistema bancario español en el europeo. Y es que, por parte de la banca extranjera, la política de adquisición de segundas marcas de entidades españolas se ha visto complementada por la penetración directa de entidades, sobre todo de países geográficamente cercanos —Francia, Italia, Portugal—; y si bien en ocasiones dicha entrada se ha dirigido a las actividades de banca al por menor, en la mayoría de los casos predominaron las operaciones propias de banca al por mayor o especializada. En todo caso, con casi un 14 por 100 de la cifra de balance del sector banca-

rio, estas entidades han contribuido notablemente a acentuar la competencia. La respuesta española, por su parte, ha consistido, primero, en una expansión geográfica en áreas cercanas —gracias a la apertura de nuevas oficinas o la compra de alguna entidad pequeña— y, segundo, en el establecimiento de acuerdos de colaboración con entidades extranjeras de tamaño semejante, con el fin de intercambiar servicios de atención a la respectiva clientela.

El fenómeno de reforzamiento de la competencia al que he venido aludiendo ha tenido también otra manifestación interesante, pues, dejando a un lado la reestructuración intrasectorial, se han producido operaciones que implicaban a entidades pertenecientes a sectores financieros diferentes, combinando esa política con la aplicación de los propios recursos productivos —redes de oficinas, medios informáticos, personal ocioso— a la oferta de operaciones no típicamente bancarias.

Las consecuencias de ese abanico de presiones competitivas se muestra claramente en los balances bancarios (cuadro núm. 1). Como es fácil comprobar, el aumento de la competencia a partir de 1987 se ha reflejado en un claro descenso en el margen de intermediación de bancos y cajas que, si bien mitigado por los esfuerzos hechos para potenciar los ingresos mediante el cobro de comisiones por servicios y otras operaciones, así como por contener los gastos de explotación, ha reducido, en promedio, los beneficios contables en nada menos que una cuarta parte en seis años, acusándolo algo más las cajas que los bancos.

En todo caso, si nos centramos en el margen de explotación (es decir, el margen ordinario menos los gastos de explotación), saltan a la vista dos hechos interesantes desde la perspectiva de este breve

CUADRO NUM. 1
EVOLUCION DE MARGENES Y COSTES EN EL SISTEMA BANCARIO

	Medio 1980-84	1987	1992	1993
A) Banca privada				
Margen de intermediación	4,00	3,96	3,35	3,01
Margen ordinario	4,82	4,72	4,28	3,89
Gastos de explotación	3,15	2,67	2,74	2,42
De los que, gastos de personal	2,16	1,72	1,68	1,49
Resultado antes de impuestos	0,67	1,02	1,06	0,78
B) Cajas de Ahorros				
Margen de intermediación	4,79	5,38	4,04	3,88
Margen ordinario	4,99	5,63	4,52	4,46
Gastos de explotación	3,34	3,19	2,91	2,78
De los que, gastos de personal	2,18	1,87	1,74	1,67
Resultado antes de impuestos	1,00	1,34	1,05	0,97

Fuente: Banco de España.

análisis: primero, que el sostenimiento del mismo durante 1993 se debe casi exclusivamente al comportamiento excepcionalmente favorable de las operaciones con deuda pública y con moneda extranjera y, segundo, a la política bancaria de encarar la competencia de una manera más realista; es decir, luchando contra el estrechamiento continuado de los diferenciales obtenidos en las operaciones ordinarias al intentar ajustar con mayor rapidez los costes financieros a la evolución del ciclo económico y al comportamiento de los propios mercados financieros.

Aun así, no deja de ser curiosa la estabilidad de los resultados bancarios a lo largo de las últimas décadas (véase el gráfico 1). Lo que sí es evidente, con todo, es el descenso en la rentabilidad observada de los recursos propios, ya se trate de bancos o de cajas, a lo largo de los últimos cuatro años (cuadro núm. 2), destacando el hecho de que la rentabilidad porcentual de los recursos propios de los bancos respecto a los de las cajas, que fue sólo un 10 por 100 inferior como media del cuatrienio, represente un 32 por 100 menos en 1993.

CUADRO NUM. 2
RENTABILIDAD DE LOS RECURSOS PROPIOS MEDIOS
(En porcentaje)

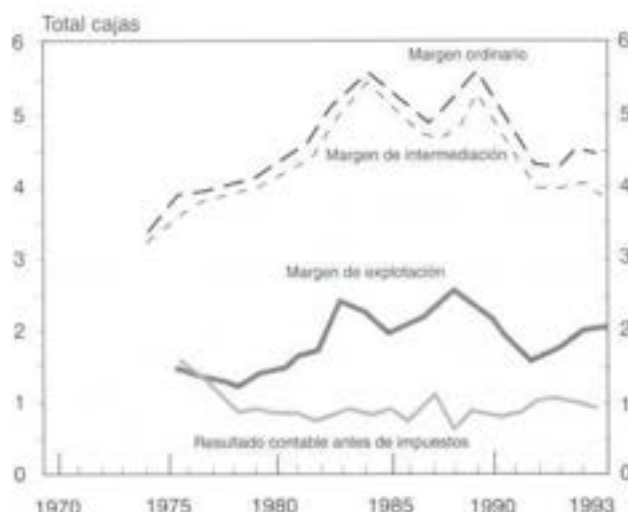
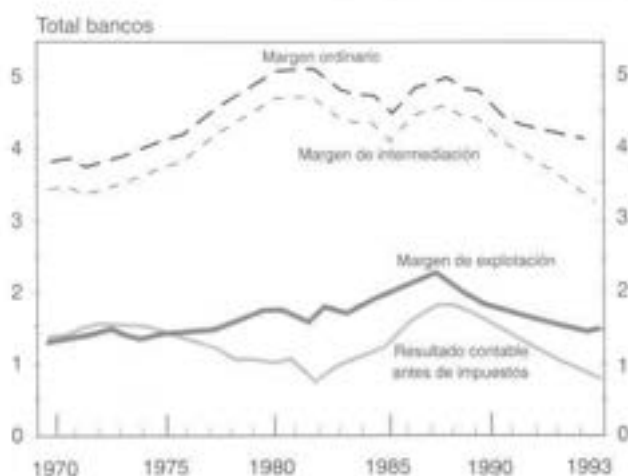
	1990	1991	1992	1993
Bancos	16,92	15,72	11,53	9,28
Cajas	15,58	15,15	14,63	13,70

Fuente: Banco de España.

Es inevitable que a la hora de estudiar la eficiencia del sistema bancario español se hagan comparaciones con otros sistemas, supuesta o realmente más desarrollados, y que se saquen consecuencias respecto al grado en el cual la mayor o menor eficiencia es resultado de los diferentes grados de competencia reinantes en unos y en otros.

A tal propósito, los cuadros núms. 3 y 4 recopilan algunas cifras de interés. Las comparaciones tanto de bancos, como de cajas españoles con entidades semejantes de otros países de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón indican que, en general, los nuestros, contando con márgenes de intermediación más amplios, tienen mayores gastos de explotación y de personal que la media de los intermediarios foráneos, siendo la diferencia, en el caso de los gastos de personal del 19 por 100 en los bancos y nada menos que del 27 por 100 en las cajas. Y si bien es cierto que estas comparaciones han de efectuarse con suma precaución, ya que los marcos legales e institucionales, así como la política concreta de las entidades, varía de un país a otro, no cabe ocultar una primera impresión de menor efi-

GRAFICO 1
PRINCIPALES MARGENES DE LA CUENTA DE RESULTADOS. PORCENTAJE SOBRE ATM



Fuente: Banco de España.

ciencia de nuestras entidades bancarias respecto a las de otros países. El cuadro núm. 4, por su parte, intenta arrojar una cierta luz respecto a las causas de esa menor eficiencia, pues los mayores costes operativos de nuestros intermediarios pueden estar íntimamente ligados a que, a pesar de los intentos de racionalización emprendidos durante los últimos años, el tamaño de las oficinas bancarias españolas sigue siendo inferior al de otros países y no alcanza, probablemente, la dimensión que podría calificarse de eficiente.

No es ésta la ocasión adecuada para llevar a cabo una discusión detallada de las causas de esas diferencias, pero sólo quiero apuntar dos observaciones que merecerían discusión en otro momento. En primer lugar, creo que la profunda crisis bancaria por la que atravesó nuestro sistema fue un factor

CUADRO NUM. 3
MARGENES Y COSTES EN 1992
(Porcentaje sobre cifra media de balance)

	Margen de intermediación	Gastos de explotación	Gastos de personal
<i>Banca</i>			
España	3,35	2,74	1,68
Estados Unidos	3,85	3,78	1,58
Italia	2,55	2,48	1,53
Alemania	1,84	1,80	1,08
Francia	2,18	2,10	1,18
Reino Unido	2,79	3,05	1,70
Japón	1,26	0,92	0,48
<i>Cajas de Ahorros</i>			
España	4,04	2,91	1,74
Estados Unidos	3,41	2,55	1,01
Italia	4,02	3,09	2,15
Alemania	2,89	2,23	1,46
Bélgica	2,03	1,81	0,85

Fuente: Bank Profitability, OCDE, y Asociación Española de Banca Privada.

retardatario de la competencia, y ello, entre otros motivos, porque sin empañar a largo plazo los propósitos liberalizadores de las autoridades monetarias, le impusieron unos ritmos mucho más lentos habida cuenta del mayor peso específico que cobró la preservación de la estabilidad y la solvencia de las entidades. Por otro lado, y en sentido opuesto, exceptuando los momentos en que las propias entidades bancarias acordaron una estrategia de acuerdos tácitos para evitar el recrudescimiento de la competencia, ésta se manifestó de forma creciente en nuestro sistema financiero no sólo por la necesidad de responder a los retos impuestos por el auge de los mercados como alternativa a los procesos de

intermediación bancaria y por la competencia creciente entre bancos y cajas españoles, sino también por lo que para ambos grupos de entidades, pero sobre todo para los primeros, suponía la presencia de la banca extranjera en nuestro país.

Este último hecho pone de relieve que la competitividad del sistema bancario español cara al futuro pasa, primordialmente, por cumplir dos objetivos esenciales: la mejora de su eficiencia y capacidad innovadora, y el aumento de su presencia en los principales mercados y centros financieros internacionales. Dos observaciones a propósito de ambas exigencias.

En el informe del *World Economic Forum* correspondiente a 1994, y referido a un total de 41 países —los de la OCDE y otros desarrollados y en vía de desarrollo—, España ocupa el puesto 31 en políticas monetaria y fiscal, el 29 en coste del capital, el 36 en contribución de los mercados de valores, el 25 en servicios financieros, el 39 en calidad de la dirección y el 36 en actitud de los trabajadores. Es bien cierto que estos índices incorporan un alto grado de subjetividad, y estoy seguro que los altos directivos de bancos y cajas españoles obtendrían calificaciones mucho mejores si se efectuase una muestra dedicada exclusivamente a entidades bancarias. Prueba de ello es que en la parte del mismo informe dedicada a los aspectos financieros nuestras entidades salen mejor paradas, si bien ha de aceptarse que su gran solvencia o suficiente dimensión contrastan con las deficiencias denunciadas en la estructura financiera de nuestras empresas o el inadecuado funcionamiento de nuestros mercados de capitales.

La segunda cuestión que deseaba apuntar se refiere a la escasa presencia de nuestras entidades bancarias en los mercados internacionales y, por ende, su escasa capacidad de competir en un escenario que cada vez va a cobrar mayor importancia.

CUADRO NUM. 4
TAMAÑO DE LAS OFICINAS BANCARIAS (1992)

	Alemania	Italia	Reino Unido	Francia (*)	Bélgica	Japón	España
<i>Bancos comerciales</i>							
Préstamos por oficina (*)	9,62	3,78	5,26	4,63	3,51	26,10	1,33
Depósitos por oficina, excluidos los interbancarios (*)	8,04	4,39	7,93	4,62	3,80	30,95	1,78
Empleados por oficina	29	18	32	18	14	28	9
<i>Cajas de Ahorros</i>							
Préstamos por oficina	2,66		3,38		3,67		1,02
Depósitos por oficina, excluidos los interbancarios	3,00		3,33		3,39		1,62
Empleados por oficina	—		15		15		6

(*) En m.m.

(**) Sólo grandes bancos.

Fuente: Bank Profitability, OCDE, y Asociación Española de Banca Privada.

En el cuadro núm. 5 se han resumido los rasgos básicos de tres grandes mercados internacionales en los cuales, por desgracia, la presencia de las entidades bancarias españolas es muy reducida. Esos tres mercados son el de eurocréditos, el de eurobonos y el de divisas. Los tres participan de algunos rasgos estructurales comunes: se trata de mercados muy integrados y en los cuales los factores nacionales adquieren poca importancia; la diferenciación en las características de los activos y la fuerte competencia en los precios son evidentes; por último, sin desprestigiar la relevancia que supone la nacionalidad de las instituciones, se trata de mercados en los cuales esa nota goza de menor importancia que, por ejemplo, la capacidad de innovar, el conocimiento de los mercados y los esfuerzos de la entidad para adaptar las necesidades del cliente a las pretensiones de los prestatarios. En una palabra, son mercados muy homogéneos para cualquier entidad de no importa qué país y, por tanto, donde lo primordial es la capacidad de éstas para competir. Pues bien, en esos mercados la presencia de las entidades bancarias españolas sigue siendo muy reducida. Quizá algo tenga que ver ello con el escaso tamaño de nuestras entidades bancarias. En efecto, el primer banco español en términos de activos figuraba en 1993 en el puesto 74, y en el 51 por recursos propios, entre los 1.000 mayores del mundo, y si consolidamos, con datos de primeros de este año, el nuevo grupo Santander-Banesto de acuerdo con los mismos criterios, su lugar se encontraría entre el 45 y 50 por activos y el 48 por recursos propios. De todas formas, ello no sería más que el fiel correlato de lo que sucede con nues-

tras empresas, de las cuales sólo 12 figuran entre las 1.000 primeras mundiales por su capitalización bursátil en 1993, y de ellas las dos primeras ocupan los puestos 160 y 165, respectivamente.

Esta referencia al tamaño de los grandes bancos españoles —y lo mismo cabría decir, *mutatis mutandis*, de las grandes cajas de ahorros— me permite traer a colación una cuestión que ha condicionado decisivamente la competencia bancaria a lo largo del último lustro: me refiero a la estrategia de algunas de sus entidades privadas más dinámicas para aumentar rápidamente su tamaño a costa de sacrificar a corto plazo su rentabilidad.

Esa estrategia se planteó claramente tanto en el fallido intento de absorción de Banesto por el Banco de Bilbao como en la efectivamente lograda fusión entre éste y el Vizcaya, y ha culminado, por el momento, con la adquisición del Banesto por el Banco de Santander. Esta última entidad había iniciado en el otoño de 1989 la política de crecimiento mediante un sacrificio moderado de su rentabilidad. Después de algunas vacilaciones iniciales, su decisión fue imitada por los restantes grandes bancos, con la notable excepción de uno de ellos, que optó deliberadamente por mantener una rentabilidad alta a costa de renunciar al crecimiento.

De los tres grandes bancos privados que apostaron por el crecimiento, sólo uno ha podido seguir al Santander en cuanto al mantenimiento de una rentabilidad aceptable; otro se ha rezagado notablemente y el tercero se ha quedado en el camino. En cuanto a la entidad que eligió la estrategia opues-

CUADRO NUM. 5
RASGOS BASICOS DE LOS MERCADOS INTERNACIONALES (*)

Mercado	Tamaño	Características principales	Participación de entidades españolas
Eurocréditos	180 m.m. \$	<ul style="list-style-type: none"> — Casi 70 por 100 en dólares USA. — Ausencia coeficientes legales. — Mercado segmentado con especialización por entidades. — Importancia de las relaciones de clientela. — Preponderancia de los bancos comerciales. — Predominio del carácter internacional respecto al factor nacionalidad. 	— Muy escasa.
Eurobonos	184 m.m. \$	<ul style="list-style-type: none"> — Dólar, yen, marco alemán, libra esterlina, franco francés y ecu son las monedas más utilizadas. — La peseta ha cobrado una importancia modesta en 1993. — Mayor relevancia de la nacionalidad (tanto en el director principal de la emisión, como en la moneda en que se realiza y en el prestatario). 	— Marginal.
Divisas	900 m.m. \$ diarios	<ul style="list-style-type: none"> — El dólar USA y el DM son las monedas más negociadas. — Fuerte correlación entre la plaza en que se cotiza y el uso de la moneda. — Destacado papel de los bancos americanos. — El mercado de divisas español suponía en 1992 el 1,1 por 100 del total mundial. 	— Escasa, reducida al mercado de la peseta.

(*) En 1993.

ta —mantener la rentabilidad sacrificando el crecimiento—, la incógnita reside en saber si a medio plazo podrá sobrevivir en una lucha competitiva que se planteará entre entidades —españolas y extranjeras— que serán gigantes para su tamaño.

Una última reflexión sobre la competitividad y el sector bancario en 1994. Como es sabido, a finales de 1993, el Banco de España sustituyó provisionalmente al Consejo de Administración de uno de nuestros grandes bancos privados para «defender los intereses de la comunidad bancaria, de la sociedad en general y de la entidad afectada». El nuevo Consejo de Administración, mucho más reducido y compuesto por profesionales de los grandes bancos, tenía como misión determinar la situación exacta de la entidad en cuestión y la cuantía de las ayudas precisas, y establecer —en colaboración con las propias autoridades monetarias— un plan de saneamiento que evitase la quiebra del citado banco.

Ese plan de saneamiento ha supuesto no sólo la inyección de fondos públicos, vía aportaciones extraordinarias del Banco de España al Fondo de Garantía de Depósitos Bancarios, sino también la movilización de cuantiosas ayudas por parte de los restantes bancos, incluido un préstamo de 40.000 millones a cuatro años, sin interés. Todo ello dejará sentir sus efectos en los beneficios bancarios de los próximos años.

Dicho así, la cuestión que conviene plantear es la incidencia de este tipo de operaciones de salvamento sobre la competencia y, en último lugar, su justificación. También puede presentarse el dilema en términos de los beneficios obtenidos al apuntalar la estabilidad interna y la confianza exterior en nuestro sistema bancario frente a los costes financieros de ello a corto plazo, pero, sobre todo, en relación a la posible visión según la cual, en banca, cualquier política imprudente, cualquier estrategia equivocada vale, especialmente cuanto mayor es la entidad en cuestión. Hemos sido testigos en los últimos años de un sutil cambio, pues de la protección de los depósitos hasta una determinada cuantía se ha pasado a proteger a todos los depósitos, y de ahí hemos dado el arriesgado salto de proteger a los accionistas de la institución en crisis. Los posibles efectos perturbadores de esta doctrina sobre la eficiencia y la competitividad en el sector bancario es una cuestión respecto a la cual conviene reflexionar.

III. LOS MERCADOS DE CAPITALAS

En comparación con los sistemas bancarios, los mercados de capitales lograron acercarse antes a las condiciones teóricas que suelen favorecer la competencia: es decir, operar con un mínimo de restricciones —ya sean éstas fiscales, financieras,

obstáculos a la libertad de movimientos de capitales, libertad de entrada y de salida para los agentes, rápida difusión de la información, entre otras—, y asegurar la máxima liquidez y transparencia en los procesos de formación de precios.

Ese fortalecimiento de los mercados ha originado numerosos beneficios, pero sobre todo, al aproximar a las partes implicadas en los procesos de inversión y ahorro, ha reducido costes y potenciado la competencia, originando un efecto imitación que ha obligado a modernizarse a otros sectores del sistema financiero, al tiempo que ampliaba las fronteras geográficas, borrándolas en la práctica y haciendo que la oferta de fondos prestables fuese tal que permitiese satisfacer casi cualquier demanda imaginable. En otras palabras, la modernización y la mayor competencia en los mercados de capitales ha asegurado una mejor asignación de los recursos financieros. Pero no todo han sido beneficios: la inestabilidad de los precios y su volatilidad se han acentuado, incrementando la fragilidad de los mercados y los sistemas de pagos ante los efectos de una crisis que, aun cuando se inicie en un sector aislado, puede propagarse con acelerada rapidez gracias, precisamente, a la existencia de unos mercados caracterizados por su universalidad e íntima conexión.

Si echamos de nuevo mano a los más recientes informes del *World Economic Forum* sobre la competitividad internacional, comprobaremos que nuestros mercados de capitales no salen muy bien parados. En efecto, se considera que en España el mercado de valores no cumple adecuadamente su misión como canal de financiación empresarial, que la capitalización bursátil no refleja el valor de mercado de las empresas, que el coste de capital es, para ellas, elevado, y difícil la obtención de capital riesgo, por mencionar algunas de las opiniones más significativas.

Después de esta breve introducción general, conviene repasar algunos de los rasgos más característicos de los cuatro sectores que constituyen nuestros mercados de capitales. Me refiero a los mercados de deuda pública, de renta fija privada, de acciones y de productos derivados.

1. Mercado de deuda pública

Aun cuando estamos en presencia del más importante, con mucho, de los tres mercados españoles de renta fija, el de deuda pública anotada es el menor entre los doce principales mercados de la OCDE para esta clase de valores. No es fácil, por otro lado, realizar comparaciones inequívocas referentes a rasgos estructurales u operativos que permitan sacar conclusiones claras respecto a la competitividad de uno u otro mercado. Sí puede afirmarse que el español es, de un lado, un mercado muy moderno, al estar representada la deuda en

anotaciones en cuenta, y ofrecer una compensación y liquidación que en las operaciones registradas en la Central de Anotaciones del Banco de España se efectúa con valor mismo día, y en las negociadas en las bolsas con valor cinco días después, y ser prácticamente operaciones sin riesgo al estar sujetas al principio de entrega contra pago.

Pero si bien nuestro mercado de deuda es funcionalmente comparable a los grandes mercados mundiales de esta clase de valores, ofrece una nota desfavorable que no conviene pasar por alto. Me refiero a su elevada volatilidad, sobre todo en circunstancias de incertidumbre cambiaria o monetaria. Ello tiene mucho que ver con un rasgo específico de nuestros mercados de fondos públicos, cual es el elevado porcentaje de saldos de los mismos mantenidos por no residentes (aproximadamente, un 15 por 100 a mediados del pasado mes de agosto). Lo que esto significa es que una inversión extranjera tan considerable, al tiempo que refuerza la liquidez y profundidad del mercado, también potencia su volatilidad en aquellos momentos en los cuales ciertas circunstancias —como pueden ser rumores de elevación de los tipos a corto o fluctuaciones de la divisa— provocan un desplazamiento de la negociación hacia otros mercados foráneos.

En todo caso, se trata de un mercado dominado por las entidades bancarias nacionales, aun cuando hay algunos bancos extranjeros muy activos, pues según los criterios establecidos por el Banco de España, de los once primeros creadores de mercado nueve son españoles.

2. Mercado de renta fija privada

Está constituido por dos submercados: el bursátil y el organizado en torno a la AIAF (gráfico 2). En el último año, el mercado formado por las cuatro bolsas españolas ha negociado 2.305 m.m., de los cuales casi el 70 por 100 se ha contratado en el mercado electrónico y el 30 por 100 en los tradicionales «corros». En cuanto al mercado de la AIAF, los sectores de cédulas hipotecarias, bonos y obligaciones, así como el de pagarés de empresa, tienen un peso equivalente, siendo el de bonos matador mucho más reducido. De la importancia del mercado de pagarés —utilizado en nuestro país, sobre todo, por las empresas públicas— puede dar idea el que, en el trienio 1990-1992, se situó en el cuarto lugar entre los mercados nacionales de este tipo de activos, después de los Estados Unidos y Japón y, en la práctica, al mismo nivel que Francia y Canadá. En cuanto a las emisiones de bonos matador, constituye, según la OCDE, el quinto mercado mundial de esta clase, tras los de Suiza, Estados Unidos, Luxemburgo y Japón.

Aun cuando ambos mercados presentan rasgos comunes, la característica diferencial más acusada es que el mercado bursátil es un mercado central-

GRAFICO 2
MERCADOS ORGANIZADOS DE RENTA FIJA
(Contratación en 1993 y en m.m. efectivos)



Fuente: AIAF.

zado, predominantemente minorista, mientras que el mercado AIAF es un mercado descentralizado, con un componente mayorista muy destacado. Ambos mercados están dominados por entidades e intermediarios nacionales. En el mercado de la AIAF, las entidades extranjeras sólo muestran una presencia relativamente activa en el de obligaciones a largo plazo.

Si de ambos mercados puede afirmarse que exhiben las características intrínsecas que les sitúan en condiciones de mantener su competitividad frente a mercados semejantes extranjeros, no puede afirmarse lo mismo cuando nos referimos a otro factor competitivo tan importante como la fiscalidad o la supervisión.

En cuanto a la primera, el obstáculo inicial está constituido por las retenciones, ya que mientras en España los pagarés de empresa están sujetos a una retención del 25 por 100, en la mayoría de los países europeos o no existe o es inferior. A ello debe añadirse que el período preciso para obtener su devolución, cuando de no-residentes se trata, es inusualmente largo, con lo cual se añade otro obstáculo más. Respecto a la supervisión, las dificultades provienen de su excesiva cautela frente a cualquier innovación operativa —especialmente en el mercado AIAF— y de su tendencia a imponer requisitos semejantes para los dos mercados, olvidando que, por esencia, son diferentes, lo cual no debe significar que se favorezca a uno respecto al otro.

3. Mercado de acciones

El mercado español de acciones —«la Bolsa» en el lenguaje coloquial— ha experimentado desde mediados de 1989 una transformación que le

ha modernizado considerablemente, incrementando sus rasgos competitivos y, en cierto modo, reforzándole para la doble lucha que la integración de los mercados mundiales y los procesos de convergencia impuestos por la legislación europea implican.

En términos de capitalización bursátil, nuestra Bolsa supone (gráfico 3) poco más del 1 por 100 de la capitalización mundial; no obstante, en relación con el PIB, representa un porcentaje similar al de economías tan desarrolladas como la alemana o la francesa, si bien estamos todavía muy lejos de los porcentajes habituales en Estados Unidos, Japón o el Reino Unido. Tres rasgos conviene destacar a la hora de examinar nuestro mercado de renta variable bajo el prisma de la competitividad: primero, el escaso número de sociedades cotizadas —379 en 1993, de las cuales sólo cuatro son extranjeras—; segundo, la concentración de la liquidez en muy pocas acciones —10 valores supusieron casi el 64 por 100 del total de la contratación en ese año—; por último, el elevado porcentaje de contratación registrado en mercados extranjeros precisamente por algunas de esas acciones más líquidas, hasta el punto de poder afirmar que en algunas de ellas el precio de referencia no se establece en la Bolsa española, sino en algún mercado extranjero.

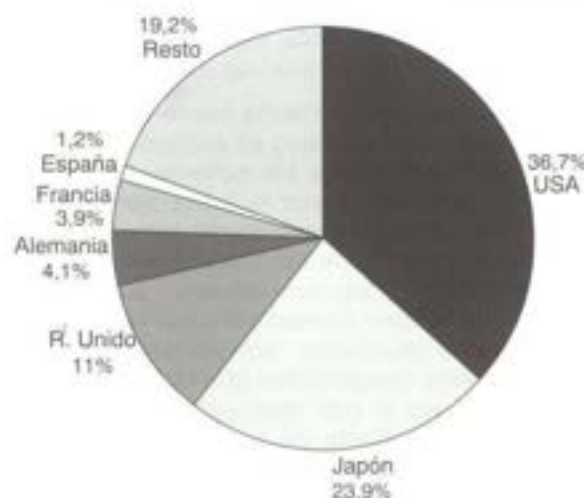
Desde el punto de vista de los intermediarios operantes, que actúan en un régimen de abierta competencia, el mercado está dominado por las grandes entidades nacionales —sobre todo las filiales de los grandes bancos— y alguna que otra internacional, actuando en forma muy concentrada, de tal manera que, por término medio, entre el 65 y el 70 por 100 de la contratación bursátil se canaliza a

través de 10 intermediarios. Se trata, en general, de entidades con unos recursos propios bajos en comparación con firmas extranjeras similares, hasta el punto de que la sociedad española más capitalizada a mediados de 1993 presentaba unos recursos que suponían únicamente el 9 por 100 de los de la novena empresa americana, y poco más del 7 por 100 de los de la octava inglesa; por otra parte, su rentabilidad sobre recursos propios en el periodo 1989-1992 era inferior a la de sus colegas americanos y japoneses. La combinación de esas características dibuja un sector poco capitalizado para los niveles internacionales, no excesivamente rentable y con nula presencia en mercados que no sean el propio.

No cabe concluir este apartado, dedicado a los mercados de renta variable, sin mencionar dos rasgos negativos para su competitividad. El primero reside en el marco fiscal que le rige. En efecto, la Federación Europea de Bolsas realizó a mediados de 1992 un estudio sobre la fiscalidad de las inversiones en Bolsa. El estudio estaba estructurado de forma que permitía comparar qué porcentaje de los beneficios repartidos por una empresa-tipo quedaba, al cabo de tres años, en poder de un hipotético inversor individual cuyas características eran semejantes en los doce países miembros de la entonces Comunidad Europea. Los impuestos considerados en el estudio eran el impuesto sobre sociedades, el impuesto sobre los dividendos y el impuesto de plusvalías. Pues bien, el resultado era que el inversor español en acciones recibía el peor trato de los doce países, ya que obtenía menos del 40 por 100 de los beneficios repartidos por la sociedad. En comparación, en dos países sus inversores obtenían más del 60 por 100, en cinco más del 50 por 100 y en los cuatro restantes más del 40 por 100.

La segunda característica de nuestros mercados bursátiles que, en mi opinión, supone un freno a su competitividad reside en las tensiones que crea la dualidad derivada de la existencia de un mercado de ámbito nacional y la pervivencia de mercados locales o regionales. Como es sabido, la Ley del Mercado de Valores creó un mercado electrónico, sin base física alguna, en el cual se negocian las acciones de mayor peso específico. Este sistema electrónico es propiedad, a partes iguales, de las cuatro bolsas de valores que, a su vez, están interesadas, por tradición y por clara dependencia política con sus respectivas autonomías, en mantener los antiguos centros de contratación, aun cuando ahora sean tan sólo escenario de negociación para valores de muy escasa representatividad. Desde el principio, esta bipolaridad ha dado lugar a dos males: la lucha entre las tres bolsas que no son Madrid por ganar artificialmente cuota de negociación; en segundo lugar, a una distribución de facultades en la sociedad propietaria de este sistema, o mercado electrónico, que nada tiene que ver ni con

GRAFICO 3
CAPITALIZACION BOLSAS MUNDIALES (1993)



31 de diciembre de 1993
Fuente: Morgan Stanley.

los recursos ni con el peso específico de las cuatro bolsas en la realidad, y que, en ocasiones, lastra la adopción de las oportunas decisiones. No se trata, por supuesto, de un problema típicamente español —en Alemania y Francia también existía—, lo que sucede es que en esos países se ha resuelto, acaso porque todos los protagonistas han percibido la necesidad de contar con un auténtico mercado nacional a la hora de competir no sólo en el marco de la Unión Europea, sino también en los mercados globalizados que son ahora norma general en el mundo.

4. Mercados de productos derivados

Nacidos a principios de 1990 con la comercialización de contratos de futuros y de opciones sobre deuda pública, a los cuales se unió poco después un futuro sobre el tipo del depósito interbancario a 90 días, el volumen negociado en estos mercados no ha cesado de crecer a medida que se iban incorporando nuevos contratos y que una amplia gama de usuarios comprendía mejor su utilidad, ya como forma de cobertura, ya como medio de arbitraje o vehículo adecuado a la especulación en determinadas circunstancias.

Como en todo mercado incipiente, su prueba de fuego residía en alcanzar el grado de liquidez que los hermanase con otros semejantes en Europa. Afortunadamente, hoy en día esos criterios se han rebasado cumplidamente. El año pasado, como se puede observar en el cuadro núm. 6, se hicieron en España casi 23 millones de contratos de productos derivados (futuros y opciones). De ellos, 14 millones y medio se referían a activos de renta variable —ya fuese el índice IBEX 35, ya acciones concretas de algunas sociedades—, mientras que algo más de 8 millones tenían como base la deuda pública del Estado.

La liquidez de nuestros mercados es comparable a la de los grandes mercados europeos —el MATIFF francés o el LIFFE inglés, por ejemplo—, tanto si la medimos por el número de contratos como por la relación entre el volumen medio contratado y el interés abierto. Igual confianza obtenemos si recurrimos a la comparación entre el nivel de comisiones cobrado en España y los habituales en otros mercados europeos. Pero quizás el hecho determinante para afirmar que nuestros mercados de productos derivados son perfectamente competitivos nos lo dio un hecho acaecido en la primavera-verano de 1993. Efectivamente, en esas fechas, el mercado inglés (el LIFFE) comenzó a cotizar un contrato de futuro sobre la deuda española a 10 años en competencia directa con el futuro sobre el bono nacional también a 10 años cotizado en el mercado español. Ambos contratos tenían características muy semejantes: ciclo de vencimientos, cotización en pesetas y liquidación por entrega.

CUADRO NUM. 6
MERCADO ESPAÑOL DE PRODUCTOS DERIVADOS
(Número de contratos negociados
en 1993)

<i>i. Renta variable</i>	
1. Opciones sobre el Ibex 35	3.563.000
2. Futuros sobre el Ibex 35	10.856.000
3. Opciones sobre acciones	157.000
	14.576.500
<i>ii. Renta fija</i>	
1. Opciones	1.227.500
2. Futuros	6.916.600
	8.144.100
TOTAL (i + ii)	22.720.600

Fuente: MEFF.

Pues bien, a comienzos del otoño el total de lo contratado en ambos mercados mostraba el siguiente reparto: el 90 por 100 había sido negociado en el mercado español y el 10 por 100 restante en el inglés.

El resumen de todo ello es que, como indica el cuadro núm. 7, nuestro mercado de derivados sobre valores de renta variable se situó en 1993 en el cuarto lugar entre todos los del mundo, cuando el año anterior ocupaba el puesto décimo. Al éxito de estos mercados no es ajeno el hecho de contar en este caso, afortunadamente, con un régimen fiscal estrictamente neutral.

IV. ALGUNAS CONCLUSIONES

El sistema financiero español ha experimentado en los últimos años un aumento de la competencia, debido tanto a factores internos como a la presión de los restantes sistemas financieros del mundo occidental en que está cada vez más integrado.

Comenzando por el sistema bancario, es preciso destacar que ese fenómeno se aceleró en los años finales de la década de los ochenta, debido a la competencia motivada por la lucha por aumentar cuota en el mercado propiamente bancario, y por los efectos simultáneos del doble fenómeno de la desregulación y la desintermediación, que provocaron tanto una mayor libertad para competir como la necesidad de diversificar actividades para hacer frente a nuevos competidores que se introducían en lo que antes era el coto reservado del negocio de bancos y cajas. Ciertamente es que la profunda crisis bancaria sufrida en España congeló temporalmente la lucha competitiva, pero no la detuvo.

Esa lucha forzó pronto a algunas grandes entidades a plantearse el dilema rentabilidad o tamaño.

CUADRO NUM. 7
PRINCIPALES MERCADOS DE PRODUCTOS DERIVADOS
(Número de contratos en 1993)

Mercado y contrato		Tipo de interés	Índice sobre acciones	Mercado y contrato	
1.	CBOT - Bonos T. Estados Unidos	79.428	64.032	CBOE	- Opción Índice 100 S.P.
2.	CME - Eurodólar	64.411	21.420	DTB	- Opción Índice Dax
3.	MATIF - Bonos Gob. Fr. 10 años	36.805	16.454	CBOE	- Opción Índice 500 J.P.
4.	CBOT - Opción Bono T. Estados Unidos	23.435	14.414	MEFF	- Índice IBEX 35
5.	TIFFE - Euroyen	23.387	13.204	CHE	- Índice 500 S.P.
6.	LIFFE - Euromarco	21.319	10.375	BMF	- Índice Iborespa
7.	LIFFE - Bono Gob. Alemán	20.440	8.461	OSAKA	- Índice 225 Nikkei
8.	BMF - Cruzeiro	18.956	6.090	OSAKA	- Opción Índice 225
9.	CME - Opción Eurodólar	17.009	5.909	MATIF	- Índice CAC 40
10.	CBOT - Pagarés T. Estados Unidos	16.601	5.595	SOFFEX	- Opción Índice

(*) En miles.
Fuente: Futures and Options World, febrero 1994.

En un marco cada vez más amplio y abierto, como era el derivado de nuestra pertenencia a la actual Unión Europea, el tamaño cobró una nueva perspectiva al ser consideradas nuestras principales entidades bancarias «pequeñas» para competir en Europa y, por añadidura, susceptibles de ser absorbidas por alguna de las grandes entidades alemanas, francesas, inglesas u holandesas. En una política alentada por las autoridades, se inició el camino de las fusiones y absorciones bancarias; camino que no sólo se consideraba el idóneo para efectuar una racionalización de la estructura organizativa de estas instituciones, sino también el medio propicio para introducirse en otros sectores financieros hasta entonces ignorados por bancos y cajas, y dar la batalla en su propio campo a los nuevos competidores financieros.

Parte de esa competencia provenía de los mercados de capitales, que habían experimentado transformaciones muy significativas desde mediados de los años setenta, y que se habían convertido en una vía alternativa para asegurar la vital tarea de canalizar los procesos de ahorro e inversión, asegurando la máxima liquidez y transparencia. Con un retraso mayor que en el caso del sistema bancario, también nuestros mercados de capitales sintieron y respondieron a la competencia de otros mercados, y se fueron adoptando muchas de las medidas oportunas para reforzar su eficiencia.

Puestos ahora a realizar un balance de nuestro sistema financiero en términos de su competitividad, creo que se impone resaltar algunos rasgos esenciales:

1. Sistema bancario

1) La intensa competencia bancaria experimentada en España desde mediados de la década de los ochenta se ha reflejado en un descenso de los

beneficios de estas entidades de casi un 25 por 100 entre 1987 y 1993. Por otro lado, esa mayor competencia no ha acabado de traducirse en una mayor eficiencia, pues, con todas las salvedades que en estas comparaciones internacionales han de guardarse, los datos revelan que no sólo bancos y cajas españoles tienen unos gastos de explotación y de personal superiores a los de las entidades bancarias de los grandes países de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón, sino que nuestras oficinas parecen ser menos eficientes que las de los competidores foráneos.

2) Esos hechos apuntan a un posible fallo en los esfuerzos por conseguir aumentar la eficiencia. Aquél sería resultado tanto del redimensionamiento de los medios empleados en las actividades tradicionalmente bancarias, como de la ampliación del negocio a otras, emprendiendo un decidido esfuerzo de diversificación, pero cayendo a veces en la tentación de «diversificarse en todo», olvidando que es necesario explorar únicamente las líneas de negocio en las cuales se tengan ventajas comparativas. Por ello, la solución no reside primordialmente, como muchas veces se pregona, en una reducción de costes —humanos y materiales—, sino en su reorganización hacia nuevas tareas. Y esto es misión de la dirección de las entidades, que no debe, obsesionada por la reducción de costes, relegar a un segundo plano el crecimiento de los ingresos como resultado de la diferenciación y potenciación de actividades rentables y la adecuada atribución de los medios disponibles para ello. La gestión es un elemento fundamental en la consecución de la máxima eficiencia y en la supervivencia en un entorno cada vez más competitivo.

3) Intimamente ligado al problema de la competitividad ha estado, y está, el conseguir la dimensión conveniente de la entidad para emprender el proceso de mejora de la eficacia y de la productividad gracias a las economías de escala y de alcance

obtenidas, por ejemplo, vía fusiones y absorciones. Sin que esto pueda entenderse como crítica concreta alguna, cabe preguntarse si en las realizadas hasta ahora en España se contó con una planificación previa de los objetivos que se pretendía lograr, al tiempo que se evaluaron con realismo los costes y dificultades existentes para obtener esas economías de escala o de alcance, así como la penetración buscada en ciertos mercados o sectores de clientela en los que, en teoría, intentaba reforzar su posición la nueva entidad resultante de la fusión.

4) De todas formas, a partir de 1989 quedó claro que para algunas entidades la eficiencia estaba íntimamente ligada a la posibilidad de alcanzar un determinado tamaño, sacrificando, si era preciso, rentabilidad a corto plazo para alcanzar esa dimensión mínima. Aun aceptando que no todas nuestras entidades bancarias han elegido ese camino, sí parece evidente que, para aquéllas, la dimensión se ha convertido en un factor condicionante, sobre todo en el horizonte que el marco de la Unión Europea dibuja para no pocas actividades y mercados financieros. Ello no obsta para que, juzgando con la óptica de la competencia, la dimensión no lo sea todo. En otras palabras, el éxito para resistir la competencia en esos mercados globalizados supera en ocasiones la propia dimensión y reposa, entre otros factores, en la especialización del personal o en el uso adecuado de una tecnología cada vez más complicada y cara.

5) Antes hice una referencia de pasada, pero estoy obligado ahora a mencionar la calidad de la gestión como factor clave en el éxito de la lucha por mejorar la eficiencia en las entidades competidoras. En la banca actual, y aún más en la futura, no se trata ya de gestionar un negocio básicamente unitario, sino de gerenciar un grupo de entidades en el cual la maximización del beneficio global impone eliminar los riesgos inherentes a la ausencia de coordinación en el funcionamiento de las unidades de negocio que componen el grupo. Y ello supone un cambio radical tanto en la gestión central como en la de cada una de esas unidades, de tal forma que los sistemas de información y los controles de gestión permitan, en cada momento, conocer los beneficios y la rentabilidad de cada una de ellas en función de los recursos aplicados y de las actividades desarrolladas. Se trata, en una palabra, de contar con el modelo y con los gestores adecuados, lo cual es más fácil de decir que de conseguir.

6) Estas reflexiones, que pueden parecer de carácter un tanto abstracto, se concretan en problemas candentes que las entidades bancarias vienen afrontando en los últimos años, que están presentes en 1994 y que les condicionarán cada vez más su futuro. No está claro, en primer lugar, de dónde soplarán los vientos de una nueva presión competitiva: si provendrán de la banca extranjera o de la banca pública, y si se centrarán en la competencia de activo habida cuenta de que en el mercado de

pasivo bancos y cajas parecen haber ajustado suficientemente sus márgenes. Por otro lado, de proseguir el proceso de desintermediación bancaria —especialmente, el debido a la competencia de los fondos de inversión en la captación del ahorro—, me parece evidente que el negocio bancario típico seguirá viendo cómo se reduce su importancia en cuanto fuente de ingresos, al tiempo que bancos y cajas buscan vías alternativas para compensar el coste creciente de los recursos derivados de la transformación de pasivo tradicional en fondos de inversión. Es, por tanto, más que probable que esta presión competitiva desemboque en una concentración del sector aún mayor que la actual.

7) La otra cara de la moneda del proceso de concentración es el de especialización. Frente a unos pocos, y cada vez mayores, bancos y cajas, no parece fácil adivinar cuál es el futuro reservado a la banca mediana y pequeña: si el del reforzamiento de su especialización geográfica, en algunos casos; el de la funcional, en otros, o, sencillamente, el de su absorción por cajas de ahorros con planes expansionistas o por bancos extranjeros deseosos de hacerse con una red de oficinas en España. Además, y por lo que a las cajas se refiere, sin abandonar su perfil tradicional, es evidente, creo yo, que cada vez se parecerán más a la clásica banca comercial.

8) La eficiencia de las entidades bancarias tiene su último reflejo en el juicio que el mercado hace de ellas. Por tanto, ese juicio, y su eventual sanción en términos de pérdida de confianza de la clientela y los inversores respecto a una entidad concreta, que no sea capaz de resistir la competencia, no debería verse empañado por decisiones que, so pretexto de proteger los intereses de los pequeños depositantes y defender la estabilidad del sistema de pagos, han ido extendiendo una protección, justificada en el caso de esos pequeños ahorradores, a otra, más dudosa, a todo tipo de depositantes, para acabar apuntalando incluso a los propietarios de la institución ineficiente.

9) Una última cuestión, de suma importancia, es la referente a la aportación que la competitividad en el sistema bancario realiza a la economía real. Problema muy discutido, y que habitualmente suele presentarse bajo la forma de acusación según la cual las entidades bancarias han buscado asegurarse unos cómodos beneficios que, amén de ocultar una baja eficiencia operativa, han lastrado la rentabilidad de nuestras empresas, obstaculizado los planes de nuestros consumidores y, en definitiva, dificultado la actividad productiva y la recuperación del empleo. Comprometida cuestión ésta de la eficiencia del sistema financiero y su contribución al crecimiento de la economía. No pretendo adentrarme en ella, y sí hacer un breve resumen de mis opiniones al respecto.

10) Lo primero que cabe observar es que paí-

ses con economías muy fuertes y empresas de primer orden en el concierto mundial —Alemania y Japón son dos buenos ejemplos— cuentan con sistemas financieros y mercados de capitales menos competitivos y desarrollados que los existentes en, digamos, el Reino Unido, cuya economía real es menos productiva. Este hecho no sólo debería imponer una cierta cautela a la hora de discutir el sentido de la causalidad entre eficiencia del sistema financiero y crecimiento económico, sino que debería llevar la discusión hacia unas bases más realistas. En mi opinión, lo que de un sistema financiero o de un mercado cabe esperar, como mínimo, es la asignación eficiente de los fondos prestables en la economía a los proyectos de inversión más rentables. Y esto, con los consiguientes márgenes de error, que se traducen en provisiones para saneamiento de los créditos morosos o fallidos, sí lo hacen nuestras entidades bancarias. Además, desde el prisma de la competitividad, me parece difícil negar que ésta reina hoy entre nuestros bancos y cajas, siendo el continuo estrechamiento de su margen financiero una buena prueba de ello. Cuestión diferente, y muy importante para la economía en su conjunto, podría ser la de si esa competencia ha traído o no consigo la correspondiente mejora en su eficiencia interna.

2. Mercados de capitales

1) La presión que la integración de los mercados internacionales y la liberalización en los movimientos de capitales supuso para los mercados españoles ha sido, sin duda, el factor clave para entender su modernización y la intensa competencia en que actualmente viven sus distintos componentes. Sin embargo, para numerosos inversores y entidades internacionales, los mercados de capitales españoles no han alcanzado todavía el grado de eficiencia que cabría esperar de un sistema financiero como el nuestro.

2) Aun así, es indudable que los últimos años han sido testigos de enormes progresos de la eficiencia en el funcionamiento de esos mercados. Se ha establecido un auténtico mercado nacional de renta variable, contamos con dos mercados de renta fija cada vez más competitivos y los nuevos mercados de productos derivados han surgido con una fuerza espectacular que los ha colocado, en muy pocos años, entre los más activos del mundo. A ello deben añadirse las numerosas mejoras estructurales implantadas en el curso de muy poco tiempo: el paso de un mercado de corros a un mercado electrónico en la Bolsa; la sustitución del agente mediador individual por intermediarios de carácter societario; la transformación de los títulos valores negociados en los mercados oficiales por anotaciones en cuenta; la implantación de un sistema de compensación y liquidación de esos valores centralizado, y en el que tienen cabida todas las

entidades participantes en los mercados de valores; los continuos perfeccionamientos registrados en los mercados de deuda pública anotada; el establecimiento de sistemas eficaces de difusión de la información, y otros varios que alargarían en exceso esta lista.

3) Sin negar esos progresos, no debemos olvidar la advertencia que supone esa pobre valoración —un tanto exagerada en mi opinión— que recoge el estudio internacional del *World Forum*. Quedan, es indudable, márgenes apreciables para mejorar la eficiencia de nuestros mercados de capitales en el cumplimiento de su función básica —canalizar el ahorro hacia la inversión— y para afinar la competencia entre las entidades que en ellos operan. Para empezar, debería liberarse al mercado nacional electrónico de renta variable de la hipoteca que supone la composición accionarial de la sociedad que lo rige, al tiempo que se adoptan algunas medidas técnicas que podrían mejorar muy rápidamente los procesos de formación de precios y la liquidez en la contratación. Debería reconocerse que los dos mercados de renta fija existentes —el bursátil y el de la AIAF— responden a modelos de contratación y liquidación diferentes, y aceptar, por tanto, las consecuencias que de ello se derivan dentro de un marco funcional y legal lo más homogéneo posible.

4) La entrada en vigor, el 31 de diciembre de 1995, de la Directiva de Servicios de Inversión proporcionará un marco legal común para los países de la Unión Europea. No cabe duda de que ello supondrá la entrada de nuevas entidades en nuestros mercados de capitales y un empujón más a la competencia en precios y calidad de servicio. Simultáneamente, cobrará nueva fuerza la eficiencia de los mercados en sus diferentes aspectos de liquidez, transparencia en los procesos de formación de precios, características de la custodia de valores, costes de negociación, agilidad y riesgos de la liquidación; en una palabra, el conjunto de rasgos que determina la evaluación internacional que de esos mercados se hace y, por ende, tanto la promoción de los valores españoles frente a los de otros países, como candidatos a formar parte de las carteras de los grandes inversores institucionales mundiales, como la consecución de una mayor cuota de participación de nuestros mercados entre los grandes mercados internacionales.

5) Pero, desbordando incluso el marco de la Unión, la pervivencia de nuestros mercados de capitales en el futuro estará condicionada por su capacidad para responder eficientemente a los retos competitivos planteados por cuatro rasgos, ya presentes, pero cuya fuerza se va a acentuar. A saber:

- Proseguirá el proceso de globalización, con la consiguiente necesidad de afinar continuamente la competitividad de cada mercado nacional, y de imponer los marcos legales y las normas superviso-

ras que, adecuados al cumplimiento de sus fines, sin embargo no disuadan a la inversión extranjera.

- La incidencia de la tecnología permitirá negociar directamente entre sí a los inversores, sin necesidad de acudir a los mercados regulados ni requerir los servicios de los intermediarios profesionales.

- La presencia creciente de los grandes inversores institucionales, cuyas prácticas operativas difieren radicalmente de las de los inversores individuales que hasta ahora habían modelado el funcionamiento de los mercados, pondrá a prueba la capacidad de éstos para satisfacer dos tipos de liquidez muy diferentes, con el consiguiente aumento de los riesgos sistémicos.

- Habida cuenta que los mercados de productos derivados continuarán creciendo, es preciso estudiar detenidamente las normas adecuadas para limitar los riesgos sistémicos y de mercado que propician, pero sin olvidar que, por su propia esencia, esos productos permiten, tarde o temprano, eludir las regulaciones.

3. El marco legal

1) Comencé este trabajo subrayando que la eficiencia de los sistemas financieros está muy condicionada por el conjunto de normas legales y prácticas supervisoras existente, hasta el punto de que las diferencias entre éstas pueden traducirse en desventajas relativas entre aquéllos. Me voy a permitir ahora detallar algo más esa afirmación general, empezando por el sistema fiscal.

2) La primera premisa que debería cumplir un sistema fiscal es influir lo mínimo posible en los procesos de inversión y ahorro. Esa neutralidad fiscal habría de traducirse, por ejemplo, en normas que no entorpecieran el buen funcionamiento de los mercados ni discriminaran a un tipo de activos frente a otros. Todo ello, sin confundir lucha contra el fraude

con corsés administrativos al funcionamiento de los mercados secundarios.

3) La existencia de retenciones más elevadas que las de otros países de nuestro entorno, con los cuales competimos en la captación de ahorro; la injustificada lentitud en las transmisiones de activos con rendimiento implícito o en la devolución de impuestos; la ambigüedad de nuestra postura oficial en las discusiones sobre la armonización de la imposición sobre los intereses del capital en el seno de la Unión Europea, son algunos ejemplos de los lastres fiscales impuestos sobre el sistema financiero español.

4) No menos esencial es la cuestión referente a la influencia de la supervisión sobre la competitividad de entidades financieras y mercados de capitales. Es evidente que la supervisión reduce la competitividad al elevar los costes de producción. Afirmar esto no supone negar los efectos beneficiosos de la supervisión en la medida en que ésta puede asegurar la viabilidad o mejorar la confianza que una industria proporciona tanto al público como a los participantes en ella. Pero, en todo caso, es imposible olvidar que son los propios mercados y las propias entidades los más interesados, en principio, en mantener la confianza en su correcto funcionamiento, pero siempre sin pagar en exceso por esa seguridad. Por el contrario, los supervisores no sufren el lastre de un hipotético desequilibrio entre costes y beneficios de la supervisión y, por ello, sus esfuerzos para corregir determinadas externalidades pueden originar pérdidas que superen los beneficios reales o supuestamente alcanzados. A ello se suma un problema adicional, cual es la dificultad, de carácter ocasional, para trazar la divisoria entre una vigilancia atenta y constante de los organismos supervisores y el obligatorio respeto a las normas legales, que confieren a los administradores de las entidades supervisadas el derecho a encauzar su gestión como crean más oportuno, sometidos a la aprobación y censura de los propietarios, pero sin injerencias injustificadas de los supervisores.

LA COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA Y LA EFICACIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Rafael Termes

Competitividad. Pocas palabras hay en las que, como en competitividad, coincidan la general opinión sobre la importancia del hecho que pretende definir y la inconcreción del propio concepto, tanto en lo que se refiere a su contenido como en lo que respecta a su medición.

Para partir de algo, podemos aceptar, con la mayoría de la doctrina, que *una empresa es competitiva cuando, en comparación con las restantes, posee tales ventajas en la cantidad y en la calidad de los factores productivos que la hacen capaz de obtener mejores resultados que las otras en lo que se refiere a la expansión y a la rentabilidad*. La definición puede trasladarse a un país, como suma de todas sus empresas, respecto de un grupo de países concurrentes en un mercado, más o menos global. Pero, admitida la definición, todavía nos faltará saber de qué manera hay que medir estas ventajas para llegar a un guarismo o índice que exprese el nivel de competitividad de la empresa o del país.

LA COMPETITIVIDAD EN TERMINOS DE TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL

No es éste el tema en que pretendo entretenerme aquí, pero tal vez no sea ocioso recordar que, en términos macroeconómicos, el análisis de la competitividad de un país respecto a un conjunto de otros, se acostumbra a hacer mediante la consideración del *tipo de cambio efectivo real* de la propia divisa frente a las divisas de los países de referencia; tipo de cambio que, como es bien sabido, resulta de la conjunción del tipo de cambio efectivo nominal y del índice de precios relativos.

Son patentes, sin embargo, las limitaciones de este enfoque macroeconómico que, por su propia naturaleza, soslaya, dentro del país en cuestión, los comportamientos competitivos de sectores y empresas originados en el impacto de la gestión empresarial sobre variables distintas de los precios. Prueba de ello es la tendencia actual a elaborar índices de tipos de cambio efectivo real no sólo para el total de la economía, sino para distintos sectores o gru-

pos de actividad, además de tomar en consideración distintas clases de precios relativos en monedas nacionales. El Banco de España, por ejemplo, analiza la competitividad de la economía española desagregando del conjunto de la economía el *sector de manufacturas*, y toma para el cálculo del tipo de cambio efectivo real los *costes laborales unitarios*, los *precios de consumo*, los *precios industriales* y los *precios de exportación*, en relación tanto con la OCDE como con la Unión Europea.

Los datos que el Banco de España aporta en su publicación sobre la balanza de pagos de España en 1993 permiten ver que, tras las ganancias de competitividad registradas entre 1980 y 1988, derivadas fundamentalmente de la depreciación del tipo de cambio nominal de la peseta, la economía española inició un período de deterioro en su posición competitiva, tanto frente a la UE como frente a la OCDE, período que finalizaría con la devaluación de septiembre de 1992. A partir de ese momento, y en especial durante 1993, tuvo lugar un importante proceso de ajuste de la competitividad de la economía española, compensando y aun superando las pérdidas acumuladas en los años anteriores. Este ajuste, dice el Banco de España, tuvo su origen no sólo en las sucesivas devaluaciones del tipo de cambio de la peseta, sino también en una acusada *desaceleración de los costes laborales unitarios*, si bien esta desaceleración no fue lograda gracias a una moderación salarial significativa, sino que más bien fue consecuencia de las fuertes ganancias de *productividad aparente*, alcanzadas a través de una *caída sustancial del nivel de empleo*.

Las ganancias de competitividad, concluye el Banco de España, han sido un factor crucial en la corrección del desequilibrio exterior, a la vez que han mejorado la rentabilidad de la economía, sobre todo en aquellos sectores más dinámicos y abiertos a la competencia exterior, que habían sido los más dañados por el aumento de precios y costes de la etapa precedente. Sin embargo, la mejoría de la competitividad de la economía española, en términos macroeconómicos, experimentada en 1993, no parece demasiado consolidada, ya que en el primer semestre de 1994 nuestro tipo de cambio efectivo

real se ha vuelto a incrementar. Por ello, no es sorprendente que el propio Banco de España, en la citada publicación, antes de que el actual proceso de recuperación de la economía se manifestara como ahora parece hacerlo, ya advertía sobre la necesidad de mantener el proceso de contención de precios y costes que es necesario para asegurar un crecimiento equilibrado de la economía.

LA COMPETITIVIDAD MUNDIAL SEGUN EL WEF

En cualquier caso, la mejora habida en 1993 parece corresponderse con la opinión expresada sobre nuestro país por los redactores del último informe anual sobre *competitividad mundial* recientemente publicado por el World Economic Forum (WEF). En dicho informe, en el que por primera vez se han mezclado las naciones de la OCDE con otros países en vías de desarrollo y emergentes, España ocupa el lugar 25 en una lista de 41 países. En lo que respecta a la OCDE, nuestro país, en la publicación de 1994, ha ganado un punto sobre el año anterior, quedando en el lugar 18, lo cual, sin embargo, significa situarse en la pura cola de los 22 países desarrollados, sólo por delante de Portugal, Turquía, Italia y Grecia. Es decir, hemos mejorado algo, un poco, pero nuestra competitividad sigue siendo muy baja.

Ahora bien, a los fines de este trabajo, más que el resultado global interesa tener en cuenta que, de acuerdo con la metodología empleada por el WEF, la clasificación de los países no se hace en términos macroeconómicos o agregados, recurriendo a los tipos de cambio efectivo real, sino atendiendo a lo que el informe llama «ocho factores de competitividad», los cuales, según los responsables de la clasificación, contribuyen a la mayor o menor potenciación de las *tres claves del éxito*, representadas por: la *dotación de recursos productivos*, la actuación de los empresarios en el marco de las *políticas gubernamentales*, y la *internacionalización* de las economías.

Dentro de estos ocho factores, me centraré, por razones obvias, en el denominado «financiación», que comprende el coste de capital, la disponibilidad de financiación, el desarrollo del mercado de valores y la calidad de los servicios financieros. En los últimos años, en lo que respecta a este factor, la clasificación de España, aunque muy en la cola, había evolucionado favorablemente pasando del lugar 20 en 1991 al 16 en 1993. Pero en 1994 ha caído de nuevo al lugar 20; en ningún otro factor el lugar es tan bajo. De forma que la explicación de la ganancia de un puesto en la clasificación de España hay que buscarla en la mejora de otros factores como la internacionalización y la liberalización de la economía; no en la financiación. La conclusión parece, pues, que debería ser que el *sistema financiero* español dificulta o, por lo menos, *no potencia*

la *competitividad* de nuestra economía. Lo cual, en términos positivos, conduce a formular la pregunta, que acotará el tema que debo abordar: ¿Qué debería hacer nuestro sistema financiero para contribuir a la competitividad española?

EL PAPEL DEL SISTEMA FINANCIERO EN LA COMPETITIVIDAD DEL PAIS

A tenor de los diferentes epígrafes que, en el informe del WEF, integran el factor financiación, y en consonancia con lo que constituye la función propia de todo sistema financiero, parece que lo que debe pedírsele es que, actuando como intermediario entre los sectores con capacidad de financiación y los sectores con necesidad de financiación, proporcione a estos últimos los recursos necesarios para desarrollar sus proyectos de inversión y crecimiento, en adecuadas condiciones de cantidad, plazo y precio. La cantidad y el plazo son función del ahorro financiero de la nación y de las preferencias de los ahorradores por la liquidez, que en sí mismas son variables autónomas sobre las que el sistema financiero —excluido el banco de emisión— difícilmente podría operar. Por tanto, la cuestión se centra en el *precio* a que el sistema es capaz de *captar los recursos* de las unidades excedentarias y en el *precio* a que es capaz de *suministrarlos* a las unidades demandantes.

No porque este precio pueda ser autónomamente fijado por el sistema, ya que, como es bien sabido, el tipo de interés aplicado por el sistema financiero depende de las decisiones de la política monetaria, la cual, a su vez, en la lucha contra el desequilibrio de los precios, es feudataria de la política fiscal y de la manera de financiar el déficit público que tal política genera. Pero ello no obsta para afirmar que, dentro de un determinado entorno monetario, es decir, a partir de un determinado tipo de interés básico o de intervención del banco central, el sistema financiero podrá *remunerar más los depósitos* y *pedir menos por los créditos*, en la medida en que la necesidad de cubrir sus costes operativos sea menor. Lo cual equivale a decir que, supuesto que el coste de capital sea un factor determinante de la competitividad de las empresas, cosa que en alguna medida —aunque no tanto como se dice— es cierta, el sistema financiero contribuirá más a la competitividad del sector que llaman real en la medida que *el sistema sea más eficiente*; es decir, en la medida en que incurra en menos gasto por unidad de producto.

Buscando una medida de la eficiencia bancaria

La anterior afirmación supone aceptar, implícitamente, una determinada definición de la *eficiencia bancaria* que, desde luego, no se separa, en el

fondo, de la que en los ámbitos académicos tiene más adeptos, es decir, la que opina que, en banca, como en cualquier otra empresa, la eficiencia viene determinada y medida por la relación entre *inputs* y *outputs*, o por su inversa. Las dificultades, y las discrepancias, comienzan cuando se trata de definir qué debe entenderse, en banca, por *output*.

Existen meritorios y valiosos trabajos, como, por ejemplo, el de Pérez García y Pastor Monsálvez, publicados en el número 58 de *Papeles de Economía Española*, en los que el *output* bancario se identifica con el «valor añadido» o renta generada por la actividad empresarial, y que luego se reparte entre el trabajo, el capital y el Estado, a título de impuesto. En este enfoque, la eficiencia tiende a medirse en forma de *productividad aparente de los factores*, ya sea el trabajo, ya sea el capital, ya sea el del conjunto de los factores, mediante la elaboración de un *input* global o agregado.

Entiendo, sin embargo, que, a los efectos de exponer la gestión de las entidades y de intentar detectar lo que, en el futuro, sería deseable que hicieran en orden a la contribución del sistema financiero a la competitividad de la economía, podemos conformarnos con un planteamiento más simple, en el que tomaremos como *output* los productos netos totales, es decir, la suma del margen financiero, neto de saneamiento de crédito, más los productos de servicios y —haciendo, en aras a la sencillez, una concesión que, conceptualmente, puede repugnar— más los resultados extraordinarios. El *input* será la suma de todos los gastos de explotación incluidas las amortizaciones, así como las restantes dotaciones y saneamientos aunque se refieran a elementos de activo cuya realización da lugar a resultados extraordinarios, ya que, como hemos dicho, éstos también se han incluido en el *output*.

Procediendo de esta forma, pienso que la *evolución de la relación gasto-producto*, en tanto por ciento, será un estimador suficientemente indicativo

de la evolución de la eficiencia del sistema y, evidentemente, de cada una de las entidades integradas en el mismo, sea banco o caja, a las que apliquemos el método. Naturalmente, dado el sentido de la relación, cuanto más alto sea el porcentaje menor será la eficiencia, ya que tal porcentaje no es otra cosa que la parte del producto absorbido por el gasto o, si se quiere, el *input* necesario para obtener 100 unidades de *output*.

Evolución de la eficiencia en bancos y cajas

Las cuentas de resultados del total de la banca y del total de las cajas, construidas de la forma que acabo de decir, acaban poniendo en paralelo los productos netos totales y los costes de explotación, como se ve en el cuadro núm. 1 para los bancos y en el cuadro núm. 2 para las cajas. La relación entre los costes y productos demuestra que, entre 1988 y 1993, la eficiencia medida por el estimador elegido ha pasado del 66,34 al 76,75 por 100 en banca y del 81,50 al 74,16 por 100 en cajas. La conclusión, a la luz por lo menos de las apariencias, sería que la *eficiencia en banca* que se mantiene en los cuatro primeros años, *empeora* notablemente a partir de 1992. Se trata, naturalmente, del conjunto de los bancos y, por tanto, de lo que podríamos llamar su eficiencia media. Si aplicáramos el cálculo a cada uno de los bancos, observaríamos que en algunos de ellos, a lo largo del periodo considerado, la eficiencia mejora y, en otros, empeora más que la media. Es más, la dispersión de los datos individuales alrededor de la media es tan grande que confirma las reservas con las que hay que acoger lo que hemos llamado *eficiencia media de la banca*, y la necesidad de trabajar, más bien, en el análisis de la evolución de la eficiencia de cada una de las entidades, cosa que, naturalmente escapa del ámbito propio de este trabajo.

Por otra parte, la conclusión obtenida no se refiere más que a los hechos que, tal como son, tienen

CUADRO NUM. 1
CUENTA DE RESULTADOS TOTAL BANCA

	1988		1989		1990		1991		1992		1993	
	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.
Activos totales medios (ATM) ...	30.763	100,00	39.338	100,00	43.311	100,00	49.029	100,00	52.237	100,00	63.018	100,00
Productos financieros ...	3.232	10,51	4.453	11,32	5.330	12,31	5.831	11,89	5.949	11,39	7.082	11,24
- Costes financieros ...	1.901	6,18	2.661	7,27	3.597	8,31	3.973	8,10	4.197	8,03	5.186	8,23
= Margen financiero ...	1.331	4,33	1.592	4,05	1.733	4,00	1.858	3,79	1.752	3,35	1.896	3,01
- Saneamiento de crédito ...	227	0,74	163	0,41	155	0,36	265	0,54	345	0,66	455	0,72
= Margen financiero neto ...	1.104	3,59	1.429	3,64	1.578	3,64	1.593	3,26	1.407	2,69	1.441	2,29
+ Productos de servicios ...	229	0,76	271	0,69	314	0,73	341	0,70	482	0,92	558	0,89
Productos ordinarios ...	1.333	4,33	1.700	4,33	1.892	4,37	1.934	3,96	1.889	3,62	1.999	3,17
+ Resultados extraordinarios (2) ...	-20	-0,06	95	0,25	125	0,30	197	0,40	101	0,19	126	0,20
= Productos netos totales (a) ...	1.313	4,27	1.795	4,56	2.017	4,66	2.131	4,35	1.990	3,81	2.125	3,37
- Gastos de explotación (b) (1) ...	871	2,83	1.173	2,98	1.347	3,12	1.406	2,87	1.438	2,75	1.631	2,59
Resultado antes de impuestos ...	442	1,44	622	1,58	670	1,55	725	1,48	552	1,06	494	0,78
Eficiencia (b)/(a) (porcent.) ...	66,34		65,35		66,78		65,98		72,26		76,75	

(1) Personal + Gastos Generales y Tributos + Amortizaciones + Otros saneamientos y dotaciones.

(2) Venta de valores e inmuebles + Otros resultados extraordinarios + Otros adeudos y abonos.

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

CUADRO NUM. 2
CUENTA DE RESULTADOS TOTAL CAJAS DE AHORROS

	1988		1989		1990		1991		1992		1993	
	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.	M. M.	Porcent.
Activos totales medios (ATM) ...	14.896	100,00	18.237	100,00	21.478	100,00	24.560	100,00	27.282	100,00	31.259	100,00
Productos financieros	1.516	10,18	1.917	10,51	2.282	11,09	2.731	11,12	3.004	11,01	3.457	11,06
- Costes financieros	769	5,17	1.123	6,15	1.510	7,03	1.748	7,12	1.901	6,97	2.246	7,19
= Margen financiero	747	5,01	796	4,36	872	4,06	983	4,00	1.103	4,04	1.211	3,87
- Sanearamiento de crédito	65	0,43	32	0,18	56	0,26	123	0,50	176	0,64	279	0,89
= Margen financiero neto	682	4,58	764	4,18	816	3,80	860	3,50	927	3,40	932	2,98
+ Productos de servicios	41	0,28	45	0,25	58	0,27	72	0,29	125	0,46	183	0,59
+ Productos ordinarios	723	4,85	809	4,43	874	4,07	932	3,79	1.052	3,86	1.115	3,57
+ Resultados extraordinarios (2) ..	-123	0,83	56	0,31	45	0,21	51	0,22	76	0,28	58	0,19
= Productos netos totales (a) ...	600	4,03	695	4,74	919	4,28	983	4,00	1.128	4,13	1.173	3,75
- Gastos de explotación (b) (1) ..	489	3,28	666	3,65	707	3,29	728	2,97	843	3,09	870	2,78
Resultado antes de impuestos ..	111	0,75	199	1,09	212	0,99	255	1,04	285	1,05	303	0,97
Eficiencia (b)/(a) (porcent.) ...	81,50		76,99		76,93		74,06		74,73		74,16	

(1) Personal + Gastos Generales y Tributos + Amortizaciones + Otros saneamientos y dotaciones.

(2) Venta de valores e inmuebles + Otros resultados extraordinarios + Otros adeudos y abonos.

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

importancia en relación con el papel de las entidades bancarias en la mejora de la competitividad de la economía española, pero no pueden conducir a una crítica indiscriminada sobre la gestión del sistema bancario español. Las razones por las cuales la eficiencia del sistema es la que es, hay que buscarlas, en gran parte, en el marco legal y de todo otro orden en el que han tenido que operar las instituciones.

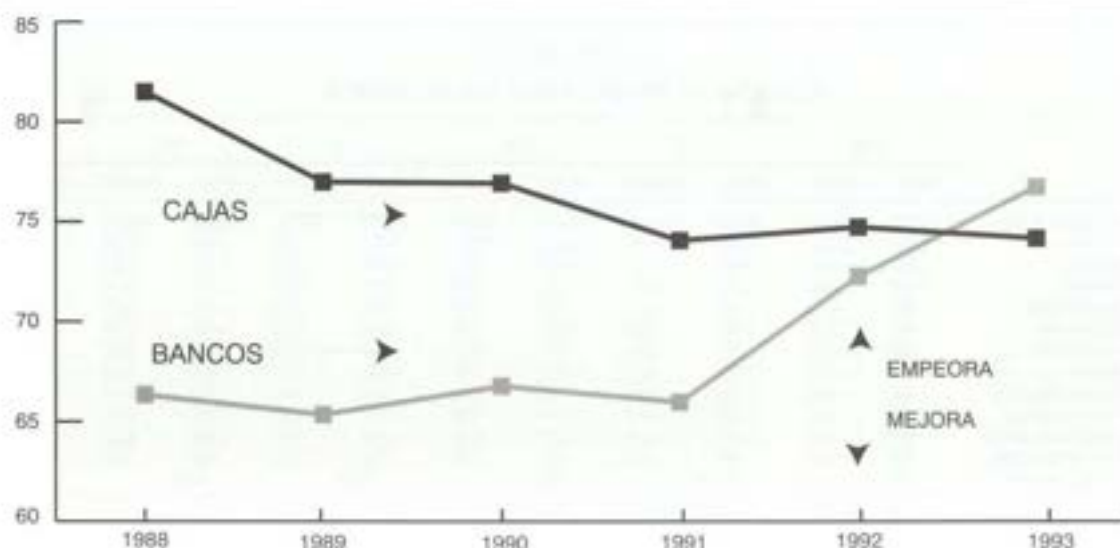
Dicho esto, pasemos de los bancos a las cajas. En el conjunto de las cajas, se observa que, con menor nivel de eficiencia que los bancos, su eficiencia, sin embargo, mejora constantemente hasta que en 1993, debido al fuerte deterioro de la efi-

ciencia de los bancos, la eficiencia de las cajas acaba siendo superior a la de los bancos. El gráfico 1 presenta, conjuntamente, la evolución de la eficiencia de ambos grupos.

El impacto del margen financiero en la eficiencia

Estos son los resultados aparentes, pero el examen de las cascadas de resultados aclara, coincidiendo con lo expuesto en el citado número 58 de *Papeles*, que, en banca, el deterioro de la eficiencia viene fuertemente influido, y explicado, por el estre-

GRAFICO 1
EVOLUCION DE LA EFICIENCIA OPERATIVA DE BANCOS Y CAJAS
Gastos de explotación, en porcentaje, de los productos netos totales



chamamiento del margen financiero unitario, es decir, en porcentaje de los activos totales medios. En efecto, si en 1993 la banca hubiera podido mantener el margen del 3,59 por 100 sobre ATM que presentó en 1988, los productos netos totales hubieran sido 821.000 millones superiores a los realmente habidos, y, suponiendo mantenidos los gastos de explotación, la relación entre unos y otros habría sido del 55,36 por 100, con lo cual podría decirse que la eficiencia de la banca entre 1988 y 1993 habría mejorado casi un 20 por 100.

Evidentemente, no es verosímil esperar que, en un sector liberalizado y en fuerte competencia nacional e internacional, operando en un mercado globalizado, las entidades mantengan estable, a nivel histórico, el margen financiero. Por tanto, la eficiencia operativa exige que los bancos intenten compensar el estrechamiento del margen unitario, sea reduciendo los gastos, sea incrementando el volumen de las operaciones de intermediación, es decir, aumentando el tamaño del balance. Tomemos el año 1992, que acusa la primera fuerte caída del estimador de la eficiencia, y veamos qué hubiera sido preciso hacer, en uno u otro de los dos caminos, para mantenerlo al nivel de 1991. Por el lado de la reducción del coste, para mantenerlo en el 65,98 por 100 de los productos, los gastos debían haberse disminuido en 125.000 millones, lo que supondría una reducción cercana al 9 por 100 sobre los realmente habidos, con una disminución de más de 90.000 millones respecto al gasto de 1991. Difícil cosa, parece, reducir de un año a otro la cifra absoluta del gasto.

Exploremos, pues, la actuación alternativa. Partiendo del gasto real de 1992, para que representara el mismo porcentaje sobre los productos que en 1991, suponiendo invariados los productos de servicios y los resultados extraordinarios, el margen financiero neto, en cifras absolutas, debiera haber aumentado en 90.000 millones. Para llegar a este resultado, con el margen unitario realmente logrado, del 2,69 por 100, los activos totales medios deberían haber alcanzado los 55 billones 650.000 millones, lo que supondría un crecimiento sobre el año anterior del 13,5 por 100, frente al crecimiento del 6,5 por 100 realmente experimentado por el total de la banca entre 1991 y 1992.

Ahora la pregunta es: ¿puede duplicarse el crecimiento del balance, manteniendo el rendimiento del activo y el coste del pasivo, sin aumentar el gasto? La experiencia nos dice que las entidades que han apostado por el crecimiento, desviándose de la media, lo han logrado a expensas del rendimiento, y, además, han aumentado sensiblemente el gasto para comercializar las ofertas de crecimiento vía precio.

Volvamos ahora nuestra atención al caso de las cajas, porque presenta algunos rasgos diferenciales. En primer lugar, ya hemos visto que su estima-

dor de eficiencia, aunque hasta 1993 se mantiene peor que el de la banca, presenta una constante mejora, para acabar situando a las cajas mejor que los bancos, a consecuencia más del deterioro de éstos que de la mejora de aquéllas. En segundo lugar, esta *mejor evolución de las cajas* tiene lugar a pesar de que, como era de esperar, el margen financiero neto, en porcentaje de los ATM, aunque siempre es superior al de la banca, también en las cajas se deteriora, y lo hace en un porcentaje muy similar al de la banca. La explicación del mejor comportamiento de la eficiencia aparente de las cajas hay que buscarla, por tanto, en parte, en el fuerte aumento, dentro de la modestia de las cifras, de los productos de servicios y, sobre todo, en la relativa contención del gasto, que entre 1988 y 1993 ha crecido 10 puntos porcentuales menos que en los bancos.

Camino para la mejora de la eficiencia

Situados bancos y cajas, en 1993, en un similar nivel de, aparentemente, *muy baja eficiencia*, parece que nos hallamos en condiciones de reflexionar, como es mi anunciado intento, sobre las posibilidades, en las actuales condiciones operatorias, de que el sistema financiero español contribuya a la mejora de la competitividad de la economía española. Partiendo de un nivel de remuneración de los recursos captados que difícilmente podrá reducirse, a consecuencia de la competencia ocasionada en la necesidad de financiar el déficit de las administraciones públicas, si esta contribución del sistema ha de ser por el camino de abaratar el coste de la financiación de las empresas, ello supondrá un nuevo estrechamiento del margen financiero unitario.

Digamos, de paso, que intentar compensar este estrechamiento del margen aumentando el precio de venta de los servicios, cosa que, desde luego, puede intentarse y, hasta donde lo permita la competencia, lograrse, no parece estar en línea de la ayuda a la competitividad de la economía, ya que, como hemos señalado, uno de los factores a los que se culpa de la baja competitividad española es precisamente la carestía de los servicios bancarios.

Siendo así, parece claro que el sistema no podrá avanzar mucho más en la línea de abaratar la financiación estrechando todavía más el margen si las entidades no impulsan *estrategias de crecimiento y de reducción simultánea del gasto*; cosa, por un lado, nada fácil de hacer y, por otro, de resultados inciertos, puesto que la lucha entre entidades por el crecimiento tiende a producir nuevos estrechamientos del margen y, con frecuencia, ocasiona aumentos de los gastos, por lo menos en los capítulos de comercialización y publicidad.

Es cierto que existe la posibilidad, ya practicada actualmente, de aumentar los productos sin incre-

mento sensible de los gastos, recurriendo a las operaciones fuera de balance en las que, como sucede en los pagarés de empresa, cesión de activos financieros y otros sistemas de canalización de recursos, al poner en relación directa a los aportantes y los demandantes de fondos, tiene lugar un *proceso de desintermediación*, en busca de la reducción de la distancia entre la remuneración y el coste, quedando para el banco canalizador y asegurador, o respaldante, la pequeña diferencia, en forma de comisiones, que compensarán, en parte, el efecto negativo de la desintermediación sobre los resultados.

El análisis interno de la eficiencia

Sin embargo, estas y otras acciones posibles no eximen al sistema financiero del reto que tiene indudablemente planteado en orden a mejorar la eficiencia en términos de *reducción del gasto por unidad de producto*. Este ha de ser el empeño de cada una de las instituciones, utilizando instrumentos que deben ir mucho más allá de la comparación del gasto total con el producto total, que es lo único que un observador ajeno a la entidad puede hacer con la información publicada. Dentro de cada entidad, en cambio, puede profundizarse en la atribución de los costes a las operaciones que los han originado, a fin de comprobar la eficiencia en la ejecución de cada una de estas operaciones, aunque, para hacerlo, es necesario tener establecido un sistema de contabilidad analítica de costes lo suficientemen-

te desarrollado para desglosar las operaciones en un amplio número de productos, y para imputar a cada uno de ellos los costes incurridos por su causa.

Este enfoque es el que voy a desarrollar a continuación, referido al caso del Banco Popular Español, en cuyas memorias aparece suficiente información pública para proceder al análisis de la *eficiencia por operaciones*. El Popular, desde antes de 1987, informa de la imputación de costes directos e indirectos a los distintos productos identificados y repartidos en tres grupos: los destinados al empleo de recursos, los encaminados a la captación de recursos, y los propios de la prestación de servicios.

En el último año, el banco dice haber identificado 136 productos, de los cuales 38 corresponden a empleos, 48 a recursos y 50 a servicios. Operando con los datos de la *Memoria de 1993*, como se hace en el cuadro núm. 3, del total de los costes operativos, el 29,49 por 100 puede considerarse como coste directo imputado y el 33,05 por 100 corresponde a coste indirecto imputado. El 37,46 por 100 restante hay que tenerlo como coste de estructura no imputado, incluyendo las amortizaciones y provisiones, con exclusión de las dotaciones a saneamiento de crédito que, de acuerdo con la presentación empleada en este trabajo, hay que deducir del margen financiero bruto. Por otro lado, el 24,82 por 100 de los costes imputados corresponden a empleos, el 30,92 por 100 a recursos y el 44,26 por 100 a servicios. Si estos costes, como se ve en la

CUADRO NUM. 3
BANCO POPULAR ESPAÑOL CONSOLIDADO. CONTABILIDAD ANALÍTICA DE COSTES
IMPUTACION DEL COSTE A LOS PRODUCTOS. 1993
(Millones de pesetas)

Productos	Categorización	Rend. Coste financiero	Porcent. a ATM	Costes operativos			Rend. Coste con costes operativos directos e indirectos	Porcent. a ATM	Imputación amort. y provisiones	Reparto estructura	Rend. Coste con todos los costes	Porcent. a ATM
				Directos	Indirectos	Total (%)						
38	Empleos	330.603 (1)	11,84	3.717	11.251	14.968 (24,82)	315.695	11,30	9.372	6.634	305.689	10,94
48	Recursos	-193.887 (2)	-6,94	7.917	10.728	18.645 (30,92)	-212.532	-7,61	—	8.264	-220.796	-7,90
50	Servicios	-41.946	1,50	16.804	9.887	26.691 (44,26)	15.255	0,55	6.014	11.829	-2.586	-0,09
136	Neto total	176.722	6,40	28.438	31.866	60.304 (100,0)	118.418	4,24	9.386	26.727	82.305	2,95
± Resultados varios		297	0,01	(29,49%)	(33,05%)	(62,54%)	297	0,01	Resultados varios		297	0,01
Costes totales (100%)		36.417	3,45	± Resultados varios		297	0,01	Resultados varios		297	0,01	
Resultado antes de impuestos (3)		82.602	2,96	Amortizaciones y provisiones (9,74%)		9.386	0,34	Resultado antes de impuestos		82.602	2,96	
				Costes estructura (27,72%)		26.727	0,96	Resultado antes de impuestos		82.602	2,96	
				Resultado antes de impuestos		82.602	2,96					

(1). Neto de saneamiento de créditos.

(2). Incluye, a fines de la presentación, el beneficio de inventario.

(3). Atribuye a los accionistas del BPE.

Fuente: Memoria Banco Popular Español 1993. Elaboración propia.

columna segunda del cuadro, se deducen de los rendimientos financieros de los empleos y de los servicios, y se añaden a los costes financieros de la captación de recursos, según corresponda, se obtiene la rentabilidad de empleos y servicios, así como el coste de los recursos de terceros, habida cuenta de los costes directos e indirectos incurridos, tanto en cifras absolutas como en porcentaje de los activos totales medios. Estos porcentajes, calculados incluyendo una parte importante de los costes incurridos, dan ya una idea más aproximada del verdadero rendimiento del activo y del verdadero coste del pasivo, que si se tiene en cuenta tan sólo, como en la primera columna, los productos y costes financieros. Como es lógico, la deducción de los costes de estructura no imputados reconcilia la segunda columna del cuadro con la primera, al llegar al mismo resultado antes de impuestos.

Pero cabe dar un paso más, imputando las amortizaciones y otras provisiones a los productos de activo, y repartiendo el resto de la estructura a los tres grupos de productos en la misma proporción en que se les atribuyeron los costes directos e indirectos que, mediante la contabilidad analítica, resultan imputables. Es lo que se ha hecho en la columna tercera del cuadro núm. 3, en la que el resultado antes de impuestos es la suma algebraica de los rendimientos y costes de los tres grupos de productos, habida cuenta de todos los costes operativos imputados y repartidos.

Aplicado este tratamiento a las cuentas de resultados desde el año 1987 hasta el año 1993, los datos obtenidos para cada uno de los años aparecen en el Anexo, en el que, además del resultado de la imputación de costes operativos y de estructura a empleos, servicios y recursos, figura, en los recuadros sombreados, una formulación totalmente sintética del beneficio después de impuestos, como diferencia entre el rendimiento del activo y el coste del pasivo, calculados ambos después de atribuirles todos los costes operativos y de estructura que les corresponden, y después de deducir el efecto del impuesto sobre el beneficio.

El desglose de la eficiencia por operaciones

Esta presentación sirve para dos cosas. La primera es el cálculo de la eficiencia en el empleo y captación de recursos, y en la prestación de servicios, medida por la relación entre los costes operativos y de estructura, atribuidos a cada uno de los tres grupos de producción y gasto, y los rendimientos y costes financieros producidos o incurridos en cada grupo. De esta forma, al desglosar la eficiencia global en estas tres eficiencias parciales, se intenta corregir, por lo menos en parte, el efecto, antes señalado, del estrechamiento del margen sobre el indicador de la eficiencia operativa global, y se dispone de un instrumento para poder orientar

acciones encaminadas a mejorar las eficiencias parciales en empleos, recursos y servicios, tanto por el lado de la política de precios como por el lado de la racionalización del gasto. La evolución en el Popular de las eficiencias parciales así definidas se ve en el cuadro núm. 4 al pie del cual figura la eficiencia total, medida, tal como dijimos al empezar, por la relación entre los gastos operativos totales y los productos netos hallados por la diferencia entre el rendimiento del activo y el coste del pasivo.

Trasladados los datos del cuadro núm. 4 al gráfico 2, puede verse que *la eficiencia en el empleo de recursos mejoró desde 1987 a 1991*, pasando del 11,32 por 100 al 7,02 por 100, para *empeorar a partir de 1992*, quedando en el 7,55 por 100 en 1993. Paralelamente, *la eficiencia en la captación de recursos ha mejorado desde el 17,24 por 100 en 1981 al 13,88 por 100 en 1993*, pasando por un óptimo del 13,41 por 100 en 1990. Es cierto que si el tipo de interés aplicable a los créditos y a los depósitos sube, sin que por ello varíen los costes, la eficiencia en los empleos parece mejorar y la eficiencia en la captación de recursos parece empeorar. Lo inverso sucederá si los tipos de interés se mueven a la baja, poniendo de manifiesto, por un lado, la innegable conexión que existe entre la evolución de los tipos de interés y la eficiencia aparente en el empleo y en la captación de recursos y, por otro lado, la ineludible necesidad de mejorar dichas eficiencias, dentro del condicionamiento debido a la evolución exógena a los tipos de interés, mediante la racionalización del coste. Los resultados de esta actuación parece que serán más seguitables procediendo a la desagregación de las operaciones y del correspondiente gasto de la forma expuesta.

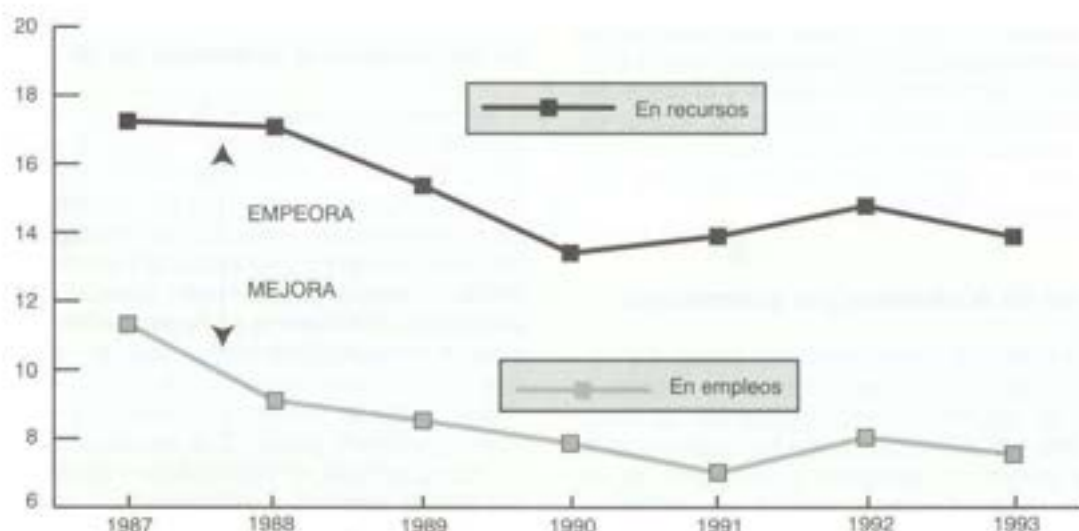
La eficiencia en la prestación de servicios

El impacto de los tipos de interés —y, en definitiva, del margen financiero— sobre la eficiencia no tiene lugar en lo que se refiere a la eficiencia en la prestación de servicios que es, principalmente, un problema de tarificación de los servicios y de minimización del gasto. Por lo que al Banco Popular respecta, y pienso que lo mismo sucede en todas las entidades, la eficiencia en la prestación de servicios parece notablemente menor que en las otras dos actividades ya examinadas. De hecho, entre 1987 y 1990, como se ve en el cuadro núm. 4 y en el correspondiente gráfico 3, *la prestación de servicios se hizo a pérdida*, si se imputan —recuerdo— todos los gastos directos e indirectos, así como la parte proporcional de los de estructura. La situación no obstante, *mejoró notablemente al pasar la relación gasto-producto del 216,53 por 100 en 1987 al 104,49 por 100 en 1990*. A partir de 1991, la mejora da un paso más y en este año y el siguiente *la prestación ya tiene signo positivo*; si bien el porcentaje de gasto sobre productos se mantiene muy próximo

CUADRO NUM. 4
DATOS CONSOLIDADOS GRUPO POPULAR
EFICIENCIA OPERATIVA (antes de impuestos)
(Millones de pesetas)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
<i>En los empleos</i>							
Costes operativos imputados (a)	20.976	18.710	20.768	22.821	21.458	24.931	24.974
Productos de empleos (netos) (b)	185.377	205.573	243.464	289.923	305.484	310.107	330.663
a / b (%)	11,32	9,10	8,53	7,87	7,02	8,04	7,55
<i>En los servicios</i>							
Costes operativos imputados (c)	34.892	33.248	32.833	33.147	32.611	38.202	44.535
Productos de servicios (d)	16.114	23.856	27.740	31.724	33.784	38.409	41.946
c / d (%)	216,53	139,37	118,36	104,49	96,53	99,46	106,17
<i>En empleos y servicios</i>							
Costes operativos imputados (e)	55.868	51.958	53.601	55.968	54.069	63.133	69.509
Productos totales (f)	202.469	232.277	273.467	319.346	336.110	350.792	372.906
e / f (%)	27,59	22,37	19,60	17,53	16,09	18,00	18,64
<i>En los recursos</i>							
Costes operativos imputados (g)	16.589	19.036	21.592	23.249	25.584	27.051	26.908
Coste del pasivo (h)	96.219	111.475	140.454	173.350	184.063	183.041	193.887
g / h (%)	17,24	17,08	15,37	13,41	13,90	14,78	13,88
<i>Eficiencia operativa total</i>							
Costes operativos totales (i)	72.457	70.994	75.193	79.217	79.653	90.184	96.417
Productos totales-coste del pasivo (j)	106.250	120.802	133.013	145.996	152.047	167.751	179.019
i / j (%)	68,19	58,77	56,53	54,26	52,39	53,76	53,86

GRAFICO 2
GRUPO POPULAR. EFICIENCIA OPERATIVA EN EMPLEOS Y RECURSOS
(Costes/productos) (Porcentajes)



al 100 por 100. En 1993 el signo cambia de nuevo y el porcentaje se sitúa en el 106,17 por 100.

Es preciso, sin embargo, observar que las cifras que hemos elaborado para medir la eficiencia en la

prestación de servicios deben ser tomadas con mucha cautela ya que bastantes productos diseñados como servicios son inseparables de otros productos comprendidos, por ejemplo, en el grupo de

GRAFICO 3
GRUPO POPULAR. EFICIENCIA OPERATIVA EN PRODUCTOS DE SERVICIOS
(Porcentajes)

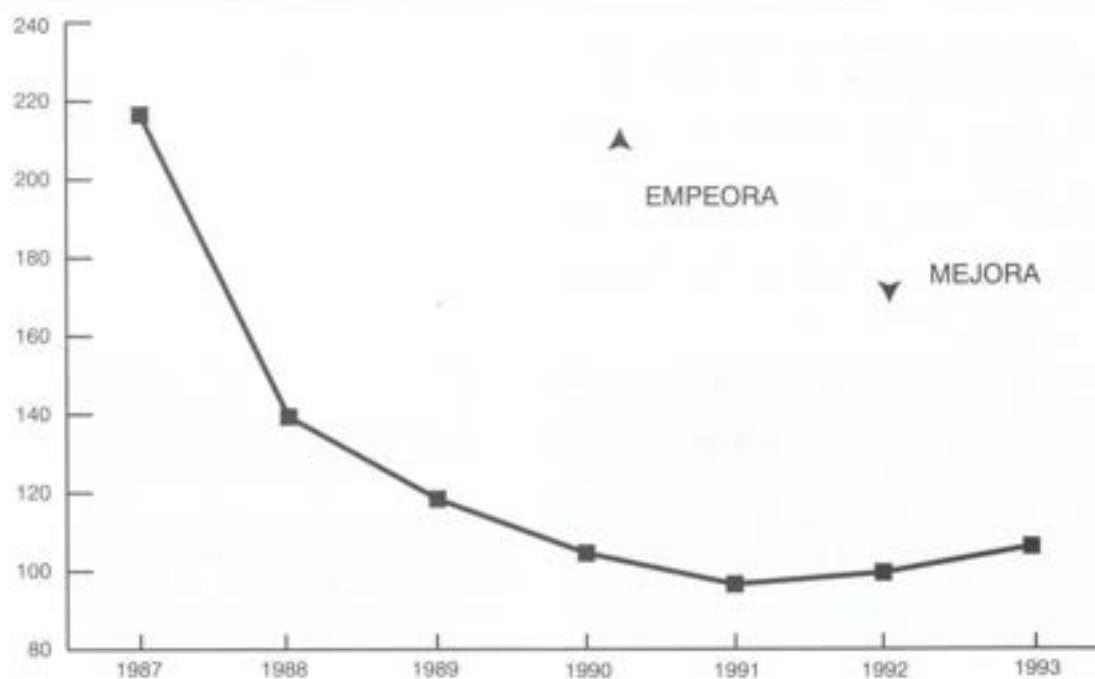
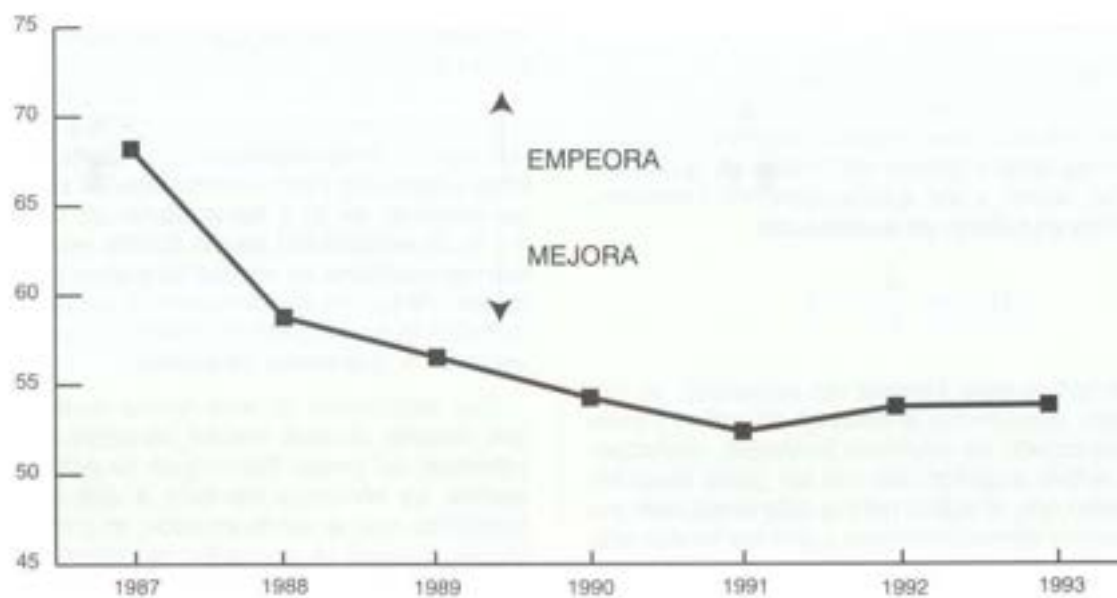


GRAFICO 4
GRUPO POPULAR. EFICIENCIA OPERATIVA TOTAL
(Costes totales/productos totales) (Porcentaje)



Instrumentos destinados a la captación de recursos. Pienso, como caso muy evidente, en el servicio de cobro de recibos domiciliados o en el servicio de mantenimiento de cuenta corriente, por los cuales los bancos cobran comisiones muy exiguas que, en modo alguno, cubren los costes incurridos; costes que vienen compensados, aunque resulte difícil establecer la relación, por los saldos de los depósitos, por lo general de baja remuneración, captados gracias a estos servicios. En cualquier caso, la clarísima mejora en la eficiencia en la prestación de servicios es, sin duda, un reflejo de la bondad de las políticas de tarifas y de gastos aplicadas a lo largo del período examinado, gracias a la identificación de las operaciones de prestación de servicios y a la imputación de los gastos incurridos por su causa.

La *eficiencia operativa total* del Popular es un reflejo sintético de las eficiencias parciales y, como se ve en el gráfico 4, evoluciona muy favorablemente desde 1987 hasta 1991, para empeorar ligeramente, o estacionarse si se quiere, en 1992 y 1993. El desglose realizado parece que autoriza a pensar, por una parte, que la mejora de la eficiencia en la prestación de servicios en el Popular ha producido un impacto nada despreciable en la eficiencia global, y, por otra, que dado el todavía muy elevado porcentaje de gastos sobre productos en la prestación de servicios, este renglón contiene —pienso que la conclusión es extensiva a todas las entidades— un gran potencial de contribución a los resultados, mediante, sobre todo, la racionalización del gasto, que, si se materializa, puede ser una fuerte ayuda para compensar el estrechamiento del margen, que, en mi opinión, nadie se atreverá a decir que ya ha terminado.

El efecto del apalancamiento en la rentabilidad de los fondos propios

Los datos reunidos en el cuadro núm. 4 pueden servirnos para aplicar a la gestión bancaria la fórmula que, en cualquier empresa, explica la rentabilidad de los fondos propios en función de la rentabilidad del activo y del apalancamiento financiero, que, como es sabido, se expresa así:

$$R = r + \frac{d}{c} (r - i)$$

Para aplicar esta fórmula, es necesario, en primer lugar, transformar el balance de activo y pasivo en un estado de equilibrio financiero, deduciendo del activo aquellos pasivos sin coste explícito, de manera que el activo neto quede financiado por los recursos ajenos onerosos y por los fondos propios (gráfico 5).

Esto es lo que se hace en los balances de saldos medios del Banco Popular de los años 1987 a 1993,

GRAFICO 5
ESTADO DE EQUILIBRIO FINANCIERO
RENDIMIENTO DEL ACTIVO, COSTE DEL PASIVO
RENTABILIDAD FONDOS PROPIOS



en la parte superior del cuadro núm. 5. En la parte intermedia del mismo cuadro el rendimiento del activo y el coste del pasivo, en cifras absolutas, hallados en el Anexo, se ponen en relación porcentual con el activo total —que coincide con la suma de los recursos propios y ajenos a remunerar— y con los recursos de terceros, determinando así los valores de (r) e (i) para cada año. Puede verse que el rendimiento del activo (r) evoluciona hacia arriba prácticamente siempre, pasando del 6 por 100 en 1987 al 7,49 por 100 en 1993. Lo mismo sucede en cuanto a (i), que pasa de 4,89 por 100 en 1987 a 5,92 por 100 en 1993, si bien el crecimiento de (i) es menor que el de (r), lo cual dará lugar al crecimiento de la diferencia (r - i).

En la parte inferior del cuadro núm. 5 se aplica, paso a paso, la fórmula del apalancamiento, observándose que el Popular logró, efectivamente, aumentar la diferencia (r - i) desde el 1,11 por 100 en 1987 al 1,62 por 100 en 1992, para mostrar una ligera reducción de esta diferencia en 1993. En cambio, la relación de endeudamiento (d/c) disminuye, sobre todo a partir de 1990. El resultado es que, a pesar del aumento de (r) y del aumento de la diferencia (r - i), la rentabilidad de los fondos propios (R), si bien se mantiene en niveles muy altos precisamente por efecto del apalancamiento, acusa un movimiento a la baja a partir de 1990. En el gráfico 6 se visualiza lo que acaba de decirse.

Una explicación de este hecho parece que hay que hallarla, aunque resulte paradójico, en la *alta eficiencia* del propio Banco y en su *política conservadora*. La eficiencia conduce a una alta cifra de beneficios que, al ser destinados, en parte muy sustancial, a reservas, aumentan la capitalización contable de la entidad en una proporción que no es seguida por el crecimiento de los recursos de terceros, precisamente por la declarada preferencia del

CUADRO NUM. 5
DATOS CONSOLIDADOS GRUPO POPULAR
(Millones de pesetas)

	1987 (1)		1988		1989		1990		1991		1992		1993	
	Importe	Porcent.	Importe	Porcent.	Importe	Porcent.	Importe	Porcent.	Importe	Porcent.	Importe	Porcent.	Importe	Porcent.
Estado de equilibrio financiero														
Valores medios														
Activos totales	1.703.398	100,00	1.888.006	100,00	2.134.212	100,00	2.310.961	100,00	2.468.723	100,00	2.575.202	100,00	2.793.489	100,00
- Pasivos sin coste	144.650	8,49	114.344	6,06	120.982	5,67	106.511	4,61	136.583	5,53	145.440	5,65	148.440	5,31
= Activos totales netos	1.558.748	91,51	1.773.662	93,94	2.013.230	94,33	2.204.450	95,39	2.332.140	94,47	2.429.762	94,35	2.645.049	94,69
Recursos a remunerar (a)	1.558.748	100,00	1.773.662	100,00	2.013.230	100,00	2.204.450	100,00	2.332.140	100,00	2.429.762	100,00	2.645.049	100,00
De terceros (b)	1.471.749	94,42	1.662.162	93,71	1.900.936	94,42	2.073.437	94,06	2.176.830	93,34	2.248.791	92,55	2.434.012	92,02
Propios (c)	86.999	5,58	111.500	6,29	112.294	5,58	131.013	5,94	155.310	6,66	180.971	7,45	211.037	7,98
Rendimientos y costes														
Importe neto de impuestos														
(2) Rendimiento del activo (i)	93.557	6,00	101.556	5,73	127.406	6,33	152.278	6,91	175.321	7,52	186.401	7,67	198.037	7,49
(3) Coste del pasivo (j)	71.991	4,89	73.504	4,42	93.901	4,94	113.668	5,48	130.320	5,99	136.138	6,05	144.120	5,92
(4) Benef. fondos prop. (R)	21.566	24,79	28.052	25,16	33.505	29,84	38.610	29,47	45.001	29,97	50.263	27,77	53.917	25,55
Apalancamiento financiero														
Datos en porcentaje														
(r - i)		1,11		1,30		1,39		1,43		1,53		1,62		1,57
d / c		16,92		14,91		16,90		15,83		14,02		12,43		11,53
d / c * (r - i)		18,79		19,43		23,51		22,56		21,46		20,10		18,06
r		6,00		5,73		6,33		6,91		7,52		7,67		7,49
R		24,79		25,16		29,84		29,47		29,97		27,77		25,55

(1) Datos de acuerdo a la antigua circular 22/87 no totalmente homogéneos con el resto de los años.

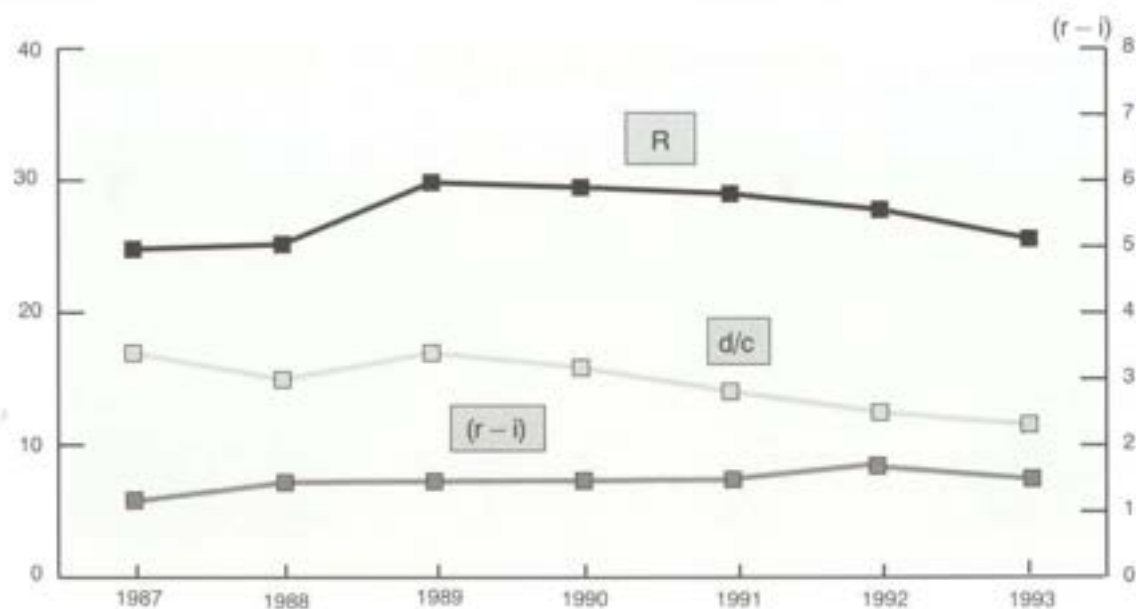
(2) El porcentaje está calculado sobre (a)

(3) El porcentaje está calculado sobre (b)

(4) El porcentaje está calculado sobre (c)

$$R = r + d/c \cdot (r - i)$$

GRAFICO 6
BANCO POPULAR ESPAÑOL. APALANCAMIENTO FINANCIERO
Rendimiento - Crecimiento



Banco por la rentabilidad de las operaciones frente al crecimiento del balance. De aquí el aumento incesante de la solvencia y, lo que es lo mismo, la progresiva reducción de la relación de endeudamiento que, a su vez, explica la tendencia de la rentabilidad de los fondos propios.

Todo induce a pensar que estas políticas coinciden con las deseadas por los accionistas de la entidad que, en una gran proporción, son inversores institucionales extranjeros, cuyas decisiones de inversión acostumbran a estar fundadas en criterios racionalmente elaborados.

ANEXO
DATOS CONSOLIDADOS GRUPO POPULAR
(Millones de pesetas)

	1987 (1)				1988				1989			
	Importe	Costes operativos	Importe con costes	Importe neto de impuestos	Importe	Costes operativos	Importe con costes	Importe neto de impuestos	Importe	Costes operativos	Importe con costes	Importe neto de impuestos
Cascada de resultados (después de impuestos)												
Productos financieros (2)	183.678			213.254				250.137				
- Saneamientos de crédito	8.301			7.681				6.673				
= Productos financieros netos	185.377	-20.976	164.401	205.573	-18.710	186.863	243.464	-20.768	222.696			
+ Productos de servicios	16.114	-34.892	-18.778	23.856	-33.248	-9.392	27.740	-32.833	-5.093			
± Resultados varios	978		978	2.848		2.848	2.263		2.263			
= Productos totales	202.469	-55.868	146.601	93.557	232.277	-61.958	180.319	101.556	273.467	-53.601	219.866	127.406
- Costes operativos (3)	52.146	-52.146		56.909	-56.909		61.878	-61.878				
- Amortizaciones, otras prov. y saneamientos (3)	20.311	-20.311		15.085	-15.085		13.315	-13.315				
= Rendimiento del activo	130.012		146.601	93.557	161.263		180.319	101.556	198.274		219.866	127.406
- Coste del pasivo (4)	96.219	16.589	112.808	71.991	111.475	19.036	130.511	73.504	140.454	21.582	162.046	93.901
= Beneficio antes de impuestos del grupo	33.793		33.793	49.808		49.808	57.820		57.820		57.820	
- Impuesto de sociedades	12.227		12.227	21.756		21.756	24.315		24.315		24.315	
= Beneficio neto atribuible al grupo	21.566		21.566	28.052		28.052	33.505		33.505		33.505	
1990												
	Importe	Costes operativos	Importe con costes	Importe neto de impuestos	Importe	Costes operativos	Importe con costes	Importe neto de impuestos				
Productos financieros (2)	299.324			323.728				323.728				
- Saneamiento de crédito	9.401			18.244				18.244				
= Productos financieros netos	289.923	-22.821	267.102	305.484	-21.458	284.026		305.484				
+ Productos de servicios	31.724	-33.147	-1.423	33.784	-32.611	1.173		33.784				
± Resultados varios	-2.301		-2.301	-3.158		-3.158		-3.158				
= Productos totales	319.346	-55.968	263.378	336.110	-54.069	282.041		336.110				
- Costes operativos (3)	67.624	-67.624		74.345	-74.345			74.345				
- Amortizaciones, otras prov. y saneamientos (3)	11.593	-11.593		5.308	-5.308			5.308				
= Rendimientos del activo	240.129		263.378	256.457		256.457		256.457				
- Coste del pasivo (4)	173.350	23.249	196.599	184.063	25.584	209.647		184.063				
= Beneficio antes de impuestos del grupo	66.779		66.779	72.394		72.394		72.394				
- Impuestos de sociedades	28.169		28.169	27.393		27.393		27.393				
= Beneficio neto atribuible al grupo	38.610		38.610	38.610		38.610		45.001				
1991												
	Importe	Costes operativos	Importe con costes	Importe neto de impuestos	Importe	Costes operativos	Importe con costes	Importe neto de impuestos				
Productos financieros (2)	330.495			354.580				354.580				
- Saneamiento de crédito	20.388			23.917				23.917				
= Productos financieros netos	310.107	-24.931	285.176	330.663	-24.974	305.689		330.663				
+ Productos de servicios	38.409	-38.202	207	41.946	-44.535	-2.589		41.946				
± Resultados varios	2.276		2.276	297		297		297				
= Productos totales	350.792	-63.133	287.659	372.906	-69.509	303.397		372.906				
- Costes operativos (3)	81.675	-81.675		87.031	-87.031			87.031				
- Amortizaciones, otras prov. y saneamientos (3)	8.509	-8.509		9.386	-9.386			9.386				
= Rendimiento del activo	260.608		287.659	276.489		276.489		276.489				
- Coste del pasivo (4)	183.041	27.051	210.092	136.138	193.887	26.906		136.138				
= Beneficio antes de impuestos del grupo	77.567		77.567	82.602		82.602		82.602				
- Impuesto de sociedades	27.304		27.304	28.685		28.685		28.685				
= Beneficio neto atribuible al grupo	50.263		50.263	53.917		53.917		53.917				

(1) Los datos del año 1987 siguen los principios contables de la antigua circular 22/87, no siendo homogéneos totalmente con el resto de los años.

(2) Incluye resultado neto de operaciones financieras.

(3) Hasta 1991 inclusive, se aplica para los costes operativos la misma proporción en la imputación de costes que la del Banco Popular. Los porcentajes se calculan sobre el total de costes excluidos tributos, que al final se incorporan como costes de estructura junto al resto. Las otras provisiones y saneamientos, hasta 1991 inclusive, se calculan por diferencia entre el total y las aplicadas al saneamiento de crédito.

(4) Incluye, a fines de la presentación, el beneficio de minoritarios.

**II. LOS FACTORES DE ENTORNO: MARCO
REGULADOR, DESINTERMEDIACION
Y ESTRUCTURA SECTORIAL**

LA REGULACION BANCARIA EN EL CONTEXTO DE LA UNION EUROPEA: EL ESTADO DE LA CUESTION

José Miguel Rodríguez Fernández

I. INTRODUCCION

Como en muchos otros sectores de la economía española, cualquier análisis de nuestro actual sistema financiero exige enmarcarlo debidamente desde la perspectiva de los esfuerzos que se han realizado y continúan desarrollándose para lograr la unidad europea. Esto, que hoy es ya un lugar común incluso mal que les pese a los «euroescépticos», constituye un buen reflejo de que España —como muchos otros estados de su entorno— se sabe inevitablemente inmersa en un proceso general e irreversible de integración supranacional, aunque sea con evidentes dificultades y bajo numerosas incertidumbres. Pues bien, dentro de tal contexto, ha adquirido singular relieve el tesón puesto en alcanzar una progresiva armonización de las líneas básicas que regulan la creación y el funcionamiento de las entidades de crédito en el conjunto de la Unión Europea. Desde luego, es un proceder obligado, por cuanto representa una condición inexcusable para llevar a buen puerto ese mercado común que ya figuraba en el horizonte anhelado por quienes celebraron en Roma, el 25 de marzo de 1957, el Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea (CEE); y al cual el Acta Unica Europea, firmada en Luxemburgo el 17 de febrero de 1986, nuevamente alude en cuanto espacio sin fronteras interiores, en el que se pretende garantizar la libre circulación de mercancías, personas, servicios y capitales.

Ciertamente, tal como al final de la exposición de motivos del citado Tratado de Roma se recoge con gran rotundidad, la razón última que animaba a los «europeístas» impulsores del mismo era consolidar la defensa de la paz y la libertad en el Viejo Continente. Ahora bien, para ello en sus párrafos anteriores se declara necesario asegurar el progreso económico y social, así como reducir las diferencias entre las diversas regiones, lo cual se entiende que exige eliminar las barreras u obstáculos que restringen los intercambios, salvaguardando, eso sí, el principio de competencia leal. Queda ahí plasmado un proyecto económico asentado en la tradición li-

brecambista y consecuente con la clásica tesis de Adam Smith que da título al capítulo III, libro I, de su obra *La riqueza de las naciones*: la división del trabajo se halla limitada por el tamaño del mercado. De hecho, en 1915 el pensador alemán Friedrich Naumann se había anticipado en sostener que los Estados europeos no tenían dimensión suficiente en el ámbito de los mercados mundiales (Swann, 1974, pág. 18). Trasladar semejante enfoque al campo de las actividades financieras que aquí nos ocupa requiere, como es lógico, garantizar que está abierta la posibilidad de crear libremente las sucursales deseadas dentro de los diversos países de la Unión; prestar servicios transfronterizos, realizando operaciones en un determinado estado sin necesidad de contar con un establecimiento en él; y transferir sin trabas los capitales.

Desde luego, el propio Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea contiene estipulaciones relativas al derecho de establecimiento (artículos 52 a 58), prestación de servicios (arts. 59 a 66) y liberalización de los movimientos de capitales (artículos 67 a 73). Ahora bien, son disposiciones establecidas en términos más bien generales, conforme era de esperar. Así, por lo que aquí nos interesa, aparecen escasas alusiones a todo ello en relación concreta con el ejercicio de la profesión bancaria (1); incluso cabe destacar que la única mención expresa —la efectuada en el art. 61.2— es para condicionar la liberalización de los servicios bancarios y de seguros a hacer lo mismo con los correspondientes movimientos de capitales. Por eso, en el Tratado estaba previsto que, para alcanzar los fines pretendidos, el Consejo de la CEE habría de dictar posteriormente las normas específicas necesarias para suprimir las restricciones discriminatorias y, en su caso, coordinar las legislaciones nacionales. En consecuencia, ha sido preciso desarrollar un amplio y laborioso trabajo para llegar al actual marco jurídico sobre entidades de crédito, como veremos bastante perfilado y completo.

Pues bien, el presente artículo pretende ofrecer un resumen acerca del propósito y la evolución del proceso seguido por la armonización en el ámbito de la normativa europea sobre las actividades ban-

carias. De entrada, presentaremos los que parecen ser los objetivos generales del conjunto de las disposiciones elaboradas, intentando previamente justificar su racionalidad desde la perspectiva de la teoría de la regulación. En un segundo momento, nos ocuparemos de repasar —casi esquemáticamente— el contenido esencial de las mismas, con una referencia a algún proyecto legislativo en cuya redacción se afanan actualmente los eurofuncionarios. Algunas consideraciones finales cerrarán, a modo de conclusión, este artículo.

II. ECONOMIA DE LA REGULACION BANCARIA Y OBJETIVOS DE LA NORMATIVA EUROPEA

1. Razón de ser de las entidades de crédito: sus principales funciones

La teoría financiera moderna nos ha permitido comprender que la existencia de los bancos está íntimamente ligada a las *fricciones e imperfecciones presentes en los mercados financieros*, incluidas las indivisibilidades de muchos de los activos que en ellos se negocian. En consecuencia, la justificación última del coste de intermediación asociado con su funcionamiento estriba en contribuir a la mejora en la asignación de recursos y a completar los mercados, mediante la ayuda proporcionada para superar o mitigar dichas imperfecciones. Entre éstas, cabe destacar dos fundamentales (véase Rodríguez Fernández, 1990):

a) Por una parte, los *costes de transacción* que acompañan la transferencia de riqueza y la compra-venta de activos financieros. A este respecto, las entidades de crédito cuentan con una estructura espacial convenientemente diseminada y una tecnología especializada, lo que les permite alcanzar economías de escala en la gestión de carteras y articular unos procesos de producción conjunta eficientes en términos comparativos.

b) De otro lado, las *asimetrías o desigualdades en la información*, que implican un problema de incentivos para la producción de esta última y unos costes de agencia derivados de los fenómenos de selección adversa y riesgo moral. Ante la existencia de dichas asimetrías, puede entenderse que se creen instituciones orientadas a explotar economías de escala en la tarea de reunir y vender informaciones no disponibles públicamente y relativas a categorías específicas de activos. Ahora bien, la información tiene características de bien público, pues con frecuencia cabe el peligro de que unos compradores comuniquen o revendan a otras personas la información adquirida, sin menoscabo de la utilidad de ésta para ellos mismos; en consecuencia, se detecta una dificultad para apropiarse del valor total de la información, lo cual reduce los estímulos para

constituir organizaciones que la generen. Además, el comprador se puede encontrar en una posición de «principal» incapaz de evaluar correctamente la credibilidad de la información, pues tal vez no esté en plenas condiciones de discernir entre la información que es digna de confianza y la que no lo es; se perfila una situación de selección adversa, que afecta negativamente al precio de mercado de la información y provoca una drástica pérdida de incentivos para la creación de entidades productoras de información de buena calidad. Incluso, una vez adquirida la información y utilizada para procurarse un determinado activo financiero —por ejemplo, concediendo un préstamo a un inversor final—, cabe enfrentarse a un riesgo moral, ya que el valor de ese activo puede evolucionar a la baja por causa de actuaciones del «agente» —el prestatario— que no resultan perfectamente observables para el «principal» —el prestamista—. Pues bien, los problemas hasta aquí mencionados tienden a mitigarse si el productor de informaciones es una entidad de crédito como las que conocemos: 1) forma una cartera diversificada de activos financieros, basándose en los conocimientos especializados que posee; 2) facilita la participación de los ahorradores en la citada cartera, mediante la recepción de unos depósitos reembolsables a solicitud del acreedor por su valor nominal, los cuales constituyen unos derechos que ya no pueden ser transferidos sin que se reduzca la utilidad para el transmisor; 3) y emite una señal acerca de su grado de confianza en cuanto a la calidad de la información manejada y los activos poseídos, mediante una garantía en forma de un cierto capital propio que, junto con los depósitos, invierte en la cartera mencionada.

Puesto que las imperfecciones de los mercados financieros permiten fundamentar la racionalidad económica que subyace en la creación de bancos, ahora es fácil entender las *principales funciones* que éstos cumplen. En términos de síntesis, cabe subrayar las cuatro siguientes (2):

a) *Intermedian en el crédito y ofrecen servicios de gestión de cartera*. Así, de entrada, son útiles por cuanto ayudan a reducir los costes de transacción asociados al proceso de canalización del ahorro hacia la inversión real (véase Benston y Smith, 1976). Pero, además, también por el hecho de mantener una cartera diversificada de activos financieros primarios —instrumentos puestos en circulación por los inversores finales que necesitan fondos— y dar la oportunidad a los ahorradores de acceder a muy variados niveles de participación en tal cartera. Para lograr esto último, las instituciones bancarias emiten pasivos a su propio cargo, que pasan a representar activos financieros —denominados «indirectos o secundarios»— para quienes los adquieren.

b) *Participan en la administración del sistema de pagos*. En tal sentido, proveen de medios de pago, liquidan transacciones y registran contablemente las transferencias de riqueza entre individuos.

c) *Comparten riesgos y se comprometen a suministrar liquidez.* Puesto que los bancos desarrollan un proceso de transformación de activos financieros primarios en activos financieros secundarios, facilitan un mejor ajuste entre las preferencias de inversores finales y de ahorradores últimos de la economía. Pero, al actuar así, se constituyen en organizaciones que asumen riesgos. En la estructura de su pasivo es patente el fuerte peso de unos depósitos cuyas cláusulas contractuales dan la opción a sus titulares para retirarlos inmediata o muy fácilmente por su valor nominal; al mismo tiempo, mantienen una cartera de activos no exenta de riesgos, y por lo común con un plazo de vencimiento superior y un grado de liquidez inferior a los correspondientes en el caso de los citados pasivos.

d) *Seleccionan y vigilan a los prestatarios.* Esto implica unas complicadas labores de evaluación de proyectos de inversión, primero, y control del comportamiento de quienes reciben crédito, después. Estamos, por tanto, ante lo que cabe denominar una tarea de «supervisión delegada» en los bancos por parte de los ahorradores, la cual, además de preservar la confidencialidad acerca de tales proyectos de inversión, constituye un mecanismo eficiente por razón de las economías en la información, nacidas del aprendizaje, el tamaño de la cartera, la gama de activos y pasivos, la posibilidad de reutilizar dicha información, etcétera (3).

2. Fines de la regulación bancaria, con una referencia particular al caso europeo

A la vista de las precedentes funciones, cabe preguntarse sobre las razones para aplicar determinadas regulaciones oficiales a las entidades de crédito, más allá de las normas que, obviamente, deben existir con el propósito de ejecutar la política monetaria formulada por el banco central. En tal sentido, un repaso de la literatura especializada y de las declaraciones efectuadas por las autoridades correspondientes aporta varios motivos, todos los cuales cabe encuadrar dentro de los dos argumentos tradicionalmente presentados para apoyar la regulación de cualquier sector económico desde la perspectiva del interés público: por una parte, *estimular la eficiencia económica* en la asignación de recursos; de otro lado, *proteger a alguna clase de consumidores* (4). El primero de esos dos argumentos nace de la convicción de que existen «fracasos o fallos del mercado», en nuestro caso principalmente en forma de: 1) estructuras de mercado que pueden interferir el funcionamiento de la libre competencia; 2) efectos externos, y 3) asimetrías en la distribución de las informaciones. El segundo argumento aducido tiene que ver con la decisión de aumentar el bienestar de determinados grupos de personas reduciendo el de otras, al atender a factores de equidad, conveniencia o justicia. A partir de este doble enfoque, encontramos las tres grandes finalidades específicas que

suelen señalarse para justificar la regulación de las entidades de crédito:

a) *Favorecer la competencia*, ampliando el margen de maniobra para el libre juego de las fuerzas del mercado. Es la potenciación de la *eficiencia sistémica*. Durante los últimos tiempos se viene efectuando un importante esfuerzo para liberalizar y desregular todo el conjunto de lo que se ha dado en denominar la industria de los servicios financieros, con el fin de eliminar rigideces estructurales, facilitar el acceso al sector, remover las barreras divisorias entre los distintos operadores, ampliar la gama de productos ofertados y reducir las distorsiones en la formación de precios. Al mismo tiempo, puesto que los bancos cumplen una función de reducir los costes de transacción y ejercen una «supervisión delegada» en un marco de asimetrías en la información, debería vigilarse la eventual aparición de ineficiencias derivadas del poder de mercado, fruto éste de sus posibilidades de diversificación y control.

b) *Defender la estabilidad del sistema financiero y del mecanismo de pagos*, mediante la vigilancia de la solvencia de las correspondientes instituciones y el fomento de la confianza de los agentes económicos. Estamos ante la *prevención del riesgo sistémico*. Desde el momento en que una entidad bancaria financia activos ilíquidos mediante depósitos reembolsables a la vista o en muy breve plazo, corre el riesgo de que unos acreedores asustados o desinformados —no se olvide el problema de la información imperfecta y asimétrica— intenten retirar masivamente sus saldos, obligándola a recurrir con premura a los mercados monetarios o proceder a la enajenación apresurada de activos en medio de un ambiente enrarecido y crispado. Por una u otra vía, es muy probable que incurra en pérdidas, dándose la circunstancia de que esa vulnerabilidad de los bancos ante retiradas repentinas de depósitos incrementa la posibilidad de que éstas ocurran: cada ahorrador pretende adelantarse a los demás en la recuperación de fondos, para librarse de la eventualidad final de tener que compartir pérdidas. Una conducta de «toma el dinero y corre» resulta juiciosa incluso para un acreedor bien informado y conocedor de la buena salud de su banco, pues existe el peligro de que la actuación de los demás depositantes termine realmente hundiendo el banco (Diamond y Dybvig, 1983; Jacklin y Bhattacharya, 1986). En último término, lo que puede ser un comportamiento cauto y racional en el ámbito individual cabe que se manifieste irracional desde la perspectiva colectiva: es decir, la confianza en las entidades de crédito es un bien público. Ya escribió Ricardo (1973, pág. 278; ed. original, 1817) que si «se apoderase del país un pánico general [...], no hay remedio seguro, con ningún sistema, para los bancos». Y, así, aquello que sólo debería haber sido, en su caso, una crisis local se puede transformar en una conmoción global por un «efecto dominó», en el cual también entran en juego las relaciones finan-

cieras y operativas que los bancos suelen mantener entre sí, generándose unos efectos externos negativos por el colapso del sistema de pagos, la caída de la oferta de dinero y el volumen de crédito, las perturbaciones en la vertiente real de la economía y la reducción del nivel de actividad productiva (Bernanke, 1983).

c) *Proteger a los usuarios*, en cuanto clientes que pueden resultar perjudicados por las insolvencias bancarias, las interrupciones en la recepción de servicios financieros o los comportamientos reprobables practicados por las entidades. Se intenta tomar precauciones frente a los riesgos asociados con cada institución. En un contexto de información asimétrica entre los depositantes y el banco, los primeros no pueden vigilar eficazmente al segundo; y lo mismo ocurre entre éste y los receptores de créditos. En ambos casos, los correspondientes contratos son incompletos y es posible que se presenten situaciones de selección adversa y de riesgo moral en la asignación de recursos. Diseñar unos mecanismos de protección de los agentes económicos —incluyendo normas que favorezcan la transparencia informativa de las entidades de crédito— no sólo puede tener unos efectos favorables para el usuario directamente protegido, sino que también cabe que mitigue la probabilidad de pánicos y facilite el suministro del servicio de liquidez, así como la financiación de proyectos de inversión rentables desde el punto de vista del conjunto de la economía. Debemos tener presente que la supervisión directa de un banco mediante los medios propios de cada uno de sus acreedores puede ser una solución ineficiente. La posición financiera de una institución bancaria y los riesgos que ha asumido no son fáciles de estimar, por lo cual los depositantes —de por sí, numerosos, dispersos y faltos de organización— con frecuencia carecen de incentivos para ejercer un control, ya que el valor de las informaciones requeridas no les compensa el coste de su adquisición (véanse Dewatripont y Tirole, 1994). Tal vez no falte quien, desde el liberalismo radical, entienda que la protección aquí comentada es reflejo de un viejo hábito paternalista para con los pequeños ahorradores, y reivindicque para todos esa «deliciosa libertad de equivocarse» de que hablaba Charles Chaplin; pero bueno sería percatarse de que en el argumento de defensa de los depositantes se mezclan consideraciones de equidad con otras de pura eficiencia económica, lo que parece bastar para que en este caso tenga sentido la aparentemente inadmisibles tarea de proteger a los sujetos frente a su propia irracionalidad (Clark, 1976, págs. 11-22). Hasta merece la pena hacer notar que los problemas de concentración de poder y de conflictos de intereses pueden mermar el rigor e imparcialidad que exigen las decisiones referentes a la concesión de créditos, lo cual debe tenerse en cuenta para controlar adecuadamente la estructura de la propiedad y de las actividades de los bancos, así como la aparición en tal contexto de prácticas fraudulentas (véase Pérez Fernández, 1984).

Tenemos, pues, razones para regular la creación y el funcionamiento de las organizaciones bancarias. Ya Adam Smith (1958, pág. 293; ed. original, 1776) nos advirtió que «estas reglamentaciones pueden considerarse indiscutiblemente como contrarias a la libertad natural. Pero el ejercicio de esta libertad por un contado número de personas, que puede amenazar la seguridad de la sociedad entera, puede y debe restringirse por la ley de cualquier gobierno, desde el más libre hasta el más despótico. La obligación de construir muros para impedir la propagación de los incendios es una violación de la libertad natural, exactamente de la misma naturaleza que las regulaciones en el comercio bancario». Y cuando nos preguntamos *qué tipo de regulaciones* podemos aplicar, cabe distinguir entre *regulaciones de la estructura* y *regulaciones del comportamiento*. Entre las primeras se suelen encontrar dos instrumentos tan importantes como la existencia de un banco de bancos, dispuesto a actuar en calidad de prestamista de última instancia, y la protección derivada de un mecanismo de garantía de los depósitos bancarios, junto con normas que determinan la organización del sector (requisitos de acceso, operaciones permitidas a cada categoría de entidades, condiciones para la expansión geográfica, control de las fusiones y de los cambios de propiedad...). Por lo que atañe a las segundas, abarcan normas acerca de la calidad en los servicios; obligaciones de publicidad y transparencia informativa; reglamentaciones prudenciales relativas a la efectividad de los fondos propios, niveles mínimos de solvencia y control de la diversificación de riesgos, etcétera.

Pues bien, dibujado este marco general sobre la razón de ser de los bancos, sus principales funciones y los motivos de su regulación, procede descender a la *normativa europea* para intentar, primero, la identificación de las *finalidades fundamentales* perseguidas por la misma y, después, pasar a una sintética exposición de su contenido básico.

Desde luego, como no podía ser de otro modo y según señala Steinherr (1990), la legislación de la Unión Europea proyecta en su propio ámbito los *tres objetivos generales* que antes atribuíamos a la regulación bancaria. Y, así, cabe hablar de promover la competencia en el marco del mercado único bancario, afianzar la estabilidad del sistema financiero comunitario y del mecanismo de pagos, y proteger a la clientela. Naturalmente, la potenciación del funcionamiento de las fuerzas del mercado implica, en el presente caso, garantizar el derecho de establecimiento en los países integrados, asegurar la prestación de servicios transfronterizos y permitir la libre circulación de los capitales. Ahora bien, junto a todo esto, dicha normativa asume otros *tres fines algo más específicos*, a saber: 1) facilitar un contexto competitivo homogéneo entre las diversas clases de instituciones financieras, mediante la implantación de unas reglas de juego similares para todo el conjunto de la industria de los servicios financieros

—no sólo los bancarios—, en línea con las tendencias desreguladoras observadas en muchas naciones durante los últimos años; 2) reducir, en la medida de lo posible, la discriminación entre las entidades o los productos comunitarios y las firmas o los productos del exterior de la Unión, reconociendo así la globalización de los mercados financieros; 3) abrir las entidades comunitarias a la competencia mundial, más allá incluso del ámbito del mercado único europeo, como un reflejo más de que se sitúa en primera línea la preocupación por la eficiencia económica.

Los esfuerzos por alcanzar tales objetivos se han traducido en un conjunto de directivas y recomendaciones emanadas de los órganos de decisión existentes en la Unión. Sin entrar en complejos pormenores técnicos, sin duda irrelevantes para nuestros propósitos, efectuaremos a continuación una recapitulación de las principales disposiciones, destacando su lógica interna dentro de la racionalidad que debe tener la regulación bancaria, según el esquema que hemos intentado presentar en páginas anteriores.

III. LA REGULACION DE LAS ENTIDADES DE CREDITO EN LA UNION EUROPEA

1. Los primeros pasos

En sus inicios, el proceso de armonización de las legislaciones bancarias fue muy ambicioso. De hecho, en julio de 1972 la Comisión de la CEE presentó un primer proyecto de directiva de coordinación que, a lo largo de cuarenta artículos, constituía un auténtico *proyecto de Ley Bancaria Europea*. En una única norma se intentaba armonizar las disposiciones fundamentales de los estados miembros de la Comunidad en cuanto a las condiciones de acceso a la actividad bancaria y su ejercicio. Tal proyecto preveía las condiciones generales objetivas para la autorización administrativa de una entidad de crédito, la aplicación del principio de «banca universal» —de manera que una eventual especialización sería fruto de las preferencias de cada entidad—, la libertad para la creación de sucursales en otros países de la Comunidad, la convergencia progresiva de los coeficientes de liquidez y solvencia, el establecimiento de un mecanismo de garantía de los depósitos, el criterio de supervisión por el país de origen, la colaboración entre las autoridades nacionales responsables del control prudencial, etcétera (Revell, 1975, págs. 69-74). La propuesta, hecha muy a imagen de la legislación alemana, fue un absoluto fracaso. La Comunidad atravesaba momentos delicados, con difíciles negociaciones para ampliarla de seis a nueve países. Como era de esperar, Gran Bretaña, que no ha tenido una Ley Bancaria hasta 1979, criticó con dureza el proyecto, el cual terminó siendo abandonado en 1974, al coinci-

dir, además, con el comienzo de la crisis económica de los setenta y las dificultades para coordinar las políticas monetarias.

A la vista de los escollos para llevar a buen puerto de forma rápida un proceso de armonización general tan ambicioso, la CEE hubo de emprender un largo camino hasta perfilar un marco jurídico común para las entidades de crédito. Por una parte, un requisito fundamental y previo —aunque no suficiente— para articular un sistema bancario único era la *completa liberalización de los movimientos de capital*, lo que se hizo mediante una Directiva de 24 de junio de 1988, profundizando en los avances ya por entonces alcanzados en cuanto a los movimientos de capital a medio y largo plazo. Ciertamente, existen determinadas cláusulas de salvaguardia, que autorizan aplicaciones transitorias del control de cambios con objeto de defender la política monetaria y cambiaria de cada estado miembro cuando concurren algunas circunstancias excepcionales. De otro lado, fue preciso aprobar toda una serie de *directivas específicas en materia bancaria*, que cabe clasificar en dos grandes grupos: unas se orientan sobre todo —aunque no en exclusiva— a facilitar la libre competencia en el espacio europeo en proceso de integración; otras se centran en normas de supervisión prudencial y protección de los depositantes.

En tal sentido, y en relación con las primeras, hemos de referirnos a la *Directiva de 28 de junio de 1973* sobre supresión de las restricciones a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de servicios en la materia, siempre que los mismos no tengan vinculación con movimientos de capital o que, teniéndola, éstos hubiesen sido ya liberalizados. Sin entrar en la coordinación de las normativas bancarias, se limitó a introducir el principio de no discriminación por razón de la nacionalidad. Con arreglo a él, no cabe que un país miembro otorgue un trato más favorable a sus propias instituciones de crédito que a las de los demás estados miembros, de modo que impida a estas últimas entidades establecerse en el país receptor o prestar en él servicios conforme a iguales condiciones y derechos que las nacionales. Amén de que la potencialidad de tal enfoque quedaba gravemente recortada por las barreras generadas a través de los controles entonces todavía subsistentes sobre los movimientos de capital, diversos países miembros mantenían un statu quo en su sistema bancario: restringían fuertemente la concesión de licencias para la creación de nuevas entidades o la apertura de nuevas sucursales, tanto por parte de nacionales como de extranjeros, en función de unas presuntas «necesidades económicas del mercado»; en la práctica, eso facilitaba una vía para cercenar el alcance del principio de libertad de establecimiento. Además, las normativas de los estados miembros eran muy distintas, de manera que la obligación que tenían las entidades de adaptarse a cada una de las legislaciones nacionales resultaba

un serio inconveniente para su expansión geográfica a lo largo del espacio europeo comprometido en la integración (5).

A la vista de todo ello, la Comunidad Europea hubo de adoptar la que ha pasado a ser la primera norma importante en el proceso de construcción de un mercado común bancario: la Directiva de 12 de diciembre de 1977 sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas referentes al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, por lo general conocida simplemente como la *primera directiva de coordinación bancaria*. Ante todo, aporta una definición de entidad de crédito como «empresa cuya actividad consiste en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia». A la vez, establece un esquema de criterios generales exigibles para acceder a la actividad, tal como la existencia de unos fondos propios iniciales mínimos —cuyo importe no especifica—, la presencia de al menos dos dirigentes con la experiencia adecuada y la honorabilidad necesaria, y la presentación de un programa de actividades. Al hilo de esto, apuesta a favor de la supresión de la «cláusula de las necesidades económicas del mercado», sin perjuicio de un régimen transitorio durante el cual cabe la aplicación de dicha cláusula, siempre que sea sobre la base de unos criterios generales, predeterminados, publicados, comunicados a los correspondientes órganos de la CEE y encaminados al logro de ciertos objetivos que la directiva enumera. Además, entre otros extremos, fija los supuestos para proceder a la revocación de la licencia; establece un sistema de coeficientes de observación de la solvencia y la liquidez, sin consecuencias en términos de obligaciones legales y cuyo contenido concreto se dejó en manos de un Comité Consultivo, formado por representantes de las autoridades responsables de la supervisión bancaria en los países miembros; e introduce el principio de colaboración estrecha entre esas autoridades, mediante el intercambio de informaciones con el fin de mejor controlar las actividades de aquellas entidades de crédito que operen en varios estados miembros.

Sin duda, esa primera directiva de coordinación supuso un apreciable paso adelante. Pero, lamentablemente, persistían las barreras para que una entidad de crédito autorizada en un determinado país de la Comunidad Europea abriera sucursales en otros estados miembros: podía requerirse la previa autorización de éstos, con la consiguiente exigencia de una específica dotación inicial de capital propio para cada sucursal; además, eran aplicables las regulaciones del país de acogida, lo cual cabía que representase otro elemento adicional para desincentivar la implantación de sucursales, si tales normas resultaran ser más rigurosas y severas que en la nación de origen. Por otro lado, no era posible una prestación generalizada de servicios

transfronterizos, entre otras cosas porque en aquel entonces faltaba alcanzar una completa liberalización de los movimientos de capital.

2. El pilar del mercado único bancario: la segunda directiva de coordinación

Dada la situación, era patente la necesidad de abordar desde una nueva perspectiva la remoción de los obstáculos que todavía condicionaban la creación del espacio financiero europeo integrado. Así se hizo a partir del *Libro Blanco sobre la realización del mercado interior*, presentado por la Comisión de la CEE al Consejo Europeo en junio de 1985. De una parte, se apuesta por avances mucho más audaces en cuanto toca al grado de apertura mutua entre los países miembros; en ese sentido, el punto central es introducir un auténtico «pasaporte comunitario» para las entidades de crédito, de suerte que los bancos autorizados por un determinado estado de la Unión y sometidos a su control puedan establecerse libremente dentro de ella a través de sucursales, o proporcionar servicios transfronterizos a cualquier residente de otro estado, sin que deban proceder a solicitar otras licencias ni a cumplir las disposiciones prudenciales emanadas de los supervisores de los países receptores. Por otro lado, en vez de esforzarse por diseñar una armonización normativa total o casi completa, lo cual hubiera sido difícilísimo de conseguir dentro de un plazo razonable, se opta por una estrategia más operativa: limitar la coordinación jurídica al nivel mínimo necesario y siempre en relación con materias clave, fundamentalmente de carácter prudencial; desde luego, a la hora de incorporar a su legislación la normativa comunitaria, los estados miembros pueden imponer reglas más rigurosas a las entidades que ellos mismos han autorizado y están bajo su supervisión.

El nuevo enfoque implica dos principios básicos: el del reconocimiento mutuo de las autorizaciones («licencia única»), sin que quepa exigir un capital propio de dotación para las sucursales; y el de supervisión prudencial por parte del país de origen. Ambos quedan reflejados en la *segunda directiva de coordinación bancaria*, de 15 de diciembre de 1989, verdadero pilar del mercado único en esta materia. Partiendo de la definición de entidad de crédito contenida en la primera directiva de coordinación bancaria, fija una reserva de actividades a su favor, en cuanto que las personas o empresas que no sean entidades de crédito tienen prohibida la recepción, con carácter profesional, de depósitos u otros fondos reembolsables procedentes del público, salvo ciertas excepciones, entre las que cabe destacar aquellos fondos recibidos a través de vías sujetas a regulaciones y controles para la protección de depositantes e inversores: por ejemplo, las emisiones de obligaciones en los mercados de valores o la venta de participaciones en fondos de in-

versión. Ahora bien, articular un sistema de licencia única sobre la exclusiva base del contenido de dicha definición parece inapropiado; los estados miembros podrían escudarse en la literalidad de la misma para recortar de alguna forma el alcance de la licencia única, sin tener en cuenta que, en la práctica, los bancos ofrecen muchos más servicios que los estrictamente encuadrados en recibir depósitos y conceder préstamos. De ahí que haya sido preciso ponerse de acuerdo para especificar una lista de catorce actividades admitidas, a estos efectos, como típicas del negocio bancario; parece evidente que se ha optado por el modelo de «banca universal», pues es amplia la gama de servicios a los que se extiende el reconocimiento mutuo (véase cuadro número 1). El país de acogida debe permitir que las entidades de crédito autorizadas en otros estados miembros realicen todas esas actividades —o las que en concreto deseen de entre las mismas—, con o sin la apertura de una sucursal, siempre que tengan licencia para ello según la legislación de su país de origen; naturalmente, las operaciones no incluidas en la mencionada lista sólo cabe desarrollarlas conforme a lo que dispongan los responsables del control oficial en tal país receptor, aunque, en todo caso, éstos habrán de respetar el principio de no discriminación. El «pasaporte comunitario» se extiende también a los establecimientos financieros que sean filiales, por lo menos al 90 por 100, de una entidad de crédito y cumplan determinadas condiciones adicionales.

Claro está, la segunda directiva de coordinación

bancaria se preocupa de regular los requisitos mínimos exigibles para recibir la mencionada licencia única (6). La autoridad correspondiente del estado en el que tal licencia se solicite ha de requerir un capital propio inicial no inferior a cinco millones de ecus —aunque cabe fijar el umbral en un millón para el caso de categorías particulares de entidades de crédito—, importe que debe mantenerse con carácter de mínimo a lo largo de la futura actividad del banco; y puede denegar la concesión si no quedase patente la idoneidad —desde la perspectiva de garantizar una gestión sana y prudente— de los accionistas o socios más importantes, es decir, titulares de una participación cualificada, entendiéndose por ésta el hecho de poseer al menos un 10 por 100 del capital o de los derechos de voto (7), o la posibilidad de ejercer una influencia notable en la gestión.

El segundo principio fundamental, la vigilancia prudencial de la entidad de crédito y de sus sucursales por parte de las autoridades del país de origen, se aplica también, como es lógico, a la prestación de servicios transfronterizos. Ahora bien, en cualquier caso, presenta excepciones. Así, por citar algunas, hasta que se llegue a una armonización ulterior, el control de la liquidez de las sucursales continúa siendo competencia del estado de acogida, el cual conserva la total responsabilidad de las medidas relacionadas con la aplicación de su política monetaria. Además, las sucursales quedan sujetas a la legislación de interés general del país receptor en materias distintas de la supervisión prudencial;

CUADRO NUM. 1

OPERACIONES INCLUIDAS EN EL RECONOCIMIENTO MUTUO (Segunda directiva de coordinación bancaria)

1. Recepción de depósitos o de otros fondos reembolsables.
2. Préstamos (*).
3. Arrendamiento financiero (*leasing*).
4. Operaciones de pago.
5. Emisión y gestión de medios de pago (tarjetas de crédito, cheques de viaje, cartas de crédito).
6. Concesión de garantías y suscripción de compromisos.
7. Transacciones por cuenta propia de la entidad o por cuenta de su clientela que tengan por objeto:
 - a) Instrumentos del mercado monetario (cheques, efectos, certificados de depósito...).
 - b) Mercados de cambios.
 - c) Instrumentos financieros a plazo y opciones.
 - d) Instrumentos sobre divisas o sobre tipos de interés.
 - e) Valores negociables.
8. Participación en las emisiones de títulos y prestación de los servicios correspondientes.
9. Asesoramiento a empresas en materia de estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como asesoramiento y servicios en el ámbito de la fusión y la compra de empresas.
10. Intermediación en los mercados interbancarios.
11. Gestión o asesoramiento en la gestión de patrimonios.
12. Custodia y administración de valores mobiliarios.
13. Informaciones comerciales.
14. Alquiler de cajas fuertes.

(*) Comprender en especial:

- Crédito al consumo.
- Crédito hipotecario.
- Factoring con o sin recurso.
- Financiación de transacciones comerciales (incluido el *forfeiting*).

es el caso del régimen fiscal, las leyes laborales, las normas de defensa de los consumidores, etc. Y cabe que, con finalidad estadística, los estados miembros de acogida exijan informes periódicos sobre las operaciones efectuadas en su territorio por las sucursales en cuestión.

Profundizando en determinadas consideraciones típicas de la vigilancia bancaria, esta segunda directiva de coordinación vuelve sobre el asunto de la idoneidad de los principales accionistas o socios, al diseñar un régimen de control de los cambios y adquisiciones de propiedad de las entidades de crédito una vez que ya están en funcionamiento. En tal sentido, toda persona física o jurídica que pretenda contar con una participación cualificada en una de esas entidades, o que teniéndola ya desea incrementarla hasta sobrepasar determinados niveles, deberá informar previamente de ello a las autoridades competentes y comunicarles la cuantía de dicha participación. Estas últimas disponen de un plazo de tres meses para oponerse a la citada pretensión si no consideran idónea a la persona correspondiente, estando facultadas para adoptar las medidas oportunas para poner fin a toda situación que pueda resultar en detrimento de una gestión sana y prudente (requisitorias, sanciones a los dirigentes, suspensión del derecho de voto vinculado a las acciones, ...).

Dentro de la línea de preocupación por la estabilidad, solvencia y liquidez de las instituciones bancarias, la segunda directiva de coordinación limita la participación de éstas en entidades no financieras. El asunto dio origen a una gran discusión entre los partidarios de la banca comercial clásica, sin participaciones de ese tipo, y los defensores de la banca universal, con una fuerte tradición de relaciones banca-industria. En la Europa de los Doce hay ejemplos tanto de países cuyas regulaciones han adoptado el primer enfoque como de naciones que se encuadran en el segundo punto de vista. En consecuencia, la solución no podía ser más que un compromiso a mitad de camino. Se permiten las participaciones cualificadas en empresas no financieras; pero, si revisten el carácter de inmovilizado —cartera de inversión—, quedan sujetas a dos límites: uno individual, por el cual una participación de esa categoría no puede superar el 15 por 100 de los recursos propios del banco o grupo bancario en cuestión; otro global, por el que el conjunto de todas las participaciones cualificadas no cabe que exceda del 60 por 100 de los citados recursos propios. Claro está, no existe obstáculo para superar los citados límites cuando los posibles excesos se cubran íntegramente mediante los fondos propios que superen el volumen mínimo de éstos exigido a efectos del coeficiente de solvencia. Y, en todo caso, las entidades de crédito cuentan con un plazo de diez años, a contar desde la fecha de entrada en vigor de las normas de aplicación de la directiva, para ajustarse a los límites establecidos.

En este rápido repaso de algunos de los puntos

importantes contenidos en la segunda directiva de coordinación, hemos de referirnos, por último, a la ampliación que introduce en el ámbito de la estrecha colaboración que debe existir entre las autoridades responsables de la supervisión bancaria en los diversos estados miembros. El intercambio de informaciones susceptibles de facilitar el control de la liquidez y la solvencia, previsto en la primera directiva, se extiende ahora hasta abarcar todos los datos que puedan facilitar la vigilancia bancaria, en cuanto a la garantía de los depósitos, la limitación de los grandes riesgos, la organización administrativa y contable y el control interno.

3. Pautas y criterios de supervisión prudencial

Como acabamos de ver, es cierto que la segunda directiva de coordinación, además de intentar promover la competencia en el sector bancario mediante el impulso de la libertad de establecimiento y de prestación de servicios, se preocupa ya también de algunas cuestiones prudenciales que contribuyen a asegurar un campo de juego mínimamente igualado para cuantas entidades concurren en los mercados bancarios de la Unión. Ahora bien, era imprescindible contar con una cierta armonización de una gama más amplia de reglas de control de la solvencia y los riesgos asumidos por las instituciones de crédito. Y, así, resulta obligado referirse a otras cinco disposiciones importantes para las entidades de crédito: a) Directiva de 17 de abril de 1989, desarrollada en diciembre de 1991 y modificada en marzo de 1992, sobre fondos propios; b) Directiva de 18 de diciembre de 1989 relativa al coeficiente de solvencia; c) Directiva de 6 de abril de 1992 referente a la supervisión sobre una base consolidada; d) Directiva de 21 de diciembre de 1992 sobre vigilancia y control de las operaciones de gran riesgo, y e) Directiva de 15 de marzo de 1993 relativa a la adecuación del capital de las empresas de inversión y de las entidades de crédito. Procedamos a un somero comentario de cada una de ellas.

La primera proporciona una *definición de fondos propios*, distinguiendo entre los básicos y los complementarios, al mismo tiempo que impone a estos últimos determinadas limitaciones a la hora de considerarlos computables a efectos de la supervisión prudencial. Cabe considerarla una directiva importante no sólo por su propio contenido, sino por cuanto es un paso previo para la aplicación de casi todas las demás que acabamos de enumerar. Según se recoge en el cuadro núm. 2, los recursos propios de base, que por su naturaleza deben tener una capacidad incondicionada para absorber pérdidas, incluyen elementos como el capital desembolsado, las reservas expresas y efectivas, los fondos para riesgos bancarios generales —una provisión genérica asimilable a las reservas—, etc. Los recursos propios complementarios o de segunda cate-

CUADRO NUM. 2
LA DEFINICION DE LOS RECURSOS PROPIOS (*)
(Directiva 89/299/CEE)

I. Recursos propios de base

- 1) El capital desembolsado más la prima de emisión, excluyendo acciones preferenciales acumulativas; más
- 2) Las reservas, incluyendo los resultados provisionales del ejercicio cuando los mismos hayan sido verificados adecuadamente y se pruebe, a satisfacción de las autoridades, que están libres de cargas previsibles y de previsión de dividendos; más
- 4) Las provisiones para riesgos bancarios generales; menos
- 9) Las acciones propias en cartera; menos
- 10) El activo ficticio, y menos
- 11) Las pérdidas de cierta importancia del ejercicio en curso.

II. Recursos propios complementarios

- 3) Las reservas de revaluación;
- 5) Los ajustes de valoración;
- 6) Los elementos «híbridos» y similares;
- 7) Los compromisos de los miembros de entidades cooperativas;
- 8) Las acciones preferenciales acumulativas y los préstamos subordinados.

III. Otras deducciones

- 12) Las participaciones en otras entidades de crédito superiores al 10 por 100 del capital de las mismas y las tenencias de algunos elementos que forman parte de los recursos propios de las mismas, y
- 13) Otras participaciones en entidades de crédito.

Las dos partidas se deducen de los recursos propios totales.

IV. Los límites (ambos deben cumplirse simultáneamente)

- a) Los recursos propios complementarios no pueden superar los recursos propios de base. Es decir, $(3+5+6+7+8) \leq (1+2+4+9-10-11)$, y
- b) Los compromisos de cooperativistas, acciones preferentes y financiaciones subordinadas pueden alcanzar, como máximo, la mitad de los recursos propios de base. Es decir, $(7+8) \leq 0,5 \times (1+2+4+9-10-11)$.

V. El caso consolidado

Pueden asimilarse a reservas consolidadas los siguientes elementos, en el caso de que sean «negativos», y deberán restarse de las mismas en el caso de que sean «positivos»:

- Los intereses minoritarios;
- Las diferencias de primera consolidación, y
- Las diferencias de conversión incluidas en las reservas consolidadas.

(*) La numeración entre paréntesis es la que la Directiva otorga a los distintos elementos en su artículo 2.1.

goría, aptos para asumir pérdidas sólo dentro de determinadas condiciones, comprenden partidas como las reservas de revaluación, los ajustes de valoración —reservas internas—, los denominados «elementos híbridos» —con características mixtas de deuda y de capital—, las financiaciones subordinadas que satisfagan ciertas condiciones,... En orden a su cómputo para el control bancario, el importe global de los elementos de segunda categoría no puede superar la cuantía total de los básicos; a la vez, el conjunto de una serie de componentes de los recursos propios complementarios no cabe que exceda de la mitad de los fondos propios de primera categoría.

La norma sobre el *coeficiente de solvencia* viene

a completar la exigencia de la segunda directiva de coordinación bancaria en cuanto toca al nivel mínimo de recursos propios. En tal sentido, introduce una *ratio* de fondos propios ligada al riesgo de crédito —posibilidad de impago o incumplimiento— asociado con las diferentes inversiones patrimoniales y cuentas de orden de las entidades de crédito. Su numerador recoge el volumen computable de capitales propios, conforme a lo establecido en la directiva pertinente. En el denominador aparece la suma de los importes, debidamente ponderados, correspondientes a los activos y las operaciones fuera de balance; para efectuar las ponderaciones, se aplican unos porcentajes distintos según la calidad crediticia y las garantías de cada categoría de

actividades (véase cuadro núm. 3). El coeficiente así diseñado ha de alcanzar un nivel mínimo del 8 por 100 en términos de cuentas consolidadas; existe también la posibilidad de imponer el cálculo de una *ratio* subconsolidada o individual de la institución matriz o de sus filiales nacionales, lo cual pasa a ser una obligación en el caso de las filiales situa-

das en otros países de la Comunidad. Por cierto, conviene aclarar que no se pretenda que ese nivel mínimo o las citadas ponderaciones respondan a criterios auténticamente actuariales (8). Desde luego, cada estado miembro tiene la facultad de aplicar requisitos más exigentes sobre las entidades sometidas a su supervisión prudencial; eso sí, conside-

CUADRO NUM. 3
EL DENOMINADOR DEL COEFICIENTE DE SOLVENCIA:
LAS PONDERACIONES DE LOS ACTIVOS
(Directiva del coeficiente de solvencia)

A. Grupo de ponderación nula

1. Efectivo en caja.
2. Activos sobre gobiernos centrales y bancos centrales de países de la zona A (*).
3. Activos garantizados por los anteriores.
4. Activos sobre gobiernos centrales y bancos centrales de países de la zona B (**) denominados y financiados en la moneda local del país.
5. Activos garantizados por gobiernos centrales y bancos centrales de países de la zona B cuando estén denominados en la moneda común del prestatario y garante, y estén financiados en esa misma moneda.
6. Activos sobre las Comunidades Europeas.
7. Activos garantizados por las anteriores.
8. Activos adecuadamente asegurados por títulos emitidos por los gobiernos centrales o por las Comunidades Europeas, por efectivo, o por depósitos o certificados de depósito con el banco que tiene el activo (es decir, con el banco prestamista, que es el que está ponderando sus activos a efectos de calcular el coeficiente).

B. Grupo de ponderación del 20 por 100

1. Activos sobre el Banco Europeo de Inversiones (BEI).
2. Activos garantizados por el anterior.
3. Activos sobre bancos de desarrollo multilateral (Banco de Reconstrucción y Fomento, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Africano de Desarrollo, etc.) de los que los países comunitarios son accionistas o miembros.
4. Activos garantizados por los anteriores.
5. Activos sobre gobiernos locales o regionales de la zona A, excepto en aquellos casos en que por las especiales características de sus riesgos los estados miembros puedan otorgarles una ponderación nula.
6. Activos garantizados por los anteriores.
7. Activos sobre entidades de crédito de la zona A, siempre que esos activos no formen parte de los recursos propios de las mismas.
8. Activos garantizados por las anteriores.
9. Activos con vencimiento residual inferior a un año sobre entidades de crédito de la zona B.
10. Activos con vencimiento residual inferior a un año garantizados por entidades de crédito de la zona B.
11. Activos adecuadamente asegurados por títulos emitidos por el BEI, los bancos multilaterales de desarrollo, los gobiernos regionales o locales o las entidades de crédito de la zona A, o por depósitos o certificados de depósito de entidades de la zona A distintas de la entidad que tiene el activo (en relación con esto último, véase el A.8 anterior).

C. Grupo de ponderación del 50 por 100

Activos garantizados por hipotecas sobre viviendas ocupadas por el prestatario o que están alquiladas.

D. Grupo de ponderación 100 por 100

1. Activos sobre gobiernos centrales y bancos centrales de la zona B, excepto en el caso descrito en A.4 anterior.
2. Activos sobre gobiernos locales y regionales de la zona B.
3. Activos con un vencimiento residual superior a un año sobre entidades de crédito de la zona B.
4. Activos sobre el sector no bancario (tanto de países de la zona A como de países de la zona B).
5. Acciones, participaciones y otros elementos de los recursos propios de otras entidades de crédito, cuando no hayan sido deducidos de los recursos propios de la entidad prestamista (véase en el cuadro núm. 2 el apartado III: «Otras deducciones»).
6. El inmovilizado.
7. Todos los demás activos no deducidos de los recursos propios.

(*) Zona formada por aquellos países considerados «seguros», lo que básicamente viene a coincidir con los miembros de la OCDE.

(**) Zona formada por el resto de los países.

rando las repercusiones negativas que ello podría tener sobre la capacidad competitiva de las mismas, resulta difícil imaginar que incurra en una fuerte «discriminación inversa», con graves perjuicios para sus bancos nacionales.

La Directiva de abril de 1992 sobre la *supervisión de forma consolidada* intenta, en realidad, poner al día otra de 13 de junio de 1983 por la que quedaron sentadas las bases necesarias para la puesta en práctica de tal principio de vigilancia. El objetivo fundamental de la nueva disposición es extender ese control en términos consolidados hasta abarcar incluso a grupos de carácter financiero a cuyo frente esté una sociedad financiera de cartera (*holding*), siempre que al menos sea miembro del grupo una entidad de crédito que tenga su sede social en algún estado de la Unión Europea. Además de insistir en que, como está previsto en otras normas comunitarias, el principio ahora comentado debe aplicarse para la supervisión de la solvencia, de la cobertura de los riesgos de mercado mediante fondos propios y de la limitación de los grandes riesgos, la directiva se ocupa de señalar el método y el alcance de la consolidación en diferentes supuestos. Como era de esperar, la responsabilidad de ejercer el control recae en la autoridad competente del país miembro de origen que concedió la autorización para el desarrollo de las actividades bancarias. Claro está, toda esta articulación de la vigilancia sobre una base consolidada parte, a su vez, de la Directiva 86/635/CEE, de 8 de diciembre de 1986, que contiene las reglas acerca de la presentación uniforme y los criterios de valoración para elaborar las cuentas anuales y cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras.

Sin duda importante es la *directiva referida a la vigilancia y control de las operaciones de gran riesgo* de las entidades de crédito, cuyo antecedente cabe situar en una recomendación adoptada por el Consejo de la Comunidad el 22 de diciembre de 1986. En línea con la necesidad de diversificar, su finalidad es frenar la concentración de la actividad crediticia —en sentido amplio— de los bancos en un número excesivamente reducido de beneficiarios; constituye una preocupación ya clásica entre los reguladores públicos y representa una regla de conducta muy apreciada por cualquier banquero que sepa bien su oficio. De entrada, aclara que se consideran riesgos los activos patrimoniales y partidas de las cuentas de orden enumerados para el cálculo del coeficiente de solvencia (véase cuadro número 3), sin la aplicación de las ponderaciones previstas a efectos de este último. Y se alcanza la categoría de «gran riesgo» frente a un cliente o grupo de clientes relacionados entre sí cuando el riesgo iguala o supera el 10 por 100 de los fondos propios de la entidad de crédito correspondiente —hasta el 31 de diciembre de 1998, cabe situar el umbral en un 15 por 100. A continuación, señala los límites, en principio exigibles sobre una base

consolidada: 1) en general, cualquier «gran riesgo» en que se incurra no puede superar el 25 por 100 de los mencionados fondos propios (9); 2) el volumen agregado del conjunto de los grandes riesgos asumidos no cabe que exceda de ocho veces esos fondos propios. Los estados miembros están facultados para aplicar límites más estrictos, al mismo tiempo que, a la hora de computar los mismos, pueden excluir —total o parcialmente— determinados activos patrimoniales y operaciones fuera de balance.

En el primer trimestre de 1993, se aprobó la *directiva acerca de la adecuación del capital de las empresas de inversión y de las entidades de crédito*. Además de resultar importante para las sociedades y agencias de valores, contiene algunas normas que afectan a las instituciones bancarias. En concreto, apoyándose en conceptos teóricos encuadrables dentro de la moderna teoría financiera, y de acuerdo con una algo compleja regulación, requiere una cobertura adicional mínima de fondos propios para afrontar los riesgos de mercado, asociados con la fluctuación de las cotizaciones o de los tipos de cambio. Aunque es una disposición novedosa en el contexto de las prácticas de supervisión habituales, sin duda merece algunas reservas (véase Poveda Anadón, 1994a); y procede aclarar que se centra en la cartera de negociación, sin aplicar semejante enfoque también a la de inversión. Desde luego, no sólo estamos ante una medida prudencial, sino que, además, pretende introducir unas reglas de juego similares para cuantas organizaciones actúan en los mercados de títulos, con el fin de evitar distorsiones en la competencia: ante una determinada toma de posiciones en valores negociables, se intenta que los requisitos de capital sean prácticamente los mismos para una entidad de crédito que para una empresa de inversiones no bancaria.

4. El seguro de depósitos y las propuestas en curso

Hasta aquí hemos repasado el conjunto de directivas que sientan la base de un mercado común bancario a través de la noción de licencia única y determinados criterios de control prudencial. Pues bien, en semejante contexto, es evidente que faltaba añadir unas pautas básicas para alcanzar una armonización mínima en los *sistemas de garantía de los depósitos* recibidos por las entidades de crédito: tal es el objetivo de la Directiva 94/19/CE, de 30 de mayo de 1994, que tuvo su antecedente en una recomendación adoptada por el Consejo de la Comunidad el 22 de diciembre de 1986. Al fin y al cabo, tales mecanismos de cobertura no sólo salvaguardan, al menos en parte, los saldos de los acreedores individuales: también refuerzan la confianza del público en general, previniendo el peligro de reacciones en cadena. Claro está, a la vez, influ-

yen sobre la capacidad competitiva de las entidades, pues, según se articulen, pueden hacer más o menos atractiva para los ahorradores una u otra colocación de sus fondos. Este último extremo es muy relevante en el marco europeo, donde todavía existen dispositivos de garantía de los depósitos bien distintos en cuanto a su naturaleza, características, grado de cobertura, etc., de suerte que se hacia precisa una cierta coordinación normativa (véase Rodríguez Fernández, 1994).

La directiva que ahora comentamos exige a cada estado miembro implantar en su territorio uno o más sistemas de garantía de los depósitos, para su aplicación en la hipótesis de suspensión de pagos, quiebra u otra situación similar que impida al banco la devolución de aquéllos. Salvo casos excepcionales, las entidades de crédito autorizadas en un determinado país de la Unión Europea están obligadas a adherirse al mecanismo de cobertura que dentro del mismo les corresponda. El incumplimiento de las obligaciones como miembro del sistema de garantía puede desembocar en la exclusión de éste, si la legislación nacional lo permite, y, en último término, llevar a la cancelación de la licencia bancaria. De acuerdo con una lógica idéntica a la aplicada en la segunda directiva de coordinación, los dispositivos de cobertura articulados en un determinado estado de la Comunidad protegerán también a los depositantes de sucursales creadas en otros países por parte de entidades autorizadas y con sede social en el primero. No obstante, conforme a lo que se ha dado en denominar «cláusula de prohibición de exportación de los regímenes más favorables», hasta el 31 de diciembre de 1999 —en principio— la garantía así proporcionada no podrá superar la máxima que en cada caso ofrezca el estado de acogida. Eso sí, por el contrario, y también al menos hasta igual fecha, cuando la protección facilitada en el país anfitrión sea superior a la proporcionada en el estado de origen de la sucursal, cabe que ésta opte voluntariamente por integrarse en el dispositivo organizado en ese país de acogida, con el fin de ofrecer a sus depositantes una garantía complementaria. En cuanto al nivel mínimo de cobertura armonizado, queda fijado en veinte mil ecus por acreedor y entidad; pero hasta finales de 1999 cabe mantener indemnizaciones menores, siempre que no sean inferiores a los quince mil ecus (10). Conviene resaltar que la directiva no se ocupa de armonizar algo tan fundamental como las pautas de financiación de los mecanismos de garantía, ni la naturaleza pública o privada de éstos, lo cual se deja a elección de los estados miembros.

Finalmente, sin hacer siquiera alusión a algunas otras directivas o recomendaciones que también afectan a las entidades de crédito pero que son menos relevantes para nuestro propósito en estas páginas, parece obligado referirse a una norma en estos momentos en proceso de discusión: la *propuesta de directiva, de fecha 28 de julio de 1993, por*

la que se modifican, entre otras, las dos primeras de coordinación bancaria. Y es que las actividades fraudulentas descubiertas durante los últimos tiempos en una serie de casos, entre los que destaca el del Bank for Credit and Commerce International (BCCI), han planteado la necesidad de remozar y perfeccionar esas dos directivas de coordinación, a fin de reforzar el control de las entidades de crédito en aquellos puntos en los que la experiencia lo aconseja: así, ante problemas derivados de la supervisión de grupos; frente a las deficiencias en la transmisión de informaciones entre las autoridades competentes; o en lo tocante a las obligaciones de los auditores externos —se pretende que éstos comuniquen a los supervisores cuantas irregularidades observen.

IV. CONSIDERACIONES FINALES

Después de repasar el contenido fundamental de las principales normas elaboradas para facilitar la construcción de un mercado único europeo en la esfera bancaria, es obligado intentar hacer un balance acerca de su grado de aplicación efectiva por los diversos estados de la Comunidad. En la actualidad, cabe hablar de una liberalización generalizada de los movimientos de capital en el ámbito de la Unión, lo cual es, sin duda, un paso muy significativo para alcanzar el objetivo último que se pretende. Y también puede emitirse un juicio claramente satisfactorio en lo que atañe a las directivas específicas en materia de entidades de crédito, pues las que constituyen el núcleo de la armonización mínima necesaria ya han sido debidamente introducidas por todos los países miembros en sus respectivas legislaciones nacionales. Desde luego, distinto es el caso de disposiciones tan recientes como las relativas a los sistemas de garantía de depósitos o a la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito: la fecha límite para dar cumplimiento a lo previsto en las correspondientes directivas es, respecto a lo primero, el 1 de julio de 1995 y, en cuanto a lo segundo, el 1 de enero de 1996.

Eso sí, subrayar los evidentes progresos realizados en el plano legal debe correr en paralelo con el apunte de las materias a las que la Comunidad, por ahora, no ha prestado atención, pese a su impacto en la gestión bancaria y en la pertinente supervisión prudencial. Por ejemplo, la política de constitución de provisiones en función del riesgo de crédito, o las técnicas de control de la liquidez, del riesgo de margen por variación de los tipos de interés, del riesgo de inmovilización, ... También es preciso hacer hincapié en la falta de una cierta convergencia en el gravamen fiscal de los rendimientos del capital: en este sentido, la diversidad de situaciones observable permite sostener que estamos lejos de unas reglas de juego mínimamente similares, de manera que persisten incentivos, en buena parte tributarios, para la transferencia de fondos de un lugar a otro (véase Poveda Anadón, 1994b).

Y es que, a decir verdad, en términos prácticos, no parece razonable la conclusión de que estamos ya inmersos en un auténtico mercado único bancario. Molyneux y otros (1994) acaban de presentar un estudio empírico sobre el grado de competencia en la banca europea entre 1986 y 1989; de acuerdo con sus resultados, en diversas naciones las entidades de crédito obtenían rentas típicas de comportamientos monopolistas u oligopolistas —caso de Italia— o características de actuaciones en régimen de competencia monopolística —Alemania, Francia, Gran Bretaña y España—. Cabe inferir una patente falta de integración de los mercados bancarios europeos durante los años anteriores a la adopción de la segunda directiva de coordinación. Ello justifica la necesidad de esta última medida; pero también sugiere que, seguramente, aún ha transcurrido demasiado poco tiempo como para dar por sentado que tal directiva haya provocado ya, de hecho, un cambio sustancial en las condiciones de competencia dentro de sector bancario europeo.

Sin duda, en el nuevo contexto, las entidades de crédito cuentan potencialmente con nuevas oportunidades de negocio y afrontan la amenaza de ver cómo se introducen en sus mercados tradicionales instituciones financieras extranjeras. Ahora bien, en la práctica, y muy en particular por lo que toca a las operaciones propias de la «banca al por menor», es de creer que durante un largo período van a seguir vigentes gran parte de los atributos específicos propios de cada uno de los mercados nacionales. Por una parte, subsistirán elementos de diferenciación bastante importantes, nacidos de la existencia todavía de cierto grado de riesgo de cambio y de la posibilidad de instrumentar políticas monetarias en alguna medida diferenciadas entre los distintos países europeos —falta un apreciable trecho y sobra incertidumbre en cuanto al logro de su unión monetaria—. Por otro lado, se detectan dificultades para la armonización de los sistemas de pagos, la legislación concursal, las reglas contra los monopolios, la citada normativa fiscal, el secreto bancario, etcétera; y ello sin referirnos a los obstáculos en la comunicación que se derivan de la diversidad lingüística y cultural imperante en Europa. De ahí que Bengoechea y Pizarro (1993, pág. 90) destaquen cómo «esta disparidad de situaciones ha impedido que en el espacio financiero europeo se cumpla la "ley del precio único", subsistiendo todavía amplias divergencias en el precio de los productos y en las prácticas de cobro de los servicios». Por tanto, cabe prever que, al menos durante un tiempo muy significativo, persistirá una competencia imperfecta y perdurarán los mercados segmentados, con distintos niveles de rivalidad en cada uno de ellos.

Claro está, esto último no ha de conducirnos a infravalorar los importantes pasos dados para construir un mercado único de servicios bancarios. Antes al contrario, debe entenderse como un acicate para seguir adelante, dentro de un proyecto global en pro

de una Comunidad bien articulada, heredera de aquel ideal que en el siglo XIV animaba a Pierre DuBois, cuando proponía una confederación europea gobernada por un consejo de «hombres sabios, expertos y fieles».

NOTAS

(1) Como ya es habitual en los análisis sobre la materia que aquí nos ocupa, a lo largo de las páginas que siguen utilizaremos indistintamente el término genérico de «banco» y la expresión «entidad de crédito».

(2) Véase, por ejemplo, BALTENSPERGER y DERMINE (1993, página 26) o DEWATRIPONT y TIROLE (1994, págs. 17-18).

(3) Entre otras referencias, pueden citarse BLACK (1975), CAMPBELL y KRACAW (1980), CHAN y otros (1986), DIAMOND (1984), LELAND y PYLE (1977) y LEWIS (1991).

(4) Dentro de la amplia bibliografía existente al respecto, pueden encontrarse resúmenes en RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ (1986), FREDAS (1990), OCDE (1992) y BENSTON (1994).

(5) Se da la circunstancia de que, a través de dos sentencias de 1974, el Tribunal Europeo de Justicia declaró que los arts. 52 y 59 del Tratado de la CEE, relativos al derecho de establecimiento y a la libertad de prestación de servicios, eran directamente aplicables desde el 1 de enero de 1970, sin que fuese precisa la directiva hasta aquí comentada.

(6) Junto a lo que sigue, continúan vigentes las condiciones que la primera directiva de coordinación bancaria impone para alcanzar una autorización; por ejemplo, la existencia de al menos dos dirigentes con la experiencia adecuada y la honorabilidad necesaria.

(7) En la pertinente adaptación de la legislación española a esta segunda directiva, se ha endurecido la definición de participación significativa, fijándola en al menos el 5 por 100 (art. 56.1 de la Ley 3/1994, de 14 de abril).

(8) Para una crítica de los coeficientes de solvencia ajustados por riesgo, véase, por ejemplo, PÓVEDA ANADÓN (1990) y RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ (1986).

(9) Hasta el 31 de diciembre de 1998, existe la posibilidad de fijar dicho tope en el 40 por 100. Por otra parte, en el caso de que, sin ser aplicable el principio de consolidación, la contraparte de la operación u operaciones pertenezca al mismo grupo que la entidad de crédito, el límite se sitúa en el 20 por 100, ampliable al 30 hasta la fecha antes citada.

(10) Con el fin de que quepa introducir algún grado de corresponsabilidad o coaseguro entre la entidad y el depositante, como ocurre en el actual sistema británico, la directiva faculta a los estados miembros para limitar la garantía mediante la introducción de una franquicia de, como máximo, el 10 por 100. Es decir, puede restringirse la cobertura hasta un nivel no inferior al 90 por 100 del conjunto de los saldos mantenidos por un mismo depositante, siempre que la indemnización respete la cuantía de los veinte mil ecus —o, en su caso, quince mil.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BALTENSPERGER, E., y DERMINE, J. (1993). «European banking: Prudential and regulatory issues», en DERMINE, J. (comp.), *European banking in the 1990s*, Blackwell, Oxford, 2.ª ed., páginas 17-37.

- BENGOECHEA, J., y PIZARRO, J. (1993). «Las nuevas fronteras del negocio bancario», *Papeles de Economía Española*, núm. 54, páginas 85-111.
- BENSTON, G. J. (1994). «International harmonization of banking regulations and cooperation among national regulators: An assessment», *Journal of Financial Services Research*, vol. 8, número 3, septiembre, págs. 205-225.
- y SMITH, C. W. (1976). «A transaction cost approach to the theory of financial intermediation», *Journal of Finance*, vol. 31, número 2, mayo, págs. 215-231.
- BERNANKE, B. S. (1983). «Nonmonetary effects of the financial crisis in the propagation of the Great Depression», *American Economic Review*, vol. 73, núm. 3, junio, págs. 257-276.
- BLACK, F. (1975). «Bank management funds in an efficient market», *Journal of Financial Economics*, vol. 2, núm. 4, diciembre, págs. 323-339.
- CAMPBELL, T. S., y KRACKW, W. A. (1980). «Information production, market signalling, and the theory of financial intermediation», *Journal of Finance*, vol. 35, núm. 4, septiembre, págs. 863-882.
- CHAN, Y.-S.; GREENBAUM, S. I., y THAKOR, A. V. (1986). «Information reusability, competition and bank asset quality», *Journal of Banking and Finance*, vol. 10, núm. 2, junio, págs. 243-253.
- CLARK, R. C. (1976). «The soundness of financial intermediaries», *Yale Law Journal*, vol. 86, núm. 1, noviembre, págs. 1-102.
- DEWATHPONT, M., y TIROLE, J. (1994). «Estructura eficiente de gobierno: implicaciones para la regulación bancaria», en MAYER, C., y VIVES, X. (comps.), *La intermediación financiera en la construcción de Europa*, Documenta-Centro de información y publicaciones, Fundación BBV, Bilbao, págs. 15-42.
- DIAMOND, D. W. (1984). «Financial intermediation and delegated monitoring», *Review of Economic Studies*, vol. 51(3), número 166, julio, págs. 393-414.
- y DYBIVIG, P. (1983). «Banks runs, deposit insurance, and liquidity», *Journal of Political Economy*, vol. 91, núm. 3, junio, páginas 401-409.
- FREIXAS, X. (1990). «Fundamentación teórica de la regulación de los mercados financieros», *Moneda y Crédito*, núm. 190, páginas 11-34.
- JACKLIN, C. J. y BHATTACHARYA, S. (1986). «Distinguishing panics and information-based bank runs: Welfare and policy implications», *Firts Boston Working Paper Series* núm. FB-86-16, Columbia University, febrero.
- LELAND, H. E., y PYLE, D. H. (1977). «Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation», *Journal of Finance*, vol. 32, núm. 2, mayo, págs. 371-387.
- LEWIS, M. K. (1991). «Theory and practice of the banking firm», en GREEN, C. J., y LLEWELLYN, D. T. (comps.), *Surveys in monetary economics. II. Financial markets and institutions*, Blackwell, Oxford, págs. 116-165.
- MOLYNEUX, P.; LLOYD-WILLIAMS, D. M., y THORNTON, J. (1994). «Competitive conditions in European banking», *Journal of Banking and Finance*, vol. 18, núm. 3, mayo, págs. 445-459.
- OCDE (1992). *Nouveaux défis pour les banques*, Paris.
- PÉREZ FERNÁNDEZ, J. (1984). «Notas y apuntes sobre regulación bancaria», *Papeles de Economía Española*, núm. 21, págs. 192-213.
- POVEDA ANADÓN, R. (1990). «La reforma de los coeficientes de solvencia», *Papeles de Economía Española*, núm. 44, páginas 48-72.
- (1994a). «El marco regulador de las entidades de crédito en España: la regulación del riesgo», *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 26-42.
- (1994b). «Apertura del mercado común bancario», en BARRALLAT, L. y otros, *Nuevos enfoques de gestión bancaria. Aula de banca 1993*, Ed. Maestre-Ediban, Madrid, págs. 279-309.
- RICARDO, D. (1973). *Principios de economía política y de tributación*, Seminarios y Ediciones, Madrid. Edición original, 1817.
- REVELL, J. R. S. (1975). *Solvency and regulation of banks*, University of Wales Press, Cardiff.
- RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, J. M. (1986). «Regulación bancaria y coeficientes de recursos propios», *Anales de Estudios Económicos y Empresariales*, núm. 1, págs. 217-242.
- (1990). «Aproximación al análisis económico de la empresa bancaria: una síntesis teórica», *Anales de Estudios Económicos y Empresariales*, núm. 5, págs. 193-225.
- (1994). «Los sistemas de garantía de depósitos: su armonización en el marco de la Unión Europea», *Cuadernos de Información Económica*, núms. 88-89, julio-agosto, págs. 113-117.
- SMITH, A. (1958). *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, Fondo de Cultura Económica, México. Edición original, 1776.
- STEINHERR, A. (1990). «La integración de los mercados financieros europeos: cuestiones e implicaciones de regulación», *Moneda y Crédito*, núm. 190, págs. 83-127.
- SWAN, D. (1974). *La economía del mercado común*, Alianza, Madrid.

LIBERALIZACION Y EFICIENCIA DE LA BANCA AL POR MENOR EN ESPAÑA (*)

Lucio Fuentelsaz Lamata

I. INTRODUCCION

Desde 1987, la banca española desarrolla sus actividades en condiciones de libertad en la fijación de tipos de interés, tanto de activo como de pasivo. En 1989, se levantan las restricciones que impedían a las cajas de ahorros localizar oficinas fuera de unos límites geográficos predeterminados. Durante el último tercio de los años ochenta, culmina así un proceso de liberalización en el sector bancario español que se había iniciado algunos años antes. Nuestro objetivo en el presente trabajo es llevar a cabo una primera estimación de la eficiencia de la actividad de banca al por menor en España durante el período 1987-1993, comparada con la eficiencia en el período precedente de 1980-1987. Se trata, por tanto, de aproximarnos a la evaluación de las consecuencias para la eficiencia de la actividad bancaria derivadas de la desregulación y liberalización competitiva del sector (1).

El concepto de eficiencia establece una primera distinción entre eficiencia de mercado y eficiencia productiva. La primera, eficiencia de mercado, se evalúa a partir de la diferencia entre el precio de un bien o servicio y su coste marginal, y está en gran medida determinada por la mayor o menor intensidad con que se desarrolle la rivalidad competitiva entre las empresas que concurren en un mercado. La medida de eficiencia de mercado utilizada en este estudio será el margen de intermediación bancaria, calculado a partir de los tipos de interés de las operaciones de préstamos y el tipo de interés de las operaciones de depósito (2). La liberalización de la actividad bancaria habrá contribuido a una mayor eficiencia de mercado si posteriormente a ella se observa una reducción en los márgenes de intermediación con respecto a los márgenes en períodos precedentes.

La eficiencia productiva se expresa, en sentido inverso, por la diferencia entre el coste unitario de producir un bien o servicio y el coste unitario mínimo factible con la mejor tecnología disponible y unos precios dados de los recursos productivos. La eficiencia productiva es el resultado, a su vez, de la

combinación de la eficiencia técnica (distancia entre la combinación de recursos de una empresa y la isocuanta de producción más próxima al origen de coordenadas), eficiencia asignativa (distancia entre dicha isocuanta y la isocoste correspondiente a la minimización del coste de producción) y eficiencia de escala (distancia entre el coste unitario y el coste unitario mínimo a lo largo de la curva de costes que asegura la máxima eficiencia técnica y asignativa). La evolución de la eficiencia productiva se aproximará a través de la evolución en el tiempo del coste estimado de prestar los servicios bancarios (3).

En principio, cada una de las dos medidas de eficiencia puede evolucionar independientemente de la otra al aumentar la presión competitiva, pero es previsible que exista alguna interrelación entre ambas. Así, por ejemplo, el paso de una solución colusiva a otra de competencia oligopolística debe dar lugar a un descenso en el margen promedio de la industria. Paralelamente, las empresas con un mayor coste terminarán el proceso competitivo con menor cuota de mercado y menor margen que las de costes bajos, lo cual es previsible que estimule a aquéllas a reducir los costes mejorando la eficiencia. El límite en la mejora de la eficiencia se habrá alcanzado cuando el precio sea igual al coste unitario de las empresas más eficientes (4).

La información disponible para la evaluación de la eficiencia está agregada para el colectivo de cajas y para el colectivo de bancos. La agregación afecta también al conjunto de productos bancarios que constituyen la banca al por menor, los cuales, en este trabajo, se condensan en cinco variables principales, préstamos o inversiones crediticias, depósitos, número de oficinas, rendimiento medio de los préstamos y coste medio de los depósitos. No se distingue, por tanto, ni por tipo de préstamo (hipotecario o personal, crédito a familias o a empresas) ni por tipo de operación de pasivo (cuentas corrientes, depósitos a plazo), a pesar de que es previsible que la intensidad competitiva haya sido desigual en cada uno de ellos. La solución adoptada constituye un compromiso entre el análisis individualizado de productos o servicios bancarios y la máxima agregación que supone analizar la evolución de la efi-

ciencia a partir de, por ejemplo, los márgenes por peseta de activo medio o la rentabilidad de los recursos propios (5).

El comportamiento de las variables que han de informar sobre la evolución de la eficiencia de la banca al por menor está afectado por otros factores exógenos, además de la rivalidad competitiva entre las entidades. Para poder vincular los cambios en el nivel de eficiencia con los cambios en la rivalidad competitiva, será necesario aislar los efectos de los restantes factores exógenos. La diversidad de factores que concurren en el comportamiento de la eficiencia sugiere, para tratarlos correctamente, disponer de algún modelo de referencia. El trabajo utiliza las predicciones de dos modelos. Uno de ellos considera que la competencia se desarrolla entre entidades, bancos y cajas, y en dos mercados, préstamos y depósitos. El otro modelo considera que la unidad competitiva es la oficina, y la competencia entre oficinas busca ofrecer un servicio al cliente a cambio de un diferencial entre tipos de activo y de pasivo. El primer modelo permite analizar la evolución de la eficiencia de mercado, mientras que el segundo explica la evolución de la eficiencia de mercado y la evolución de la eficiencia productiva.

El resto del trabajo se organiza del siguiente modo: el apartado II presenta una visión panorámica de la evolución de las principales magnitudes de demanda, oferta, precios y márgenes de la banca al por menor en España. El apartado III muestra los resultados de la evaluación de la eficiencia, de acuerdo con las aproximaciones al concepto de eficiencia expuestas en los párrafos anteriores. Las conclusiones, apartado IV, resumen los resultados principales.

II. PANORAMA GENERAL SOBRE LA ACTIVIDAD BANCARIA

En este apartado, se presenta la evolución de las principales variables elegidas para sintetizar la actividad de banca al por menor en España entre 1980 y 1993: demanda y oferta de servicios, tipos de interés y coste de intermediación. La información se muestra separada para bancos y cajas.

1. Demanda de servicios

La demanda de servicios bancarios se vincula a los saldos mantenidos en depósitos y al volumen contratado de préstamos. El cuadro núm. 1 muestra los saldos de depósitos y préstamos del sector privado en pesetas corrientes desde 1980 hasta 1993 (6). El saldo de préstamos concedidos al sector privado por los bancos españoles a finales de 1993 es tres veces superior al saldo en diciembre de 1980, lo cual supone un crecimiento medio acumulativo anual del 9 por 100 en términos nominales.

En 1984 y 1993, se observa un crecimiento negativo en el saldo de los préstamos bancarios, manifestación de la fase recesiva en la que se encuentra la economía española. El crecimiento en el saldo de préstamos es aún mayor en el colectivo de cajas de ahorros, pues dicho saldo se multiplica por siete entre 1980 y 1993, con un crecimiento medio del 16 por 100 anual. La tasa de crecimiento del saldo de préstamos en las cajas de ahorros muestra de nuevo sus valores más bajos en 1984, 1985 y 1993, aunque siempre con valores positivos.

El saldo de depósitos también muestra una evolución creciente en el tiempo; la tasa media de crecimiento es de nuevo claramente superior en las cajas que en los bancos, 13,7 frente a 7,6 por 100. La tasa de crecimiento es, además, mucho más volátil en bancos que en cajas, y al mismo tiempo aparece mucho menos sensible al ciclo económico que la evolución de la tasa de crecimiento de los préstamos.

La información del cuadro núm. 1, con cifras en pesetas corrientes, se completa con la del cuadro número 2, donde los saldos de préstamos y depósitos están expresados en pesetas constantes de 1980. Para los bancos, el saldo de préstamos en 1993 es sólo un 2 por 100 mayor que en 1980 cuando se expresa en pesetas de este último año; además, muestra muchas oscilaciones en el tiempo, con un mínimo en 1986, cuando el saldo de préstamos es menos del 80 por 100 del saldo en 1980. La evolución del saldo de depósitos para bancos, y en pesetas de 1980, muestra un descenso medio del 1,1 por 100 anual, de nuevo con notables oscilaciones y con una cota mínima en 1987. En las cajas, tanto préstamos como depósitos crecen a tasas positivas y significativas, en términos reales, prácticamente todos los años, de manera que el saldo de préstamos (depósitos) en 1993 es 2,3 (1,8) veces el saldo de 1980.

La observación de los cuadros núms. 1 y 2 revela también un cambio cualitativo en la evolución préstamos y depósitos antes y después de 1987, año en que prácticamente culmina el proceso de liberalización del sector bancario en España. Hasta 1986 inclusive, el saldo de préstamos de los bancos es prácticamente igual al de los depósitos, mientras que el volumen de depósitos de las cajas es notablemente mayor que el volumen de préstamos. El desfase entre depósitos y préstamos a nivel consolidado de bancos y cajas cubre las exigencias regulatorias de los coeficientes de caja e inversión. Las cifras indican que fueron las cajas de ahorros el colectivo que, en definitiva, aportó los recursos necesarios para atender las exigencias regulatorias. A partir de 1987, se observa un desfase progresivo entre préstamos y depósitos de bancos, a la vez que los préstamos consolidados de bancos y cajas se hacen prácticamente iguales. En otros términos, el levantamiento de las restricciones regulatorias libera unos fondos que se canalizan a las activida-

des de préstamos. Los bancos captan parte de tales fondos a través de operaciones interbancarias, gracias a lo cual cubren el déficit de fondos con respecto a sus depósitos, aunque las cajas también se benefician de dicha liberalización, pues sus préstamos crecen a una tasa superior (15,6 por 100) a la de los depósitos (13 por 100) desde 1988 hasta 1993.

La evolución de la demanda de servicios concluye con la comparación de las cuotas de mercado de bancos y cajas en los mercados de préstamos y depósitos (cuadro núm. 3). Aunque la pérdida de cuota de mercado de los bancos a favor de las cajas ocurre de forma permanente durante todos los años considerados, la evidencia empírica del cuadro número 3 pone de manifiesto que durante los años 1984-1989 se produce un salto cualitativo. En efecto, entre 1984 y 1988 las cajas consiguen ganar casi once puntos de cuota de mercado en los depósitos, mientras que entre 1985 y 1989 ganan más de siete puntos de cuota de mercado en los préstamos. Ante esta evidencia, no es de extrañar la reacción competitiva de la banca a finales de los años ochenta, conocida como «guerra de las supercuentas», y la mayor agresividad comercial que muestra la banca en sus actividades al por menor desde entonces, con la cual consigue frenar la pérdida de posición competitiva durante unos años, aunque la banca pierde de nuevo cuota frente a las cajas en 1992 y 1993.

2. Oficinas

La variable elegida en este trabajo para medir la oferta de servicios prestados por las entidades bancarias es el número de oficinas. La oficina constituye el punto de prestación de los servicios a los clientes bancarios, y por lo tanto, a medida que el número de aquéllas aumenta será más fácil acceder a los mismos.

El número de oficinas de bancos y cajas en 1980 era de 21.519, mientras que en 1993 se había elevado hasta 32.121 es decir, un 50 por 100 superior (cuadro núm. 4). La evolución es, sin embargo, desigual para bancos y para cajas. Entre 1985 y 1989, el número de oficinas de bancos se mantiene prácticamente inalterado después de un crecimiento sostenido desde 1980. Entre 1990 y 1992, se inicia una segunda fase de crecimiento en las oficinas de los bancos, aunque a tasas ligeramente superiores al 1 por 100. Las cajas de ahorros expanden sus oficinas a tasas positivas todos los años, de manera que entre 1980 y 1993 se produce un crecimiento medio anual del 4,4 por 100. La desigual evolución de bancos y cajas de ahorros repercute en el comportamiento de sus respectivas cuotas de mercado. A través del mismo, se pone de manifiesto que el período 1985-1989 es de nuevo el intervalo de tiempo donde las cajas consiguen un mayor cre-

cimiento (cinco puntos porcentuales) en las cuotas de mercado de oficinas. Se constata, por tanto, que el estancamiento en la expansión de las oficinas de bancos ocurre en el período 1985-1989, cuando los bancos experimentan una contracción de la demanda, que se desplaza hacia las cajas de ahorros. Lo que no es posible establecer, a partir de la evidencia empírica que manejamos, es si la pérdida de cuota de mercado de los bancos en depósitos y préstamos fue el resultado del estancamiento en el servicio que supuso mantener inalterado el número de oficinas o, por el contrario, la oferta de oficinas se estanca en respuesta a una contracción relativa de la demanda debida a otras causas.

La información sobre la evolución del nivel de servicio al cliente a través del número de oficinas se completa con otra que relaciona la expansión de la red de oficinas con la evolución de la demanda. Ello nos permitirá conocer el crecimiento de una en relación a la otra. El cuadro núm. 5 muestra los préstamos y depósitos por oficina de bancos y cajas de ahorros en pesetas corrientes. El crecimiento del volumen de demanda nominal por oficina, salvo algunas excepciones, es siempre positivo, lo cual indica que el número de oficinas crece a una tasa inferior a la que lo hacen préstamos y depósitos corrientes. La conclusión es, sin embargo, diferente cuando los depósitos se expresan en pesetas de poder adquisitivo constante (cuadro núm. 6). Solamente en el período 1988-1993 se observan ahora tasas de crecimiento claramente positivas; es decir, la demanda real por oficina aumenta. En el año 1987, tanto para bancos como para cajas, los depósitos en pesetas constantes por oficina se hacen mínimos, culminando así una fase descendente que se invierte a partir de ese año. La tendencia en la evolución de los préstamos por oficina se invierte a partir de 1985 para cajas, y a partir de 1986 para bancos, aunque en 1992 y 1993 puede apreciarse cómo de nuevo se detiene esta tendencia en el caso de los bancos.

3. Tipos de interés y márgenes

La evolución de los tipos de interés de activos (préstamos) y de pasivos (depósitos) se resume en el cuadro núm. 7. La medida de rendimiento de los préstamos utilizada en este trabajo es el rendimiento medio de las inversiones crediticias en pesetas, bruto y neto de los costes indirectos originados por el mantenimiento del coeficiente de caja (7). El rendimiento medio de las inversiones crediticias para los bancos en el período 1980-1993 se sitúa, en promedios anuales, en un 15,23 por 100 bruto, y un 14,11 por 100 neto. En ningún año los rendimientos medios llegan a diferir en ± 10 por 100 de ese valor, lo cual indica una gran estabilidad de los tipos nominales, si bien, al mismo tiempo, da lugar a notable variación en los tipos reales, puesto que la inflación ha mostrado una clara tendencia descendente a lo

largo de estos años, desde el 14-15 por 100 de tasa de variación anual entre 1980 y 1983, hasta el 6-7 por 100 de finales de los ochenta y principios de los noventa. Esto supone que a principios de los ochenta, el rendimiento real, nominal menos inflación, de las inversiones era escasamente de un punto, mientras que al final del período estudiado sería de casi nueve puntos porcentuales.

Para las cajas de ahorros, se observa un patrón similar al de los bancos, aunque los rendimientos medios se sitúan siempre por debajo. El rendimiento promedio, todos los años, que las cajas de ahorros obtienen de sus inversiones crediticias es de 13,81 bruto, y del 12,85 neto del coste indirecto del coeficiente de caja, es decir, 1,4 y 1,3 puntos porcentuales, respectivamente, menos que los bancos; la estabilidad intertemporal de los rendimientos medios nominales se repite, por lo cual la diferencia entre rendimientos reales al principio y al final del período ocurre en las cajas al igual que en los bancos.

El coste medio de los depósitos toma el valor promedio para los catorce años de 7,79 en los bancos y de 6,56 en las cajas. La evolución de estos costes en el tiempo muestra un valle en los años centrales del período, 1986-1988, precisamente los años con bajas tasas de variación en el IPC (5,2 por 100 en 1987 y 4,8 por 100 en 1988). A partir de 1987, el coste medio de los depósitos es superior a la tasa de variación en el IPC; es decir, los depositantes perciben un tipo de interés real positivo por sus depósitos. Esta situación habrá contribuido sin duda al crecimiento positivo que experimentan los depósitos bancarios en términos reales a partir de ese año, según se pone de manifiesto en el cuadro número 3. Otro aspecto destacable es la convergencia que se observa entre los costes medios de los depósitos de bancos y cajas. En 1980-1983, este coste es un 37 por 100 superior en los bancos, mientras que en 1988-1993 el coste medio de los depósitos en los bancos sólo supera al de las cajas en un 9 por 100.

La información del cuadro se completa con la diferencia absoluta entre el rendimiento medio de las inversiones crediticias, neto del coste indirecto del coeficiente de caja, y el coste medio de los depósitos. Como puede comprobarse, esta diferencia se mantiene relativamente estable en el tiempo, y con un valor promedio para los catorce años similar entre bancos y cajas, alrededor del 6,3 por 100. En términos relativos al coste medio de los depósitos, la diferencia es algo mayor para cajas que para bancos, puesto que en aquéllas el rendimiento medio de las inversiones crediticias es aproximadamente dos veces el coste medio de los depósitos, mientras que para los bancos es sólo 1,8 veces; es decir, diferencias relativas del 100 y del 80 por 100, respectivamente.

La diferencia entre el rendimiento de las inversio-

nes crediticias y el coste medio de los depósitos no tiene en cuenta la existencia de un mercado interbancario que posibilita la captación de fondos para financiar préstamos cuando los depósitos son insuficientes, y permite colocar fondos si los depósitos exceden a las necesidades de préstamos. Con el fin de obtener un margen financiero por peseta de depósitos que tenga en cuenta las diferentes posiciones, acreedora o deudora, en el interbancario, definimos el margen absoluto total, MT :

$$MT = r_p P - r_i I - r_d D + r_c x D$$

con la restricción,

$$P = D(1 - x) + I$$

donde r_p es el tipo de interés de los préstamos, P es el volumen de préstamos, r_i es el tipo de interés del mercado interbancario, I el volumen de fondos captados en el interbancario, r_d el tipo de interés de los depósitos, D el volumen de depósitos, r_c es el tipo de interés promedio al que se remuneraran los fondos del coeficiente de caja, y x es el coeficiente de caja.

Sustituyendo el valor de I obtenido de la restricción presupuestaria en la ecuación del margen absoluto y dividiendo por el total de depósitos, se obtiene:

$$m_a = (r_p - r_i) (P/D) - x (r_i - r_c) + (r_i - r_d) \quad [1]$$

es decir, el margen por peseta de depósitos es igual al margen de las operaciones de activo ($r_p - r_i$), ponderado por la relación entre préstamos y depósitos, menos el coste de oportunidad de los fondos inmovilizados debido al coeficiente de caja, más el margen de las operaciones de pasivo ($r_i - r_d$).

El mismo razonamiento permite llegar al margen por unidad de préstamos:

$$m_p = (r_p - r_i) - x (r_i - r_c) (D/P) + (r_i - r_d) (D/P) \quad [2]$$

El margen por unidad de depósitos, m_a , resulta más apropiado para evaluar el margen por unidad de *output* de las cajas, puesto que en estas entidades los depósitos reflejan mejor el volumen total de recursos manejados, los cuales se reparten entre colocaciones en el interbancario y préstamos a los clientes. Para los bancos, en cambio, el margen se medirá a través de m_p , dado que los préstamos reflejan mejor el volumen de actividad que los depósitos, pues éstos se han de complementar con el recurso al interbancario para obtener los fondos disponibles dedicados a préstamos.

El cuadro núm. 8 muestra la evolución del tipo

de interés interbancario (tipo interbancario a tres meses, media anual), el coeficiente de caja y la remuneración media de los fondos inmovilizados por este concepto. A partir de esta información y la del cuadro núm. 7, se elabora el cuadro núm. 9, que muestra m_a y m_p , junto con los componentes que determinan su valor, para cajas y bancos respectivamente. La observación de este cuadro pone de manifiesto una tendencia general decreciente en los márgenes totales, tanto para bancos, m_p , como para cajas, m_a , si bien esa tendencia es mucho más clara para estas últimas, principalmente desde 1987 hasta 1993. Al mismo tiempo, la tendencia es desigual en los diferentes componentes que aparecen en las ecuaciones [1] y [2]. El margen de activo ($r_p - r_i$) es negativo hasta 1983 tanto para bancos como para cajas. A partir de este año, toma un valor positivo y con tendencia temporal a aumentar en los bancos, mientras que en las cajas el margen de activo es próximo a cero. El margen de pasivo ($r_i - r_a$) muestra un descenso brusco en 1984, paralelo al cambio estructural en la evolución del margen de activo, e inicia una tendencia decreciente, más marcada en bancos que en cajas. El coste de oportunidad del coeficiente de caja muestra también una cierta volatilidad temporal, pero no se advierte en él una tendencia clara. Podemos afirmar que a partir de 1983 los bancos sustituyen margen de pasivo por margen de activo, aunque tal sustitución no es suficiente para evitar un deterioro en el margen total de 0,6 puntos porcentuales (11 por 100) en el subperíodo 1988-1993 frente al precedente de 1984-1987. Las cajas ajustan los rendimientos de sus inversiones crediticias al tipo de mercado interbancario a partir de 1984, mientras que soportan un deterioro del margen total de casi 0,7 puntos porcentuales (12 por 100) en 1988-1993 frente al subperíodo precedente.

III. EVALUACION DE LA EFICIENCIA

El objetivo de este apartado es evaluar la eficiencia de la actividad bancaria al por menor, a partir del análisis de la información descriptiva expuesta en el epígrafe anterior. Como se indicó en la introducción, interesa relacionar la evolución de la eficiencia con los cambios en el proceso regulatorio, y de modo especial con la liberalización de tipos de interés de activo y pasivo que tienen lugar en el período estudiado. La relación entre competencia y eficiencia se establecerá primero de forma analítica, para facilitar posteriormente la interpretación de la evidencia empírica. Con tal finalidad, postulamos dos modelos que describen la competencia en el sector bancario. En el primero, la competencia tiene lugar entre entidades en un mercado donde no existe diferenciación de producto. En el segundo, la unidad competitiva es la oficina y el servicio está diferenciado.

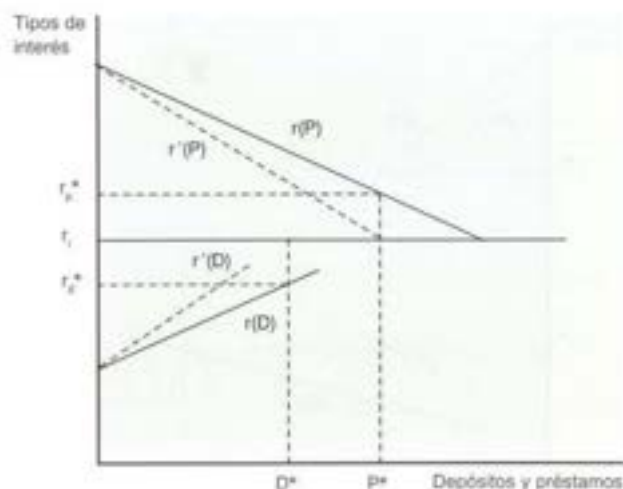
1. Competencia entre entidades con producto homogéneo

De acuerdo con este modelo, la función de una entidad bancaria es captar fondos en el «mercado de pasivo» y colocarlos en el «mercado de activo». Para la realización de esta función, se cuenta también con un mercado interbancario que actúa como mercado de pasivo para bancos y cajas en los que la demanda de préstamos excede a la oferta de depósitos, y como mercado de activo para bancos y cajas en los que la oferta de depósitos excede a la demanda de préstamos.

De lo visto anteriormente, se desprende que el colectivo de cajas es excedentario en depósitos en relación a la cantidad que invierte en créditos, mientras que los bancos son deficitarios. Para las cajas, por tanto, el interbancario es un mercado de activo, mientras que para los bancos es un mercado de pasivo. Esta situación se tendrá en cuenta a la hora de estudiar la formación de precios para préstamos y depósitos.

Analizamos primero el caso de los bancos, donde los préstamos superan a los depósitos. La función del tipo de interés de los préstamos y depósitos se ilustra en el gráfico 1. La oferta de depósitos, $r(D)$, expresa una relación creciente entre el tipo de interés que se paga en promedio por unidad ofrecida de depósitos y el volumen de éstos; se trata, por tanto, de la curva de coste medio de los fondos captados en el mercado de depósitos, de la cual se deriva la curva de coste marginal, o interés a pagar por la última unidad de depósito, $r'(D)$. Las curvas de costes medios y marginales de los depósitos se truncan en el punto de intersección con el tipo de interés del mercado interbancario, el cual se comporta como

GRAFICO 1
FORMACION DE PRECIOS: BANCOS

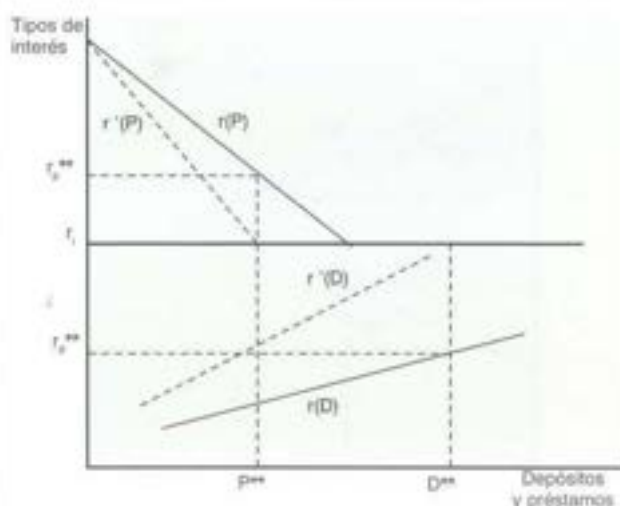


una función de oferta y demanda perfectamente elástica. Este comportamiento del tipo interbancario afecta también a la función de demanda de préstamos, $r(P)$, la cual no desciende por debajo de r_i , pues no existirá nadie dispuesto a ofrecer fondos a tipos de interés por debajo de lo que se obtiene en el interbancario. La intersección entre la curva de ingreso marginal, r'_p , y de coste marginal, r_i en este caso, determina la cantidad de préstamos, P^* , que maximiza el beneficio de las empresas en este mercado, y a partir del cual se determina el tipo de interés de los préstamos, r_p^* . Intramarginalmente, la intersección entre el coste marginal de los depósitos y el interbancario determina el volumen de depósitos, D^* , que se captarán en ese mercado, completándose la diferencia con el recurso al interbancario. Los depósitos D^* se remunerarán al tipo medio r_o^* , con lo cual quedan finalmente determinados los márgenes absolutos de activo ($r_p^* - r_i$) y de pasivo ($r_i - r_o^*$).

El modelo básico expuesto para bancos puede adaptarse al caso de las cajas de ahorros (gráfico 2) con sólo tener en cuenta que ahora los depósitos captados, D^{**} , exceden a la demanda de préstamos, P^{**} , exceso que se coloca en el mercado interbancario. Marginalmente, las cajas perciben una demanda de fondos perfectamente elástica al tipo r_i , con la que se iguala el coste marginal de los depósitos r'_o en la solución de máximo beneficio. A partir del punto de intersección y la función de oferta, se determinan r_o^{**} y D^{**} . Intramarginalmente, la cantidad de fondos que se destinan a préstamos viene determinada por la intersección entre el ingreso marginal, r'_p , y el coste de oportunidad que tienen los fondos destinados a estos préstamos, igual al tipo de interés del interbancario, r_i .

La derivación de los márgenes en los mercados

GRAFICO 2
FORMACION DE PRECIOS: CAJAS



de activos (préstamos) y pasivos (depósitos) puede hacerse de forma analítica y suponiendo que existen n entidades compitiendo en cada mercado. Los resultados se resumen en los siguientes márgenes de equilibrio (8).

$$mr_p^{**} = (r_p^* - r_i) / r_p^* = H_p \mu_p / E_p \quad [3]$$

$$mr_o^{**} = [r_i - r_o^* - (r_i - r_o) x] / r_o^* = H_o \mu_o / E_o \quad [4]$$

donde r_p^* es el tipo de interés de equilibrio en el mercado de préstamos, r_i es el tipo de interés del mercado interbancario, r_o^* es el tipo de interés de equilibrio en el mercado de depósitos; r_o es el tipo de interés al que se remunera el coeficiente de caja, x ; H_p y H_o son los índices de concentración de Herfindahl en los mercados de préstamos y depósitos respectivamente (iguales a $1/n$ si todas las entidades son simétricas); E_p es la elasticidad de la función de demanda de préstamos, en valor absoluto, y E_o la elasticidad de la función de oferta de depósitos; μ_p y μ_o resumen la intensidad de la rivalidad competitiva en los respectivos mercados (9), de manera que si $\mu_p = \mu_o = 1$, la conducta competitiva es del tipo Nash-Cournot; si $\mu_p = \mu_o = 0$, nos aproximamos a la competencia perfecta, y si $\mu_p = 1/H_p$, $\mu_o = 1/H_o$, estaríamos ante una conducta totalmente colusiva.

Los márgenes relativos correspondientes a las ecuaciones [3] y [4] se muestran en el cuadro número 10, distinguiendo de nuevo entre bancos y cajas de ahorros. Hasta 1983, el margen de activo muestra valores negativos, tanto en bancos como en cajas, pero especialmente altos en este segundo colectivo. Ello coincide con márgenes muy elevados, casi el 200 por 100 en las cajas de ahorros en 1980, por ejemplo, en las operaciones de pasivo. A partir de 1984, el margen de activo también muestra, en promedio, valores positivos, y el margen de pasivo muestra un descenso apreciable, en especial para las cajas de ahorros. Hasta 1984, por tanto, las operaciones de pasivo parecen estar subvencionando a las operaciones de activo, reflejo probablemente de una situación regulatoria que restringía la competencia entre entidades y hacia poco operante el mercado interbancario (10).

El margen de pasivo es siempre muy superior al margen de activo. Si nos atenemos a los parámetros que aparecen en el lado derecho de las ecuaciones [3] y [4], esta situación puede explicarse por diferencias en la concentración, la elasticidad y la rivalidad competitiva entre el mercado de préstamos y el mercado de depósitos. Resulta difícil atribuir una ponderación mayor o menor a cada una de estas posibles explicaciones, aunque es posible que la rivalidad competitiva efectiva sea mayor en el mercado de préstamos que en el de depósitos, debido a que los demandantes de préstamos realizarán más actividades de búsqueda y comparación

de ofertas alternativas entre entidades que los oferentes de depósitos.

Otro aspecto a destacar del cuadro núm. 10 es que el margen de activo es superior en bancos que en cajas, mientras que en el margen de pasivo se observa la situación contraria. El margen relativo de cajas en el mercado de activo entre 1984 y 1993 es, en realidad, próximo a cero, por lo que estas entidades, en promedio, obtienen de sus entidades crediticias un rendimiento prácticamente igual al coste de oportunidad. Existe evidencia, por tanto, de que el poder de mercado de efectivo de las cajas de ahorros es superior al de los bancos en el mercado de depósitos, mientras que los bancos superan en poder de mercado a las cajas en mercado de préstamos.

Nuestro principal interés al elaborar el cuadro número 10 era conocer la evolución intertemporal de los márgenes, antes y después de la liberalización de 1987. Como puede comprobarse, el margen relativo promedio del período 1988-1993 es inferior al promedio en 1984-1987 en el mercado de pasivo, mientras que el margen de activo es superior después de 1988 que antes de dicha fecha. La liberalización de tipos de interés en 1987 afectó principalmente a las operaciones de depósito, por lo que era de esperar que la intensificación de la competencia y posterior reducción de márgenes ocurriera principalmente en ese mercado. Una observación más atenta de los márgenes de pasivo revela, no obstante, la posibilidad de que la evolución de tales márgenes responda a otros factores como el ciclo económico, además de la intensificación de la competencia (11). Así, por ejemplo, para el colectivo de bancos, los márgenes relativos en el trienio 1990-1992 son prácticamente iguales a los márgenes relativos del trienio 1984-1986. Para las cajas, durante los años 1985 y 1986 se observan márgenes relativos por debajo de los márgenes de 1988 y 1990. Sólo entre 1991 y 1993 el margen relativo de las cajas de ahorros muestra niveles más bajos que cualquier año precedente; es previsible que estos márgenes estén afectados por la intensificación de la competencia que se produce después de la expansión territorial de las cajas, una vez levantadas las restricciones a la expansión geográfica en todo el territorio nacional. Todo apunta a que la liberalización de la expansión geográfica de las cajas de ahorros ha afectado en mayor medida a los márgenes que la liberalización de los tipos de interés.

En resumen, la evolución creciente de los márgenes de activo, operaciones de préstamo, es contrario a la mejora de la eficiencia de mercado. El margen de las operaciones de pasivo (depósitos) muestra en cambio una cierta tendencia decreciente a partir de 1987, especialmente entre las cajas de ahorros, aunque dicha tendencia también parece afectada por el ciclo económico. En 1993, se observan los valores históricamente más bajos de los

márgenes relativos de pasivo tanto para bancos (39,8 por 100) como para cajas (48,5 por 100). Ello ocurre en un año de reducciones en el interbancario y de fuerte crisis económica, por lo que, posiblemente, estos márgenes se recuperen en los próximos años. La liberalización de la expansión territorial de las cajas de ahorros explica una parte del descenso en el margen de pasivo que tiene lugar en 1991 y 1992 (12).

2. Competencia entre oficinas con diferenciación de producto

El segundo modelo propuesto para evaluar la eficiencia de la actividad bancaria al por menor contempla a la oficina, en lugar del banco o caja, como unidad competitiva. Además, la localización en el espacio de estas oficinas determina la accesibilidad al punto de venta de los servicios bancarios que tiene un determinado cliente, habida cuenta de que desplazarse hasta la oficina supone un coste de transporte mayor cuanto más distante del cliente se encuentre esta oficina (13).

Las ecuaciones básicas que resumen los resultados del proceso competitivo en el modelo de competencia propuesto se resumen en (14):

$$m^* = t\mu/n \quad [5]$$

$$m^* (d/n) = f \quad [6]$$

donde $m^* = m_a^*$, definido por la ecuación [1] para el caso de cajas y $m^* = m_b^*$, definido por la ecuación [2] para el caso de bancos; * indica valores de equilibrio, t es un parámetro que mide el coste de transporte por unidad de distancia, n la densidad de oficinas (oficinas por unidad de superficie), μ es el parámetro que mide, en sentido inverso, la intensidad de la rivalidad competitiva (15), d es la densidad de la demanda (depósitos o préstamos por unidad de superficie) y f es el coste operativo por oficina, que suponemos fijo.

La ecuación [5] expresa el margen absoluto de equilibrio, el cual aumenta con la diferenciación de producto percibida por el consumidor, t , y con el grado de colusión existente en el mercado, μ , mientras que disminuye con la densidad de oficinas, n .

La ecuación [6] expresa la condición de equilibrio referida al número de oficinas, con libertad de entrada. Esta condición establece que el beneficio bruto por oficina, $m^* (d/n)$, será igual al coste operativo, f ; en ese punto no existen oportunidades de beneficios positivos ampliando el número de oficinas en el mercado.

Combinando las ecuaciones [5] y [6] se obtiene el margen y el número de oficinas de equilibrio en función de las variables exógenas del modelo, t , f y d :

$$m^* = (\sqrt{t f \mu}) / \sqrt{d} \quad [7]$$

$$n^* = (t \mu / f) / \sqrt{d} \quad [8]$$

El margen de equilibrio disminuye al aumentar la densidad de la demanda, d ; ello ocurre porque un mayor valor de d permite aprovechar mejor las economías de escala a nivel de oficina, y la competencia entre oficinas traslada esas economías a los consumidores a través de un menor margen. El número de oficinas aumenta con la densidad de demanda, d , aunque menos que proporcionalmente. La evolución del margen, m , y el número de oficinas, n , también estará afectada por la evolución de la intensidad de la competencia a través de μ . Si μ disminuye, más rivalidad competitiva, el número de oficinas, n , y el margen absoluto, m , también disminuirán, para unos valores dados de t , f y d . Suponiendo que t y f no cambian en el tiempo, la evolución temporal de μ , la intensidad competitiva, puede inferirse a partir de la elasticidad de cambios en el número de oficinas y en el margen financiero, ante cambios en la densidad de la demanda. De acuerdo con el cuadro núm. 1, en el período 1984-1986 los depósitos de las cajas crecen un 13,86 por 100, mientras que las oficinas (cuadro núm. 4) crecen un 3,2 por 100; la elasticidad de las oficinas al crecimiento de la demanda fue un 23,1 por 100. Durante los años 1991 y 1992, concluida la expansión geográfica posterior a la liberalización, el crecimiento de los depósitos es un 13,1 por 100, y el de las oficinas un 2,4 por 100; es decir, la elasticidad desciende al 18,4 por 100. Esta evidencia sería consistente con cambios en el valor de μ en los dos subperíodos, de manera que μ sería menor (más intensidad competitiva) a principios de los años noventa que en el período 1984-1986. En cuanto al margen ponderado total (cuadro núm. 9) entre 1988 y 1993 desciende, en las cajas de ahorros, a una tasa acumulativa del 4,4 por 100 anual, mientras que la evolución de la inflación y el crecimiento de los depósitos sólo explican un descenso del 0,5 por 100 anual (16). El resto podría atribuirse también a cambios en la rivalidad competitiva, μ . Excluyendo el año atípico de 1991, los resultados obtenidos para las cajas son extrapolables al colectivo de bancos (17).

Hasta aquí hemos centrado nuestra atención en la eficiencia de mercado; es decir, en relacionar la evolución de los márgenes con la evolución de la intensidad competitiva. La ecuación [6] nos permite evaluar, además, posibles cambios en la eficiencia de producción. En efecto, si el número de oficinas en el mercado se ajusta en el tiempo de acuerdo con esta ecuación, entonces podemos obtener el valor implícito de f en cada período de tiempo a través de la expresión,

$$f = \text{coste por oficina} = (\text{margen} \times \text{demanda}) / \text{oficinas}$$

la cual puede interpretarse también como la relación

entre el coste de facilitar el acceso a los servicios bancarios a los usuarios de los mismos y el nivel de servicio, aproximado por el número de oficinas (accesibilidad).

El coste medio de intermediación por oficina, considerado como variable que expresa, en sentido inverso, la evolución de la eficiencia productiva, se muestra en el cuadro núm. 11. La demanda se mide en préstamos para el caso de los bancos y en depósitos para las cajas, ambos expresados en pesetas de 1980. El coste por oficina disminuye hasta 1985, tanto en bancos como en cajas, pero a partir de este año su evolución muestra oscilaciones sin apenas tendencia clara. Destaca el bajo coste del año 1993 en la columna referida a las cajas de ahorros, sin precedente en la serie estudiada, pero próximo al valor de 1985, cuando la economía española también está en fases bajas del ciclo económico. La baja cifra de 1993 puede suponer el inicio de una mejora sostenida de la relación entre costes de intermediación y nivel de servicio (número de oficinas), si bien hasta este año tal mejora no es del todo evidente.

Medir la demanda de servicios bancarios por el volumen de préstamos o de depósitos presupone que aquélla es homogénea en sus características a lo largo del tiempo; en otros términos, que la naturaleza cualitativa de los servicios prestados por las entidades bancarias a lo largo del período se ha mantenido inalterada.

Esta hipótesis no es del todo razonable si tenemos en cuenta la gama de productos y servicios bancarios que se han introducido en el mercado durante los últimos años, desde la generalización de las domiciliaciones de cobros y pagos hasta la extensión de los cajeros automáticos y las tarjetas de crédito, pasando por la diversificada oferta de préstamos hipotecarios y para el consumo, gestión de fondos, etc. Muchos de estos servicios han tenido una contrapartida en términos de comisiones cobradas por las entidades de crédito a cambio de los mismos. Por tanto, su evaluación no puede hacerse sin tener en cuenta cuál ha sido el coste explícito para los clientes de acceder a una más diversificada y efectiva gama de servicios bancarios.

El cuadro núm. 12 muestra la evolución temporal de los ingresos por comisiones y otros productos ordinarios en bancos y cajas. Las cifras se muestran en valores absolutos (a pesetas corrientes y constantes) y en valores relativos, por peseta de préstamos en bancos y por peseta de depósitos en cajas. La evaluación de las cifras del cuadro está afectada por el cambio de criterio en la contabilización de las comisiones bancarias a partir de 1992. El cambio de criterio supone una variación sustancial en la tendencia observada hasta ese año, con lo cual la serie histórica anterior a 1992 podría infravalorar significativamente el pago de los servicios. Por otra parte,

las comisiones y otros productos ordinarios podrían corresponder a otros servicios no directamente relacionados con la actividad bancaria de intermediación, que es la que nos interesa evaluar. Con todas estas salvedades, puede afirmarse que las comisiones y otros servicios aumentan en términos nominales a lo largo del período, tanto para bancos como para cajas, pero en términos reales sólo entre las cajas se observa ese crecimiento sostenido. Para los bancos, en el período 1984-1988, el crecimiento a pesetas constantes es globalmente negativo. Entre 1989 y 1991, el crecimiento real es positivo también en los bancos, pero no superior al crecimiento de los préstamos, y solamente en 1992 y 1993 el crecimiento de las comisiones se sitúa por encima del crecimiento de los préstamos. En cualquier caso, la evolución de las comisiones y otros productos ordinarios de las cajas probablemente nos aproxima mejor que la de los bancos a cuál ha sido la evolución del coste real de los servicios ligados a la actividad bancaria propiamente dicha durante el período 1980-1993. Este coste crece de forma sostenida en el tiempo y, por tanto, una parte al menos de los nuevos servicios que ha prestado la banca a los clientes durante el período estudiado, ha supuesto un coste adicional para dichos clientes. Lo que no podemos delimitar es si los costes han compensado o no los beneficios derivados de ellos.

3. Evaluación del bienestar

El margen relativo de equilibrio según las ecuaciones [3] y [4] es, además de una medida que nos aproxima a la eficiencia de mercado, una medida directamente relacionada con la pérdida de bienestar social atribuible a la eficiencia de mercado (18). En el modelo de competencia espacial que estamos exponiendo en el presente apartado, el margen y el número de oficinas no proporcionan, por sí mismos, información sobre el nivel de bienestar alcanzado en el mercado. Como se demuestra en otra parte, el bienestar del consumidor representativo en el modelo de competencia espacial, bajo los supuestos contemplados, puede aproximarse, para los servicios derivados de sus depósitos por (19),

$$u = r_d - t/4n$$

o bien, haciendo uso de:

$$r_d = r_i - (r_i - r_c) x - (t/n), \text{ y } n = \sqrt{(\mu d/f)} \sqrt{d},$$

$$u = (5/4)r_d - (1/4) [r_i - (r_i - r_c) x]$$

Puesto que conocemos r_d , el coste medio de los depósitos (cuadro núm. 7), así como r_i , r_c y x (cuadro núm. 8), es posible calcular u para bancos y para cajas. Realizados los cálculos pertinentes (cuadro núm. 13), el valor de u correspondiente a

los bancos es, en promedio, 6,23 útiles en el período 1984-1987 y 6,63 útiles en el período 1988-1993. Para las cajas, las cifras son 4,83 y 5,79 en los mismos subperíodos. De acuerdo con estas cifras, la eficiencia de mercado habría contribuido a mejorar el bienestar posterior a la liberalización en relación al bienestar medio anterior a la misma. Ahora bien, nótese que en la evolución de la medida de bienestar de los bancos apenas se aprecia tendencia alguna, mientras que en las cajas de ahorros las mejoras del bienestar más claras ocurren en los años 1990-1993, después de la expansión geográfica de estas entidades, y en un año, 1993, de fuerte crisis económica. De nuevo, la mejora de bienestar parece más condicionada por la liberalización de la expansión geográfica de las cajas de ahorros que por la liberalización de los tipos de interés.

IV. CONCLUSIONES

En este trabajo, nos hemos acercado a una primera evaluación de la eficiencia de la banca al por menor en España durante los últimos siete años, cuando bancos y cajas compiten sin restricciones legales a la fijación de tipos de interés y a la expansión territorial. Dentro del concepto de eficiencia, se presta atención a la eficiencia de mercado (evolución de los márgenes financieros) y a la eficiencia productiva (costes de intermediación por oficina). Los resultados apuntan hacia una cierta mejora de la eficiencia de mercado en el segmento de las operaciones y servicios de pasivo (depósitos), mientras que tal mejora de la eficiencia no se aprecia del mismo modo en el mercado de préstamos y cuando se trata de la eficiencia productiva. La mejora de la eficiencia en el mercado de depósitos ocurre tanto en cajas como en bancos.

Durante los años 1984-1987 el margen medio de pasivo de los bancos (cajas) fue de 6,01 (7,23) por 100, mientras que entre 1988-1989 este margen desciende a 4,48 (6,24). El margen medio total desciende en menor proporción, debido a que, en los mismos subperíodos, el margen de activo se eleva desde el 1,2 hasta 1,99 por 100 en los bancos y desde 0,11 hasta 0,51 por 100 en las cajas. Estas cifras no tienen en cuenta, sin embargo, la alta morosidad que, en general, ha afectado a los préstamos de bancos y cajas en el período estudiado.

El coste de intermediación por oficina se ha mantenido relativamente estable desde 1985, año que marca un mínimo con respecto al coste en años precedentes. La excepción es 1993, donde dicho coste muestra un mínimo histórico en las cajas de ahorros. Este resultado se interpreta en el trabajo como que la eficiencia productiva de bancos y cajas, en sus actividades de banca al por menor, no se ha visto afectada de forma sustancial por la liberalización del sector (las cifras de 1993 pueden

estar marcadas por la crisis económica y el proceso de ajuste hacia tipos de interés más bajos). Es cierto que durante los años estudiados los servicios bancarios se amplían cualitativamente y, por tanto, la estabilidad en el tiempo del coste de intermediación por oficina supone que se han obtenido más y mejores servicios al mismo coste. Pero también lo es el aumento sostenido observado en las comisiones cobradas por bancos y cajas a cambio de tales servicios. El balance final de la relación servicio-coste no es posible realizarlo con la información disponible.

La intensidad competitiva desencadenada después de la plena liberalización de tipos de interés y de la eliminación de las restricciones a la libre expansión territorial de las cajas de ahorros, ha afectado también a la elasticidad de las oficinas bancarias con respecto a la demanda (préstamos y depósitos) reduciéndola sensiblemente con respecto a su valor antes de 1987. Con la elasticidad actual, crecimientos en la demanda del 10 por 100 darán lugar a crecimientos en el número de oficinas escasamente por encima del 1 por 100. Las variaciones esperadas en el número total de oficinas bancarias para el futuro son, por tanto, muy pequeñas.

Durante los últimos años, se ha observado una convergencia en los tipos de interés y márgenes de bancos y cajas, lo cual evidencia que cada vez resulta más difícil distinguir entre ambos tipos de entidades en las operaciones de banca al por menor. Entre 1989 y 1991, los bancos consiguen frenar las pérdidas de posición competitiva que venían experimentando en relación a las cajas de ahorros, pero en 1992 y 1993 la cuota de mercado de cajas en préstamos y depósitos vuelve a aumentar sensiblemente en detrimento de los bancos. Es cierto también que tales ganancias de cuota de mercado se producen a costa de reducciones en los márgenes financieros. Todo apunta a que durante 1989 y 1990, las cajas de ahorros llevan a cabo una expansión territorial, bloqueada legalmente hasta entonces, la cual se refleja en aumentos significativos en el número total de oficinas de cajas de ahorros en estos años. A partir de 1991, las oficinas de las cajas que se expanden territorialmente desencadenan una guerra competitiva de tipos de interés dirigida a capturar cuota de mercado a otras cajas y a los bancos. La liberalización de la expansión territorial de las cajas aparece como un elemento clave en la dinámica competitiva de la banca al por menor en España, a la que debe atribuirse una parte sustancial de las mejoras de eficiencia conseguidas.

CUADRO NUM. 1
PRESTAMOS Y DEPOSITOS AL SECTOR PRIVADO
EN BANCOS Y CAJAS (1980-1993)
(Miles de millones de pesetas)

	Bancos		Cajas		Bancos		Cajas	
	Préstamos (1)	Porcentaje variación	Préstamos (1)	Porcentaje variación	Depósitos (2)	Porcentaje variación	Depósitos (2)	Porcentaje variación
1980	7.261,6		2.032,6		7.229,4		3.714,1	
1981	8.464,8	16,6	2.364,5	16,3	8.353,1	15,5	4.353,6	17,2
1982	9.592,6	13,3	2.917,4	23,4	9.538,9	14,2	5.099,6	17,1
1983	10.194,1	6,3	3.564,8	22,2	10.403,5	9,1	5.915,6	16,0
1984	9.951,5	-2,4	3.728,4	4,6	11.504,8	10,6	6.738,7	13,9
1985	10.687,0	7,4	4.058,1	8,8	11.183,0	-2,8	7.803,7	15,8
1986	11.388,6	6,6	4.724,7	16,4	10.626,6	-5,0	8.733,5	11,9
1987	12.865,3	13,0	5.916,5	25,2	11.220,9	5,6	9.509,9	8,9
1988	14.617,5	13,6	7.394,8	25,0	11.898,6	6,0	10.849,9	14,1
1989	16.524,1	13,0	8.939,5	20,9	12.997,8	9,2	12.061,0	11,2
1990	18.076,5	9,4	9.945,1	11,2	15.020,8	15,6	13.668,5	13,3
1991	21.552,9	19,2	11.199,3	12,6	16.989,3	13,1	15.612,8	14,2
1992	22.413,5	4,0	13.025,7	16,3	17.637,1	3,8	17.498,4	12,1
1993	22.150,0	-1,2	14.104,0	8,3	18.660,0	5,8	19.808,0	13,2
1980-83	8.878,3	12,0	2.719,8	20,6	8.881,2	12,9	4.770,7	16,8
1984-87	11.223,1	6,0	4.606,9	13,5	11.133,8	1,9	8.196,5	12,6
1988-93	19.222,4	9,5	10.768,1	15,6	15.533,9	8,8	14.916,4	13,0
1980-93	13.981,4	9,0	6.708,2	16,1	12.376,0	7,6	10.097,7	13,7

(1) Créditos totales concedidos al sector privado.

(2) Depósitos totales del sector privado.

En 1991 la Caja Postal se incorpora a Argentaria, y a partir de ese año los depósitos, préstamos y oficinas de Caja Postal se incluyen en el grupo de bancos.

Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 2
PRESTAMOS Y DEPOSITOS AL SECTOR PRIVADO (1980-1993)
PRECIOS CONSTANTES (BASE 1980)
(Miles de millones de pesetas de 1980)

	Bancos		Cajas		Bancos		Cajas	
	Préstamos (1)	Porcentaje variación	Préstamos (1)	Porcentaje variación	Depósitos (2)	Porcentaje variación	Depósitos (2)	Porcentaje variación
1980	7.261,6		2.032,6		7.229,4		3.714,1	
1981	7.598,6	4,6	2.122,5	4,4	7.498,3	3,7	3.908,1	5,2
1982	7.328,2	-3,6	2.228,7	5,0	7.287,2	-2,8	3.895,8	-0,3
1983	6.832,5	-6,8	2.389,3	7,2	6.972,9	-4,3	3.964,9	1,8
1984	5.941,2	-13,0	2.225,9	-6,8	6.868,5	-1,5	4.023,1	1,5
1985	5.855,9	-1,4	2.223,6	-0,1	6.127,7	-10,8	4.276,0	6,3
1986	5.763,5	-1,6	2.391,0	7,5	5.377,8	-12,2	4.419,8	3,4
1987	6.014,6	4,4	2.766,0	15,7	5.245,9	-2,5	4.446,0	0,6
1988	6.537,3	8,7	3.307,2	19,6	5.321,4	1,4	4.852,4	9,1
1989	6.981,0	6,8	3.776,7	14,2	5.491,3	3,2	5.095,5	5,0
1990	7.144,9	2,3	3.930,9	4,1	5.937,1	8,1	5.402,6	6,0
1991	7.997,4	11,9	4.155,6	5,7	6.304,0	6,2	5.793,2	7,2
1992	7.878,2	-1,5	4.578,5	10,2	6.199,3	-1,7	6.150,6	6,2
1993	7.422,9	-5,8	4.726,5	3,2	6.253,4	0,9	6.638,1	7,9
1980-83	7.255,2	-2,0	2.193,3	5,5	7.246,9	-1,1	3.870,7	2,2
1984-87	5.893,8	-3,1	2.401,6	3,7	5.905,0	-6,9	4.291,2	2,9
1988-93	7.327,0	3,6	4.079,2	9,3	5.917,7	3,0	5.655,4	6,9
1980-93	6.897,0	0,2	3.061,1	6,7	6.293,9	-1,1	4.755,7	4,6

(1) Créditos totales concedidos al sector privado.

(2) Depósitos totales del sector privado.

Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 3
CUOTA DE BANCOS Y CAJAS EN LOS MERCADOS DE PRESTAMOS
Y DEPOSITOS AL SECTOR PRIVADO (1980-1993)

	Total	Cuota	Cuota	Total	Cuota	Cuota
	Préstamos (1)	Bancos (%)	Cajas (%)	Depósitos (2)	Bancos (%)	Cajas (%)
1980	9.294,2	78,1	21,9	10.943,5	66,1	33,9
1981	10.832,9	78,2	21,8	12.706,7	65,7	34,3
1982	12.510,0	76,7	23,3	14.638,5	65,2	34,8
1983	13.758,9	74,1	25,9	16.319,1	63,8	36,2
1984	13.679,9	72,7	27,3	18.243,5	63,1	36,9
1985	14.745,1	72,5	27,5	18.986,7	58,9	41,1
1986	16.113,3	70,7	29,3	19.360,1	54,9	45,1
1987	18.781,8	68,5	31,5	20.730,8	54,1	45,9
1988	22.012,3	66,4	33,6	22.748,5	52,3	47,7
1989	25.463,6	64,9	35,1	25.058,8	51,9	48,1
1990	28.021,6	64,5	35,5	28.689,3	52,4	47,6
1991	32.752,2	65,8	34,2	32.602,1	52,1	47,9
1992	35.439,2	63,2	36,8	35.135,5	50,2	49,8
1993	36.254,0	61,1	38,9	38.468,0	48,5	51,5
1980-83	11.599,0	76,8	23,2	13.652,0	65,2	34,8
1984-87	15.830,0	71,1	28,9	19.330,3	57,7	42,3
1988-93	29.990,5	64,3	35,7	30.450,4	51,2	48,8
1980-93	20.689,9	69,8	30,2	22.473,7	57,1	42,9

(1) Créditos totales concedidos al sector privado por bancos y cajas de ahorros.

(2) Depósitos totales del sector privado en bancos y cajas de ahorros.

Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 4
EVOLUCION DEL NUMERO DE OFICINAS DE BANCOS Y CAJAS (1980-1993)

	Bancos		Cajas		Total Oficinas	Cuota Bancos (%)	Cuota Cajas (%)
	Oficinas	Porcentaje variación	Oficinas	Porcentaje variación			
1980	13.231		8.288		21.519	61,5	38,5
1981	14.299	8,1	8.900	7,4	23.199	61,6	38,4
1982	15.380	7,6	9.571	7,5	24.951	61,6	38,4
1983	16.062	4,4	10.065	5,2	26.127	61,5	38,5
1984	16.412	2,2	10.440	3,7	26.852	61,1	38,9
1985	16.606	1,2	10.797	3,4	27.403	60,6	39,4
1986	16.518	-0,5	11.061	2,4	27.579	59,9	40,1
1987	16.498	-0,1	11.754	6,3	28.252	58,4	41,6
1988	16.691	1,2	12.252	4,2	28.943	57,7	42,3
1989	16.677	-0,1	13.168	7,5	29.845	55,9	44,1
1990	16.917	1,4	13.642	3,6	30.559	55,4	44,6
1991	17.824	5,4	14.031	2,9	31.855	56,0	44,0
1992	18.058	1,3	14.291	1,9	32.349	55,8	44,2
1993	17.636	-2,3	14.485	1,4	32.121	54,9	45,1
1980-83	14.743	6,7	9.206	6,7	23.949	61,6	38,4
1984-87	16.509	0,7	11.013	4,0	27.522	60,0	40,0
1988-93	17.301	1,1	13.645	3,5	30.945	55,9	44,1
1980-93	16.344	2,2	11.625	4,4	27.968	58,7	41,3

Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 5
PRESTAMOS Y DEPOSITOS POR OFICINA EN BANCOS Y CAJAS (1980-1993)
(Millones de pesetas)

	Bancos		Cajas		Bancos		Cajas	
	Prestamo/ oficina	Porcentaje variación	Prestamo/ oficina	Porcentaje variación	Deposito/ oficina	Porcentaje variación	Deposito/ oficina	Porcentaje variación
1980	548,8		245,2		546,4		448,1	
1981	592,2	7,9	265,7	8,4	584,2	6,9	489,2	9,2
1982	623,7	5,3	304,8	14,7	620,2	6,2	532,8	8,9
1983	634,7	1,8	354,2	16,2	647,7	4,4	587,7	10,3
1984	606,4	-4,5	357,1	0,8	701,0	8,2	645,5	9,8
1985	643,6	6,1	375,9	5,2	673,4	-3,9	722,8	12,0
1986	689,5	7,1	427,1	13,6	643,3	-4,5	789,6	9,2
1987	779,8	13,1	503,4	17,8	680,1	5,7	809,1	2,5
1988	875,8	12,3	603,6	19,9	712,9	4,8	885,6	9,5
1989	990,8	13,1	678,9	12,5	779,4	9,3	915,9	3,4
1990	1.068,5	7,8	729,0	7,4	887,9	13,9	1.001,9	9,4
1991	1.209,2	13,2	798,2	9,5	953,2	7,3	1.112,7	11,1
1992	1.241,2	2,6	911,5	14,2	976,7	2,5	1.224,4	10,0
1993	1.256,0	1,2	973,7	6,8	1.058,1	8,3	1.367,5	11,7
1980-83	599,8	5,0	292,5	13,0	599,6	5,8	514,5	9,5
1984-87	679,8	5,3	415,9	9,2	674,5	1,2	741,7	8,3
1988-93	1.106,9	8,3	782,5	11,6	894,7	7,6	1.084,7	9,1
1980-93	840,0	6,6	537,7	11,2	747,5	5,2	823,8	9,0

Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 6
PRESTAMOS Y DEPOSITOS POR OFICINA EN BANCOS Y CAJAS (1980-1993)
PRECIOS CONSTANTES (BASE 1980)
(Millones de pesetas de 1980)

	Bancos		Cajas		Bancos		Cajas	
	Prestamos oficina	Porcentaje variación	Prestamos oficina	Porcentaje variación	Depósitos oficina	Porcentaje variación	Depósitos oficina	Porcentaje variación
1980	548,8		245,2		546,4		448,1	
1981	531,6	- 3,1	238,5	- 2,7	524,4	- 4,0	439,1	- 2,0
1982	476,5	- 10,4	232,8	- 2,4	473,8	- 9,7	407,0	- 7,3
1983	425,4	- 10,7	237,4	1,9	434,1	- 8,4	393,9	- 3,2
1984	362,0	- 14,9	213,2	- 10,2	418,5	- 3,6	385,4	- 2,2
1985	352,6	- 2,6	205,9	- 3,4	369,0	- 11,8	396,0	2,8
1986	348,9	- 1,1	216,2	5,0	325,6	- 11,8	399,6	0,9
1987	364,6	4,5	235,3	8,9	318,0	- 2,3	378,3	- 5,3
1988	391,7	7,4	269,9	14,7	318,8	0,3	396,0	4,7
1989	418,6	6,9	286,8	6,3	329,3	3,3	387,0	- 2,3
1990	422,3	0,9	288,1	0,5	351,0	6,6	396,0	2,3
1991	448,7	6,2	296,2	2,8	353,7	0,8	412,9	4,3
1992	436,3	- 2,8	320,4	8,2	343,3	- 2,9	430,4	4,2
1993	420,9	- 3,5	326,3	1,9	354,6	3,3	458,3	6,5
1980-83	495,6	- 8,1	238,5	- 1,1	494,7	- 7,4	422,0	- 4,2
1984-87	357,0	- 3,8	217,7	- 0,0	357,8	- 7,5	389,8	- 1,0
1988-93	423,1	2,4	298,0	5,6	341,8	1,8	413,4	3,2
1980-93	424,9	- 2,0	258,0	2,2	390,0	- 3,3	409,1	0,2

Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 7
EVOLUCION DE LOS TIPOS DE INTERES EN BANCOS Y CAJAS (1980-1993)

	Rent. inversiones crediticias (1)		Rent. in. crédito corr. coef. caja (2)		Coste financiación ajena (3)		Diferencia (2) - (3)	
	Bancos	Cajas	Bancos	Cajas	Bancos	Cajas	Bancos	Cajas
1980	15,05	12,23	14,02	11,45	7,25	5,17	6,77	6,28
1981	15,52	13,24	14,45	12,37	7,91	5,66	6,54	6,71
1982	15,41	13,43	14,35	12,54	8,43	6,32	5,92	6,22
1983	15,77	14,17	14,44	13,02	8,62	6,37	5,82	6,65
1984	15,75	14,24	14,77	13,53	8,99	6,77	5,78	6,76
1985	14,65	14,00	13,72	13,19	7,90	6,86	5,82	6,33
1986	14,02	13,71	12,95	12,69	6,61	6,20	6,34	6,49
1987	14,96	13,86	13,55	12,66	6,66	5,85	6,89	6,81
1988	15,00	13,68	13,50	12,41	6,45	5,98	7,05	6,43
1989	15,41	14,13	13,48	12,44	7,12	6,43	6,36	6,01
1990	16,56	14,61	15,10	13,32	8,47	7,40	6,63	5,92
1991	15,87	14,68	15,08	13,95	8,47	7,71	6,61	6,24
1992	14,99	13,97	14,30	13,33	8,05	7,52	6,25	5,81
1993	14,21	13,38	13,81	13,01	8,16	7,65	5,65	5,36
1980-83	15,44	13,27	14,32	12,35	8,05	5,88	6,26	6,47
1984-87	14,85	13,95	13,75	13,02	7,54	6,42	6,21	6,60
1988-93	15,34	14,08	14,21	13,08	7,79	7,12	6,42	5,96
1980-93	15,23	13,81	14,11	12,85	7,79	6,56	6,32	6,29

(1) Rendimiento de las inversiones crediticias en pesetas. Comprende dudosos.

(2) Obtenido al considerar que no la totalidad de los depósitos pueden ser rentabilizados, sino que una parte de los mismos deben mantenerse como coeficiente de caja, a tipos de interés inferiores a los de mercado.

(3) Coste de la financiación no interbancaria en pesetas.

Fuente: Banco de España. El dato recogido, cuando existen diferencias, corresponde a la última información disponible para cada año.

CUADRO NUM. 8
MERCADO INTERBANCARIO
Y COEFICIENTE DE CAJA
(En porcentaje)

	Tipo interés interban. (1)	Coefficiente de caja	Rendim. media coef. caja
1980	16,5	8,8	3,3
1981	16,2	8,8	3,3
1982	16,2	8,8	3,3
1983	20,0	10,9	3,5
1984	14,9	17,8	10,3
1985	12,2	18,0	9,5
1986	11,7	18,0	8,1
1987	15,8	19,1	7,6
1988	11,7	17,7	6,5
1989	15,0	18,3	4,9
1990	15,2	9,0	0,3
1991	13,2	5,0	0,0
1992	13,3	4,6	0,0
1993	11,7	2,9	0,0
1980-83	17,2	9,3	3,4
1984-87	13,7	18,2	8,8
1988-93	13,3	9,6	2,0
1980-93	14,5	12,0	4,3

(1) Tipo interbancario a tres meses, media anual.
Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 10
MARGEN RELATIVO DE BANCOS
Y CAJAS (1980-1993)

	Margen activo (1)		Margen pasivo (2)	
	Bancos	Cajas	Bancos	Cajas
1980	-9,6	-34,9	111,7	196,9
1981	-4,4	-22,4	90,5	166,3
1982	-5,1	-20,6	78,8	138,5
1983	-26,8	-41,1	111,4	186,0
1984	5,4	-4,6	56,5	107,8
1985	16,7	12,9	48,2	70,7
1986	16,5	14,7	67,2	78,2
1987	-5,6	-14,0	113,7	143,2
1988	22,0	14,5	67,1	80,3
1989	2,7	-6,2	84,7	104,5
1990	8,2	-4,0	63,6	87,3
1991	16,8	10,1	48,1	62,6
1992	11,3	4,8	57,6	68,8
1993	17,7	12,6	39,8	48,5
1980-83	-11,5	-29,8	98,1	171,9
1984-87	8,3	2,2	71,4	100,0
1988-93	13,1	5,3	60,2	75,3
1980-93	4,7	-5,6	74,2	110,0

(1) Cociente entre el margen de activo y el rendimiento medio de las inversiones crediticias.
(2) Margen de pasivo menos coste de oportunidad del coeficiente de caja, dividido por el coste de la financiación ajena.
Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 9
DESCOMPOSICION DEL MARGEN FINANCIERO DE BANCOS Y CAJAS (1980-1993)

	Mg. de activo ponderado (1)		Mg. de pasivo ponderado (2)		Coste oport. coef. caja ponderado (3)		Margen total ponderado (4)	
	Bancos (A1)	Cajas (A2)	Bancos (B1)	Cajas (B2)	Bancos (C1)	Cajas (C2)	Bancos (D1)	Cajas (D2)
1980	-1,45	-2,34	9,21	11,33	1,14	1,15	6,62	7,84
1981	-0,68	-1,61	8,18	10,54	1,11	1,13	6,38	7,80
1982	-0,79	-1,58	7,72	9,88	1,12	1,13	5,81	7,17
1983	-4,23	-3,51	11,61	13,63	1,82	1,78	5,57	8,34
1984	0,85	-0,37	6,83	8,13	0,96	0,83	6,72	6,93
1985	2,45	0,94	4,50	5,34	0,51	0,49	6,44	5,79
1986	2,32	1,09	4,75	5,50	0,61	0,65	6,46	5,94
1987	-0,84	-1,21	7,97	9,95	1,37	1,57	5,76	7,17
1988	3,30	1,35	4,27	5,72	0,75	0,92	6,82	6,15
1989	0,41	-0,64	6,20	8,57	1,46	1,85	5,15	6,08
1990	1,36	-0,43	5,59	7,80	1,11	1,34	5,84	6,03
1991	2,67	1,06	3,73	5,49	0,52	0,66	5,88	5,89
1992	1,69	0,50	4,13	5,78	0,48	0,61	5,34	5,67
1993	2,51	1,20	2,98	4,05	0,29	0,34	5,20	4,91
1980-83	-1,79	-2,26	9,18	11,35	1,30	1,30	6,09	7,79
1984-87	1,20	0,11	6,01	7,23	0,86	0,89	6,34	6,46
1988-93	1,99	0,51	4,48	6,24	0,77	0,95	5,71	5,79
1980-93	0,68	-0,40	6,26	7,98	0,95	1,03	6,00	6,55

(1) Margen de activo, multiplicado en las cajas de ahorros por el cociente entre préstamos y depósitos, según se justifica en el texto.
(2) Margen de pasivo, multiplicado en los bancos por el cociente entre depósitos y préstamos, según se justifica en el texto.
(3) Coste de oportunidad ponderado por el coeficiente de caja de cada año. En los bancos se multiplica por el cociente entre depósitos y préstamos.
(4) Margen de activo + margen de pasivo - coste de oportunidad del coeficiente de caja, cifras ponderadas (- A + B - C).
Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 11
COSTES DE INTERMEDIACION POR OFICINA
(EFICIENCIA RELATIVA)
(Millones de pesetas de 1980)

	Bancos		Cajas	
	Margen x Préstamos		Margen x Depósitos	
	Oficinas		Oficinas	
1980	36,3	35,1		
1981	33,9	34,3		
1982	27,7	29,2		
1983	23,7	32,9		
1984	24,3	26,7		
1985	22,7	22,9		
1986	22,5	23,7		
1987	21,0	27,1		
1988	26,7	24,4		
1989	21,6	23,5		
1990	24,7	23,9		
1991	26,4	24,3		
1992	23,3	24,4		
1993	21,9	22,5		
1980-83	30,4	32,9		
1984-87	22,6	25,1		
1988-93	24,1	23,8		
1980-93	25,5	26,8		

Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 13
MEDIDA DE BIENESTAR

	Bancos	Cajas
1980	5,23	2,63
1981	6,12	3,31
1982	6,77	4,13
1983	6,22	3,41
1984	7,72	4,94
1985	6,95	5,65
1986	5,50	4,99
1987	4,77	3,75
1988	5,37	4,78
1989	5,61	4,75
1990	7,12	5,79
1991	7,45	6,50
1992	6,89	6,23
1993	7,36	6,72
1980-83	6,09	3,37
1984-87	6,23	4,83
1988-93	6,63	5,79
1980-93	6,36	4,83

Fuente: Banco de España.

CUADRO NUM. 12
INGRESOS POR COMISIONES Y OTROS PRODUCTOS ORDINARIOS (1980-1993)

	Bancos				Cajas					
	Precios corrientes		Precios constantes		Precios corrientes		Precios constantes			
	OPO (1)	Porcentaje variación	OPO (1)	Porcentaje variación	OPO/Pris.	OPO (1)	Porcentaje variación	OPO (1)	Porcentaje variación	OPO/Dep.
1980	87,1		87,1		1,2	9,2		9,2		0,2
1981	112,0	28,6	97,9	12,4	1,3	9,5	3,3	8,3	-9,7	0,2
1982	142,0	26,8	108,5	10,8	1,5	12,0	26,3	9,2	10,4	0,2
1983	174,0	22,5	116,6	7,5	1,7	17,0	41,7	11,4	24,3	0,3
1984	178,0	2,3	106,3	-8,9	1,8	21,0	23,5	12,5	10,1	0,3
1985	185,0	3,9	101,3	-4,7	1,7	28,0	33,3	15,3	22,3	0,4
1986	197,4	6,7	99,9	-1,4	1,7	29,5	5,4	14,9	-2,7	0,3
1987	228,0	15,5	106,6	6,7	1,8	33,7	14,2	15,8	5,5	0,4
1988	229,3	0,6	102,5	-3,8	1,6	41,0	21,7	18,3	16,4	0,4
1989	271,0	18,2	114,5	11,6	1,6	45,3	10,5	19,1	4,4	0,4
1990	314,5	16,1	124,3	8,6	1,7	58,6	29,4	23,2	21,0	0,4
1991	341,2	8,5	126,6	1,9	1,6	72,1	23,0	26,8	15,5	0,5
1992 (2)	467,6	37,0	164,4	29,8	2,1	125,5	74,1	44,1	64,9	0,7
1993	558,0	19,3	187,0	13,7	2,5	183,0	45,8	61,3	39,0	0,9
1980-83	128,8	25,9	102,5	10,2	1,4	11,9	22,7	9,5	7,4	0,2
1984-87	197,1	7,0	103,5	-2,2	1,8	28,1	18,7	14,6	8,5	0,3
1988-93	363,6	16,1	136,5	9,8	1,9	87,6	32,6	32,1	25,4	0,5
1980-93	248,9	15,4	117,4	6,1	1,7	49,0	25,9	20,7	15,7	0,4

(1) Otros productos ordinarios.

(2) La CBE 4/1991 establece un desglose de las comisiones muy diferente a la que había hasta entonces, más acorde con los nuevos servicios bancarios, pero que imposibilita una adecuada comparación con años anteriores.

Fuente: Banco de España.

NOTAS

(*) El autor desea manifestar su agradecimiento a la Fundación Caja de Madrid por la ayuda financiera recibida de dicha institución a través de su convocatoria de becas y ayudas a la investigación, edición 1993-94.

(1) Un trabajo con objetivos similares es GUAL (1994); si bien la evolución de la eficiencia se vincula sobre todo con los resultados de las empresas, el horizonte temporal es más reducido y, en algunos aspectos relativos a los márgenes de intermediación, el análisis se realiza de forma más desagregada. GUAL estudia también el fenómeno de los fondos de inversión y sus implicaciones para la actividad bancaria.

(2) El estudio del poder de mercado de los bancos y cajas españolas a través del margen de intermediación y sus determinantes ha ocupado la atención de los investigadores españoles: GUAL y VIVES (1991), ESPITIA, POLO y SALAS (1991), COELLO (1993).

(3) Estudios interesados en la eficiencia productiva de bancos y cajas españolas son: RAYMOND y REPILADO (1991), DOMÉNECH (1991), GREFELL, PRIOR y SALAS (1992).

(4) FUENTEALSAZ y SALAS (1992) analizan la eficiencia de mercado y la eficiencia productiva de bancos y cajas a partir de un modelo de competencia espacial con diferenciación de producto, donde la oficina bancaria es la unidad competitiva.

(5) Utilizar los resultados contables de bancos y cajas para la evaluación de la eficiencia plantea problemas. Si existen fusiones y posterior regularización de balances, es previsible que se produzcan disminuciones de la rentabilidad que no se deben necesariamente a cambios en la eficiencia, sino a cambios en la evaluación de las partidas. Por otro lado, los documentos contables agregan los resultados de muchas actividades bancarias cuyos resultados individuales pueden tener una evolución muy desigual. El problema de agregación también afecta a nuestro trabajo, puesto que la banca al por menor ofrece una variedad de productos y servicios que no se tienen en cuenta en nuestro análisis.

(6) Nos centramos en el sector privado porque nos parece más homogéneo, y permite establecer una relación más clara entre demanda, oferta y márgenes. Las cooperativas de crédito se excluyen por considerar que su importancia relativa es menor.

(7) Estos costes se miden a través de la expresión $(r_c - r_e)x$, donde r_e es el rendimiento bruto de las inversiones crediticias, r_c es la remuneración del coeficiente de caja, y x es el coeficiente de caja, en porcentaje por peseta de depósitos, cuadro núm. 8.

(8) Sea $r_p = r_p(P)$ la demanda de préstamos, donde r_p , el tipo de interés, es decreciente en el volumen de préstamos, P ; sea $r_d = r_d(D)$ la función de oferta de depósitos, donde r_d , el tipo de interés de los depósitos, es creciente en D , el volumen de depósitos. Existe un mercado interbancario con una oferta/demanda de fondos perfectamente elástica al tipo r_c . Teniendo en cuenta el coeficiente de caja, x , su remuneración, r_c , y considerando que los costes operativos son fijos, el problema de la empresa bancaria se formula (REPULLO, 1990; GUAL, 1992):

$$\begin{aligned} & \text{Max } r_p(P) P_j - r_c l_j - r_d(D) D_j + r_c x D_j \\ & P_j, D_j, l_j \\ & \text{sujeto a } P_j = l_j + D_j (1 - x) \quad j = 1, \dots, m, \text{ número de empresas} \end{aligned}$$

Despejando l_j de la restricción y sustituyendo en la función objetivo se obtiene:

$$\text{Max } [r_p(P) - r_c] P_j + [r_c - r_d(D)] D_j - (r_c - r_e) x D_j$$

Las ecuaciones [3] y [4] del texto muestran el equilibrio de la industria.

(9) El parámetro μ_j se determina por dD/dD_j , y μ_j es igual a dP/dP_j , donde $D = \sum D_j$, $P = \sum P_j$, siendo D_j , (P_j) los depósitos (préstamos) que demanda (ofrece) la empresa bancaria j ; suponemos que dD/dD_j , (dP/dP_j) son iguales para todas las empresas.

(10) CHIAPPORI, PÉREZ-CASTRILLO y VERDIER (1993) explican esta subvención cruzada a partir de un modelo formal.

(11) Otros factores que pueden influir con sus cambios en la evolución del margen son la concentración, H , y la elasticidad de la oferta de depósitos, E_d . Las fusiones ocurridas en los últimos años han dado lugar a notables aumentos en la concentración de entidades, tanto en bancos como en cajas de ahorros.

(12) Podría ocurrir también que la intensificación de la competencia tras la liberalización de tipos de interés no se hubiera traducido en márgenes más bajos porque paralelamente se producía una concentración empresarial por la vía de las fusiones. Separar los dos efectos requeriría un estudio más preciso y desagregado.

(13) Los resultados básicos de este apartado se extraen de FUENTEALSAZ y SALAS (1992), donde se presenta también la formulación completa del modelo.

(14) Se simplifica notablemente el problema de separación de mercados de préstamos y de depósitos, los cuales se tratan aquí como homogéneos.

(15) Análiticamente se demuestra que $\mu = 1/|f - dr_j/dr_j|$, donde dr_j/dr_j es la respuesta de la oficina $j+1$ (o $j-1$) a cambios en los tipos de interés de la oficina j ; en el supuesto de competencia a la Bertrand-Nash, $dr_j/dr_j = 0$ y $\mu = 1$.

(16) A partir de la ecuación [7], y suponiendo que t y f cambian a una tasa igual a la inflación, ρ , la variación de m^* , m^* , será igual a:

$$\dot{m}^* = \rho + 1/2 \dot{\mu} - 1/2 \dot{d}$$

donde $\dot{\mu}$ y \dot{d} expresan la variación relativa de la intensidad competitiva y de la demanda, respectivamente. La tasa de inflación media del período, ρ , es aproximadamente del 6 por 100 anual, mientras que la demanda de depósitos crece en torno al 13 por 100. Por tanto, $m^* = 6\% - 1/2 \cdot 13\% = -0,5\%$, si $\dot{\mu} = 0$.

(17) La elasticidad del número de oficinas a cambios en la demanda (préstamos) es del 11,7 por 100 en el período 1984-1986 (0,7 por 100 de crecimiento de oficinas y 6 por 100 de crecimiento en préstamos). En 1990 y 1992, los préstamos crecen en promedio un 10 por 100 y las oficinas un 0,9 por 100; es decir, la elasticidad es sólo del 9 por 100. El año 1991 se considera atípico, porque tiene lugar la creación de Argentaria y las oficinas de la Caja Postal se incluyen entre las oficinas de los bancos.

(18) En la literatura económica, es conocido como el índice de Lerner de poder de mercado; su valor es aproximadamente 1/2 de la pérdida de bienestar por cada peseta de ventas.

(19) Véanse TROLE (1988, pág. 284) y FUENTEALSAZ y SALAS (1992).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- COELLO, J. (1993), «¿Son las cajas y bancos estratégicamente equivalentes?», CEMFI, documentos de trabajo, n.º 9304.
- CHIAPPORI, P. A.; PÉREZ-CASTRILLO, D., y VERDIER, T. (1993), «Spatial competition in the banking system: Localization, cross-subsidies and the regulation of interest rates», Mimeo.
- DOMÉNECH, R. (1991), «La medición de la eficiencia en las empresas bancarias. Teoría y aplicación al caso español», Federación Valenciana de Cajas de Ahorros, documentos de trabajo, número 91-03.

- ESPITA, M.; POLO, Y., y SALAS, V. (1991), «Estructura de los mercados geográficos, comportamiento y resultados de las cajas de ahorros», *Investigaciones Económicas*, vol. 15, n.º 3.
- FUENTELES, L. (1993), *Análisis de la banca al por menor en España desde la teoría de la competencia espacial*, tesis doctoral, Universidad de Zaragoza.
- y SALAS, V. (1992), *Estudios sobre banca al por menor*, Fundación BBV, Bilbao.
- GINFELL, E.; PRIOR, D., y SALAS, V. (1992), «Eficiencia de empresa y eficiencia de planta en los modelos frontera no paramétricos. Aplicación a las cajas de ahorros en España, 1989-1990», *VIII Jornadas de Economía Industrial*, Madrid.
- GUAL, J. (1992), *La competencia en el sector bancario español*, Fundación BBV, Bilbao.
- (1994), *La racionalización del sector bancario en España*, Fundación BBV, Bilbao.
- y VIVES, X. (1991), *Ensayos sobre el sector bancario español*, Fedea, Madrid.
- RAYMOND, J. L., y REPILADO, A. (1991), «Análisis de las economías de escala en el sector de cajas de ahorros», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, núm. 47.
- REPULLO, R. (1990), «La reforma del coeficiente de caja: Una nota técnica», *Boletín Económico*, Banco de España, abril.
- SALOP, S. C. (1979), «Monopolistic competition with outside goods», *Bell Journal of Economics*, 10.
- SUTTON, J. (1992), *Sunk costs and market structure*, Cambridge, MIT Press.
- TIOLE, J. (1988), *The theory of industrial organization*, MIT Press.

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

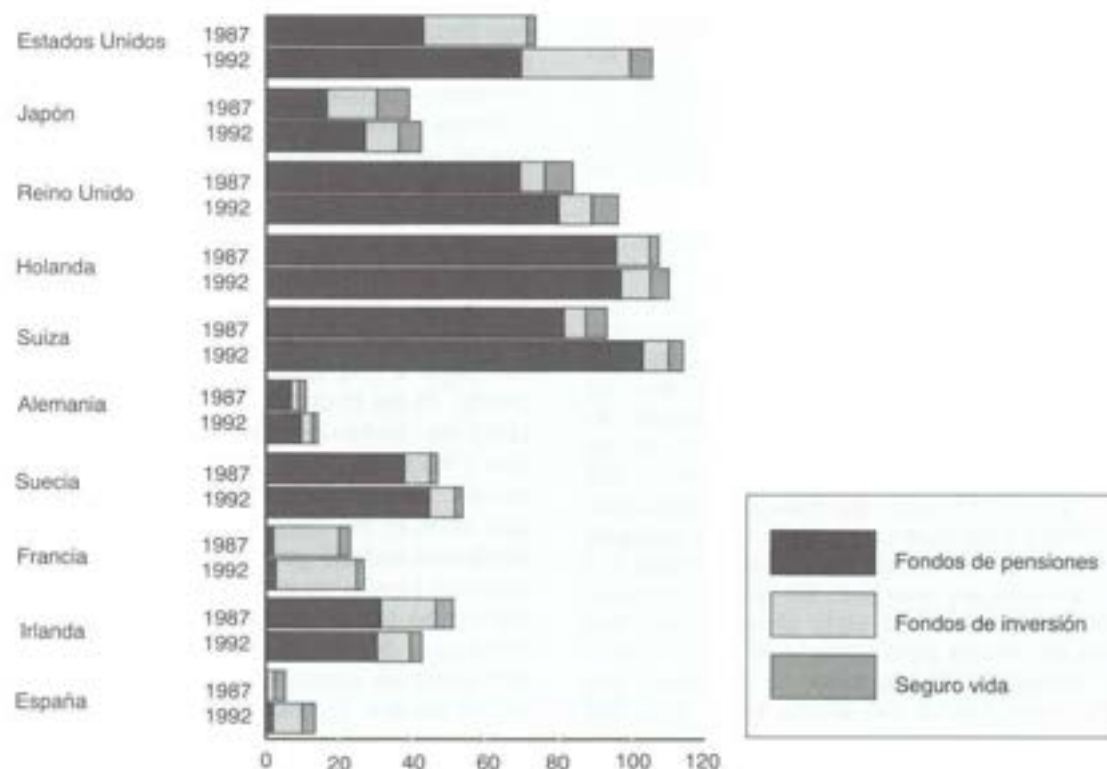
Los fondos de pensiones, tanto de empleo como individuales, están llamados a convertirse en un complemento cada vez más importante del régimen general de previsión social. Pero dichos fondos no son los únicos instrumentos de ahorro que poseen actualmente las familias para proveer a su jubilación futura. 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 cobertu-

ra, 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.

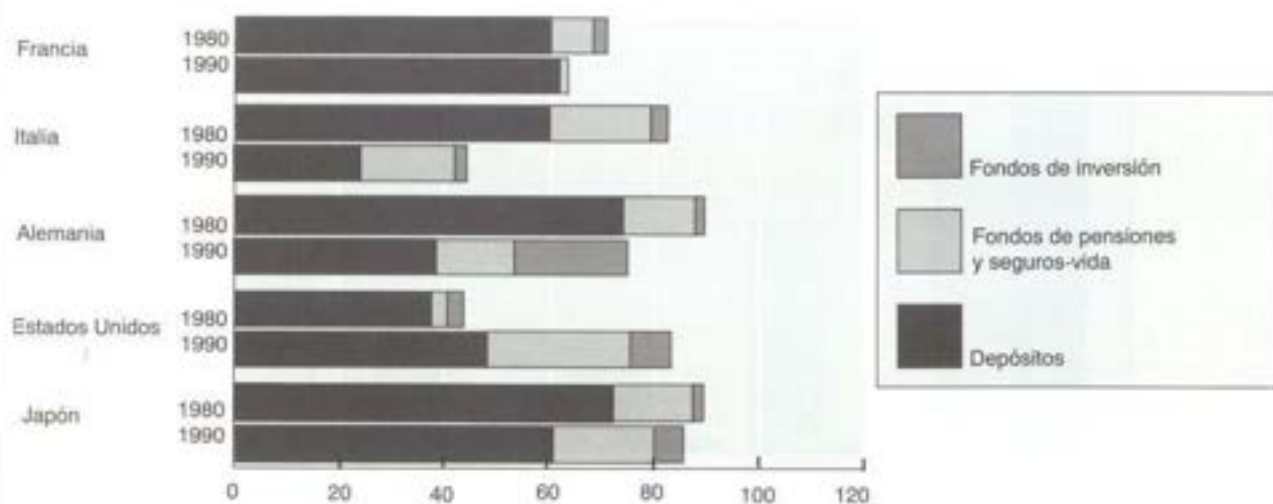
Por lo que respecta a España, la cartera de activos financieros de las familias ha tenido una evolución similar a la experimentada en el resto de los países analizados. Sin embargo, en nuestro caso,

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



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

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



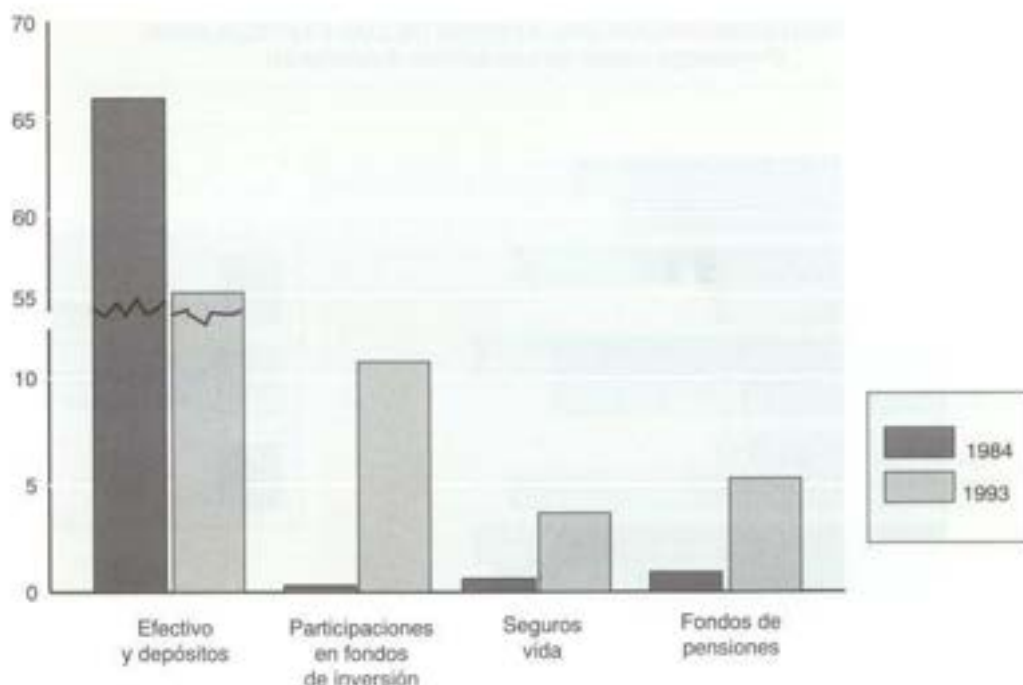
Fuente: BIS, OCDE y Banco de España.

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

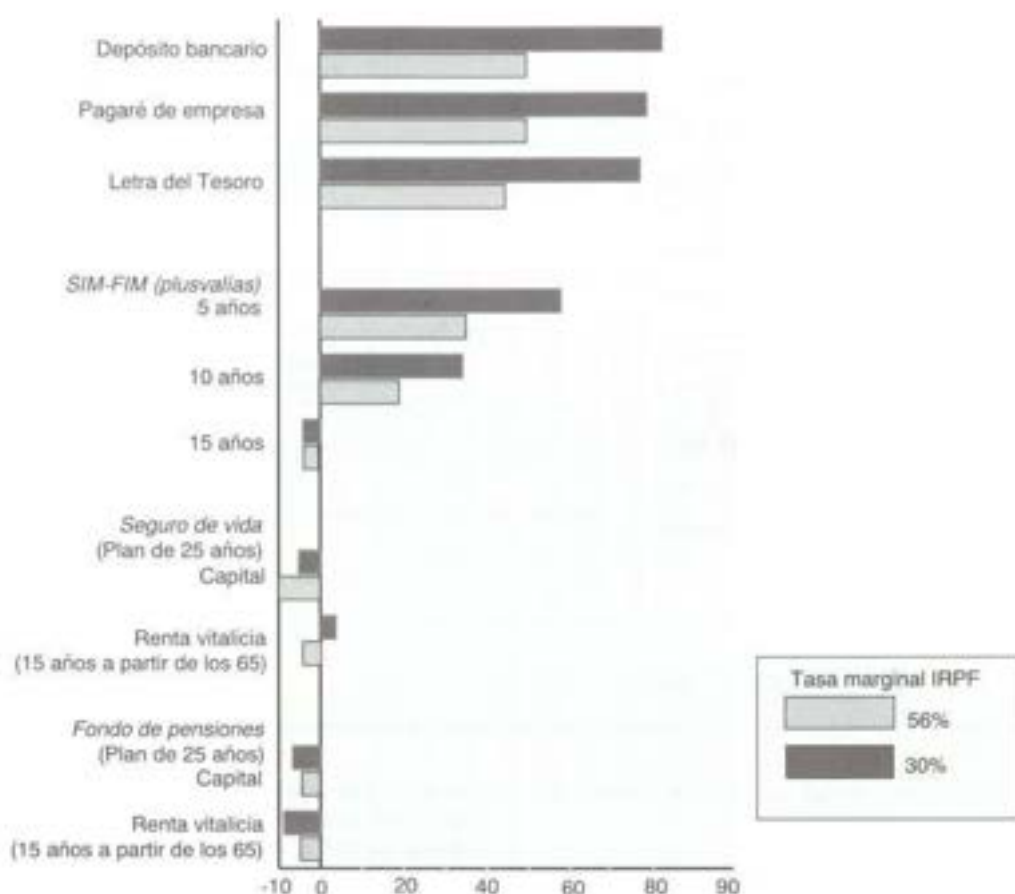
fiscales. Por otro lado, resultaba igualmente necesario transmitir a los ahorradores señales diáfanas sobre la necesidad de ir configurando un segundo y tercer pilar de capitalización que amortiguase la previsible quiebra del primero, cuando las presiones demográficas hicieran insostenible la cobertura 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 $Rnn = P$
Depósitos a 1 año R = 25 % Dc: Demora en cobro = 1 Dp: Demora en pago = 0,5	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	$I \left[1 - (R + (T - R) \times (1 + I)^{-D}) \right]$
Letras del Tesoro R = 0 Dc: Demora en cobro = 2 Dp: Demora en pago = 1,5	N = N: de años de la inversión a = N: 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 D = Demora cobro deducción actual IRPF	$I \left[1 - T \times (1 + I)^{-D} \right]$
SIM Plusvalías S = 1 % CR = 7,14 %	Df = Demora pago final IRPF a = Años que se tarda en cobrar o duración del plan v = Duración estimada de la renta vitalicia	$\left[(1 + I \times (1 - S))^a - (1 + I \times (1 - S))^v - 1 \right] \left[T \times (1 - (a - 2) \times CR) \times (1 + I)^{-D} \right]^{1/a} - 1$ <p style="text-align: center;">Min. (a - 2) × CR = 0 Máx. (a - 2) × CR = 1</p>
Seguro de vida (Renta vitalicia)	I = % 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	$\left[\frac{(1 + I)^{t+1} - (1 + I)^t}{I} \right] \times \left[\frac{(1 + I)^{t+1} - (1 + I)^t}{I} \right] \times \left[(1 - C) \times Rf - C \times (Tf - Rf) \times (1 + I)^{-D} / (1 - B) \times (1 + I)^{-D} \right]$
Fondo de Pensiones (Renta vitalicia)		$\left[\frac{(1 + I)^{t+1} - (1 + I)^t}{I} \right] \times \left[\frac{(1 + I)^{t+1} - (1 + I)^t}{I} \right] \times \left[(1 - Rf) - (Tf - Rf) \times (1 + I)^{-D} / (1 - T) \times (1 + I)^{-D} \right]$

Cálculo de la tasa de fiscalidad: $TF = \frac{(1 - Rnn)}{(1 - I)} = \frac{(1 - I^*)}{(1 - I)}$

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 abrió 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-

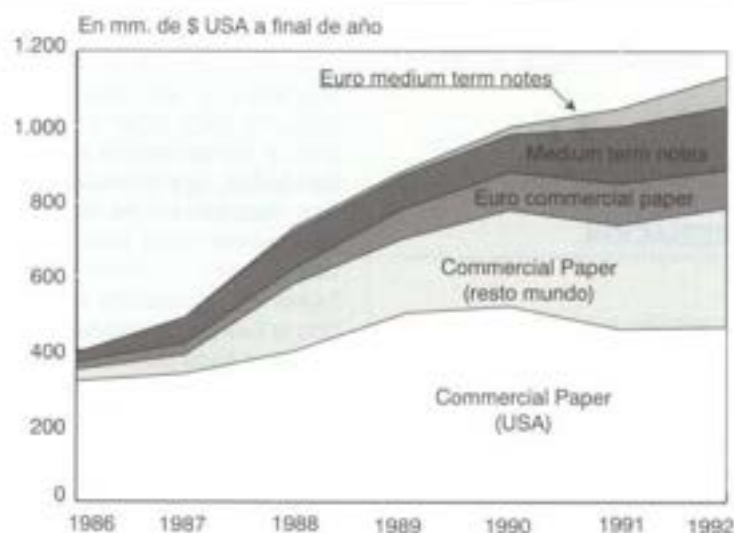
cias desintermediadoras significativas para las partidas del activo bancario. En efecto, su rápido crecimiento canaliza hacia los mercados de capitales una oferta permanente y regular de fondos que puede ser aprovechada por las empresas para emitir pagarés y financiarse, así, al margen del crédito bancario. 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*).

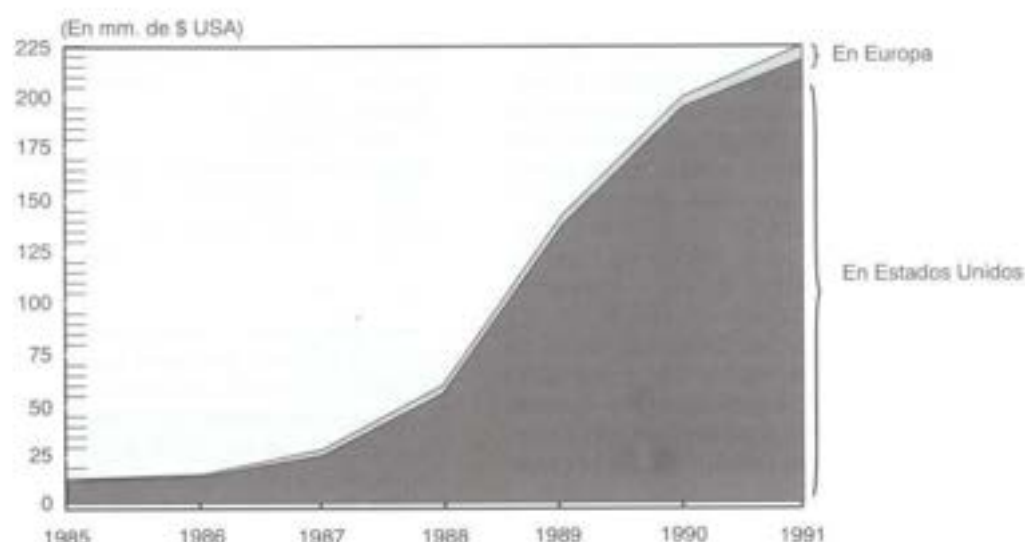
Por otra parte, y continuando con el ejemplo de Estados Unidos, conviene recordar que los fondos de pensiones y de inversión han jugado igualmente un papel primordial como estimuladores del proceso titulizador de los créditos registrado en ese país. Así, la proporción de los préstamos hipotecarios titulizados 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-

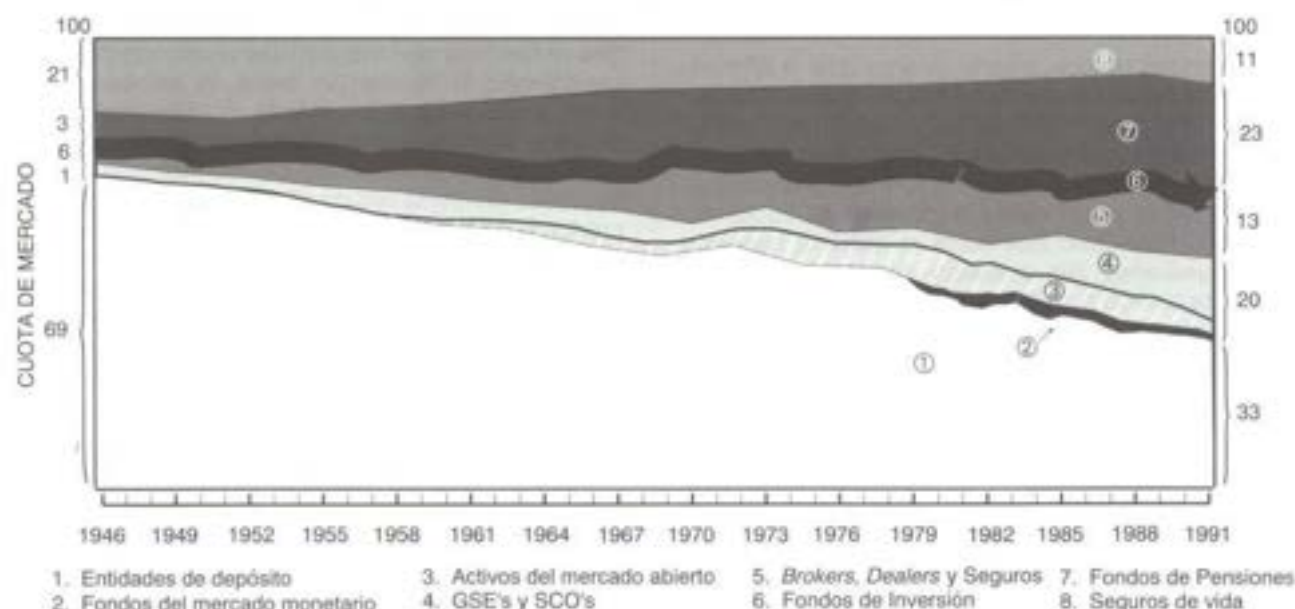
dad de condiciones. Asimismo, tal y como ya se ha señalado, a los bancos se les ha prohibido, en la mayor parte de las ocasiones, emitir pasivos con las ventajas fiscales que sí se han otorgado a otro tipo de instrumentos. En este sentido, muchas de las denominadas innovaciones financieras no pasarían 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



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-



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-PARAMO, J. M. (1991), «Fiscalidad personal y composición del ahorro en España», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, número 46, pág. 167.
- GRIMÁ Y TERRE, J. D., y LÖHNESEN, 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.
- REMÍEZ, 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 HUYENEERS, C. (1992), «On the performance of differently regulated financial institutions: Some empirical evidence», *CEPS Research Report*, n.º 12, diciembre.
- TIOLE, J. (1994), «On banking and intermediation», *European Economic Review*, n.º 38, págs. 469-487.

FUSIONES EN EL SECTOR DE CAJAS DE AHORROS Y ECONOMÍAS DE ESCALA

José Luis Raymond

I. INTRODUCCION

Las recientes fusiones que se han producido en el sistema financiero español y, fundamentalmente, en el sector cajas de ahorros, motivan este trabajo que constituye una actualización de otro previo elaborado por el autor utilizando similar metodología (1). La finalidad es establecer una valoración de este proceso, utilizando un enfoque econométrico sencillo, a través del examen de la posible existencia de economías de escala desde la óptima de los costes ligados al tamaño de la entidad.

Como se señalaba en el trabajo previamente citado, detrás de una fusión puede haber otras motivaciones distintas de la reducción de costes, tales como la mejora de la capacidad contractual de la entidad o la adquisición de una dimensión mínima para poder acceder a determinado tipo de operaciones. Por otro lado, es posible que las economías de escala estén más ligadas a tipos de productos que a la actividad global de una entidad financiera. En cualquier caso, con la información disponible resulta difícil abordar estos extremos, por lo que la exposición que sigue se limita al estudio del comportamiento de los costes al variar la dimensión de la entidad, resaltando posibles vías de expansión alternativas tales como el aumento del tamaño medio de los depósitos, el aumento del tamaño medio de las oficinas o el aumento de número de oficinas. El tamaño de la entidad se evalúa a través del volumen de recursos ajenos. El ensayo de definiciones alternativas de tamaño no modificaba los resultados globales del estudio. Estas medidas alternativas de tamaño ensayadas son los activos totales medios y la inversión crediticia media. Ambas muestran elevada correlación con los recursos ajenos, lo que explica que los resultados del análisis no varíen al utilizar distintas definiciones de tamaño.

En la exposición que sigue, en primer lugar, se describe el marco conceptual para evaluar economías de escala y se presentan los resultados obtenidos vía la estimación de funciones de coste. Seguidamente se presenta un somero análisis comparativo *ex post* de los resultados de las funciones.

Una última sección concluye ofreciendo una síntesis de los principales resultados obtenidos.

II. ANALISIS DE LAS ECONOMÍAS DE ESCALA LIGADAS AL TAMAÑO DE LA ENTIDAD

1. Consideraciones metodológicas previas

Desde el trabajo primero de Revell en 1989 (2), el tema de la existencia de economías de escala en el sector de cajas de ahorros en España ha sido objeto de recientes estudios que, en general, sólo hallan cierta evidencia de ligeras economías de escala para los costes de transformación.

En efecto, un planteamiento relativamente estándar para la medición de economías de escala es a partir de la especificación de una función de costes, en la que éstos se hacen depender del volumen de *output* y de los precios de los *inputs*. La elasticidad de los costes con respecto al nivel de *output* constituye una medida de la existencia de economías de escala. Si esta elasticidad es inferior a la unidad, ello es indicativo de que un aumento de, por ejemplo, el 1 por 100 del nivel de *output* lleva aparejado un porcentaje de variación de costes inferior al 1 por 100. En tal supuesto, los costes medios disminuirán al aumentar el nivel de *output*, con lo que cabe afirmar la existencia de economías de escala. Por contra, si esta elasticidad de los costes con respecto al *output* es superior a la unidad, se está frente a diseconomías de escala, dado que los costes medios tenderán a aumentar al hacerlo el nivel de *output*.

Dos cuestiones que el enfoque plantea son la obtención de una medida adecuada del *output* y la valoración de los precios de los *inputs*.

Con respecto al primer punto, no existe una definición del *output* de una entidad financiera comúnmente aceptada. Es usual utilizar el volumen de depósitos o de créditos como indicador de la producción. En cualquier caso, las diferencias a que

conduce la utilización de medidas alternativas del *output* no suelen ser muy importantes, dado que tales medidas tienden a estar entre sí altamente correlacionadas. En este trabajo, se ha seleccionado como medida del *output* el volumen de depósitos, atendiendo a que ésta es la variable que suele utilizarse para establecer ordenaciones por tamaños de las diversas entidades.

En cuanto al precio de los *inputs*, surge como variable explicativa de los costes en el contexto de una entidad que trata de minimizar costes sujeta a un nivel de *output* exógenamente determinado, y a una función de producción que actúa como restricción. El precio de los *inputs* suele aproximarse de forma indirecta. A título ilustrativo, el precio del *input* trabajo es relativamente frecuente obtenerlo a través del cociente entre los costes de personal y el número de personas ocupadas. No obstante, este planteamiento incorpora errores, dado que la cualificación del personal de las distintas entidades financieras puede diferir. El hecho de que la entidad financiera «A» tenga un salario medio más elevado que la entidad financiera «B», no necesariamente indica que el precio del *input* trabajo a que se enfrenta la primera entidad financiera exceda al de la segunda, sino que puede ser un reflejo de la distinta cualificación del personal. O puede estar reflejando ciertas ineficiencias en la contratación del *input*. Igual razonamiento puede hacerse extensivo a los restantes factores de producción.

En el extremo, cabe suponer que el precio de los *inputs* al que se enfrentan las distintas entidades financieras es aproximadamente el mismo. En tal caso, los costes pasan a depender únicamente del nivel de *output*. Esta hipótesis puede ser más razonable para entidades que operan en todo el territorio nacional.

En efecto, tal como el Recuadro 1 señala, se parte de una función de costes Cobb-Douglas en la que el logaritmo de los costes «C» depende del logaritmo del nivel de *output* «D» y del logaritmo del precio de los *inputs* «P». Si este precio es el mismo para las distintas entidades que se analizan, los costes pasan a depender sólo del nivel de *output*.

La cuestión siguiente (ver Recuadro 2) hace referencia al estimador utilizado. Para la estimación de la función de costes se dispone de un panel de 53 cajas de ahorros observadas en los años 1989, 1990, 1991, 1992 y 1993. Un método de estimación frecuente es el modelo de efectos fijos, que relaciona el logaritmo de los costes de la entidad «i» en el periodo «t», «Cit», con el logaritmo del nivel de *output* «Dit», «más» un efecto individual específico «ai» que varía de entidad a entidad. Este efecto individual específico es distinto para cada caja, mientras que la elasticidad costes-depósitos se supone común a todas las cajas. Cabe interpretar los efectos individuales específicos como los costes fijos o de estructura, de suerte que la estimación del modelo de efectos fijos constituye una aproximación a la función de costes a corto plazo. No obstante, a largo plazo los costes de estructura no son fijos sino que dependen de la clase de tamaño de la entidad. Esta dependencia se capta por una relación entre los costes fijos o de estructura y la media de la variable explicativa de la entidad «i» para los cinco años considerados, «ln Di», que se supone expresiva de la clase de tamaño. Operando con ambas expresiones se deduce que la elasticidad a largo plazo «costes-nivel de *output*» viene dado por la suma de la elasticidad a corto plazo costes-nivel de *output*, «b», «más», «d1», que refleja el efecto derivado de la clase de tamaño sobre los costes de estructura.

A efectos de obtener esta elasticidad a largo

RECUADRO 1
FUNCIÓN DE COSTES

$$\ln C_i = a + b \cdot \ln D_i + c' \cdot \ln P_i + e_i$$

$$\text{Si: } P_i = P$$

$$\ln(C_i) = (a + c' \cdot \ln P) + b \cdot \ln(D_i) + e_i$$

Hipótesis: El precio de los *inputs* al que se enfrentan las distintas entidades es el mismo. A título de ejemplo, un salario «medio» más elevado en la entidad «i» que en la «j» puede ser el reflejo de la distinta cualificación del personal en las dos entidades

siendo:

Ci: Costes entidad i

Di: Depósitos entidad i

Pi: Vector de precios de los *inputs*

ei: Elemento de perturbación aleatoria

RECUADRO 2
EL ESTIMADOR DE MEDIAS (*BETWEEN*) COMO UNA VIA PARA ESTIMAR
ELASTICIDADES A LARGO PLAZO

a) Modelo de efectos fijos:

$$\begin{aligned} \ln C_{it} &= a_i + b * \ln D_{it} + e_{it} \\ a_i &= d_0 + d_1 * \overline{\ln D_i} + v_i \\ a_i &= \text{Costes fijos o de estructura} \end{aligned}$$

b) Elasticidad costes-depósitos:

$$\begin{aligned} \text{inc.}(\ln C_{it}) &= \text{inc.}(a_i) + b * \text{inc.}(\ln D_{it}) = d_1 * \text{inc.}(\overline{\ln D_i}) + b * \text{inc.}(\ln D_{it}) \\ \text{A largo plazo: } \text{inc.}(\overline{\ln D_i}) &= \text{inc.}(\ln D_{it}) \end{aligned}$$

En consecuencia, la elasticidad a largo plazo se obtiene a través de:

$$\text{inc.}(\ln C_{it}) = (d_1 + b) * \text{inc.}(\ln D_{it})$$

c) El estimador «between»:

$$\begin{aligned} \overline{\ln C_i} &= a_i + b * \overline{\ln D_i} + e_i \\ a_i &= d_0 + d_1 * \overline{\ln D_i} + v_i \end{aligned}$$

Sustituyendo se comprueba que el estimador «between» puede expresarse como:

$$\overline{\ln C_i} = d_0 + (d_1 + b) * \overline{\ln D_i} + (v_i + \bar{e}_i)$$

plazo, cabe estimar las dos ecuaciones de costes previamente descritas, o bien, una alternativa que conduce a muy similares resultados, y que es, de hecho, la utilizada en este trabajo, es operar con el estimador «entre grupos» o *between*. El estimador *between* consiste en formar un corte transversal constituido por 53 entidades financieras, en que la variable dependiente es la media de los costes de cada entidad por los cinco años, y la variable explicativa es la media del *output* también para estos cinco años.

Esta es pues una forma de racionalizar, por un lado, las diferencias halladas entre el estimador entre grupos y el estimador intra grupos, y por otro, la contemplación del estimador entre grupos como un estimador tendente a captar los efectos a largo plazo. De hecho, las economías de escala derivadas de la estimación del modelo intra grupos eran muy acusadas y difícilmente interpretables desde una óptica económica. La estrecha correlación hallada entre efectos individuales y clase de tamaño de la entidad, sugirió esta interpretación que entendemos admite una justificación económica intuitiva en base a la función de costes a corto y a largo plazo.

Finalmente, el Recuadro 3 establece una descomposición del *output*, medido, como ya se ha dicho, a

través del volumen de depósitos, en el producto de tamaño medio de los depósitos, tamaño medio de las oficinas y número de oficinas. La lógica de esta descomposición es tratar de captar las distintas economías de escala asociadas a vías alternativas de expansión de una caja de ahorros. En efecto, las fusiones, a través de la racionalización de la red de oficinas, pueden permitir un aumento del tamaño medio de las oficinas. Por otro lado, el modelo de expansión tradicional de las cajas de ahorros ha sido el aumento del número de oficinas. Finalmente, una característica diferencial de las cajas de ahorros frente a la banca es que las primeras tienen un tamaño medio de los depósitos más reducido.

En el supuesto de que las tres elasticidades «costes-depósitos» fuesen idénticas, la función de costes comportaría una sola variable explicativa, que es el nivel de *output*. Si las tres elasticidades difieren, no obstante, la función de costes comporta un *output* que se disocia en estos tres componentes.

La función de costes se estima para los dos grandes componentes de los costes totales: los costes operativos o de transformación y los costes financieros. Para estos últimos, los datos verifican una restricción interesante. En concreto, las elasticidades de los costes financieros con respecto al tamaño medio de los depósitos y con respecto al tamaño

RECUADRO 3
DESCOMPOSICION NIVEL DE OUTPUT

$$\begin{aligned} \text{Depósitos} &= (\text{Depósitos}/\text{N.}^\circ \text{ cuentas}) * (\text{N.}^\circ \text{ cuentas}/\text{N.}^\circ \text{ oficinas}) * (\text{N.}^\circ \text{ oficinas}) = \\ &= (\text{TMD}) * (\text{TMO}) * (\text{Oficinas}) \end{aligned}$$

Suponiendo elasticidades distintas, la ecuación a estimar es:

$$\ln C = \text{Cte.} + b_1 * \ln(\text{TMD}) + b_2 * \ln(\text{TMO}) + b_3 * \ln(\text{Oficinas})$$

Si $b_2 = b_3 = b_1$, hipótesis que se verifica para los costes financieros, se tiene:

$$\ln C = \text{Cte.} + b_1 * \ln(\text{TMD}) + \ln(\text{N.}^\circ \text{ cuentas})$$

Es decir:

$$\ln(\text{Costes}/\text{N.}^\circ \text{ cuentas}) = \text{Cte.} + b_1 * \ln(\text{TMD})$$

medio de las oficinas, son unitarias, de donde se desprende que los costes financieros por cuenta dependen del tamaño medio de las cuentas. Es decir, captar depósitos de tamaño medio más elevado a la vez exige una retribución más alta.

En síntesis, esta descomposición del nivel de *output* permite responder a tres cuestiones:

- a) ¿Genera economías de escala la posible racionalización de la red de oficinas derivada de los procesos de fusión, y que puede manifestarse en un aumento del tamaño medio de las oficinas?
- b) ¿Cuáles son las economías de escala asociadas a la política tradicional de expansión de las cajas vía el incremento del número de oficinas?
- c) ¿Qué efectos diferenciales tiene sobre los costes totales el tipo medio de cliente de las cajas frente al de la banca, caracterizado por un distinto tamaño medio de los depósitos?

En ocasiones se ha señalado que en esta descomposición del *output* no es realista la hipótesis *ceteris paribus*. Es cierto que, a corto plazo, el aumento del número de oficinas no es compatible con el mantenimiento del tamaño medio de las oficinas. No obstante, la hipótesis *ceteris paribus* es más interpretable en el largo plazo. Por otro lado, en el supuesto de una fusión y racionalización de la red de oficinas, cabe actuar sobre el tamaño medio de las oficinas. Finalmente, la política comercial tiene un cierto margen para incidir sobre el tamaño medio de los depósitos.

2. Resultados empíricos obtenidos

El cuadro núm. 1 recoge las distintas ecuaciones estimadas. Estas hacen referencia a costes totales,

costes de transformación y costes financieros. En cuanto a las variables explicativas son el volumen total de depósitos, o la descomposición en «tamaño medio de los depósitos», «tamaño medio de las oficinas» y «número de oficinas». Las ecuaciones que interesa comentar son la IV, la VI y la VII. El estimador utilizado, como se justifica en el apartado precedente, es el estimador *between* o entre medias.

La ecuación IV, bajo la hipótesis *ceteris paribus*, evidencia unas muy elevadas economías de escala de los costes de transformación con relación al tamaño medio de los depósitos. Es decir, aumentar un 10 por 100 el tamaño medio de los depósitos y, por tanto, aumentar el volumen de depósitos en un 10 por 100, conduce a un aumento de los costes de transformación de un 4,8 por 100. En consecuencia, bajo tal supuesto, los costes por unidad monetaria de depósitos experimentarán un descenso. Seguidamente, aparecen también economías de escala con respecto al tamaño medio de las oficinas. El aumento de un 10 por 100 en el tamaño medio de las oficinas lleva asociado un aumento de costes del 8,6 por 100. Finalmente, la elasticidad de los costes de transformación con respecto al número de oficinas es prácticamente unitaria. En este caso, apenas existe evidencia de economías de escala. En síntesis, por lo que a costes operativos o de transformación se refiere, la vía más eficiente de expansión de una caja de ahorros es el aumento del tamaño medio de los depósitos, seguida del aumento del tamaño medio de las oficinas y del número de oficinas, alternativa esta última que apenas genera economías de escala.

No obstante, los costes operativos o de transformación representan del orden de un 26 por 100 de los costes totales de una caja de ahorros. Es poco

CUADRO NUM. 1
ECUACIONES DE COSTES: ESTIMADOR BETWEEN AÑOS 1989, 1990, 1991, 1992 Y 1993

Variables explicativas	Log (costes totales)		Log (costes transformación)		Log (costes financieros)		Log (i. finan./n.º cuentas)
	(I)	(II)	(III)	(IV) (V)	(VI)	(VII)	(VIII) (V)
Constantes	-2,19 (19,95)	-2,19 (7,87)	-2,57 (11,87)	-2,53 (5,39)	-2,93 (19,60)	-2,95 (7,71)	-2,35 (49,48)
Log (depósitos)	0,995 (110,04)	—	0,93 (52,70)	—	1,03 (82,64)	—	—
Log (tamaño medio de depósitos)	—	1,06 (25,19)	—	0,48 (5,50)	—	1,32 (22,95)	1,29 (23,46)
Log (tamaño medio de oficinas)	—	1,06 (26,13)	—	0,86 (13,88)	—	1,07 (20,63)	—
Log (número oficinas)	—	1,01 (100,40)	—	0,96 (53,27)	—	1,01 (79,36)	—
Error estándar	0,072	0,072	0,177	0,139	0,129	0,106	0,107
Coefficiente determinación	0,996	0,996	0,976	0,985	0,989	0,993	0,913

(*) Ecuaciones seleccionadas.

Estadísticas t entre paréntesis robustas a la heteroscedasticidad (método White).

En (IV), la hipótesis nula de igualdad de coeficientes de elasticidad y que conduce a (III), resulta claramente rechazada por los datos (nivel de significación inferior al 1 por 100). El paso de (VI) a (VII) no resulta rechazado a los niveles usuales de significación.

realista suponer que una entidad financiera puede aumentar el tamaño medio de los depósitos sin aumentar la retribución de tales depósitos. Así, la ecuación IV indica que un aumento del 10 por 100 del tamaño medio de los depósitos induce un aumento de los costes financieros de un 13,2 por 100. Por otra parte, como cabía esperar a priori, la elasticidad de los costes financieros con respecto al tamaño medio de las oficinas o con relación al número de oficinas es en ambos casos prácticamente unitaria. De hecho, estableciendo la restricción de que esta elasticidad es unitaria, tal como la ecuación VII refleja, la elasticidad de los costes por cuenta con respecto al tamaño medio de los depósitos (o tamaño medio de las cuentas) es de, aproximadamente, 1,3.

Dado que al analizar economías de escala interesa evaluar la respuesta de los costes totales con respecto a cada uno de los componentes señalados, se ha confeccionado el cuadro núm. 2. En éste se detalla, en primer lugar, la estructura de costes totales de las cajas de ahorros para el corte transversal formado por las medias de las variables de las 53 cajas de ahorros en los cinco últimos años. Esta estructura de costes, para el total de cajas de ahorros, es muy estable en el tiempo. Así, los costes financieros representan del orden de un 74 por 100 de los costes totales, mientras que los costes operativos absorben el restante 26 por 100. En consecuencia, ante un aumento del 10 por 100 en el tamaño medio de los depósitos, los costes financieros aumentarán un 12,9 por 100 (elasticidad proce-

CUADRO NUM. 2
ESTRUCTURA DE COSTES Y CALCULO ELASTICIDADES COSTES TOTALES CON RESPECTO A DISTINTAS VARIABLES DE TAMAÑO

a) Estructura de costes:

Costes financieros	74 por 100
Costes transformación	26 por 100
Costes totales	100 por 100

b) Elasticidades costes totales con respecto a las distintas variables de tamaño:

Variable de tamaño	Costes financieros		Costes transformación		Elasticidad costes totales
	Participación	Elasticidad	Participación	Elasticidad	
Tamaño medio depósitos	0,74	1,29	0,26	0,48	1,08
Tamaño medio oficinas	0,74	1,00	0,26	0,86	0,96
Número oficinas	0,74	1,00	0,26	0,96	0,99

dente de la ecuación VII) y los costes operativos aumentarán un 4,8 por 100. Los costes totales aumentarán, por tanto, un 10,8 por 100, que es la suma ponderada de ambas magnitudes. Es decir, esta vía de expansión de una caja de ahorros no constituye una vía de expansión eficiente, dado que las ganancias en términos de menores costes operativos resultan absorbidas por unos mayores costes financieros. Lo que constituye una diferencia remarkable de la tipología del cliente de las cajas de ahorros frente a la banca, en concreto, el distinto tamaño medio de los depósitos, no parece tener efectos diferenciales claros sobre los costes totales, en el supuesto de que ambos tipos de entidades operen en similares mercados. Con respecto al número de oficinas, que ha sido la tradicional vía de expansión de las cajas de ahorros, no aparecen economías de escala, si bien tampoco deseconomías. Es decir, el aumento del número de oficinas probablemente ha constituido una vía para mejorar el servicio al cliente, a la vez que de expansión de la entidad, teniendo a largo plazo unos efectos relativamente neutros sobre los costes por unidad monetaria de depósitos.

Sólo el aumento del tamaño medio de las oficinas genera ciertas economías de escala explicadas por la respuesta de los costes operativos al aumentar el tamaño de esta variable.

La conclusión global que se desprende de este análisis es que una de las principales vías de obtención de economías de escala a través de las fusiones es por medio de un mejor aprovechamiento de la red de oficinas existente, aumentando el tamaño medio de las oficinas y eliminando oficinas redundantes.

Una cuestión que el análisis efectuado plantea es, no obstante, el problema de la definición del *output* bancario. Si bien, como ya se ha señalado, utilizando medidas alternativas de *output* tales como inversión crediticia o activos totales, los resultados cualitativos eran similares, la banca en general y las cajas de ahorros en particular, en los últimos años han intensificado su labor de intermediación. Cómo dar cabida en términos de *output* a estas actuaciones de intermediación no está claro a nivel conceptual.

Finalmente, cabe señalar que el mismo tipo de análisis previamente descrito con respecto a la función de costes fue también desarrollado utilizando los beneficios como variable dependiente. La conclusión global del trabajo, ligeras economías de escala sólo con respecto al tamaño medio de las oficinas, se mantenía invariable.

Si las economías de escala son, en conjunto, de escasa entidad, puede resultar difícil explicar los intensos procesos de fusión observados. Llegados a este punto, empero, conviene destacar que el análisis efectuado hace referencia a unas economías de escala «promedio» para la totalidad del sector.

Como opinan algunos gestores de cajas de ahorros, es posible que la existencia de economías de escala esté en función de las cajas que se fusionan. Según las específicas características de las cajas implicadas en el proceso de fusión y los condicionantes económicos generales en los que la fusión se produce, las economías de escala resultantes diferirán. No cabría, por tanto, hablar con generalidad de la existencia de economías de escala, sino que éstas deberían analizarse de forma *ad hoc* en cada una de las fusiones. El aprovechamiento de las mismas dependerá, en tal tesitura, de la capacidad de las entidades fusionadas para la introducción de los pertinentes cambios organizativos.

De hecho, motivaciones muy distintas pueden explicar una fusión. Por medio del ajuste de modelos *probit* se trató de explicar la probabilidad de fusiones en las cajas de ahorros utilizando como muestra el período 1989-1993. Una variable dicotómica captaba si una determinada caja se había fusionado o no en este período de tiempo, mientras que las variables explicativas se agruparon en tres vectores:

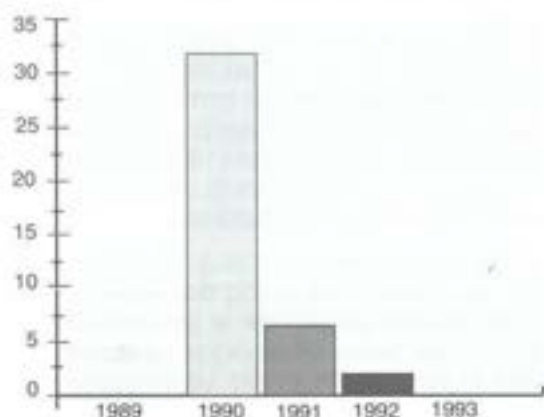
- Variables tendentes a captar la posible existencia de economías de escala.
- Variables tendentes a captar posibles problemas de solvencia.
- Variables cuya finalidad era captar un umbral mínimo de dimensión.

Las conclusiones obtenidas del estudio fueron que, por un lado, la obtención de un umbral mínimo contribuía a incrementar la probabilidad de fusión, variable que fundamentalmente explicaba las fusiones de cajas de dimensión muy reducida. Por otro, razones de solvencia también contribuían a explicar la probabilidad de fusión. En cualquier caso, se trata de unos resultados preliminares, dadas las dificultades de captar ciertas motivaciones de las fusiones a partir únicamente de las partidas del balance y cuenta de resultados.

III. ESTUDIO «EX POST» DE LOS RESULTADOS DE LAS FUSIONES

El análisis *ex post* de los resultados de las fusiones se realizó a nivel individualizado de las cajas de ahorros implicadas en procesos de fusión, comparando la evolución de estas entidades con la media del sector antes y después de haberse producido la fusión. A título ilustrativo, si las entidades «A» y «B» se fusionan en un año determinado «t» y originan la entidad «C», antes de «t» la comparación se efectúa entre la suma de «A» y «B» con la media del sector. Después de la fusión se compara directamente la entidad resultante «C» con la media del sector. La idea es determinar si la entidad «C» resultante de la fusión es en términos comparativos

GRAFICO 1
INDICE DE INTENSIDAD DE LAS FUSIONES (*)
 Porcentaje de recursos ajenos de cajas fusionadas sobre el total



(*) Sólo fusiones por constitución de una nueva entidad.

más eficiente que la suma de las entidades fusionadas. Se examinó la evolución de distintas *ratios* de rentabilidad y de costes, y la conclusión global fue que sólo algunas fusiones habían resultado exitosas. A esta conclusión general, es preciso añadir la matización de que el tiempo transcurrido desde que se han producido la mayor parte de fusiones puede ser excesivamente reducido para que las hipotéticas economías de escala subyacentes puedan aflorar con claridad, dado que su aprovechamiento generalmente exige cambios organizativos que implican una cierta dilación temporal.

Los resultados que a continuación se detallan hacen referencia, no obstante, a la totalidad del sector. Por otro lado, con objeto de sintetizar, se muestra la evolución de una sola *ratio* de rentabilidad. En concreto, la rentabilidad sobre recursos ajenos. Las conclusiones cualitativas que se derivaban del examen de un conjunto más amplio de *ratios* de rentabilidad o de costes no modificaba las implicaciones globales del trabajo.

A este respecto, el gráfico 1 muestra la evolución de un índice expresivo de la intensidad de las fusiones en el sector cajas de ahorros, definido como el porcentaje de recursos ajenos de las cajas en cada año implicadas en procesos de fusión frente a la totalidad de recursos ajenos de las cajas de ahorros. A la vista de este gráfico, puede comprobarse que 1990 fue el año de las fusiones, resultado que en parte refleja la fusión de la Caja de Pensiones con la Caja de Barcelona. Aproximadamente, en este año, un 33 por 100 de la totalidad de recursos ajenos de las cajas de ahorros estuvieron implicados en procesos de fusión. Con objeto de analizar los resultados de las fusiones, se han elegido las de 1990 como representativas dado que, por un lado,

éstas son las de mayor importancia cuantitativa y, por otro, situados en 1993, ello da un margen de tres años para analizar sus efectos. Este lapso temporal puede parecer excesivamente reducido pero, en cualquier caso, es el más largo disponible.

El gráfico 2 muestra la evolución de la *ratio* de rentabilidad relativa sobre recursos ajenos de las cajas fusionadas en 1990 frente al grupo de los no fusionados en la totalidad del período 1989-1993. Puede observarse que después de la fusión se produce un ligero aumento de la rentabilidad relativa, pero que la mejora dista de ser sustantiva. Es interesante destacar, por otro lado, que la rentabilidad relativa de las cajas fusionadas frente a las no fusionadas está por debajo de la unidad, salvo en 1988. En definitiva, la ligera mejora de la *ratio* de rentabilidad está en consonancia con las débiles economías de escala halladas en la sección precedente a través de la estimación econométrica de la función de costes.

IV. CONSIDERACIONES FINALES

Las motivaciones de una fusión pueden ser más amplias que la simple minimización de costes, tales como el acceso a nuevos tipos de mercados o de operaciones, o bien el sentar las bases de una nueva estructura que garantizará la expansión y consolidación de la entidad en el medio y largo plazo.

El objeto de este trabajo ha sido modesto y se ha limitado, básicamente, al estudio de los efectos de

GRAFICO 2
RESULTADOS DE LAS FUSIONES
 Rentabilidad sobre recursos ajenos de las cajas fusionadas en 1990



las fusiones sobre los costes de la entidad desde una doble vertiente:

- Examen de efectos vía la estimación de funciones de costes.
- Análisis *ex post* de los resultados de las fusiones.

A la luz de los resultados obtenidos, tanto desde la óptica de la estimación de funciones de costes como atendiendo al análisis *ex post* de las cajas fusionadas, cabría concluir que los efectos de las fusiones han sido moderados. De aquí, no obstante, sería arriesgado concluir estableciendo valoraciones de los procesos concretos de fusión por dos motivos:

— Al operar con resultados agregados, se pueden enmascarar los distintos efectos sobre entidades individuales. Unos resultados positivos para la fusión «i» pueden compensarse con unos resultados negativos para la fusión «j», de suerte que el efecto total sea neutro. Es decir, cada fusión debe ser objeto de un análisis separado para dar cabida a sus propias especificidades. De hecho, un estudio individualizado de las distintas fusiones acaecidas en el período 1989-1993, comparando los resultados de las entidades fusionadas con la media del sector, permitió poner de manifiesto la disparidad de comportamientos. En algunos casos, se dibujaban

fusiones exitosas, en otros casos la fusión no había logrado detener un proceso de deterioro relativo, y en muchas ocasiones la fusión parecía tener un efecto neutro.

— Como previamente se ha señalado, el período de análisis contemplado, por la propia disponibilidad de datos desde que se han producido las fusiones, es en exceso reducido.

En definitiva, para finalizar, cabría señalar que el nuevo entorno competitivo resultante del proceso de integración de España en la Unión Europea, será un factor condicionante de los resultados de las fusiones. En el actual contexto, no obstante, el tamaño *per se* no parece ser el principal factor determinante de los costes y de los resultados, puesto que dentro de una misma clase de tamaños, el grado de dispersión para ambos conceptos resulta muy notorio.

NOTAS

(1) Véase RAYMONO, J. L., «Economías de escala y fusiones en el sector de cajas de ahorros», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, 1994, págs. 113-125.

(2) Ver REVELL, J. (1989), «El futuro de las cajas de ahorros. Estudio de España y del resto de Europa», Fundación FIES.

MODIFICACIONES RECIENTES EN LA ESTRUCTURA DE LOS BALANCES Y CUENTAS DE RESULTADOS DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS

Juan Luis Corral Sánchez

I. INTRODUCCION

Durante las dos últimas décadas, el sistema financiero español ha sufrido tal cantidad de modificaciones que en la actualidad resultaría poco menos que imposible reconocer el entramado de instituciones, medios y mercados que lo constituían mediados los años setenta.

Entre los factores que suelen situarse en la génesis de dichos cambios se encuentran: el proceso de liberalización creciente, la avalancha de innovaciones financieras y la configuración de un entorno cada vez más competitivo.

En relación con el grado de liberalización, puede sostenerse, coincidiendo con Ortega (1993), que ésta es la resultante de dos fuerzas de carácter convergente: la desregulación progresiva y la integración de los sistemas financieros.

Por su parte, la incorporación de innovaciones financieras a nuestro sistema, ha permitido mejorar los niveles de eficiencia en la asignación del ahorro; si bien, no puede olvidarse que la proliferación de ciertas innovaciones está suponiendo también una nueva fuente de riesgos para las entidades y un mayor grado de opacidad en el desarrollo de los flujos financieros.

Por último, el incremento de la competencia dentro del sector y más concretamente entre las entidades de depósito, ha sido el resultado de profundas mutaciones en su entorno competitivo. En este sentido, podría afirmarse que las entidades bancarias (1) españolas han sufrido, de modo muy especial durante los últimos cuatro años, un verdadero cataclismo cuyas consecuencias habrán debido reflejarse de manera inapelable sobre sus estados financieros.

Entre los cambios del entorno que permiten calificar la situación en los términos expuestos, deben incluirse:

En primer lugar, el sector bancario ha evolucionado desde un escenario de competencia basado en la proximidad geográfica y la prestación de ser-

vicios gratuitos, y con un *status quo* firmemente establecido, hacia otro caracterizado por la agresividad de las políticas comerciales y la ampliación de la oferta de productos y servicios (2).

En segundo término, el sistema bancario se ha visto afectado por un intenso y continuado proceso de concentración (3), que ha supuesto una modificación profunda de su estructura y que en muchos casos está exigiendo el rediseño de sus estrategias a muchas de las entidades resultantes.

Por último, las entidades bancarias españolas han vivido, durante los últimos años, bajo la presión de tener que adaptar sus estructuras a la programada constitución de la Unión Europea, para así poder hacer frente a la desprotección del sistema que la misma suponía.

Además de todo ello, no podemos olvidar que durante los últimos años el desarrollo de la actividad bancaria se ha visto fuertemente condicionada por dos circunstancias que han supuesto un verdadero reto de gestión: el fuerte agravamiento de la crisis económica (4) y la creciente turbulencia en los mercados tanto de deuda como de divisas.

A la vista de todos estos cambios de escenarios, hemos querido preguntarnos acerca de cuáles han podido ser las consecuencias que para los dos principales grupos de entidades de depósito de nuestro país: bancos y cajas de ahorros, han podido derivarse, así como qué tipo de efectos están provocando dichas modificaciones sobre sus resultados.

Por ello, el objeto de nuestro trabajo consiste en analizar de modo comparado tanto la estructura de sus balances como las cuentas de resultados, estableciendo una dinámica comparativa para cada uno de los grupos de entidades y examinando la evolución conjunta que los mismos han experimentado durante el período comprendido entre finales de 1990 y 1993 (5).

Tal y como tendremos ocasión de comprobar, las modificaciones sufridas han sido numerosas y han afectado por igual a bancos y cajas de ahorros. Sin embargo, lejos de seguir trayectorias convergentes, al menos a nivel agregado, ambos grupos de enti-

dades han evolucionado de modo desigual, situación que queda claramente reflejada al examinar los resultados alcanzados por cada uno de ellos.

II. EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE LOS BALANCES

Para poder identificar las principales modificaciones que se han venido produciendo en la estructura de los balances de bancos y cajas de ahorros vamos a examinar, en primer lugar, los cambios producidos en la composición del activo para, posteriormente, analizar la importancia relativa que ostentan cada una de sus fuentes de financiación y cómo han evolucionado éstas durante los últimos años.

1. Composición del activo

Tal y como puede comprobarse en los cuadros números 1 y 2, el activo del balance de bancos y cajas de ahorros ha experimentado importantes y significativas mutaciones.

Centrándonos en el caso de los bancos (cuadro número 1), debe resaltarse, en primer término, la disminución que ha sufrido el sector privado residente como destinatario de las inversiones bancarias. Dicha rúbrica ha pasado de suponer el 45,4 por 100 del balance a finales de 1990 a sólo el 37,2 por 100 en junio de 1994.

Los bancos han compensado la pérdida de importancia relativa de este sector con el aumento continuado del volumen de financiación otorgado al sector exterior. Así, en poco más de tres años, su importancia ha pasado de ser del 7,9 por 100 del balance al 17,8 por 100.

Por su parte, en las cajas de ahorros, el sector privado residente, no sólo ha mantenido su importancia, sino que, incluso, ha evolucionado positivamente desde el 42,7 por 100 hasta el 46,0 por 100. No obstante, también en este caso el sector exterior ha incrementado su importancia relativa, aunque ésta sigue siendo relativamente marginal si la comparamos con la que ostenta en las entidades estrictamente bancarias.

De los datos analizados puede extraerse una primera conclusión, y es que, mientras que las cajas siguen ocupándose monolíticamente del mercado doméstico, el conjunto de los bancos parece haber iniciado una estrategia en la que los flujos orientados hacia el exterior alcanzan cada vez mayor significación. Esta circunstancia tiene su proyección sobre la cuenta de resultados, toda vez que, en términos generales, dicho tipo de operaciones comporta unos márgenes más reducidos que los que se derivan de las operaciones ubicadas en el contexto nacional.

Si profundizamos en el nivel de análisis, para conocer qué tipo de operaciones acaparan, dentro del sector privado residente (6), la mayor parte del volumen de fondos otorgados, podremos comprobar cómo, también en este caso, existen notables diferencias entre bancos y cajas de ahorros.

CUADRO NUM. 1
ESTRUCTURA DEL ACTIVO DEL BALANCE DE BANCOS
(Datos en m.m. de pesetas)

	Año 1990	% s/total	Año 1991	% s/total	Año 1992	% s/total	Año 1993	% s/total	Año 1994 (1)	% s/total
Sistema crediticio	9.916	23,2	11.973	24,1	12.321	23,0	15.874	23,8	14.111	21,8
— Banco de España	2.516	5,9	3.105	6,3	2.513	4,7	2.180	3,3	2.133	3,2
— Entidades de crédito	7.400	17,3	8.868	17,8	9.808	18,3	13.694	20,5	11.978	17,8
Administraciones públicas	6.676	15,6	6.349	12,8	7.037	13,1	8.907	13,3	11.224	16,7
— Administración central	6.107	14,3	5.368	10,8	5.782	10,8	7.616	11,4	8.521	12,7
— Administr. territoriales	569	1,3	981	2,0	1.255	2,3	1.291	1,9	2.703	4,0
Otros sectores residentes	19.327	45,4	23.165	46,6	23.787	44,6	23.792	35,7	24.993	37,2
— Cto. comercial	4.340	10,2	4.428	8,9	4.073	7,6	3.699	5,5	3.435	5,2
— Deudores garantía real	2.586	6,1	3.611	7,3	3.983	7,5	4.512	6,8	6.341	9,5
— Otros deudores a plazo	9.416	22,1	11.246	22,6	11.432	21,4	10.744	16,2	10.605	15,8
— Deudores a la vista	1.362	3,2	1.598	3,2	1.493	2,8	1.255	1,9	1.314	1,9
— Morosos	560	1,3	881	1,8	1.438	2,7	2.040	3,0	1.987	2,9
— Otras partidas	1.063	2,5	1.401	2,8	1.368	2,6	1.542	2,3	1.311	1,9
Sector exterior	3.375	7,9	3.983	8,0	6.777	12,6	14.196	21,3	11.938	17,8
— Entidades de crédito	2.150	5,0	2.408	4,8	4.836	9,0	10.510	15,8	8.837	13,2
— Otros no residentes	817	1,9	890	1,8	1.008	1,8	2.037	3,0	1.551	2,3
— Otros activos	408	1,0	685	1,4	933	1,8	1.649	2,5	1.550	2,3
Operaciones no sectorizadas ..	3.339	7,9	4.211	8,5	3.605	6,7	3.915	5,9	4.917	7,3
Total	42.634	100	49.681	100	53.527	100	66.684	100	67.183	100

(1) Datos al 30 de junio.

Fuente: Sistema Estadístico del Banco de España.

CUADRO NUM. 2
ESTRUCTURA DEL ACTIVO DEL BALANCE DE CAJAS DE AHORROS
 (Datos en m.m. de pesetas)

	Año 1990	% total	Año 1991	% total	Año 1992	% total	Año 1993	% total	Año 1994 (1)	% total
Sistema crediticio	5.516	21,6	6.331	23,6	7.628	24,8	8.315	24,7	7.595	21,8
— Banco de España	2.249	8,8	2.418	9,0	2.252	7,3	1.928	5,7	1.872	5,4
— Entidades de crédito	3.267	12,8	3.913	14,6	5.376	17,5	6.387	19,0	5.723	16,4
Administraciones públicas	6.161	24,2	5.317	19,8	5.917	19,2	5.553	16,5	6.634	19,1
— Administración central	5.381	21,1	4.329	16,1	4.534	14,7	4.158	12,3	4.693	13,5
— Administr. territoriales	780	3,1	988	3,7	1.383	4,5	1.395	4,2	1.941	5,6
Otros sectores residentes	10.847	42,7	12.137	45,2	14.026	45,6	15.278	45,4	16.000	46,0
— Cto. comercial	630	2,5	757	2,8	866	2,8	812	2,4	780	2,2
— Deudores garantía real	4.927	19,4	5.460	20,3	6.490	21,1	7.356	21,8	7.954	22,9
— Otros deudores a plazo	3.565	14,0	4.022	15,0	4.420	14,4	4.443	13,2	4.516	13,0
— Deudores a la vista	402	1,6	426	1,6	459	1,5	483	1,5	538	1,5
— Morosos	453	1,8	582	2,2	830	2,7	1.067	3,2	1.104	3,2
— Otras partidas	870	3,4	890	3,3	961	3,1	1.117	3,3	1.108	3,2
Sector exterior	415	1,6	527	1,9	1.065	3,4	2.288	6,8	2.133	6,1
— Entidades de crédito	298	1,2	406	1,5	932	3,0	2.097	6,3	1.922	5,5
— Otros no residentes	61	0,2	57	0,2	65	0,2	82	0,2	73	0,2
— Otros activos	56	0,2	64	0,2	68	0,2	109	0,3	138	0,4
Operaciones no sectorizadas ..	2.505	9,9	2.511	9,5	2.148	7,0	2.220	6,6	2.425	7,0
Total	25.444	100	26.823	100	30.785	100	33.654	100	34.787	100

(1) Dato al 30 de junio.

Fuente: Boletines Estadísticos del Banco de España.

En el grupo de bancos, el volumen de recursos canalizados al sector privado residente bajo la modalidad de crédito comercial, ha pasado de suponer el 22 por 100 del total, en 1990, a sólo el 14 por 100 en 1994. Por el contrario, los deudores con garantía real han evolucionado desde el 13 por 100 hasta una cifra superior al 25 por 100 en junio de 1994. Dicho comportamiento, notable crecimiento de las operaciones con garantía real, puede explicarse como el resultado de la mayor necesidad de reforzar las operaciones activas ante un entorno económico tan desfavorable como el que ha caracterizado a la economía española durante los últimos años, así como la consecuencia de las masivas campañas publicitarias destinadas a ocupar la mayor parte posible del segmento hipotecario (7).

En el caso de las entidades de ahorro, donde tradicionalmente las operaciones con garantía real, y de modo singular el crédito hipotecario han ocupado un papel destacado, la importancia de dichas operaciones se ha visto reforzada, pasando de ocupar el 45 por 100 del crédito concedido al sector privado residente en 1990, al 50 por 100 en junio de 1994.

Quiere ello decir que, las cajas de ahorros, pese a la presión a la que se han visto sometidas, han concedido a dicho tipo de operaciones la máxima prioridad entre sus políticas de inversiones frente a un menor protagonismo del crédito comercial y las otras modalidades de préstamo.

En todo caso, si tomamos la cifra de deudores

con garantía real como representativa del volumen de financiación hipotecaria otorgada en nuestro país, podemos comprobar cómo ha cambiado significativamente la importancia relativa correspondiente a cada uno de los grupos de entidades estudiados.

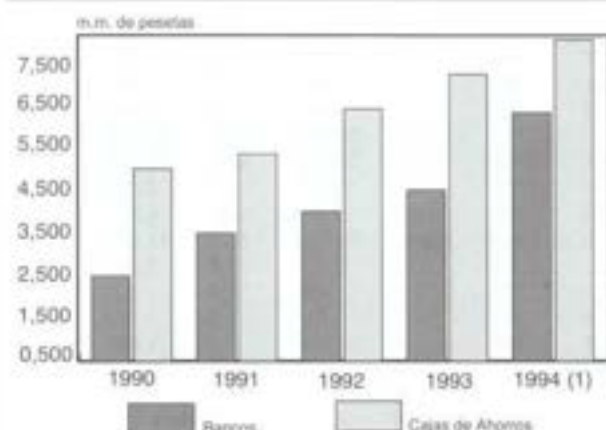
Así, mientras que a finales de 1990, las cajas de ahorros ostentaban una cuota de mercado (8) del 65 por 100 de la cifra de deudores con garantía real, frente al 35 por 100 de los bancos, a junio de 1994, dichos porcentajes eran del 55 y 45 por 100, respectivamente.

Para tener una visión más clara del camino que han recorrido cada uno de los grupos de entidades, se ha elaborado el gráfico 1, en el que se recoge, en valores absolutos, el volumen de fondos canalizados bajo la modalidad de operaciones con garantía real por bancos y cajas de ahorros, entre diciembre de 1990 y junio de 1994.

Tal y como podía esperarse, los activos morosos han incrementado su importancia relativa dentro de las cifras del balance. El fuerte crecimiento de la morosidad ha afectado por igual a bancos y cajas de ahorros, pudiendo afirmarse que, al menos en esta rúbrica, ha existido cierta confluencia en sus trayectorias. Así, mientras que a finales de 1990 la importancia de dichos activos sobre el crédito concedido al sector privado residente suponía el 2,9 por 100 en bancos y 4,2 por 100 en las cajas, a 30 de junio de 1994, estos porcentajes eran, respectivamente, el 7,9 y 6,9 por 100.

Por último, y en relación con la financiación que

GRAFICO 1
DEUDORES CON GARANTIA REAL
(Distribución entre bancos
y cajas de ahorros)



(1) Datos a 30 de junio.

Fuente: Boletín Económico del Banco de España, varios números.

reciben las administraciones públicas, puede también observarse la pérdida de importancia relativa que ha afectado a la Administración central en favor de las administraciones periféricas. Tanto en bancos como en cajas de ahorros, se ha producido un fuerte crecimiento del volumen de recursos comprometidos con las administraciones territoriales, llegando a suponer en junio del presente año hasta el 4 por 100 del balance en los bancos y el 5,6 por 100 en las cajas de ahorros.

2. Evolución de las distintas fuentes de financiación

Los cambios producidos en la estructura del pasivo de bancos y cajas de ahorros han alcanzado notable relevancia durante los últimos años. No obstante, debe destacarse que éstos han sido mucho más profundos y con mayores consecuencias en los bancos que en las entidades de ahorros, donde, al menos en cierta medida, se han visto reforzadas las fuentes de financiación tradicionalmente utilizadas para su abastecimiento de recursos.

Si contemplamos los cuadros núms. 3 y 4, en los que se recogen los valores alcanzados por las masas patrimoniales que integran el pasivo, así como su importancia relativa sobre las cifras del balance, pueden advertirse las siguientes modificaciones:

El grupo de entidades puramente bancarias ha visto retroceder significativamente la contribución que el sector denominado «otros sectores residentes» venía aportando como principal fuente de financiación. De este modo, dicho sector ha pasado de aportar el 50,7 por 100 del total en 1990 al 38,4 por 100 en junio de 1994.

Entre las partidas que componen el agregado «otros sectores residentes», resulta llamativa la disminución que han experimentado la cifra de depósitos, ya que su peso dentro del balance ha pasado del 37,0 por 100 a sólo el 28 por 100.

Dado que la importancia relativa de los agrega-

CUADRO NUM. 3
ESTRUCTURA DEL PASIVO DEL BALANCE DE BANCOS
(Datos en m.m. de pesetas)

	Año 1990	% total	Año 1991	% total	Año 1992	% total	Año 1993	% total	Año 1994 (1)	% total
Sistema crediticio	7.552	17,7	9.806	19,7	12.482	23,3	20.307	30,4	19.293	28,7
— Banco de España	1.296	3,0	1.243	2,5	2.593	4,8	5.417	8,1	3.666	5,4
— Entidades de crédito	6.256	14,7	8.564	17,2	9.889	18,5	14.890	22,3	15.627	23,3
Administraciones públicas	1.302	3,0	1.852	3,3	1.683	3,2	1.746	2,6	1.847	2,8
Otros sectores residentes	21.559	50,7	23.559	47,4	23.200	43,3	24.855	37,4	25.831	38,4
— Depósitos	15.746	37,0	17.602	35,5	17.892	33,4	19.053	28,6	18.841	28,0
• A la vista	8.843	16,1	7.430	15,0	6.820	12,7	6.822	10,2	6.899	10,3
• De ahorro	3.096	7,3	3.734	7,5	3.563	6,7	3.906	5,9	3.785	5,6
• A plazo	5.807	13,6	6.438	13,0	7.509	14,0	8.325	12,5	8.157	12,1
— Cesiones temporales	4.557	10,7	4.581	9,2	4.352	8,1	4.871	7,3	4.979	7,4
— Valores	236	0,6	262	0,5	179	0,3	319	0,5	1.363	2,0
— Otros pasivos	1.020	2,4	1.114	2,2	777	1,5	612	1,0	648	1,0
Sector exterior	5.739	13,4	6.603	13,3	8.523	15,9	11.327	17,0	11.151	16,6
— Entidades de crédito	3.301	7,7	4.056	8,2	5.491	10,3	7.755	11,6	7.245	10,8
— Otros sectores	2.438	5,7	2.547	5,1	3.032	5,6	3.572	5,4	3.906	5,8
Operaciones no sectorizadas ..	6.482	15,2	8.061	16,2	7.639	14,3	8.449	12,7	9.061	13,5
— Cuentas de capital	4.558	10,7	6.122	12,4	5.941	11,1	6.368	9,5	6.982	10,4
— Periodific. y diversas	1.924	4,5	1.939	3,9	1.698	3,2	2.081	3,1	2.079	3,1
Total	42.634	100	49.681	100	53.527	100	66.684	100	67.183	100

(1) Datos al 30 de junio de 1994.

Fuente: Boletines Estadísticos del Banco de España. Varios números.

CUADRO NUM. 4
ESTRUCTURA DEL PASIVO DEL BALANCE DE CAJAS DE AHORROS
 (Datos en m.m. de pesetas)

	Año 1990	% total	Año 1991	% total	Año 1992	% total	Año 1993	% total	Año 1994 (1)	% total
Sistema crediticio	1.505	5,9	1.535	5,7	3.256	10,6	3.038	9,0	2.749	7,9
— Banco de España	294	1,2	329	1,2	1.688	5,5	1.077	3,2	803	2,3
— Entidades de crédito	1.211	4,7	1.206	4,5	1.567	5,1	1.961	5,8	1.946	5,6
Administraciones públicas	1.068	4,3	880	3,3	929	3,0	841	2,5	1.002	2,9
Otros sectores residentes	18.348	72,1	19.774	73,8	21.806	70,8	24.533	72,9	25.770	74,1
— Depósitos	13.788	54,3	15.694	58,7	17.498	57,0	19.807	59,0	21.279	61,0
• A la vista	2.507	9,8	2.670	9,9	2.697	8,8	2.876	8,5	3.233	9,3
• De ahorro	5.318	20,9	5.624	21,0	5.921	19,2	6.221	18,5	6.299	18,1
• A plazo	5.999	23,6	7.462	27,8	8.920	29,0	10.760	32,0	11.694	33,6
— Cesiones temporales	3.255	12,8	2.940	11,1	3.336	10,8	3.582	10,6	3.588	10,3
— Valores	253	1,0	283	1,1	338	1,1	483	1,4	507	1,5
— Otros pasivos	1.016	4,0	795	2,9	594	1,9	611	1,9	449	1,3
Sector exterior	699	2,7	757	2,8	804	2,6	960	2,9	1.008	2,9
— Entidades de crédito	323	1,3	334	1,2	314	1,0	390	1,2	412	1,2
— Otros sectores	376	1,4	423	1,6	490	1,6	570	1,7	596	1,7
Operaciones no sectorizadas	3.824	15,0	3.877	14,4	3.990	13,0	4.282	12,7	4.258	12,2
— Cuentas de capital	2.530	9,9	2.734	10,2	2.891	9,4	3.214	9,6	3.200	9,2
— Obra social	178	0,7	198	0,7	211	0,7	212	0,6	220	0,6
— Periodific. y diversas	1.115	4,4	945	3,5	887	2,9	856	2,5	838	2,4
Total	25.444	100	26.823	100	30.785	100	33.654	100	34.787	100

(1) Datos al 30 de junio de 1994.

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España. Varios números.

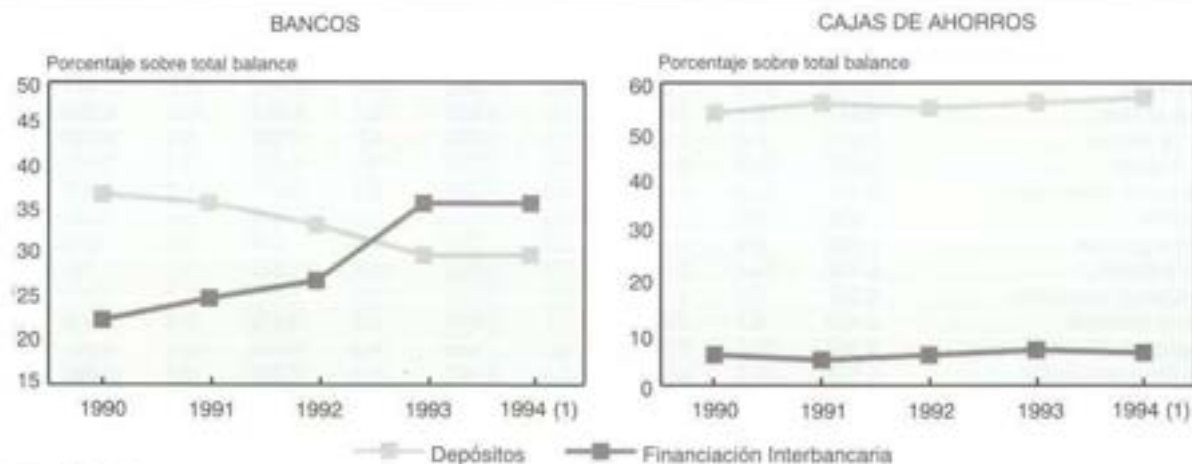
dos administraciones públicas, sector exterior y operaciones no sectorizadas, han mantenido básicamente invariable su participación en las cifras del balance, podremos concluir que el hueco dejado por los «otros sectores residentes» ha sido cubierto por la financiación interbancaria.

Así, si definimos la financiación interbancaria como la procedente de entidades de crédito, ya lo sean pertenecientes al sistema crediticio español o

del exterior, podemos comprobar cómo el peso de dicha fuente ha pasado de suponer el 22,3 por 100 en 1990 al 34 por 100 en junio de 1994.

La desigual trayectoria seguida por la financiación interbancaria y la participación de los depósitos en las cifras de balance, queda recogida en el gráfico 2, donde, además, se incluye el camino recorrido por dichas variables en el colectivo de las cajas de ahorros.

GRAFICO 2
IMPORTANCIA RELATIVA DE LAS PRINCIPALES
FUENTES DE FINANCIACION



(1) Datos a 30 de junio.

Fuente: Boletín Económico del Banco de España y elaboración propia.

Como puede comprobarse, en el caso de las cajas de ahorros el peso de la cifra de depósitos en su estructura de balance, lejos de disminuir, ha evolucionado desde el 54,3 por 100 hasta el 61,0 por 100; mientras que la financiación interbancaria sigue siendo una fuente muy poco utilizada, ya que supone un porcentaje inferior al 7 por 100 del balance.

Las diferentes configuraciones de sus estructuras financieras están siendo las responsables del proceso de divergencia que se observará al analizar la composición de las cuentas de resultados. Así, la amplia sustitución de recursos procedentes de la cartera de clientes por financiación interbancaria, ha generado consecuencias negativas para las entidades bancarias, ya que su poder de negociación en dichos mercados es claramente inferior al que ostentan frente a sus clientes.

Por el contrario, el reforzamiento de la cifra de depósitos como principal fuente de financiación en las cajas, les sigue permitiendo incurrir en unos costes financieros significativamente más reducidos que los soportados por las entidades bancarias (9).

Uno de los factores que explican la diferente evolución que han seguido los depósitos en bancos y cajas de ahorros se encuentra en el trasvase de recursos que se ha venido produciendo desde dicha posición hacia los fondos de inversión mobiliaria.

Así, si observamos simultáneamente las representaciones incluidas en el gráfico 3, puede verse cómo ha existido un claro paralelismo entre el distanciamiento de bancos y cajas de ahorros en cuanto al volumen de recursos canalizados hacia fondos de inversión, y la aproximación experimentada en la cifra de depósitos.

Bancos y cajas partían, a finales de 1990, de posiciones similares en relación al volumen de recursos que gestionaban en fondos de inversión (10). Sin embargo, sólo tres años después, el volumen canalizado por bancos superaba ampliamente la cifra de seis billones de pesetas, mientras que las entidades de ahorro controlaban una cifra próxima a los tres billones de pesetas.

Por el contrario, la cuota de mercado que bancos y cajas de ahorros vienen ostentando en el segmento de depósitos, ha dado un giro de ciento ochenta grados durante los últimos años. Así, mientras que el grupo de bancos ostentaba, a finales de 1990, el 53 por 100 de los depósitos totales de bancos y cajas de ahorros, frente al 47 por 100 de las cajas, a finales de junio del presente año, dichos porcentajes eran, respectivamente, el 47 y 53 por 100.

Por último, en relación con las modificaciones que han afectado a los depósitos, debe advertirse sobre los cambios en la importancia relativa de sus diferentes modalidades.

Tanto en bancos como en cajas, aunque con mayor intensidad en estas últimas, se ha venido produciendo un claro desplazamiento desde depósitos a la vista y de ahorro hacia depósitos a plazo (cuadro núm. 5). A estos cambios han contribuido, por un lado, la mayor presión de la clientela para conseguir la máxima retribución a sus ahorros y, del otro, el desarrollo de ciertas campañas comerciales orientadas a obtener la máxima fidelización de los clientes.

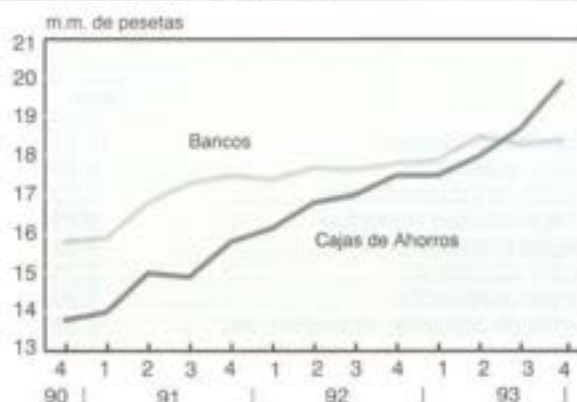
III. EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS

Para examinar los cambios que se han producido en la estructura de la cuenta de resultados, y buscar la justificación a dichas modificaciones, vamos a fundamentar nuestras consideraciones en el análisis de la evolución de los márgenes, así como en el estudio de otros datos complementarios de gestión.

GRAFICO 3
EVOLUCION DEL PATRIMONIO INVERTIDO EN FONDOS DE INVERSION



Depósitos totales de otros sectores residentes



Fuente: Boletines Económicos del Banco de España e Informes de la CNMV sobre IC.

CUADRO NUM. 5
IMPORTANCIA DE LOS DIFERENTES
TIPOS DE DEPOSITOS
(En porcentaje)

	A/ 31-12-1990		A/ 30-6-1994	
	Bancos	Cajas de Ahorros	Bancos	Cajas de Ahorros
A la vista	43,5	18,1	36,6	15,2
De ahorro	19,6	38,5	20,1	29,7
A plazo	36,9	43,4	43,3	55,1
Total	100	100	100	100

Fuente: Boletines Estadísticos del Banco de España.

1. Análisis de la evolución de los márgenes

El fuerte crecimiento de la competencia que ha condicionado de manera decisiva el desarrollo de la actividad bancaria en nuestro país, ha dejado graves secuelas sobre las cuentas de resultados de bancos y cajas de ahorros, como queda reflejado en el cuadro núm. 6 y en el gráfico 4. No obstante, debe destacarse que sus efectos, tal y como habíamos anticipado, han sido de naturaleza claramente diferente para uno y otro tipo de entidades.

Por lo que se refiere al margen de intermediación, puede comprobarse cómo ha ido contrayéndose, evolucionando, en el caso de los bancos, desde el 4 por 100 sobre ATM, hasta el 3 por 100 a finales de 1993. Esto es, en tan sólo tres años, se ha reducido en un 25 por 100.

Las cajas de ahorros también han visto recortarse su margen de intermediación, aunque su contracción ha sido mucho más tenue. En dicho sector, se ha pasado del 4,06 por 100 en 1990 al 3,88 por 100 en diciembre de 1993 (11).

Como puede apreciarse en el cuadro citado, la reducción del margen de intermediación ha obedecido a razones diferentes en cada uno de los grupos

estudiados. Así, en el caso de los bancos, ha sido la consecuencia del recorte en la cifra de productos financieros, toda vez que los costes financieros han mantenido relativamente estable su participación en la cascada de resultados. Por el contrario, en las cajas de ahorros, la contracción se ha producido, fundamentalmente, como fruto del fuerte crecimiento de dichos costes.

Como es sabido, bancos y cajas de ahorros, vienen presionando a sus bases de clientes para complementar los ingresos procedentes del margen de intermediación con el cobro de los servicios que prestan. De este modo, la participación de las comisiones y otros productos en la cifra de resultados ha recorrido una trayectoria claramente ascendente durante los últimos años (12).

En este sentido, debe también resaltarse la capacidad mostrada por las entidades de ahorro para adaptarse al nuevo entorno, ya que durante el período analizado en este trabajo han logrado duplicar el volumen de los ingresos procedentes de dichas rúbricas, pasando del 0,27 por 100 sobre activos totales medios, en 1990, al 0,59 por 100 en 1993.

El resultado de todo ello es que, mientras en el sector de bancos el margen ordinario ha sufrido una contracción del 18 por 100 durante los últimos tres años, en las cajas de ahorros, dicha magnitud no sólo no se ha reducido, sino que incluso se ha visto incrementada en un 3 por 100.

Descendiendo a lo largo de la cascada, nos ocupamos ahora del análisis y evolución de los gastos y margen de explotación.

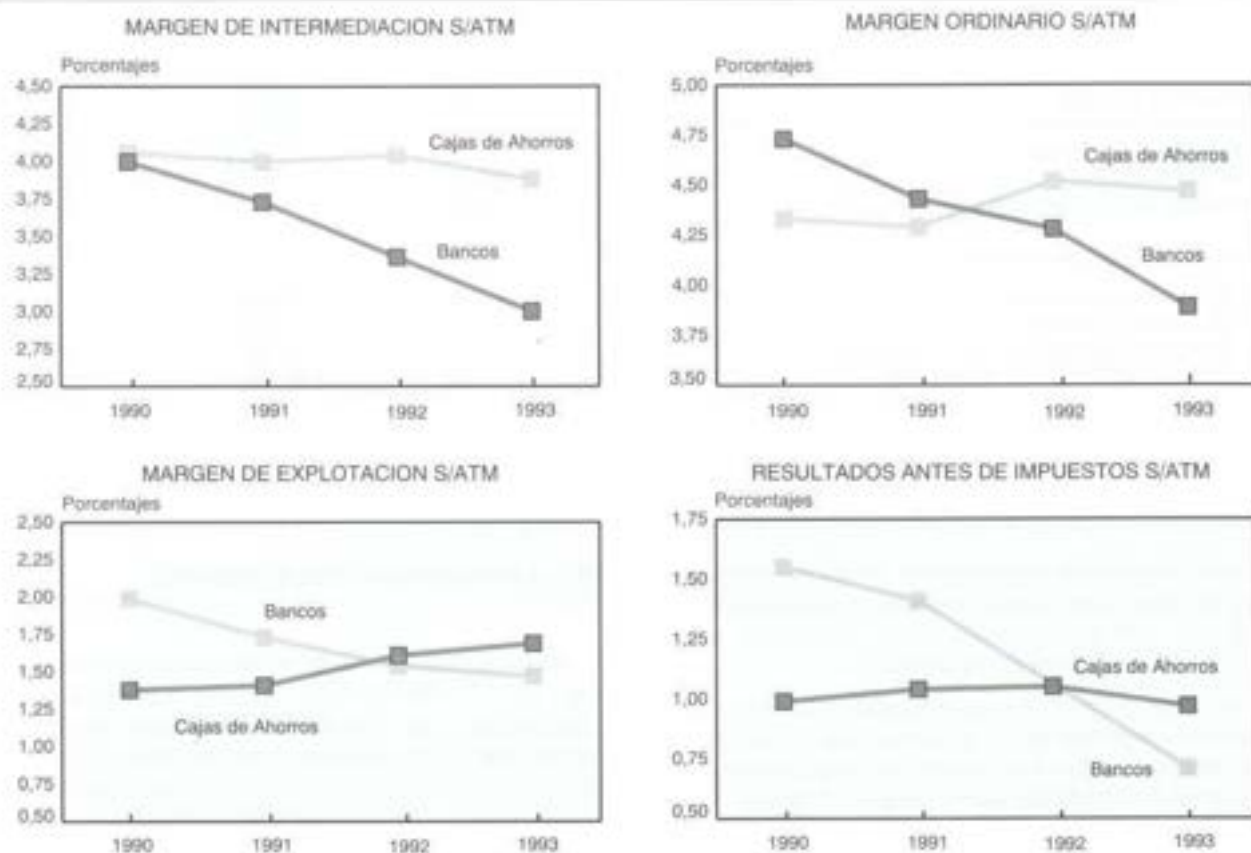
La evolución que han seguido los gastos de explotación en las empresas que componen el sector bancario ponen de manifiesto la amplitud del esfuerzo que se ha venido efectuando en aras de incrementar las ratios de productividad, y recortar así la distancia que todavía nos separa de las principales entidades europeas.

CUADRO NUM. 6
EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS
(Datos expresados en porcentaje sobre ATM)

	1990		1991		1992		1993	
	Bancos	Cajas	Bancos	Cajas	Bancos	Cajas	Bancos	Cajas
Productos financieros	12,30	11,09	11,85	11,12	11,39	11,01	11,24	11,06
Costes financieros	8,30	7,03	8,12	7,12	8,03	6,97	8,23	7,18
Margen de intermediación	4,00	4,06	3,73	4,00	3,36	4,04	3,00	3,88
Otros productos ordinarios	0,73	0,27	0,70	0,29	0,92	0,48	0,89	0,59
Margen ordinario	4,73	4,33	4,43	4,29	4,28	4,52	3,89	4,47
Gastos explotación	2,74	2,95	2,70	2,88	2,74	2,91	2,42	2,78
Margen explotación	1,99	1,38	1,73	1,41	1,54	1,61	1,47	1,69
Ventas de acciones, inmuebles, etc.	0,32	0,16	0,39	0,13	0,12	0,15	0,18	0,10
Saneamientos y otras dotaciones	-0,62	-0,52	-0,66	-0,63	-0,67	-0,89	-0,89	-0,89
Otros resultados	-0,14	-0,03	-0,05	0,05	0,08	-0,17	0,03	0,09
Resultado antes de impuestos	1,55	0,99	1,41	1,04	1,06	1,05	0,71	0,97

Fuente: Boletín Económico, Banco de España, abril, 1994.

GRAFICO 4
EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS



En el caso de las instituciones puramente bancarias, los gastos de explotación, a diciembre de 1993, habían sufrido un recorte del 18 por 100 sobre las cifras de 1990 (13). Aunque, debemos hacer notar que, dicha reducción se ha concentrado, fundamentalmente, a lo largo del ejercicio 1993, ya que las cifras de un año antes reflejaban una situación idéntica a la del inicio del periodo analizado.

Las entidades de ahorro han conseguido también reducir el peso de sus gastos de estructura, aunque la amplitud de dicho recorte ha sido de menor intensidad, ya que no alcanza la cifra del 6 por 100.

El efecto conjunto de la evolución experimentada por el margen ordinario y los gastos de explotación, hace posible que se pueda apreciar una relativa convergencia entre bancos y cajas de ahorros en el margen de explotación, tal y como queda claramente reflejado en la representación incluida en el gráfico 4.

Para completar el repaso de los diferentes márgenes, debemos resaltar el fuerte crecimiento que, tanto en bancos como cajas de ahorros, ha experimentado la cifra de recursos aplicados a saneamientos y otras dotaciones, y que son un fiel reflejo de la intensidad de la crisis económica que ha azotado a nuestro país durante los últimos tres años.

Mientras que el volumen de recursos aplicados a saneamientos y otras dotaciones suponía a finales de 1990 el 31 por 100 del margen de explotación en el grupo de bancos y el 37,6 por 100 en las cajas, dichos porcentajes ascendían hasta el 60,5 por 100 y 52,6 por 100 en diciembre de 1993.

Este fuerte crecimiento en la dotación de provisiones es lo que justifica que los resultados antes de impuestos se hayan visto claramente presionados a la baja, de manera muy especial en el grupo bancario, donde los resultados alcanzados a finales de 1993 han supuesto el 48 por 100 de los obtenidos en 1990, mientras que en las entidades de ahorro se mantenían prácticamente estables (0,97 por 100 frente al 0,99 por 100) (14).

2. Otros datos complementarios de gestión

Para completar nuestro análisis hemos construido el cuadro núm. 7, del que se pueden obtener nuevos argumentos que permiten reforzar la tesis de que bancos y cajas han seguido, durante estos últimos años, sendas claramente divergentes.

Mientras que el grupo de entidades puramente bancarias ha recortado el número de oficinas y tam-

CUADRO NUM. 7
OTROS DATOS COMPLEMENTARIOS RELATIVOS AL SECTOR BANCARIO

	Bancos		Cajas de Ahorros	
	1990	1993	1990	1993
Número de oficinas	17.528	17.455	13.605	14.228
Número de empleados	164.372	152.830	80.259	82.708
Empleados por oficina	9,4	8,8	6,0	5,8
ATM por oficina (1)	2.432	3.610	1.870	2.350
Recursos ajenos por empleado (1)	141	189	210	286
<i>Número de operaciones vivas (2)</i>				
— Efectos comerciales	18.585	13.435	3.250	2.478
— Cuentas de crédito	939	881	578	306
— Pólizas de préstamo	2.548	2.532	4.695	4.675
— Cuentas corrientes y de ahorros	33.227	29.652	41.108	39.457
— Imposiciones a plazo	5.055	5.805	5.654	7.890
— Cajeros automáticos	3.850	7.342	7.249	12.601

(1) Millones de pesetas. (2) Miles.

Fuente: Boletín Económico del Banco de España, varios números.

bién el tamaño de sus plantillas, el sector de entidades de ahorro ha experimentado un crecimiento del 4,6 por 100 en el número de sucursales y del 3 por 100 en la cifra de empleados.

A pesar de ello, y desatendiendo las frecuentes recomendaciones de los especialistas, en el sentido de ampliar el tamaño medio de sus oficinas, las sucursales bancarias tienen hoy un tamaño medio ligeramente inferior al que ostentaban a finales de 1990.

Esta circunstancia, junto con el creciente volumen de negocio, ha hecho posible que los niveles de productividad aparente (15) hayan aumentado significativamente en ambos grupos de entidades.

El cuadro refleja, asimismo, las variaciones que se han producido en el número de operaciones efectuadas. Dentro de éstas, debe destacarse la fuerte reducción del número de efectos comerciales descontados, situación que podía intuirse a la vista de la pérdida de importancia relativa del crédito comercial dentro del balance, comentada con anterioridad.

Asimismo, se confirma el ya anunciado desplazamiento desde las cuentas corrientes y de ahorros hacia las imposiciones a plazo. Estas últimas han aumentado en el sector de las cajas de ahorros, durante el período analizado, nada más y nada menos que un 40 por 100.

Por último, debe resaltarse también el notable crecimiento del número de cajeros automáticos (16) instalados durante los últimos años en nuestro país, lo que está contribuyendo de manera muy significativa, a modificar el tipo y la intensidad de las relaciones entre el cliente y la entidad.

IV. CONSIDERACIONES FINALES

A la vista de los cambios analizados en este trabajo podría afirmarse que durante el período 1990-1993 se ha vivido una cierta «revolución» dentro del sector bancario español. Esta situación que, por otra parte, continuará con toda probabilidad durante los próximos años, ha generado numerosas y significativas modificaciones tanto en la estructura de los balances como en sus cuentas de resultados; si bien, sus efectos han sido de naturaleza bien distinta para cada uno de los grupos de entidades estudiados.

Con el objeto de recapitular los desarrollos expuestos, haremos las siguientes consideraciones:

1.ª En el grupo de bancos debe destacarse el fuerte crecimiento que ha experimentado el sector exterior tanto como destinatario de las inversiones, cuanto que fuente de financiación. A finales de junio del presente ejercicio, dicho sector ostentaba una cuota de balance superior al 17 por 100.

Por el contrario, las entidades de ahorro han centrado su actuación, tal y como es habitual, en el mercado doméstico. A lo largo de los últimos años, las cajas de ahorros han incrementado, incluso, los altos porcentajes que los sectores residentes venían ocupando dentro de sus cifras de balance.

2.ª La estructura del pasivo de las entidades puramente bancarias ha experimentado también una fuerte mutación. De este modo, el volumen de recursos procedentes de otras entidades de crédito ha ido en aumento a lo largo de estos años, hasta llegar a suponer la tercera parte del pasivo total. Este crecimiento se ha visto compensado con la contracción de la cifra de acreedores y de modo

muy significativo por la reducción del volumen de depósitos de «otros sectores residentes», cuyo peso ha evolucionado desde el 37 por 100 hasta el 28 por 100.

El pasivo del balance de las cajas de ahorros muestra, por el contrario, un claro reforzamiento del sector privado residente como su principal fuente de recursos. En este grupo de entidades, las diferentes modalidades de depósitos sigue suponiendo el cauce más usado para la captura de recursos.

También debe destacarse el fuerte desplazamiento que se está produciendo desde los depósitos a la vista y de ahorro hacia las modalidades a plazo. Esta nueva situación supondrá un nuevo motivo de presión para el crecimiento de los costes financieros.

3.* La evolución que han experimentado las cifras de depósitos a lo largo de estos años ha estado claramente condicionada por el fuerte crecimiento de las cifras invertidas en fondos de inversión mobiliaria. No obstante, a lo largo del presente ejercicio se está produciendo un cambio de sentido en la dirección apuntada, como consecuencia de la espectacular caída que han sufrido las tasas de rentabilidad de dichos activos.

4.* La trayectoria que han seguido los distintos márgenes que componen la cuenta de resultados evidencian la intensidad del proceso de incremento de la competencia que ha afectado a las entidades de depósito de nuestro país. Como ya se ha señalado, han sido los bancos los principales perjudicados del fuerte incremento de la competencia, ya que los datos parecen apuntar que las cajas de ahorros, al menos hasta diciembre de 1993, habían conseguido mantener los resultados obtenidos en ejercicios anteriores.

5.* A la vista de la configuración que presenta el sistema bancario español en la actualidad, puede esperarse que durante los próximos años continúe el proceso de concentración, debiendo abordar las entidades supervivientes el problema de la determinación de la dimensión óptima de las oficinas, especialmente ahora que se intensifica el uso de nuevos canales de distribución, tales como la banca telefónica.

NOTAS

(1) Entendido dicho término en sentido amplio, esto es: bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito.

(2) Una buena prueba de este cambio de escenarios han sido las sucesivas y agresivas campañas comerciales que desde finales de 1989 se vienen ocupando de toda la gama de productos que integran el catálogo bancario. Así, primero fueron las supercuentas, luego los fondos de inversión y las superlibretas y, más tarde, y pasando a los productos de activo, las operaciones hipotecarias y el crédito personal.

(3) En este sentido, puede verse MAÑOTO ACÍN (1994).

(4) Lo que ha exigido una fuerte contracción en el ritmo de crecimiento del crédito y unos niveles de morosidad casi desconocidos para el sector.

(5) Cuando ha sido posible, se ha extendido el análisis hasta el 30 de junio de 1994.

(6) Principal sector destinatario de fondos prestables para bancos y cajas de ahorros.

(7) Además, este tipo de operaciones se vio claramente favorecido durante 1993 por la fuerte reducción de los tipos de interés y la modificación de la ley sobre novación y subrogación de hipotecas.

(8) Definida como la proporción del volumen otorgado por dichas entidades dividida por la suma de la financiación canalizada por bancos y cajas.

(9) Aunque éstos han aumentado de modo importante durante los últimos años.

(10) Algo menos de quinientos mil millones de pesetas.

(11) Lo que supone un recorte del 4,4 por 100.

(12) Aunque debe advertirse que, en el último ejercicio el peso de los «otros productos ordinarios» sobre activos totales medios, en el caso de los bancos, se ha reducido respecto del volumen alcanzado en 1992, dando una cierta sensación de estancamiento.

(13) Expresadas en proporción a los activos totales medios.

(14) Aunque no puede omitirse que esta amplia divergencia es también el resultado, en buena medida, de la crisis del grupo Banesto, al que el Banco de España atribuyó unas pérdidas, a finales de 1993, de 60.000 millones de pesetas.

(15) Medida por los indicadores de «ATM por oficina» o «recursos ajenos por empleado».

(16) La red española de cajeros automáticos es de las más numerosas a nivel mundial.

BIBLIOGRAFÍA

ALVAREZ RENQUELES, J. R. (1993), «La banca española. Actualidad y perspectivas», *Papeles de Economía Española*, n.º 54, páginas 127-137.

Boletín Económico del Banco de España (1994a), «La cuenta de resultados de bancos y cajas de ahorros en 1993», abril, páginas 59-88.

— (1994b), «Información sobre número de operaciones, personal activo y oficinas de las entidades de crédito a diciembre de 1993», julio-agosto, págs. 77-84.

CASILDA BÉJAR, R. (1994), «La banca española en la perspectiva europea», *Esic Market*, abril-junio, págs. 127-136.

LAGARES CALVO, M. J. (1993), «Cajas de Ahorros: preparando el futuro», *Papeles de Economía Española*, n.º 54, págs. 154-173.

MAÑOTO ACÍN, J. A. (1994), «El proceso de concentración de bancos y cajas de ahorros en España», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, págs. 88-104.

MEDEL CÁMARA, B. (1993), «Situación actual y perspectivas de las Cajas de Ahorros», *Papeles de Economía Española*, n.º 54, páginas 140-153.

ORTEGA, R. (1993), «Crónica de doce años de cambio», *Papeles de Economía Española*, n.º 54, págs. 2-14.

RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, J. M. (1994), «Las entidades financieras en la década de los noventa: nuevos desafíos, otros derroteros», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, págs. 43-61.

**III. LOS FACTORES MICROECONOMICOS:
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD, ADMINISTRACION
DE LOS RECURSOS PROPIOS Y TECNOLOGIAS
DE LA INFORMACION**

COMPETITIVIDAD Y EFICIENCIA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS: ANALISIS COMPARATIVO

Javier Quesada (*)

I. INTRODUCCION

Durante los últimos años, el sistema financiero español ha sufrido una transformación radical, consecuencia de los retos que ha impuesto su liberalización. Las nuevas reglas del juego han obligado a las entidades a adoptar planes estratégicos con los que afrontar el embate del crecimiento de la competencia en el sector (1). En efecto, la modificación de un conjunto de regulaciones que afectaban al control de tipos de interés, a la apertura de nuevas oficinas, a los coeficientes de inversión y de caja, etcétera, a la aparición de nuevos intermediarios financieros y al proceso de desintermediación bancaria ha alterado las condiciones en las que bancos y cajas llevan a cabo su actividad. En consecuencia, resulta interesante analizar si el nuevo entorno económico, más exigente, ha conseguido el objetivo de estimular la productividad de las entidades financieras.

La *productividad* de una entidad financiera se define como la relación técnica existente entre los recursos utilizados y la producción de bienes o servicios financieros obtenidos. Este concepto se asocia con el libro de la técnica, en el que se describen las combinaciones del mínimo conjunto de *inputs* que se precisa para la producción de uno o varios *outputs* bancarios. Con el fin de ser más concretos, a partir de las entidades que muestran un mayor grado de productividad se estima la frontera de producción estableciendo una determinada forma funcional (métodos paramétricos), o completando el espacio *inputs-outputs* con combinaciones lineales de aquéllas (métodos no paramétricos). Es claro que no siempre resulta realista suponer que cualquier combinación lineal entre dos entidades financieras puede dar origen a la aparición de una entidad ficticia con la que comparar la productividad de una empresa en particular.

Por otra parte, no sólo es interesante conocer y comparar la productividad de las entidades bancarias españolas, sino que es todavía más importante analizar su evolución temporal. En este caso, la medición del cambio de productividad es menos

problemática que la de la productividad absoluta, ya que una vez definido el indicador presenta menos problemas analizar la evolución del mismo. Además, cualquiera que sea el punto de partida, una mejora continuada de la productividad a un ritmo acelerado puede modificar en el medio plazo la posición relativa de una entidad o de un sistema financiero en su conjunto. Por esta razón, es importante tratar de identificar los determinantes de la mejora de la productividad de bancos y cajas.

A diferencia de la productividad, la *eficiencia* se define como el grado de bondad u optimalidad alcanzado en el uso de los recursos en la producción de los servicios bancarios. Se asocia, pues, con la proximidad del nivel de productividad de una entidad en particular al máximo nivel alcanzable, tal y como se determina por el resto de entidades. Se puede decir que una entidad mejora su eficiencia cuando produce más *output* utilizando una cantidad igual o menor de recursos. En general, la eficiencia mejora cuando también lo hace la productividad, aunque se puede obtener una mejora en la eficiencia de un conjunto de entidades, cuando las menos eficientes mejoran su rendimiento aproximándolo al de las empresas más eficientes relativamente. Precisamente este último efecto tiene más importancia empírica que el primero, y constituye la mayor fuente potencial de mejora de eficiencia de los sistemas bancarios.

Cuestiones tales como el tamaño adecuado u óptimo de una entidad bancaria, la dimensión media de las oficinas, el tamaño de los saldos de las cuentas bancarias, la combinación elegida de factores productivos, el grado de automatización del sistema de pagos, o la producción conjunta de productos y servicios bancarios tienen relación directa con su nivel de eficiencia. Buena parte de las diferencias de eficiencia entre las distintas entidades se debe a factores tales como la calidad de su organización, la capacidad de sus directivos, el nivel de formación de sus empleados, la tecnología que utiliza, la estructura de propiedad, etc. Por ello, la identificación de las variables que mejoran la eficiencia de una entidad financiera constituye la tarea previa de cualquier plan estratégico que se elabore como respuesta a la

aparición de un nuevo marco competitivo. Resulta igualmente útil para el conjunto del sistema bancario establecer los factores determinantes de la eficiencia que puedan orientar una política sectorial que busque la mayor homogeneidad de las entidades que se encuentran en una situación más comprometida a través de la mejora de las empresas peor situadas. Porque contribuyendo a la mejora de eficiencia de las entidades es como mejor se puede evitar su desaparición o su venta a algún grupo extranjero que desee penetrar en el mercado español.

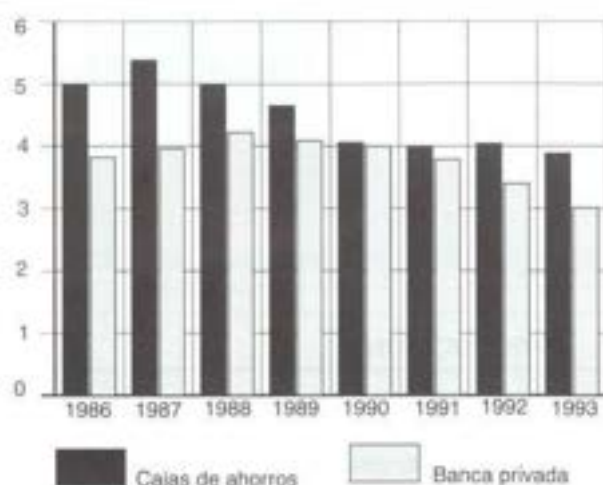
II. PRODUCTIVIDAD

Impulsadas por un incremento en el nivel de competitividad del mercado, las entidades financieras españolas han experimentado un crecimiento generalizado en su nivel de productividad a lo largo de los últimos años. No todas las entidades han visto mejorar su nivel de productividad a igual ritmo, observándose un diferente comportamiento que puede deberse a múltiples razones ya señaladas en la sección anterior.

Resulta inevitable comenzar cualquier análisis empírico de la productividad haciendo referencia a la forma de medir *inputs* y *outputs* bancarios. No existe una medida perfecta y las ventajas de algunas se acompañan de inconvenientes. Es posible encontrar trabajos que utilizan una misma variable —los depósitos bancarios— como *output* mientras que en otros aparecen como *input*. Efectivamente, los depósitos pueden medir la provisión de servicios de medios de pago de la entidad hacia su cliente de pasivo y, simultáneamente, interpretarse como el instrumento clásico de captación de fondos prestables utilizado por la entidad en su actividad de intermediación. Por otra parte, se plantea la opción de utilizar variables fondo o variables flujo. La utilización de variables fondo —depósitos, cartera de créditos, activo total, etc.— permite recoger indirectamente un buen número de actividades realizadas por una entidad. No recoge, sin embargo, las operaciones realizadas fuera de balance y que no tienen reflejo en éste, ni distingue dos entidades que con un balance de dimensión parecida desarrollen una rotación diferente de cada una de las partidas del mismo. El problema del uso de las variables flujo —ingresos financieros y no financieros, costes financieros, gastos de explotación, resultados brutos o netos, etc.— es el de la necesidad de recurrir a valoraciones que hacen uso de los precios de cada uno de los servicios realizados y que puede no medir el uso de los factores productivos en ausencia de competencia perfecta. En lugar de medir el producto se mide su valor y éste puede encontrarse afectado por las condiciones del mercado.

Como se ha señalado anteriormente, el incremento del nivel de competencia ha provocado un descenso paulatino en el margen financiero del conjunto de

GRAFICO 1
EVOLUCION DEL MARGEN FINANCIERO

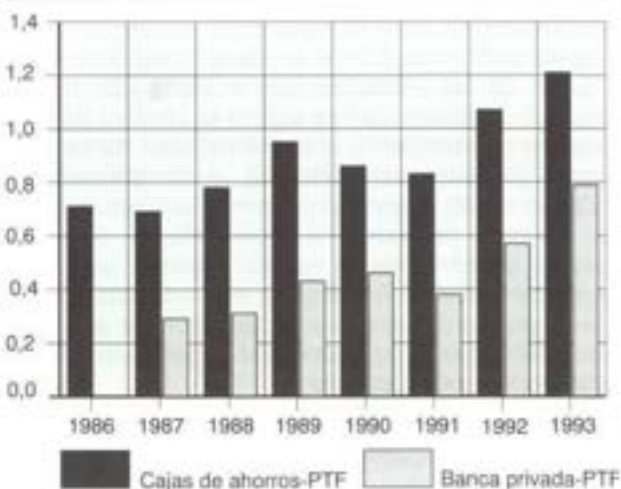


Fuente: Banco de España.

entidades bancarias. El gráfico 1 muestra el perfil temporal de dicho margen distinguiendo entre bancos y cajas. Se observa un descenso algo más pronunciado de estas últimas aunque todavía mantienen una ventaja significativa en 1993, 3,01 y 3,88 por 100, respectivamente. La diferencia en el margen de intermediación financiero se ve reducida en el margen de explotación debido al mejor resultado del conjunto de la banca en los ingresos procedentes de otros productos ordinarios y en los gastos de explotación.

Pero ¿qué ha sucedido con la productividad mientras se estrechaba el margen financiero? El gráfico 2 (2) presenta evidencia sobre la evolución

GRAFICO 2
PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES



Fuente: Actualizado de Pérez y Pastor (1994).

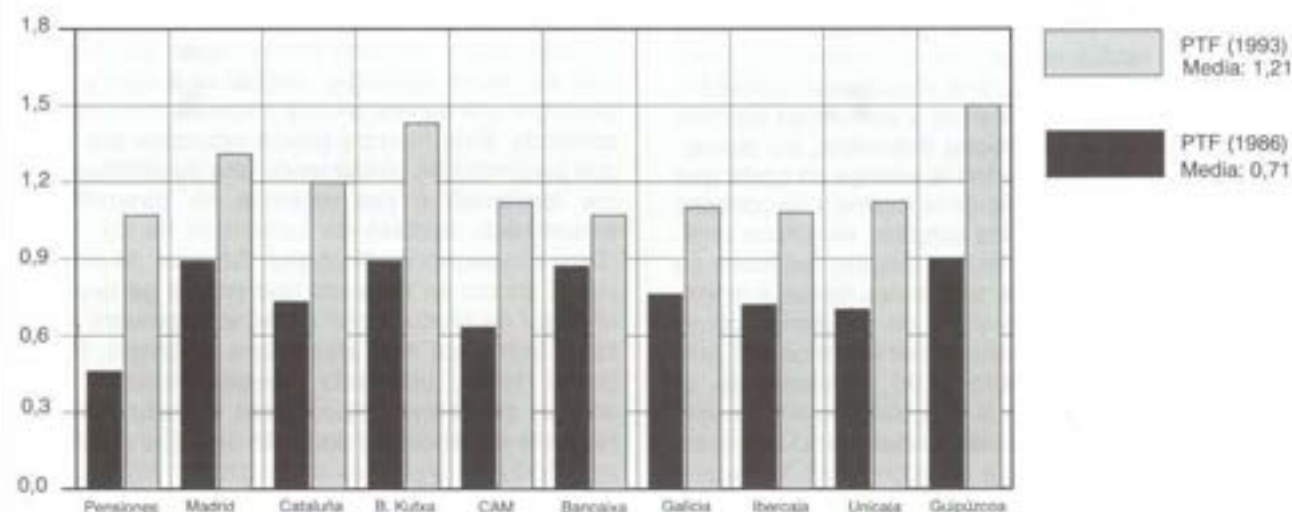
de la productividad de cajas y bancos a lo largo de los últimos siete u ocho años, respectivamente. Para efectuar la comparación interanual se transforma la medida del *output* correspondiente al año base aplicando sobre el volumen de activos el margen correspondiente al año final. Se desea evitar, en la comparación, el efecto negativo sobre la productividad derivado del estrechamiento de márgenes que ha tenido lugar a lo largo de los últimos siete años, que daría lugar a una infravaloración de la misma. De hecho, la medida de productividad total de los factores de bancos y cajas sin realizar previamente la corrección de ingresos mencionada muestra un descenso a lo largo del período que se debe, no tanto al descenso del nivel de eficiencia de las entidades, como al estrechamiento del margen para el conjunto del sector. En otras palabras, si no se corrigiera la medida del *output* bancos y cajas, aun haciéndose más eficientes, aparecerían menos productivos. Se observa en el gráfico un crecimiento gradual tanto para bancos como para cajas con una ralentización en 1990/91 para cajas y en el 1991 para bancos. Estas últimas muestran un mayor nivel de productividad medida a través de la productividad total de los factores (PTF). Esta forma de medir la productividad permite evitar los problemas de interpretación asociados con las medidas parciales de productividad tales como la productividad aparente del trabajo o del capital. En efecto, si se utilizara, por ejemplo, la medida de la productividad aparente del trabajo se podría atribuir al crecimiento de la productividad del trabajo el efecto beneficioso de un incremento en el uso de capital. De esta forma, si se confiara en mejorar la productividad del trabajo sin incrementar el uso de

capital se habría derivado una estrategia equivocada de un argumento erróneo. En cuanto al grado de dispersión de la productividad de las entidades se observa un menor y más estable grado en cajas que en bancos, medida a través de la desviación típica. Estos últimos ven crecer la disparidad de sus cifras de productividad a lo largo de los últimos años.

Los gráficos 3 y 4 (3), muestran la evolución de la productividad de los principales bancos y cajas de ahorros, observándose un crecimiento en todas y cada una de las cajas y en todos los bancos a excepción de una única entidad. De nuevo se utiliza la productividad total de los factores como medida de productividad, observándose su mayor nivel general para cajas que para bancos, si bien algunos de los bancos más productivos (Popular y Sabadell) también lo seguirían siendo en comparación con el conjunto formado por bancos y cajas. La productividad de bancos aparece más heterogénea que la de cajas, pudiéndose deber al diferente éxito obtenido en la gestión de los primeros.

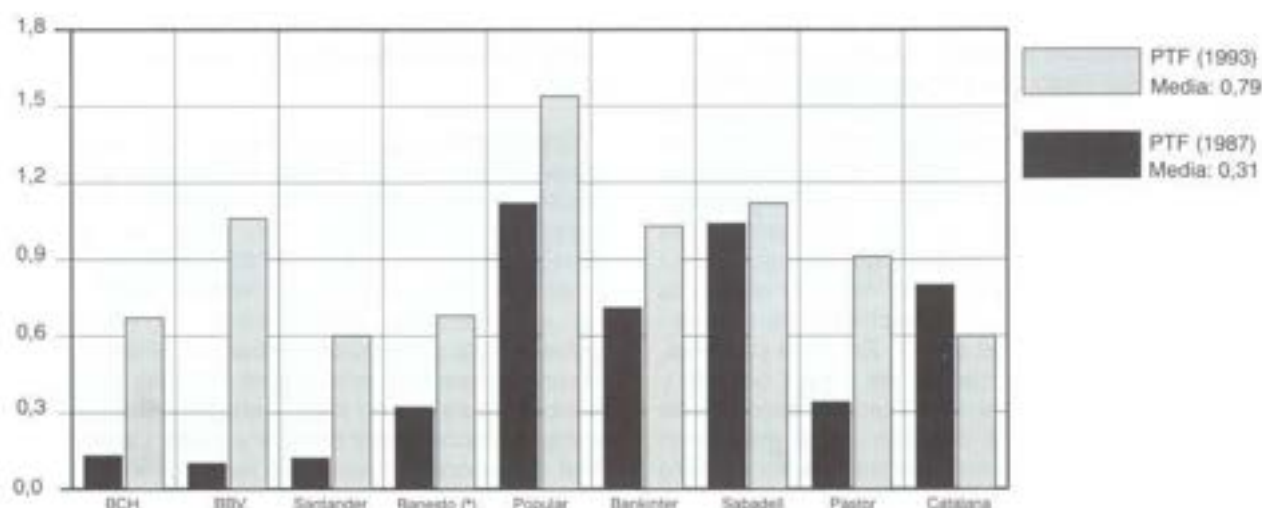
En resumen, la evidencia muestra, para los últimos años, una mejora generalizada y sostenida de la productividad del conjunto de entidades bancarias españolas. Se observan diferencias significativas tanto en el nivel absoluto de productividad como en el ritmo de mejora de la misma. Según esto, coexisten entidades muy productivas con otras que no lo son tanto, dejando espacio más que suficiente para mejorar estas últimas y aproximar su comportamiento al de las instituciones más productivas.

GRAFICO 3
CAMBIO EN LA PRODUCTIVIDAD (1986-1993)
(Principales cajas de ahorros)



Fuente: Datos CECA. Actualizado de Pérez y Quesada (1995).

GRAFICO 4
CAMBIO EN LA PRODUCTIVIDAD (1987-1993)
(Principales bancos privados)



(*) Los datos son del año 1992.
Fuente: Datos CSB. Actualizado de Pérez y Quesada (1995).

III. EFICIENCIA

Una primera forma de abordar el problema de la eficiencia en las entidades financieras lo constituye el análisis de las economías de escala y de alcance. La mayoría de los estudios que analizan economías de escala y alcance estiman funciones de costes «medios», suponiendo implícitamente que la única fuente de ineficiencia es la asociada al tamaño y a la combinación de *outputs*. Las economías de escala se definen como la reducción de coste atribuible al uso de un tamaño de producción determinado. Bajo esta perspectiva, una forma de mejorar la eficiencia de una entidad consistiría en buscar la dimensión más adecuada, aquella que se asocia con el mínimo coste medio. La dificultad de este argumento estriba en que ignora los costes de ajuste de una entidad, como si el crecimiento o descenso de la misma fueran viables y estuvieran exentos de coste. A nivel de entidad financiera, las economías de escala representan la ventaja en coste que se desprende del tamaño de la misma y no parecen evidentes a juzgar por los estudios empíricos realizados. La elección de *inputs* y *outputs*, así como su medición en términos de cantidades físicas o monetarias permite la coexistencia de resultados diversos, favorables unos y desfavorables otros a la presencia de dichas economías (4). Similarmente, el grado de agregación de la definición de costes utilizada parece tener también consecuencias importantes sobre la existencia de economías de escala. Así, J. L. Raymond (1994), utilizando datos para aquellas cajas de ahorros que se han visto envueltas en un proceso de fusión o absorción, encuentra

ventajas de costes de transformación en el tamaño de los depósitos y en menor medida en la dimensión de las oficinas, mientras que en los costes financieros observa un crecimiento de costes asociado con el tamaño de los depósitos. Sin embargo, las ventajas operativas de administrar mayores unidades de producción desaparecen con el mayor coste financiero de las mismas. Según esta interpretación, puede no observarse economías de escala en el conjunto de la actividad bancaria cuando se analizan los costes totales medios y, sin embargo, que sí que existan pero sean difíciles de detectar.

Una técnica alternativa para el análisis de la eficiencia la constituye el uso de modelos de frontera, que a diferencia de los anteriores, además de las ineficiencias de escala permite captar las ineficiencias de índole técnica y asignativa a través de la distancia que separa a cada empresa de la frontera estimada. Esta frontera puede estimarse por métodos paramétricos (imponiendo una determinada forma funcional) o por métodos no paramétricos, denominado también de «envoltura de los datos» (*Data Envelopment Analysis*). Se trata de establecer el ahorro en recursos que podría generarse si en lugar de producir con la técnica corriente se utilizara la técnica más ahorradora de costes. Prior y Salas (1994), utilizando técnicas basadas en el análisis de frontera, encuentran mejoras potenciales en la eficiencia del conjunto de cajas de ahorros españolas de algo más de un 20 por 100, concentrándose en el tamaño del saldo de las cuentas, así como en el de las oficinas. De nuevo se puede extraer una recomendación para la política banca-

ria encaminada a explotar la posibilidad de reducir los costes bancarios en las entidades menos eficientes a través de fusiones, absorciones o adquisiciones.

La utilización del análisis de la envolvente de datos permite analizar no sólo la eficiencia relativa de las entidades, sino que permite su descomposición en eficiencias técnica y asignativa. La ineficiencia técnica hace referencia a la reducción en el uso de recursos que sería posible si una entidad utilizara los mismos que emplea la mejor entidad, o una combinación de entidades eficientes que produce o producen el mismo *output*. Alternativamente, la ineficiencia asignativa mide el ahorro en costes si se utilizara la técnica más adecuada al coste relativo de los factores. Así, si se produce un encarecimiento del factor trabajo en relación al factor capital, la entidad que no modifique la proporción en la que se utilizan presentará una ineficiencia asignativa en relación con la entidad que sí reduzca el uso del factor trabajo. Asimismo, la técnica basada en la estimación de una frontera técnica permite la descomposición del cambio productivo en cambio técnico —o desplazamiento de la frontera— y efecto «acercamiento» (*catching up*) a la frontera. El desplazamiento de la frontera está asociado con las mejoras técnicas que suelen producirse en oleadas de innovación. Esta distinción entre los elementos que componen el cambio productivo permite a través del segundo efecto mencionado, estimar el margen de mejora en eficiencia que puede conseguirse a través de una mayor homogeneización de la productividad de las entidades que forman parte del sistema bancario español. El efecto de la competencia sobre la competitividad de las entidades, la política de fusiones y absorciones, el conjunto de estrategias de gestión y organización de las empresas bancarias, están directamente relacionados con la tendencia hacia la igualación de la eficiencia. Por el contrario, la mejora de eficiencia basada en las nuevas tecnologías se asocia con el progreso técnico, con la inversión en mecanización y automatización, o con la investigación aplicada, elementos bien distintos de los anteriores. El incremento de productividad de las cajas originado en la introducción del cajero automático ha sido analizado en Maudos (1994), si bien dicha mejora no se ha traducido —al menos de momento— en una reducción de costes medios. Algunas economías de coste parecen pendientes de ser explotadas por el sistema bancario español.

En una aplicación realizada con esta técnica al conjunto del sistema bancario español, Pastor (1994) muestra la mayor importancia del cambio técnico frente al efecto acercamiento a la frontera. El nivel de eficiencia es mayor para cajas que para bancos, sin embargo, se constata en los segundos una menor mejora en la productividad resultado de dos fuerzas contrapuestas, el efecto acercamiento y el regreso técnico.

IV. COMPARACION INTERNACIONAL

Aplicando la misma técnica de la envolvente de datos a un amplio conjunto de bancos comerciales individuales, Pastor, Pérez y Quesada (1994) han procedido a realizar una comparación internacional de la eficiencia relativa de los sistemas bancarios de un grupo de países europeos que incluye, además, a los Estados Unidos (5). Se definen dos muestras: el conjunto de bancos comerciales debidamente ponderado y una muestra de los diez bancos más grandes bajo dos supuestos: rendimientos variables y constantes a escala. Los resultados aparecen en el cuadro núm. 1 del que se desprenden tres comentarios. 1) La productividad del sistema bancario español es inferior a la productividad de los sistemas bancarios de Austria, Alemania e Italia (por este orden), similar a la de Francia y el Reino Unido y superior a la productividad de los Estados Unidos. 2) La frontera técnica del sistema bancario español se encuentra por encima de la de los Estados Unidos y por debajo de la del resto de países. 3) Sin embargo, el efecto acercamiento o proximidad de las empresas a la frontera es mayor en España que en cualquiera de los demás países de la muestra. Según estos resultados, la productividad del sistema bancario español en su conjunto se encuentra por debajo del nivel correspondiente a los países de su entorno. Sin embargo, las entidades se encuentran más próximas a la frontera en el caso español que en el del resto de países. Podría ser que este hecho fuera un efecto beneficioso del intenso proceso de incremento de competencia acaecido a lo largo de los últimos años en el sistema bancario español. Sin embargo, en principio, el diferencial negativo de productividad que todavía persiste podría significar una vulnerabilidad potencial frente al exterior.

En el cuadro núm. 1 se proporcionan dos tipos de medida de productividad según se impongan o no rendimientos a escala constantes. La diferencia en los resultados de efectuar o no dicho supuesto es indicativa de la posible presencia de ineficiencias de escala. Como es bien sabido, los valores de eficiencia son siempre superiores en el caso de rendimientos variables a escala que en el caso de rendimientos constantes y la diferencia entre ambos es una medida de las ineficiencias de escala. A excepción de Austria, en los demás países se observa un mayor índice de aproximación bajo rendimientos variables que bajo rendimientos constantes. Este hecho es indicativo de las menores ineficiencias de escala del sistema bancario español en relación con el resto de países. Dentro del conjunto de sistemas bancarios analizado, el alemán, el británico y el austriaco son los que muestran el mayor índice de productividad, mientras que de entre ellos, el alemán y el británico son dos de los más ineficientes.

Durante algún tiempo, la expectativa de una

CUADRO NUM. 1
COMPARACION INTERNACIONAL. ESPAÑA PAIS DE REFERENCIA (*)

		Banco medio		Grandes bancos	
		Rendimientos		Rendimientos	
		Variables	Constantes	Variables	Constantes
España	Indice productividad	1	1	1	1
	Catching-up	1	1	1	1
	Distancia frontera	1	1	1	1
USA	Indice productividad	0,496	0,459	0,627	0,447
	Catching-up	0,845	0,801	1,099	0,805
	Distancia frontera	0,587	0,573	0,571	0,555
Alemania	Indice productividad	1,494	1,531	4,230	3,976
	Catching-up	0,257	0,239	1,049	0,485
	Distancia frontera	5,823	6,407	4,034	8,204
Italia	Indice productividad	1,200	1,227	—	1,269
	Catching-up	0,886	0,883	0,855	1,021
	Distancia frontera	1,355	1,390	—	1,243
Austria	Indice productividad	1,851	1,886	3,184	2,788
	Catching-up	0,713	0,751	1,062	0,901
	Distancia frontera	2,597	2,512	2,997	3,096
Reino Unido	Indice productividad	—	0,952	1,414	1,007
	Catching-up	0,633	0,445	0,556	0,520
	Distancia frontera	—	2,139	2,543	1,936
Francia	Indice productividad	1,000	1,025	—	0,941
	Catching-up	0,956	0,845	1,033	0,793
	Distancia frontera	1,046	1,213	—	1,187

(*) Un índice de productividad = 1 indica mayor productividad de España frente al país i, un catching up = 1 indica mayor eficiencia de España frente al país i, una distancia de la frontera = 1 indica situación frontera española por encima de la del país i.

Fuente: Elaboración propia; datos IBCA; Pastor, Pérez y Quesada (1994b).

Variables de output: préstamos, depósitos, otros activos rentables.

Variables de input: capital, gastos personal.

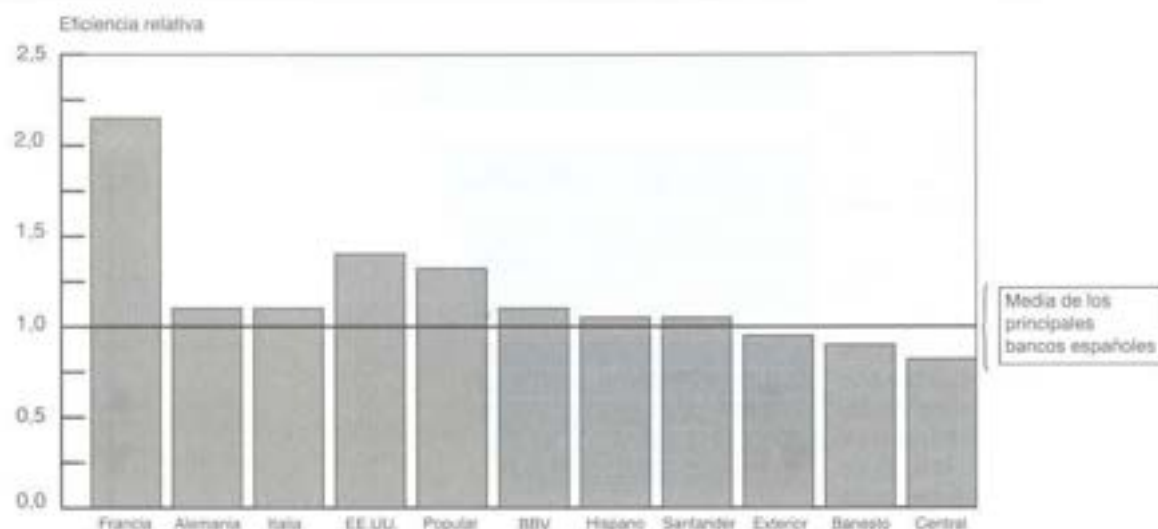
inmediata integración monetaria y financiera europea suscitó la preocupación acerca de si el sistema bancario español iba a ser capaz de resistir la potencial intensificación de la competencia extranjera. Una vez eliminadas las barreras a la competencia previas que limitaban el campo de actuación de la banca extranjera se temía un desembarco generalizado de entidades financieras europeas, que disfrutaban, según todos los estudios, de unos niveles de productividad sensiblemente superiores. Acostumbradas a operar con márgenes financieros mucho más estrechos, estas entidades estarían en disposición de desplazar a las entidades españolas a través de una previsible reducción de tarifas y de diferenciales entre tipos de interés de activo y de pasivo.

Sin embargo, para poder llevar a cabo una comparación más realista, sería preciso homogeneizar algunas variables que afectan al entorno en el que operan las entidades financieras, y no suponer que el grado de eficiencia que disfrutaban las entidades extranjeras en su propio país puede ser mantenido sin más una vez trasladan su actividad a España. En este sentido, además de tener en consideración

los posibles efectos sobre los costes operativos de una entidad derivados de la diferente (normalmente menor) densidad de la demanda en España (6), se debe considerar el efecto en los costes a que daría lugar el mantenimiento por la banca entrante de un coeficiente de recursos propios, así como la necesidad de hacer frente a un riesgo crediticio, similares ambos a la media de los correspondientes a los bancos españoles. El gráfico 5 muestra la comparación internacional de algunos bancos españoles con la media de grandes bancos de un grupo de países formado por Francia, Alemania, Italia y Estados Unidos. Es de destacar la buena posición relativa de dos bancos españoles, el Banco Popular y el Banco Bilbao-Vizcaya, con niveles de productividad similares a la media de los bancos italianos y alemanes, algo inferiores a la de los estadounidenses y sensiblemente inferiores a la de los franceses.

Si se tratara de comparar la eficiencia entre entidades financieras pertenecientes a distintos países, tendría interés distinguir las diferencias atribuibles a la gestión de una entidad en particular de las diferencias originadas en la pertenencia a un sistema bancario concreto. Lo que se pretende es deter-

GRAFICO 5
EFICIENCIA DE LOS PRINCIPALES BANCOS ESPAÑOLES:
UNA COMPARACION INTERNACIONAL (1990)



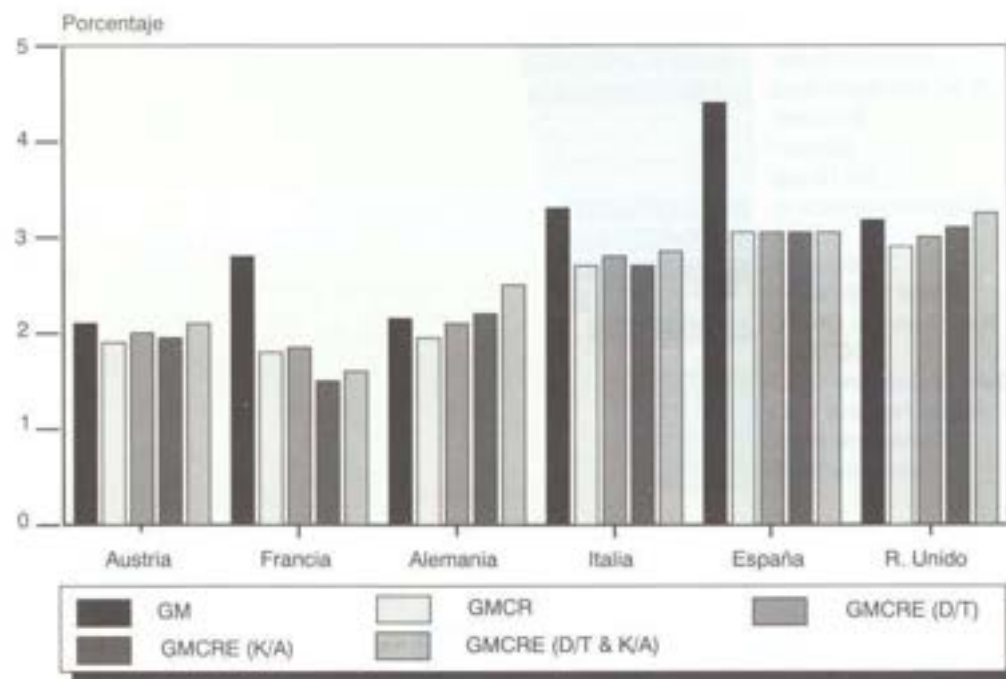
Fuente: Pastor, Pérez y Quesada (1994).

minar si la elevada eficiencia de una entidad se debe a elementos propios de la entidad, como la buena gestión, la organización, el nivel tecnológico, etc., o si tiene su origen en que aun no siendo especialmente eficiente en su propio sistema ban-

cario, pertenece a un sistema que en su conjunto sí lo es.

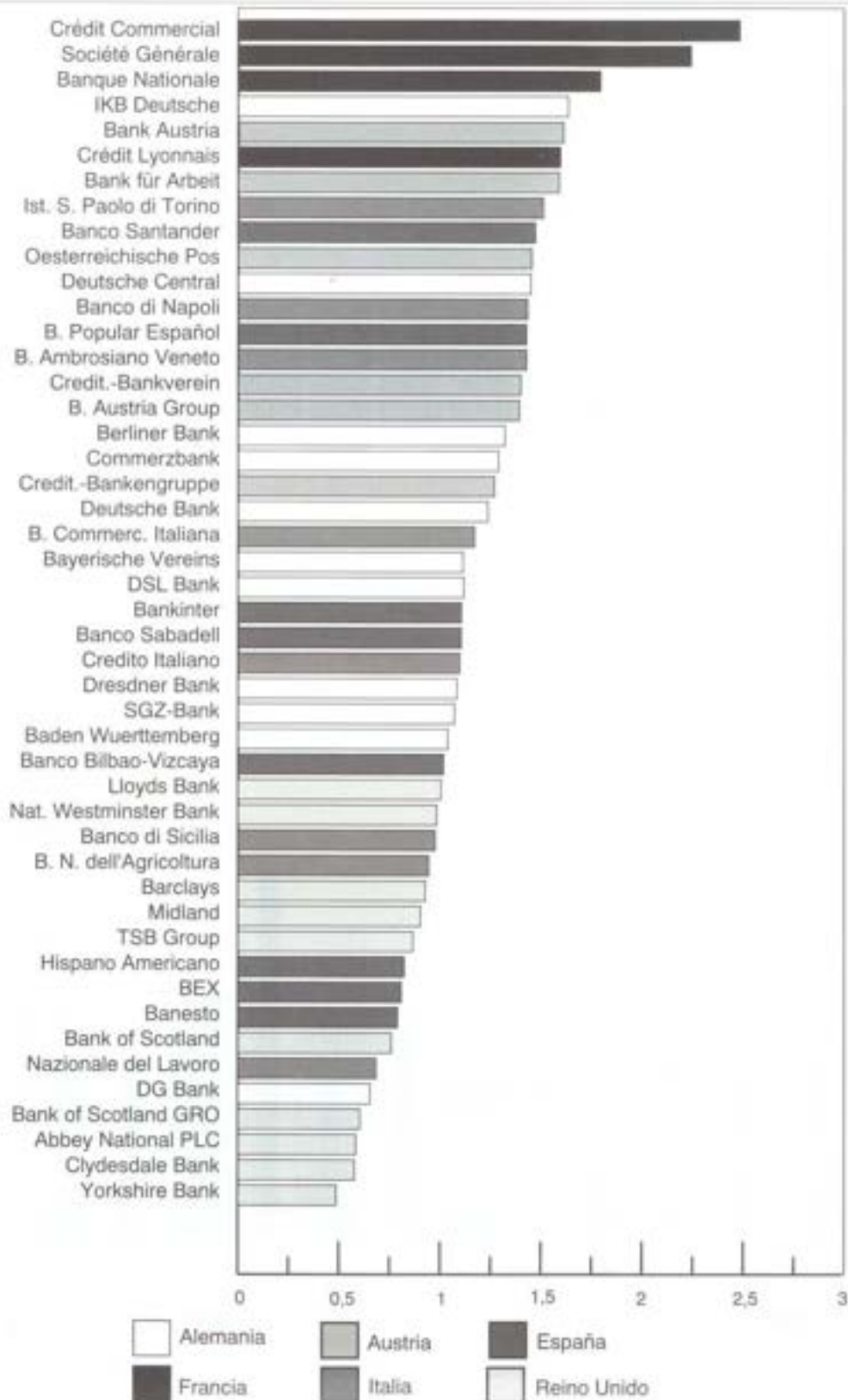
El gráfico 6 muestra los índices resultantes de corregir el margen financiero (GM) de los distintos

GRAFICO 6
COMPARACION DE EFICIENCIA DE LOS SISTEMAS BANCARIOS



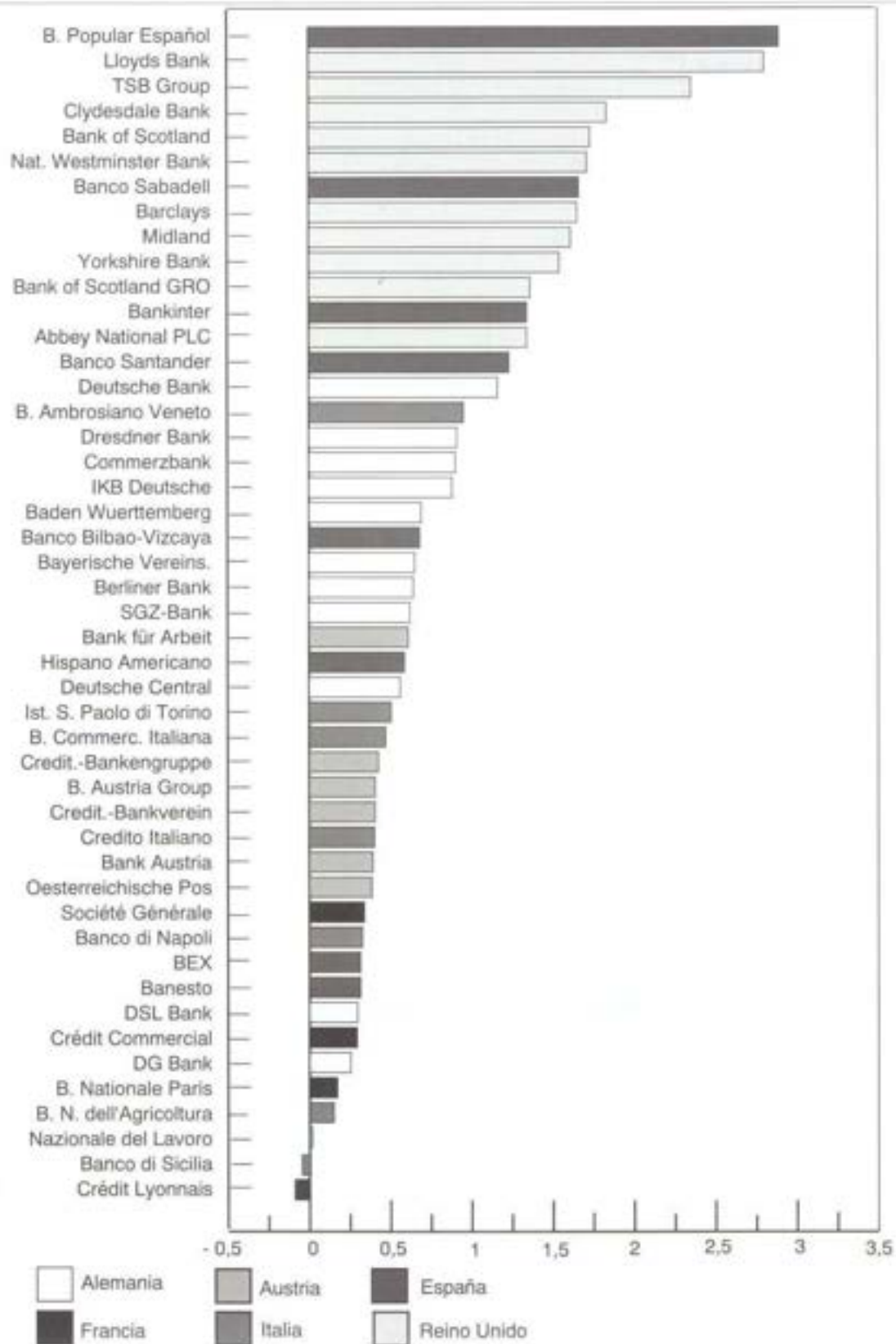
Fuente: Datos IBCA; Pastor, Pérez y Quesada (1995).

GRAFICO 7
 INDICE INTERNACIONAL DE EFICIENCIA RELATIVA
 Empresa bancaria (IREBF)



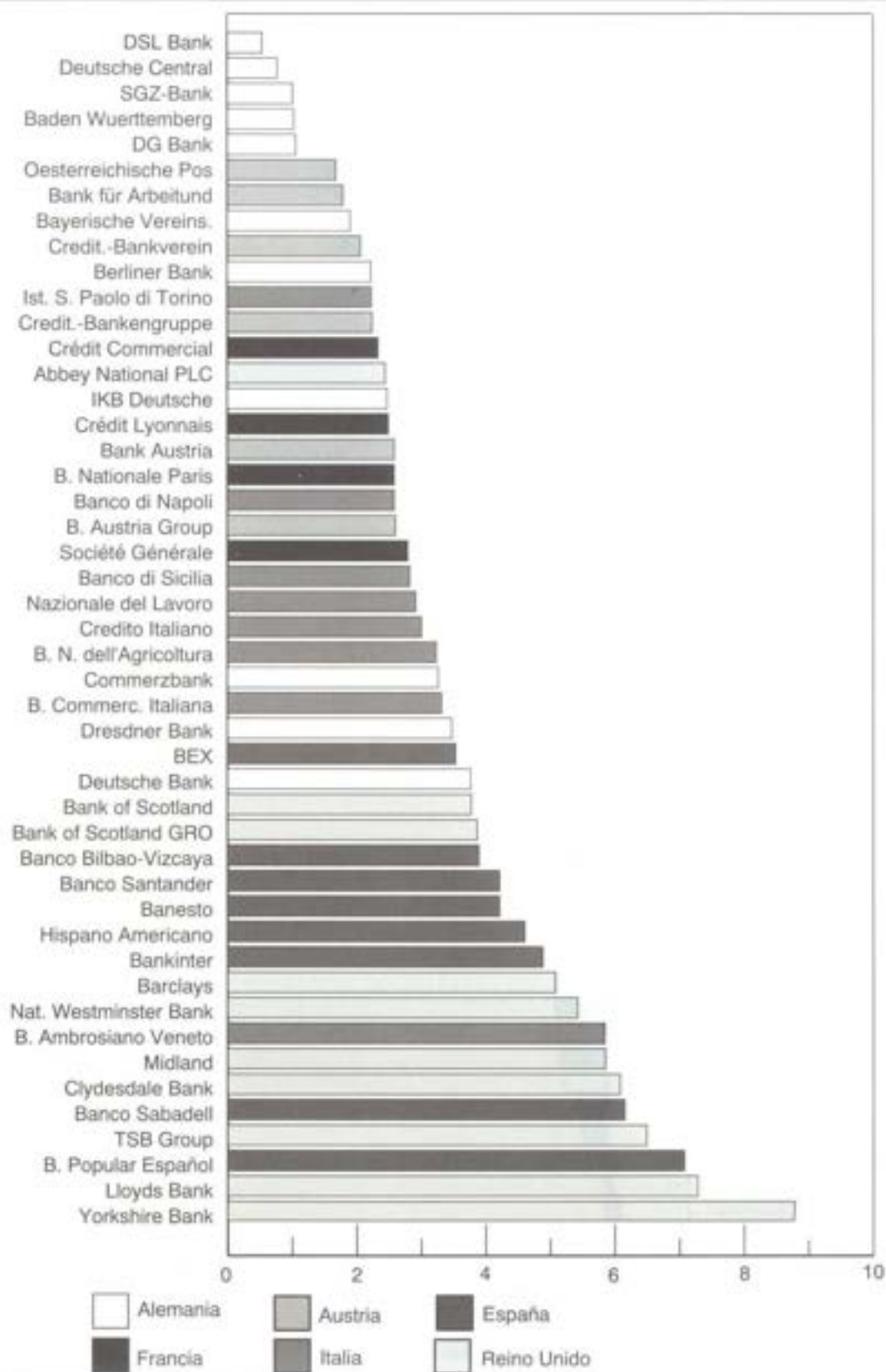
Fuente: Datos ISCA; Pastor, Pérez y Quisqata (1994b)

GRAFICO 8
ROA (Beneficios por unidad de activo)



Fuente: Datos IBCA; Pastor, Pérez y Quesada (1994b).

GRAFICO 9
MARGEN BRUTO



Fuente: Datos IBCA, Pastor, Pérez y Guesada (1994b).

sistemas bancarios por su grado de riesgo medido por un índice de morosidad (GMCR), por la densidad de la demanda (GMCRE[D/T]) y/o por el grado de capitalización media de las entidades (GMCRE[K/A]) y GMCRE(D/T y K/A). La normalización realizada en base al sistema bancario español lo mantiene invariable y se observa cómo los márgenes del resto de sistemas bancarios, inicialmente inferiores, se aproximan a los márgenes españoles tras sucesivas correcciones. Se trata, en definitiva, del hipotético margen necesario para operar en el entorno español al nivel de rentabilidad actual con el que opera en su propio país. A la vista de la convergencia entre márgenes el sistema bancario español no parece tan ineficiente como se desprende de la simple comparación del margen financiero.

El gráfico 7 presenta un *ranking* de 48 bancos europeos pertenecientes a Alemania, Austria, Francia, Italia y España, basado en un índice de productividad relativa. Se observa un predominio francés, cuyos bancos ocupan las primeras posiciones; una buena posición de los bancos austriacos; una situación intermedia de los bancos alemanes, italianos y españoles y, finalmente, una posición retrasada de los bancos británicos. Contrasta esta ordenación con la que se deriva del ROA, indicador utilizado frecuentemente en comparaciones nacionales e internacionales y que aparece recogida —para los mismos bancos— en el gráfico 8. En efecto, las primeras posiciones aparecen ocupadas ahora por las entidades españolas y británicas, mientras que los bancos austriacos y franceses retroceden hasta el final de la tabla. Las alteraciones en el *ranking* son considerables. Consecuentemente, podemos constatar cómo la utilización de un indicador u otro de eficiencia puede ser crucial a la hora de alcanzar una conclusión definitiva. Si se utiliza —para la misma muestra— la inversa de los márgenes brutos sin efectuar corrección alguna de los mismos, encontramos a los bancos alemanes entre los más eficientes, seguidos por las buenas posiciones de los bancos austriacos, franceses e italianos por este orden. En la cola de esta clasificación se encuentran los sistemas bancarios español y británico. El gráfico 9 recoge este último criterio de clasificación en el que se muestra, para cada banco, el margen bruto correspondiente.

V. CONCLUSIONES

Del recorrido analizado a lo largo de esta conferencia se pueden destacar algunos efectos del proceso de liberalización o desregulación sobre el sistema bancario español. En primer lugar, se produce un estrechamiento general de márgenes financieros que obliga a adoptar estrategias encaminadas a la reducción de costes de transformación y al incremento de

productividad de las entidades. En segundo lugar, la mejora de productividad es general y continuada para las entidades financieras desde mediados de los años ochenta no encontrándose aparentes ventajas de coste en el crecimiento del tamaño de la entidad bancaria, aunque sí parecen existir en el tamaño de las oficinas o de los saldos de las cuentas bancarias. En tercer lugar, algunos bancos españoles se encuentran entre los más eficientes del mundo occidental a pesar de operar en un sistema bancario menos eficiente en relación con los sistemas extranjeros. Esta conclusión destaca las posibilidades de mejora de eficiencia del sistema bancario español si las entidades menos eficientes aproximaran su productividad hacia la mantenida por las entidades mejor situadas. Por último, el sistema bancario español no es tan ineficiente en relación con otros sistemas bancarios de los países del entorno como suele afirmarse, si se introducen algunas correcciones de homogeneización justificables por las condiciones de entorno en las que opera. Esta conclusión puede explicar la resistencia de los intermediarios bancarios españoles a la competencia potencial de la banca extranjera atraída, en principio, por la buena rentabilidad de la actividad bancaria en España. De lo dicho se desprende la conveniencia de que la autoridad mantenga una tensión competitiva que discipline un importante subsector del sector servicios y hacer la economía española más flexible en precios y costes a la baja. Con esta flexibilización se podría reducir el coste social de los ajustes en cantidades —actividad y empleo— que aparecen como consecuencia de las inevitables fluctuaciones económicas.

NOTAS

(*) Agradezco la valiosa ayuda de J. M. PASTOR en la preparación de esta conferencia.

(1) Un análisis en mayor detalle de este argumento puede verse en PÉREZ y QUESADA (1995).

(2) Actualizado de PASTOR y PÉREZ (1994).

(3) Actualizados del trabajo de PÉREZ y QUESADA (1995).

(4) Véanse BERGER y otros (1987 y 1993), DOMÉNECH (1992), GRIFELL, PRIOR y SALAS (1992), GRIFELL y LOVELL (1993) y PÉREZ y PASTOR (1994). Como referencia adicional los números monográficos n.º 17 del *Journal of Banking and Finance* y el n.º 58 de *Papeles de Economía Española*.

(5) El enfoque está sugerido por BERG, FORSUND y JANSEN (1991).

(6) Véanse FUENTELES y SALAS (1992).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BERG, S.; FORSUND, F., y JANSEN, E. (1991). «Malmquist Indices of Productivity Growth During The Deregulation of Norwegian Banking, 1980-89», *Scandinavian Journal of Economics*.

BERGER, A. N.; HANWECK, G. A., y HUMPHREY, D. B. (1987). «Com-

- petitive Viability in Banking: Scale, Scope and Product Mix Economies», *Journal of Monetary Economics*, n.º 20, páginas 501-20.
- BERGER, A.; HUNTER, W. H., y TIMME, S. T. (1993). «The efficiency of financial institutions: A review and preview of research past, present and future», *Journal of Banking and Finance*, abril, páginas 221-51.
- DOMÉNECH, R. (1992). «Medidas no paramétricas de eficiencia en el sector bancario español», *Revista Española de Economía*, 9, págs. 171-96.
- FUENTELES, y SALAS, V. (1992). *Estudios sobre banca al por menor*, Fundación BBV, Bilbao.
- GRIFFELL, E., y LOVELL, C. A. K. (1993). «Deregulation and Productivity Decline: The case of Spanish Savings Banks», *Working Paper*, 93-02, Department of Economics, University of North Carolina.
- GRIFFELL, E.; PRIOR, D., y SALAS, V. (1992). «Eficiencia frontera y productividad en las cajas de ahorros españolas», *Documento de Trabajo*, n.º 92, Fundación FIES.
- JOURNAL OF BANKING AND FINANCE* (1993). *The efficiency of Financial Institutions*, vol. 17, número especial, 2-3, abril.
- MAUDOS, J. (1994). «Cambio tecnológico, costes y economías de escala en las Cajas de Ahorros», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, págs. 126-40.
- PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA* (1994). «Entidades Financieras y Competitividad», n.º 58.
- PASTOR, J. M. (1994). «Eficiencia, cambio productivo y cambio técnico en los bancos y cajas de ahorros españoles: un análisis frontera no paramétrico», mimeo.
- PASTOR, J. M.; PÉREZ, F., y QUESADA, J. (1994a). «Indicadores de Eficiencia en Banca», *Ekonomiaz*, n.º 28, 1.º trimestre, páginas 78-99.
- PASTOR, J. M.; PÉREZ, F., y QUESADA, J. (1994b). «International Comparisons of Banking System Efficiency: A frontier approach», Mimeo, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, Valencia.
- PASTOR, J. M.; PÉREZ, F., y QUESADA, J. (1995). «Bank efficiency indicators», *Institute of European Finance Papers* (de próxima publicación).
- PÉREZ, F., y PASTOR, J. M. (1994). «La productividad del sistema bancario español (1986-1992)», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, págs. 62-87.
- PÉREZ, F., y QUESADA, J. (1995). «Efficiency and Banking Strategies in Spain», en *The competitiveness of Financial Institutions and Centers in Europe*, Société Universitaire des Recherches Financières (SUERF), Kluwer Academic Press, en prensa.
- PRIOR, D., y SALAS, V. (1994). «La eficiencia técnica de las Cajas de Ahorros españoles y sus factores determinantes», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, págs. 141-160.
- RAYMOND, J. L. (1994). «Economías de escala y fusiones en las Cajas de Ahorros», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, páginas 113-125.

ECONOMIAS DE ESCALA Y CAMBIOS EN LA PRODUCTIVIDAD: EL CASO DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

E. Grifell-Tatjé y C. A. K. Lovell

I. INTRODUCCION

La «productividad» de una unidad económica de producción, o productor, se define como la *ratio* entre su *output* y su *input*, y «el cambio en la productividad» de dicho productor como el cambio en la mencionada *ratio*. La medida de la productividad y de los cambios en la misma resulta fácil en el caso irreal de que el productor utilice un solo *input* para obtener un solo *output*. Pero en el caso más general de múltiples *inputs* y múltiples *outputs*, la medida de la productividad y de los cambios en la misma requiere agregar los *inputs* y los *outputs* en sendos índices. Se han propuesto dos procedimientos generales para realizar dicha agregación: el Índice Ideal de Fisher (Fisher, 1922) y el Índice de Törnqvist (Törnqvist, 1936), que en ambos casos utilizan los precios para agregar las variables consideradas en los índices. Dado que se asume que los precios reflejan tanto los costes marginales de los *inputs* como los ingresos marginales de los *outputs*, ambos índices se apoyan en supuestos bastante firmes que se refieren al comportamiento optimizador de los productores.

Recientemente, el durante largo tiempo olvidado índice de productividad de Malmquist (Malmquist, 1953), ha adquirido relevancia, debido a las cuatro deseables propiedades que satisface. Primera, se basa en funciones de distancia, y por ello es muy apropiado en el contexto de múltiples *inputs* y múltiples *outputs*. Segunda, no requiere información sobre los precios para agregar las variables; y al no requerir esta información, no necesita que se postulen supuestos, quizá poco justificados, sobre la conducta de los productores. Tercera, es fácil de calcular utilizando técnicas de programación lineal: la utilización de esas técnicas (no paramétricas) implica que no es necesario postular supuestos tecnológicos, posiblemente poco justificados, para construirlo; además, las variables duales del problema de programación lineal nos suministran «precios sombra», con los que ponderar los *inputs* y los *outputs* para la construcción del índice. Por último, el índice de productividad de Malmquist se des-

compone en el producto de tres subíndices: un índice del cambio en la eficiencia técnica, que mide los movimientos de acercamiento o alejamiento de la frontera de producción definida por las empresas *best practice*, un índice de magnitud del cambio técnico, que mide la importancia de los desplazamientos de la frontera, y un índice del sesgo del cambio técnico, que mide la distorsión de los desplazamientos de la frontera de producción. Esta descomposición proporciona una buena aproximación de las causas explicativas de los cambios en la productividad.

Un inconveniente potencial del índice de productividad de Malmquist es que no incorpora la contribución de las economías de escala a los cambios en la productividad (Grifell y Lovell, 1994c). Por lo tanto, cuando se estima que las economías de escala son una causa importante de dichos cambios, el índice de productividad de Malmquist puede dar una imagen engañosa de los verdaderos cambios en la productividad. No obstante, Grifell y Lovell (1994d) han introducido un índice de productividad de Malmquist generalizado, que incorpora la contribución de las economías de escala a los cambios en la productividad. Este índice generalizado consiste en el producto de un factor, que mide la contribución de las economías de escala a los cambios en la productividad, por el índice de productividad de Malmquist propiamente dicho, que a su vez se desagrega en los subíndices ya mencionados. El índice generalizado se reduce al índice de Malmquist propiamente dicho, solamente en el caso de que las economías de escala no supongan una contribución significativa a los cambios en la productividad. El índice generalizado satisface las mismas y deseables propiedades que el índice de Malmquist propiamente dicho, y que ya se han expresado.

Nuestro objetivo fundamental es presentar y explicar el índice generalizado de Malmquist y proponer su utilización en un caso de múltiples *inputs* y múltiples *outputs*, en el que los precios, bien no pueden observarse, bien se estima que se han medido con errores, o bien se cree que no reflejan ni los costes marginales de los *inputs* ni los ingresos

marginales de los *outputs*. Cada una de esas condiciones caracterizan a las cajas de ahorros españolas: utilizan múltiples recursos para proporcionar múltiples servicios, resulta difícil la imputación de precios con los datos disponibles, y el supuesto de maximización de beneficios que serviría de base para asumir que los precios de los *inputs* reflejan sus costes marginales y los de los *outputs* sus ingresos marginales, es de una validez cuestionable. Por tales razones, se propone utilizar el índice generalizado de Malmquist para medir y desagregar los cambios en la productividad de las cajas de ahorros durante el período de su liberalización, 1986-1991. Utilizaremos técnicas de programación lineal para calcular y desagregar dicho índice. Hemos constatado que la productividad disminuyó durante ese período a un ritmo medio anual del 3,7 por 100. El cambio técnico explica prácticamente toda esa disminución, en la que un retroceso técnico bastante rápido fue compensado en gran parte por un sesgo favorable. Las mejoras en la eficiencia técnica hicieron una pequeña, aunque positiva, contribución a los cambios en la productividad. Las economías de escala no hicieron contribución alguna a los cambios en la productividad, de modo que, en este caso, el índice de productividad de Malmquist propiamente dicho refleja adecuadamente dichos cambios. Sin embargo, es importante resaltar que esta afirmación se refiere a la media (geométrica) de todas las cajas de ahorros de la muestra. A título individual, algunas cajas experimentaron un aumento en la productividad y otras una disminución, y esos movimientos se debieron a causas muy diversas, entre las que se encontraban las contribuciones, tanto positivas como negativas, de las economías de escala. Por ello, si interesa resaltar la magnitud y la composición de los cambios en la productividad de determinadas cajas de ahorros, es esencial utilizar el índice generalizado de Malmquist.

El trabajo se organiza de la forma siguiente: en el apartado II se presenta y desagrega el índice generalizado de productividad de Malmquist; en el III aplicamos el mencionado índice a nuestra muestra de cajas de ahorros; y resumimos los resultados de esa aplicación en el IV. En el apéndice mostramos cómo utilizar las técnicas de programación lineal para calcular el índice generalizado de Malmquist y cada uno de sus cuatro componentes.

II. EL ÍNDICE DE PRODUCTIVIDAD GENERALIZADO DE MALMQUIST

Sea x^t un vector estrictamente positivo de N *inputs* utilizados para producir un vector estrictamente positivo de M *outputs* y^t en el período t , $t = 1, \dots, T$. Una representación básica de la estructura de la tecnología con la que se utilizan los *inputs*

para producir *outputs* viene dada por el «grafo» de la tecnología de la producción

$$GR^t = \{(x^t, y^t) : x^t \text{ puede producir } y^t\}, \quad t = 1, \dots, T \quad [1]$$

que es el conjunto de todos los vectores *input-output* técnicamente posibles en el período t . Una representación alternativa de la estructura de la tecnología de producción viene dada por el conjunto de las «posibilidades de producción», que se define en términos de GR^t como

$$P^t(x^t) = \{y^t : (y^t, x^t) \in GR^t\}, \quad t = 1, \dots, T \quad [2]$$

Se admite que $P^t(x^t)$ es cerrado, acotado y convexo, y que presupone una fuerte disponibilidad de *inputs* y *outputs*. Una representación funcional de la estructura de la tecnología de la producción viene dada por la «función de distancia al *output*» de Shephard (1970)

$$D^t(x^t, y^t) = \min \{\theta : (y^t/\theta) \in P^t(x^t)\}, \quad t = 1, \dots, T \quad [3]$$

$D^t(x^t, y^t)$ proporciona una medida de la distancia desde (x^t, y^t) a la frontera de $P^t(x^t)$, siendo medida dicha distancia de forma radial en la dirección del *output*. $D^t(x^t, y^t) \leq 1$, con $D^t(x^t, y^t) = 1$ si, y sólo si, y^t es técnicamente eficiente, en el sentido de que y^t está en la frontera de $P^t(x^t)$. De hecho, la función de distancia al *output* es la recíproca de la medida de eficiencia técnica orientada al *output* de Debreu (1951) - Farrell (1957):

$$[D^t(x^t, y^t)]^{-1} = DF^t(x^t, y^t) = \max\{\delta : \delta \cdot y^t \in P^t(x^t)\} \quad t = 1, \dots, T \quad [4]$$

$DF^t(x^t, y^t) \geq 1$, con $DF^t(x^t, y^t) = 1$ si, y sólo si, y^t es técnicamente eficiente.

$D^t(x^t, y^t)$ es una función de distancia al *output* «intra-período». Las funciones de distancia al *output* en «período-adyacente» se definen como:

$$D^t(x^{t-1}, y^{t-1}) = \min \{\theta : (y^{t-1}/\theta) \in P^t(x^{t-1})\}, \quad [5]$$

y

$$D^{t-1}(x^t, y^t) = \min \{\theta : (y^t/\theta) \in P^{t-1}(x^t)\}, \quad [6]$$

respectivamente. $D^t(x^{t-1}, y^{t-1})$ proporciona una medida de la distancia desde (x^{t-1}, y^{t-1}) a la frontera de $P^t(x^{t-1})$, mientras que $D^{t-1}(x^t, y^t)$ proporciona una medida de la distancia desde (x^t, y^t) a la frontera de $P^{t-1}(x^t)$; medidas ambas distancias de forma radial en la dirección del *output*. Como los datos de un período pueden o no ser obtenibles con la tecnología del período adyacente, $D^t(x^{t-1}, y^{t-1}) \geq 1$ y $D^{t-1}(x^t, y^t) \geq 1$. Con lo que ya estamos en disposición de definir el índice de productividad de Malmquist.

Definición 1: El índice de productividad de Malmquist para el período t viene dado por:

$$M^t(x^t, y^t, x^{t+1}, y^{t+1}) = D^t(x^{t+1}, y^{t+1}) / D^t(x^t, y^t) \quad [7]$$

El índice de Malmquist para el período t compara los datos del período $t + 1$ con los del período t , utilizando como referencia la tecnología del período t . Si (x^{t+1}, y^{t+1}) está más cerca que (x^t, y^t) respecto de la frontera de posibilidades de producción del período t , o si (x^{t+1}, y^{t+1}) está fuera de las posibilidades de producción del período t , en tales casos $D^t(x^{t+1}, y^{t+1}) > D^t(x^t, y^t)$, se habrá producido un incremento neto de la productividad entre los períodos t y $t + 1$. En otros casos, entre los períodos t y $t + 1$ se habrá producido o bien un estancamiento [$D^t(x^{t+1}, y^{t+1}) = D^t(x^t, y^t)$], o bien una disminución neta de la productividad [$D^t(x^{t+1}, y^{t+1}) < D^t(x^t, y^t)$].

Grifell y Lovell (1994b) han demostrado que el índice de Malmquist para el período t se descompone de la forma siguiente:

$$M^t(x^t, y^t, x^{t+1}, y^{t+1}) = D^{t+1}(x^{t+1}, y^{t+1}) / D^t(x^t, y^t) \cdot \left[\frac{D^t(x^t, y^t) / D^{t+1}(x^t, y^t)}{D^t(x^{t+1}, y^{t+1}) / D^{t+1}(x^{t+1}, y^{t+1})} \right] \quad [8]$$

El primer componente en el lado derecho de [8] mide la contribución del cambio en la eficiencia técnica a los cambios en la productividad. Según que la eficiencia técnica mejore, permanezca constante, o empeore entre los períodos t y $t + 1$, se verificará $D^{t+1}(x^{t+1}, y^{t+1}) \gtrless D^t(x^t, y^t)$. El segundo componente mide la contribución del cambio técnico, medido a través del radio definido por los datos de t , a la productividad. Según que se haya producido o bien progreso técnico, o bien estancamiento, o bien retroceso técnico entre los períodos t y $t + 1$, se verificará $D^t(x^t, y^t) \gtrless D^{t+1}(x^t, y^t)$. El tercer componente mide la contribución del sesgo del cambio técnico a los cambios en la productividad, por medio del cálculo de la *ratio* entre el cambio técnico, medido a lo largo de un radio utilizando los datos del período $t + 1$, respecto al cambio técnico medido a lo largo del radio con los datos de t . El componente del sesgo no contribuye al cambio en la productividad si el cambio técnico es neutral. Si el cambio en la tecnología es más (menos) favorable a lo largo de un radio definido por (x^{t+1}, y^{t+1}) , que a lo largo del radio dado por (x^t, y^t) , el componente del sesgo contribuye positivamente (negativamente) a los cambios en la productividad. Los tres componentes citados serán mayores, iguales o menores que 1, según que contribuyan positivamente, no contribuyan, o lo hagan negativamente a los cambios en la productividad. La magnitud del índice de productividad de Malmquist es el producto de las magnitudes de sus tres componentes.

La postura convencional considera que $M^t(x^t, y^t, x^{t+1}, y^{t+1}) \gtrless 1$, según que se produzca crecimiento,

estancamiento o caída en la productividad entre los períodos t y $t + 1$, considerando la tecnología del período t . Sin embargo, si la tecnología del período t se caracteriza por rendimientos a escala no constantes, Grifell y Lovell (1994c) demuestran que $M^t(x^t, y^t, x^{t+1}, y^{t+1})$ proporciona una medida incompleta de los cambios en la productividad, al ignorar la contribución de las economías de escala a dichos cambios. Por esta razón, se incluye el calificativo «neto» para describir el índice de los cambios en la productividad de Malmquist. En atención a ello, resulta conveniente la generalización del índice de productividad de Malmquist, incorporando la contribución de las economías de escala. El índice generalizado de productividad de Malmquist, debido a Grifell y Lovell (1994d) lo hace así, y proporciona un índice «bruto» de los cambios en la productividad.

Definición 2: El índice generalizado de productividad de Malmquist, para el período t , viene dado por

$$G^t(x^t, y^t, x^{t+1}, y^{t+1}) = M^t(x^t, y^t, x^{t+1}, y^{t+1}) \cdot E^t(x^t, y^t, x^{t+1}) \quad [9]$$

donde

$$E^t(x^t, y^t, x^{t+1}) = S^t(x^{t+1}, y^t) / S^t(x^t, y^t) \quad [10]$$

El índice generalizado de productividad de Malmquist es el producto del índice de productividad de Malmquist durante el período t , por un término que capta la contribución de las economías de escala, según la tecnología del período t , a los cambios en la productividad. El índice de productividad de Malmquist se descompone, a su vez, en el producto de tres factores, tal y como hemos expuesto anteriormente. Por lo que el índice generalizado de productividad de Malmquist, se descompone en el producto de cuatro factores, que captan separadamente los efectos del cambio en la eficiencia técnica, del cambio técnico, del sesgo del cambio técnico, y de las economías de escala.

El factor de escala $E^t(x^t, y^t, x^{t+1})$ es la *ratio* entre la eficiencia de escala de (x^{t+1}, y^t) respecto de la eficiencia de escala de (x^t, y^t) , medidas ambas en relación con la tecnología del período t . Si $E^t(x^t, y^t, x^{t+1}) = 1$, las economías de escala no aportan ninguna contribución a los cambios en la productividad, sea cual sea la naturaleza de las economías de escala que caractericen la tecnología del período t . Esto ocurre siempre que la eficiencia de escala no cambie entre los períodos t y $t + 1$, bien porque la tecnología del período t se caracterice por rendimientos a escala constantes, o bien porque el movimiento desde (x^t, y^t) a (x^{t+1}, y^t) no explote rendimientos a escala crecientes ni sufra las consecuencias de rendimientos a escala decrecientes, que podrían caracterizar la tecnología del período t en el intervalo $[(x^t, y^t)(x^{t+1}, y^t)]$. $E^t(x^t, y^t, x^{t+1}) > 1$, si las economías de escala generan una contribución positiva a los

cambios en la productividad. Esto ocurre siempre que la eficiencia de escala mejore entre los períodos t y $t+1$, al expandirse la utilización de los *inputs* entre (x^t, y^t) y (x^{t+1}, y^{t+1}) o, si estos se contraen, en presencia de rendimientos a escala decrecientes. Por último, $E^t(x^t, y^t, x^{t+1}) < 1$, si las economías de escala suponen una contribución negativa a los cambios en la productividad. Esto ocurre siempre que la eficiencia de escala disminuya entre los períodos t y $t+1$, al expandirse la utilización de los *inputs* entre (x^t, y^t) y (x^{t+1}, y^{t+1}) o, si estos se contraen en presencia de rendimientos a escala crecientes.

Hay que tener presente que $M^t(x^t, y^t, x^{t+1}, y^{t+1})$, y cada uno de sus tres componentes, se definen en términos de *ratios* de distancia a las funciones de producción. Se concluye esta sección demostrando que $E^t(x^t, y^t, x^{t+1})$ puede expresarse también en términos de esas *ratios* de distancia a las funciones de producción. Como la eficiencia de escala es la medida de la proximidad a la escala óptima, y dado que ésta se define como cualquier (x, y) que cumpla la condición de rendimientos a escala constantes, se deduce inmediatamente que

$$S^t(x^{t+1}, y^t) = D^t_c(x^{t+1}, y^t) / D^t(x^{t+1}, y^t), \quad [11]$$

y

$$S^t(x^t, y^t) = D^t_c(x^t, y^t) / D^t(x^t, y^t), \quad [12]$$

respectivamente, donde $D^t_c(x^{t+1}, y^t)$ y $D^t_c(x^t, y^t)$ son funciones de distancia, definidas en relación con la especificación de rendimientos a escala constantes, según la tecnología de producción del período t . De esto se deduce que el índice generalizado de productividad de Malmquist, y cada uno de sus cuatro componentes, se definen mediante *ratios* de distancia a las funciones de producción. En el apéndice mostramos cómo utilizar las técnicas de programación lineal para calcular tales distancias a las funciones de producción.

III. CAMBIOS EN LA PRODUCTIVIDAD DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

En este apartado se emplea el índice generalizado de productividad de Malmquist, para la resolución del problema de la medida y la descomposición de los cambios en la productividad de las cajas de ahorros. Una línea de argumentación sugiere que la libertad, subsiguiente a la liberalización, debería crear una mayor oportunidad para reasignar recursos, lo que produciría un aumento en la productividad. Otra línea argumental, por el contrario, sugiere que la liberalización crea un entorno operativo desconocido, y que la incertidumbre resultante puede retrasar temporalmente las mejoras productivas. Nuestro interés radica en calcular el índice genera-

lizado de productividad de Malmquist, para evaluar esas dos líneas de razonamiento. Estamos también interesados en descomponer dicho índice, para descubrir los factores que contribuyen a, o apartan de, los cambios en la productividad de las cajas de ahorros.

Para elaborar el índice generalizado de productividad de Malmquist se necesita información sobre las cantidades, aunque no sobre los precios, de los *inputs* utilizados y de los *outputs* producidos por las cajas de ahorros. Reconocemos que la especificación de los *inputs* y de los *outputs* en el negocio bancario es bastante controvertida; en nuestro caso, decidimos seguir el enfoque del valor añadido para la especificación de las variables. Suponemos que las cajas de ahorros suministran tres tipos de servicios a sus clientes, medido cada uno de ellos por el correspondiente número de cuentas: préstamos, cuentas corrientes y depósitos (por ejemplo, de ahorro). Suponemos, igualmente, que para proporcionar esas tres clases de servicios, las cajas de ahorros utilizan tres clases de recursos: trabajo, medido por el número de empleados, y gastos de materiales y de capital, medidos ambos en pesetas constantes de 1986. Disponemos de esta información sobre *inputs* y *outputs* de las cajas de ahorros durante el período 1986-1991. Las fusiones y adquisiciones producidas en el mismo determinaron una tendencia descendente en el tamaño de la muestra hacia los años finales del período muestral. Por otro lado, unas pocas cajas suministraron datos inadecuados o inconsistentes en algunos años, especialmente en aquellos en los que se produjeron fusiones, lo que redujo aún más el tamaño de la muestra. En consecuencia, disponemos de un panel desequilibrado, cuyo tamaño se va reduciendo, desde las 77 cajas de ahorros de 1986, hasta las 56 cajas de 1991.

Los datos se resumen en el cuadro núm. 1, y muestran una gran dispersión en el tamaño de las cajas, un rápido incremento en su dimensión media (debido en parte a las fusiones y adquisiciones ya mencionadas), un crecimiento del uso de los recursos más rápido que el de la provisión de los servicios, y una *ratio* de cuentas de préstamo respecto de cuentas corrientes y de depósito, creciente. Estas dos últimas observaciones justifican una mayor discusión. Es posible que la utilización de los recursos haya crecido más que la provisión de los servicios debido a que estos últimos se hayan medido con base al número de cuentas de cada tipo, en lugar de su valor. Si las cuentas incrementan su valor a lo largo del tiempo, el crecimiento constatado de la productividad será mayor si las cuentas se miden en términos de valor que si se miden en términos de número. La elección de la definición del *output*, entre número de cuentas o valor de los depósitos y préstamos, podría afectar el resultado final. Nos podemos encontrar en este caso, ya que el número medio de cuentas de préstamo aumentó

CUADRO NUM. 1
RESUMEN DE DATOS ESTADISTICOS SOBRE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS
(1986-1991)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
OUTPUTS						
<i>Número de préstamos</i>						
Media aritmética	51.612,1	58.106,6	65.218,0	66.639,1	82.203,9	98.343,5
Máximo	414.713	619.967	623.715	638.360	635.050	650.071
Mínimo	1.530	1.585	1.951	2.375	1.530	2.428
<i>Número de cuentas corrientes</i>						
Media aritmética	100.436,9	103.408,6	108.035,1	117.965,4	140.588,5	161.715,9
Máximo	1.049.263	962.070	969.390	1.179.197	2.055.452	2.125.309
Mínimo	1.988	2.401	2.816	2.979	3.129	3.271
<i>Número de cuentas de ahorro</i>						
Media aritmética	481.421,3	471.209,0	476.643,4	505.230,4	585.685,2	699.098,5
Máximo	4.404.166	4.095.697	4.095.697	5.225.599	5.963.328	7.957.320
Mínimo	3.470	5.457	8.315	10.264	9.694	13.492
INPUTS						
<i>Número de empleados</i>						
Media aritmética	835,1	851,6	904,5	973,0	1.181,8	1.392,8
Máximo	6.517	6.262	6.279	7.210	10.513	10.526
Mínimo	23	31	38	35	40	41
<i>Gastos de material</i> <i>(millones de pesetas de 1986)</i>						
Media aritmética	1.118,7	1.263,3	1.351,4	1.602,2	2.010,8	2.392,7
Máximo	10.655	11.529	13.458	16.240	23.781	24.035
Mínimo	26	35	36	52	61	55
<i>Gastos en edificios</i> <i>(millones de pesetas de 1986)</i>						
Media aritmética	640,3	771,7	809,4	952,0	1.276,6	1.763,7
Máximo	8.541	13.101	10.247	11.063	18.386	19.668
Mínimo	11	20	25	25	28	36
<i>Número de cajas</i>						
Población	77	77	77	76	64	56
Muestra	77	76	75	76	59	56

un 91 por 100 durante el período, en tanto que el valor medio lo hizo en un 139 por 100. De forma semejante, el número medio de cuentas de depósito (tanto corrientes como de ahorro) se incrementó en un 48 por 100 durante el período, mientras que el valor medio lo hizo un 80 por 100 (Fuentelsaz, 1994). Es decir, de ser eso así, nuestra utilización del número de cuentas para medir los servicios de las cajas de ahorros, produce una medida pesimista de los cambios en la productividad. Con el número de cuentas como *output* observamos que (cuadro núm. 1) el hecho de que la utilización de los recursos haya crecido según una tasa más rápida que la de la provisión de los servicios, sugiere de forma inmediata, sin que se precise mayor análisis, que nuestra medida de los cambios en la producti-

vidad mostrará un declive en la misma. Sin embargo, el hecho de que no todos los recursos hayan crecido a la misma tasa, junto al hecho de que tampoco todos los servicios lo hayan hecho a la misma tasa, implican que es necesaria una aproximación mediante alguna clase de índice para cuantificar los cambios en la productividad. El índice generalizado de productividad de Malmquist sirve para el doble objetivo de cuantificar los cambios en la productividad y de atribuirlos a cada uno de sus cuatro factores.

El cuadro núm. 2 resume los resultados del cálculo y la descomposición del índice generalizado de productividad de Malmquist. Las partidas de las cinco primeras columnas, son las medias geométricas de todas las cajas de ahorros que apare-

CUADRO NUM. 2
CAMBIOS EN LA PRODUCTIVIDAD DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS
(1986-1991)

Índice	1986-1987	1987-1988	1988-1989	1989-1990	1990-1991	1986-1991
$G^i(x^i, y^i, x^{i+1}, y^{i+1})$	0,998	0,942	0,959	0,942	0,973	0,963
$E^i(x^i, y^i, x^{i+1})$	0,997	0,993	0,988	0,997	1,002	0,995
$M^i(x^i, y^i, x^{i+1}, y^{i+1})$	1,001	0,950	0,971	0,945	0,971	0,967
Cambio en la eficiencia	0,997	1,024	1,046	1,002	1,018	1,017
Cambio técnico	0,935	0,902	0,922	0,915	0,899	0,915
Sesgo	1,074	1,029	1,007	1,031	1,060	1,040
Número de observaciones	74	72	73	54	45	

cen en cada pareja de años adyacentes. Las fusiones y adquisiciones motivan que algunas cajas desaparezcan en un determinado año, y que no se disponga de ellas para el análisis del período adyacente. En consecuencia, el número de observaciones de cada columna del cuadro núm. 2 es generalmente menor que los tamaños de las muestras ofrecidos en el cuadro núm. 1. Las partidas de la última columna son las medias geométricas de todas las cajas de ahorros durante el período considerado.

Los valores calculados de $G^i(x^i, y^i, x^{i+1}, y^{i+1})$ son menores que 1 en cada pareja de años adyacentes, lo que muestra que la productividad se redujo a una tasa media anual del 3,7 por 100. Dado que el cambio en la productividad fue prácticamente nulo en 1986-1987, toda la virtual rebaja en la productividad tuvo lugar durante 1987-1991. Esto sugiere que las cajas de ahorros tuvieron dificultades para ajustarse temporalmente a los cambios en su entorno operativo, derivados de la liberalización, y apoya la segunda de las líneas argumentales mencionadas anteriormente. Naturalmente, es posible que otros factores distintos a la liberalización hayan contribuido a la bajada en la productividad, pero la liberalización jugó un papel clave en ello. En Grifell y Lovell (1994a), sugerimos que el rápido incremento en el número de sucursales, que se produjo en ese período en respuesta a la liberalización, hizo que el incremento en la utilización de los *inputs* fuera mayor que el incremento en el número de cuentas de todo tipo. Durante ese período, las cajas incrementaron el número de sus sucursales en casi 3.000, algo más del 27 por 100 del total, y aunque esté claro que esas nuevas oficinas proporcionaron un mejor servicio a los clientes, ese mejor servicio no se tradujo en un incremento proporcional en el número de cuentas.

Aunque el sector de las cajas de ahorros en su conjunto experimentó una caída en su productividad durante el período, algunas cajas en particular ofrecieron un crecimiento en su productividad: las de Burgos C., Cataluña, Layetana, Madrid, y antes de su fusión, las de Granada G., Huelva, Pensiones y Vizcaya, entre otras.

Los valores calculados de $E^i(x^i, y^i, x^{i+1})$ que están próximos a la unidad en cada pareja de años adyacentes, sugieren que las economías de escala, cualquiera que sea su magnitud, no jugaron ningún papel en la caída medida de la productividad. Sin embargo, como las cajas de ahorros incrementaron, en general, su tamaño durante el período, se deduce que la mayoría de las cajas estaban operando en la región de tecnología de producción con rendimientos a escala casi constantes. De hecho, dos tercios de las observaciones mostraban valores de $E^i(x^i, y^i, x^{i+1})$ en el intervalo [0,99, 1,01]. Sólo las cajas de ahorros muy pequeñas han podido disfrutar de rendimientos a escala crecientes al aumentar su dimensión, y sólo las más grandes se han encontrado con rendimientos a escala decrecientes al expandirse. Por ejemplo, la media geométrica de $E^i(x^i, y^i, x^{i+1})$ para la Caja de Jaén, una entidad muy pequeña, fue 1,06, lo que sugiere que la explotación de economías de escala contribuyó de modo significativo al crecimiento de su productividad durante el período. Por otra parte, las medias geométricas de $E^i(x^i, y^i, x^{i+1})$ para las cajas de Madrid y Cataluña, todas ellas entidades muy grandes, fueron de 0,93 y 0,94, respectivamente, lo que indica que su expansión, en presencia de deseconomías de escala, perjudicó el crecimiento de su productividad.

El cuadro núm. 3 presenta evidencia adicional sobre la contribución de las economías de escala a los cambios en la productividad. A estos efectos, las cajas de ahorros se clasifican en tres grupos: las cajas pequeñas, que operan en la región de rendimientos a escala crecientes ($E^i > 1,01$), una mayoría de cajas, que operan en la amplia región de rendimientos a escala casi constantes ($0,99 < E^i < 1,01$), y las cajas grandes, que operan en la región de rendimientos a escala decrecientes ($E^i < 0,99$). Durante todo el período, las cajas pequeñas fueron capaces de explotar rendimientos a escala crecientes mediante su crecimiento, y este factor contribuyó positivamente al crecimiento de su productividad ($E^i = 1,0311$). La mayoría de las cajas operaron en la región de rendimientos a escala casi constantes y, en consecuencia, las economías de escala prácticamente no contribuyeron al crecimiento de su productividad ($E^i = 0,9994$). Las cajas más grandes se

CUADRO NUM. 3
**INDICE GENERALIZADO DE PRODUCTIVIDAD DE MALMQUIST
 E INDICE DE PRODUCTIVIDAD DE MALMQUIST
 (1986-1991)**

	1986-1987	1987-1988	1988-1989	1989-1990	1990-1991	1986-1991
<i>E</i> > 1,01						
<i>G</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ² , <i>y</i> ²)	0,8966	0,9742	0,9791	0,8320	0,9585	0,9263
<i>M</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ² , <i>y</i> ²)	0,8640	0,9329	0,9588	0,8126	0,9319	0,8984
<i>E</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ²)	1,0377	1,0443	1,0212	1,0238	1,0286	1,0311
NOBS	11	9	5	5	8	
0,99 < <i>E</i> < 1,01						
<i>G</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ² , <i>y</i> ²)	1,0160	0,9457	0,9587	0,9712	0,9671	0,9715
<i>M</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ² , <i>y</i> ²)	1,0172	0,9454	0,9589	0,9727	0,9662	0,9718
<i>E</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ²)	0,9988	1,0003	0,9997	0,9984	1,0009	0,9994
NOBS	50	46	50	41	31	
<i>E</i> < 0,99						
<i>G</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ² , <i>y</i> ²)	1,0186	0,9173	0,9557	0,8681	1,0204	0,9542
<i>M</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ² , <i>y</i> ²)	1,0610	0,9698	1,0086	0,8950	1,0506	0,9951
<i>E</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ²)	0,9600	0,9460	0,9475	0,9699	0,9712	0,9589
NOBS	14	17	18	8	6	
<i>Muestra</i>						
<i>G</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ² , <i>y</i> ²)	0,9980	0,9424	0,9593	0,9416	0,9725	0,9625
<i>M</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ² , <i>y</i> ²)	1,0010	0,9495	0,9709	0,9449	0,9708	0,9672
<i>E</i> (<i>x</i> ¹ , <i>y</i> ¹ , <i>x</i> ²)	0,9970	0,9925	0,9880	0,9965	1,0018	0,9952
NOBS	75	72	73	54	45	

encontraron con rendimientos a escala decrecientes al crecer, y este factor redujo sustancialmente el crecimiento de su productividad ($E^i = 0,9589$). De este modo, aunque las economías de escala prácticamente no contribuyeron al crecimiento de la productividad en el agregado de todas las cajas, tuvieron un impacto sustancial en el crecimiento de la productividad de las cajas pequeñas y grandes.

Como las medias calculadas de $E^i(x^1, y^1, x^2)$ están próximas a la unidad en cada pareja de años adyacentes, las medias calculadas de $M^i(x^1, y^1, x^2, y^2)$ están muy próximas a las medias calculadas de $G^i(x^1, y^1, x^2, y^2)$ en cada pareja de años adyacentes. El índice de productividad de Malmquist subestima la verdadera tasa de caída de la productividad, en una cuantía muy pequeña en cuatro de los cinco subperiodos, y en un 0,4 por 100 en el conjunto de todos ellos.

Los tres componentes de $M^i(x^1, y^1, x^2, y^2)$ explican casi por completo la caída de la productividad constatada en el conjunto de las cajas. La contribución del cambio en la eficiencia técnica es mayor que la unidad en cuatro de los cinco subperiodos, y la mejora en la eficiencia técnica motivó un crecimiento medio de la productividad del orden del 1,7 por 100 anual. Aunque no se puede saber si aumentó la eficiencia absoluta, se puede decir que se produjo una mejora en la eficiencia relativa, debido a que las cajas (en promedio mejoraron,

aproximándose a la frontera de posibilidades de producción definida por las mejores, lo que contribuyó positivamente a los cambios en la productividad.

La causa real que está detrás de la caída productiva descansa en los desplazamientos de la frontera o en los componentes del cambio técnico y de su sesgo del índice de productividad de Malmquist. El cambio técnico, medido a través de un radio definido con los datos del primer período, se comportó según una tasa media anual de menos 8,5 por 100. Sin embargo, este efecto fue parcialmente compensado por un sesgo en el cambio técnico, que contribuyó positivamente a los cambios en la productividad a una tasa media anual del 4,0 por 100. Estos dos fenómenos contradictorios pueden explicarse del modo siguiente: en la primera parte del período las cajas, en especial las de mejor operatoria, tenían ratios relativamente elevados de número de cuentas de depósito respecto al número de cuentas de préstamo. Conforme avanzaba el período, las cajas aumentaron gradualmente sus ratios de préstamos respecto a depósitos, en una media del 29 por 100 desde el principio al final del período. El ajuste en la combinación de servicios en las cajas de mejor operatoria, causó un movimiento hacia dentro de la frontera de posibilidades de producción, en la región que mostraba una elevada ratio de depósitos respecto a préstamos. Esta es la explicación de la tasa

negativa del cambio técnico a elevadas *ratios* de depósitos respecto a préstamos. Sin embargo, a medida que las cajas de mejor operatoria aumentaron sus *ratios* de préstamos respecto a depósitos, movieron hacia afuera la frontera de mejor operatoria, en la región que mostraba una *ratio* elevada de préstamos respecto a depósitos. Esta es la explicación del efecto positivo del sesgo.

Lo que falta es una explicación más profunda del movimiento observado en la combinación de productos de las cajas, en especial en las de mejor operatoria. Una explicación probable es que los tipos de interés crecientes durante el período indujeron a las cajas a expandir su cartera de préstamos. El aumento medio en los tipos aplicables a los préstamos de casi un uno por ciento, y el de casi dos puntos porcentuales en los tipos aplicables a los depósitos, supusieron un poderoso incentivo para que las cajas alterasen su combinación de servicios. Un segundo incentivo vino dado por la supresión del requisito que obligaba a las cajas de ahorros a invertir en títulos públicos antes de 1987. El aumento en el número de préstamos concedidos que siguió a este elemento de liberalización se ve claramente en el cuadro núm. 1. Sin embargo, otra explicación plausible es que el aumento de la competencia procedente de fondos de inversión y de otras fuentes, incitó a los clientes a buscar nuevas colocaciones para sus depósitos, desde las cajas hacia otros instrumentos de mayor rendimiento.

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

Los dos índices generalmente aceptados para medir los cambios en la productividad, como son el Índice Ideal de Fisher y el Índice de Törnqvist, ofrecen la ventaja de que para su elaboración no se requiere la estimación o el cálculo de la estructura subyacente de la tecnología productiva. Sin embargo, tienen el inconveniente de requerir información sobre los precios y de imponer unas hipótesis de comportamiento a los agentes. El índice de productividad de Malmquist tiene precisamente la ventaja y el inconveniente contrarios: requiere la estimación o el cálculo de la estructura subyacente de la tecnología productiva, pero su elaboración no se basa en la información de los precios ni se fundamenta en hipótesis sobre el comportamiento de los agentes. Esto hace de él una técnica analítica atractiva para situaciones en las que la información sobre precios no existe o es de calidad dudosa, o en la que los supuestos sobre el comportamiento de los agentes no se consideran apropiados. La facilidad con la que puede calcularse, utilizando técnicas de programación lineal no paramétricas, hace que el problema de su cálculo sea poco importante. Además, el índice de productividad de Malmquist tiene la propiedad de poderse descomponer en el producto de sendos subíndices: de cambio en la eficiencia técnica, de la

magnitud del cambio técnico, y del sesgo en el cambio técnico. El único inconveniente que subsiste, relativo a que no tiene en cuenta la contribución de las economías de escala a los cambios en la productividad, puede remediarse fácilmente utilizando el índice generalizado de productividad de Malmquist.

En el apartado II de este trabajo hemos presentado y desagregado el índice generalizado de productividad de Malmquist, y en el apéndice mostraremos cómo emplear las técnicas de programación lineal para calcularlo, así como para calcular también cada uno de sus cuatro componentes. En el III lo hemos aplicado a una muestra de cajas de ahorros durante el período de liberalización, 1986-1991. De esta forma, hemos encontrado que la productividad del conjunto descendió a una tasa media anual del 3,7 por 100. Una explicación plausible de esta caída es la costosa expansión de la red de sucursales que tuvo lugar durante el período, y que todavía no se ha reflejado en un aumento correspondiente de los depósitos y de los préstamos. Otra explicación plausible se refiere al gran número de fusiones producidas: no todas las cajas afectadas por dicho proceso fueron capaces de reducir sus costes mediante la generación de economías de escala, y en muchos casos, el proceso no se vio acompañado por la subsiguiente reducción de las sucursales remanentes. Es probable, sin embargo, que estas circunstancias contrarias a la productividad no duren mucho, y que conforme se realicen los ajustes subsiguientes a las fusiones y se cierren las sucursales sobrantes, se incremente la productividad y se verifique la perspectiva optimista de la liberalización.

APÉNDICE

Utilización de las técnicas de programación lineal para el cálculo de funciones de distancia al *output*

El índice de productividad de Malmquist y sus tres componentes contienen cuatro funciones de distancia al *output*, dos de ellas son funciones intra-período y otras dos funciones son relativas a períodos adyacentes. El factor de escala en el índice generalizado de productividad de Malmquist contiene tres funciones adicionales de distancia al *output*, dos referidas a períodos mixtos y otras dos definidas en relación con una tecnología de producción del período *t* de rendimientos a escala constantes. En consecuencia, el índice generalizado de Malmquist contiene un total de siete funciones de distancia al *output*. Ampliamos ahora la exposición de Färe *et al.* (1995), para mostrar cómo utilizar las técnicas de programación lineal para calcular cada una de las funciones de distancia al *output*.

Las funciones de distancia al *output* intra-período se calculan mediante las soluciones de los siguientes problemas de programación lineal:

$$\begin{aligned} [D^t(x^t, y^t)]^{-1} &= \max \theta & [A1] \\ \text{sujeto a} & \theta y^t \leq Y^t \lambda^t \\ & X^t \lambda^t \leq x^t \\ & \lambda^t \geq 0 \\ & e^t \lambda^t = 1, \end{aligned}$$

en las que el superíndice «0» denota la evaluación del productor. Las matrices de datos son $Y^t = [y^{t1}, \dots, y^{t2}, \dots, y^{tn}]$ y $X^t = [x^{t1}, \dots, x^{t2}, \dots, x^{tm}]$, si hay l productores en la muestra. El vector de intensidad es $\lambda^t = [\lambda^{t1}, \dots, \lambda^{tl}]^T$, y el operador «T» indica trasposición. Este problema intra-período se resuelve para cada productor en cada período de tiempo, $t = 1, \dots, T$. Nos proporciona dos de las siete funciones de distancia al *output* necesarias para elaborar el índice generalizado de productividad de Malmquist, para cada productor.

Las funciones de distancia al *output* entre períodos adyacentes, se calculan mediante las soluciones de los siguientes problemas de programación lineal:

$$\begin{aligned}
 [D^t(x^{t-1}, y^{t-1})]^{-1} &= \max \theta & [A2] \\
 \text{sujeto a } & \theta y^{t-1} \leq Y^t \lambda^t \\
 & X^t \lambda^t \leq x^{t-1} \\
 & \lambda^t \geq 0 \\
 & e^T \lambda^t = 1,
 \end{aligned}$$

y

$$\begin{aligned}
 [D^t(x^t, y^t)]^{-1} &= \max \theta & [A3] \\
 \text{sujeto a } & \theta y^t \leq Y^{t-1} \lambda^{t-1} \\
 & X^{t-1} \lambda^{t-1} \leq x^t \\
 & \lambda^{t-1} \geq 0 \\
 & e^T \lambda^{t-1} = 1,
 \end{aligned}$$

Ambos problemas de período adyacente se resuelven para cada productor en cada período de tiempo $t = 1, \dots, T-1$. Las cuatro funciones de distancia al *output* calculadas de [A1] a [A3] bastan para elaborar y desagregar el índice de productividad de Malmquist para cada productor en cada pareja de períodos adyacentes $(t, t+1)$, $(t+1, t+2)$, y así sucesivamente. Para elaborar el término de escala en el índice generalizado de productividad de Malmquist, es necesario calcular tres funciones adicionales de distancia al *output*.

Las funciones de distancia al *output* de períodos mixtos se calculan del modo siguiente:

$$\begin{aligned}
 [D^t(x^{t-1}, y^t)]^{-1} &= \max \theta & [A4] \\
 \text{sujeto a } & \theta y^t \leq Y^t \lambda^t \\
 & X^t \lambda^t \leq x^{t-1} \\
 & \lambda^t \geq 0 \\
 & e^T \lambda^t = 1,
 \end{aligned}$$

El problema de período mixto se resuelve para cada productor en cada período de tiempo, $t = 1, \dots, T-1$.

La recíproca de la función de distancia al *output* para un período t de rendimientos a escala constantes $D^t(x^t, y^t)$, se calcula exactamente como $[D^t(x^t, y^t)]^{-1}$ se calculó en [A1], salvo que la restricción de convexidad $e^T \lambda^t = 1$, se elimine del problema de programación lineal. Por último, la recíproca de la función de distancia al *output* para el período mixto de rendimientos a escala constantes, $D^t(x^{t-1}, y^t)$, se calcula exactamente como $[D^t(x^{t-1}, y^t)]^{-1}$ se calculó en [A4], salvo que la restricción de convexidad $e^T \lambda^t = 1$ se elimine del problema de programación lineal. Todo ello nos proporciona los cálculos de las siete funciones de distancia al *output*, necesarias para elaborar y descomponer el índice generalizado de productividad de Malmquist.

Cada uno de los problemas que se acaban de presentar constituye un problema de programación lineal y, por tanto, cada uno de ellos implica el planteamiento de un problema dual, que es también de programación lineal. Los problemas duales determinan los precios sombra de los *inputs* y los *outputs*, que minimizan el valor sombra de los *inputs*, bajo la condición de normalización en el valor sombra de los *outputs*. Según la teoría de la dualidad de la programación lineal, los valores óptimos de las funciones objetivo del primal y del dual son iguales. De ese modo $\theta^* = \sum \mu^* i / \sum \pi^* i$, donde «*» indica un valor óptimo, $\mu^* i$ son los precios sombra óptimos de los *inputs*, y $\pi^* i$ los precios sombra óptimos de los *outputs*. Por razones de cálculo informático, resolvemos el problema primal para calcular las funciones de distancia al *output*, aunque el *software* también nos proporciona los valores de todos los precios sombra. En este trabajo no hemos utilizado dichos precios sombra. Sin embargo nos proporcionan una vía para profundizar en la conducta de los productores individuales, que nos revela los valores relativos que conceden a sus *inputs* y a sus *outputs*.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- DEBREU, G. (1951), «The Coefficient of Resource Utilization», *Econometrica*, 19:3 julio, págs. 273-292.
- FARE, R.; GROSSKOPF, S.; LINDGREN, B., y ROOS, P. (1995), «Productivity Developments in Swedish Hospitals», en A. CHARNES, W. W. COOPER, A. Y. LEWIN y L. M. SEIFORO (eds.), *Data Envelopment Analysis: Theory, Methodology and Applications*, Boston, Kluwer Academic Publishers.
- FARRELL, M. J. (1957), «The Measurement of Productive Efficiency», *Journal of the Royal Statistical Society, Series A, General*, 120, págs. 253-281.
- FISHER, I. (1922), *The Making of Index Numbers*, Boston, Houghton-Mifflin.
- FUENTELSAZ, L. (1994), «Sobre la eficiencia de la actividad bancaria en España», mimeo.
- GRIFELL-TATJÉ, E., y LOVELL, C. A. K. (1994a), «Deregulation and Productivity Decline: The Case of Spanish Saving Banks», Working Paper, Department of Economics, University of Georgia, Athens, GA, 30602, USA.
- (1994b), «A New Decomposition of the Malmquist Productivity Index», Working Paper, Department of Economics, University of Georgia, Athens, GA, 30602, USA.
- (1994c), «A Note on the Malmquist Productivity Index», *Economics Letters*, de próxima publicación.
- (1994d), «A Generalized Malmquist Productivity Index», Working Paper, Department of Economics, University of Georgia, Athens, GA, 30602, USA.
- MALMQUIST, S. (1953), «Index Numbers and Indifference Surfaces», *Trabajos de Estadística*, 4, págs. 209-242.
- SHEPARD, R. W. (1970), *The Theory of Cost and Production Functions*, Princeton, Princeton University Press.
- TÖRNQVIST, L. (1936), «The Bank of Finland's Consumption Price Index», *Bank of Finland Monthly Bulletin*, 10, págs. 1-8.

LAS ENTIDADES FINANCIERAS Y LA ADECUACION A LOS REQUISITOS PRUDENCIALES DE CAPITAL PROPIO

Santiago Carbó Valverde

I. INTRODUCCION

Uno de los factores microeconómicos de competitividad más importantes en las entidades financieras durante los últimos años es la adecuación a las exigencias de capital propio. La última década ha venido marcada por un fuerte proceso de desregulación o liberalización financiera (por ejemplo, la creación del Mercado Único en la Unión Europea) que estimuló la competencia en los mercados bancarios de una forma considerable. Ante la posibilidad que este incremento en la competencia viniera asociado, desde un punto de vista microeconómico, a un aumento en el riesgo que las distintas entidades financieras estuvieran dispuestas a asumir, las autoridades monetarias de los distintos países endurecieron la regulación de solvencia en general y, en especial, las exigencias de recursos propios. Aunque la aplicación de esta normativa es a nivel microeconómico, esto es a nivel de entidad de depósito, la función fundamental de los requisitos prudenciales de capital propio está en el nivel macroeconómico, ya que se propone el mantenimiento de la solvencia y estabilidad del sistema financiero.

Debido a la creciente importancia que se otorgó a la normativa de recursos propios, el nivel de capitalización de la entidad, medido según distintos coeficientes o *ratios*, comenzó a considerarse como uno de los principales indicadores de competitividad, tanto a nivel micro como macroeconómico: las entidades de depósito, individualmente por un lado, y las autoridades monetarias, por el otro, han perseguido, con objetivos distintos, mantener, en el primer caso, la solvencia como indicador de seguridad y competitividad de la propia institución, y, en el segundo caso, la solvencia como indicador de seguridad y competitividad del sistema financiero.

Durante la última década, no ha sido extraño encontrar, en los informes que los analistas financieros realizan sobre entidades de depósito, que la importancia de las *ratios* de recursos propios es similar a la de indicadores de rentabilidad o crecimiento de los activos (1). En consecuencia, el nivel

de capitalización es, en la actualidad, uno de los principales indicadores de competitividad en los crecientemente complejos mercados financieros internacionales en general, y en particular en los de la Unión Europea (UE) con la implantación del espacio financiero integrado, de tal forma que un relativamente bajo nivel de recursos propios es una mala noticia para la competitividad de la entidad, mientras que un nivel relativamente elevado de capital es signo de solvencia y seguridad de la entidad.

En este trabajo, se revisan cuatro puntos de vista fundamentales a la hora de estudiar el problema de la adecuación de capitales propios (*capital adequacy*):

- La perspectiva teórica: revisión de los estudios que aportan fundamentos microeconómicos de la decisión de recursos propios y su regulación.
- El punto de vista del regulador: análisis de los recientes cambios en los requisitos prudenciales de capital tanto a nivel internacional como nacional.
- La evidencia empírica: estudio comparado de la situación de las entidades financieras españolas en el marco de la Unión Europea, en términos de adecuación a las exigencias de recursos propios. Asimismo, se evalúa la relación entre valor contable y valor de mercado de las entidades de depósito españolas.
- Perspectivas futuras de la adecuación de recursos propios.

II. FUNDAMENTOS TEORICOS DE LA DECISION DE ADECUACION DE CAPITALES PROPIOS EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Los recursos propios en las entidades de depósito pueden definirse de numerosas formas, dependiendo del punto de vista que se emplee (2). Desde un punto de vista económico, los recursos propios son la cantidad de fondos disponibles para absorber pérdidas antes que éstas se trasladen a los depositantes o al fondo de garantía de depósitos, en su

caso. Esta definición de recursos propios es similar a la que aporta la perspectiva de valor de mercado: los recursos propios representan la diferencia entre el valor de mercado de los activos y los pasivos de la entidad financiera. Desde un punto de vista contable, los recursos propios de la entidad coinciden con el valor neto (activo-pasivo) de la entidad, según los libros. Dicho de otra forma, los recursos propios incluirían las cuentas en el lado derecho de cualquier balance, que están legalmente subordinadas a los depósitos. En este sentido, fundamentalmente supondría la suma del capital, las reservas expresas y las financiaciones subordinadas. Por último, se debe considerar lo que el regulador entiende y define como recursos propios. Esta definición normativa suele estar basada en valores contables, y ha tenido diversas innovaciones en la última década. Mediante la definición de recursos propios y la *ratio* mínima de los mismos a mantener, la autoridad financiera pretende imponer el nivel que considera adecuado para preservar la solvencia de las entidades.

Por otro lado, es importante destacar que las entidades destinadas a la actividad bancaria, han operado tradicionalmente con una *ratio* capital/activos totales inferior al de las empresas de ramas de actividad no financieras (3). La razón frecuentemente esgrimida para esas menores *ratios* de recursos propios es que el mercado siempre ha percibido que el negocio bancario conlleva menos riesgo que el negocio no financiero. Esta justificación no se debe

poner en duda para algunos periodos de la historia (por ejemplo, hasta la creación del seguro de depósitos en Estados Unidos). Sin embargo, en décadas más recientes, esta afirmación ha sido puesta en duda, así como las principales formas de intervención gubernamentales (como el seguro de depósitos), que pueden haber estimulado, como veremos, una menor aversión al riesgo en las entidades financieras (4).

Una de las decisiones de la entidad de depósito con más contribuciones teóricas en la literatura es el nivel óptimo de recursos propios (5). Desde el trabajo de Modigliani y Miller (1958), en el que se demuestra que en mercados perfectamente competitivos y no regulados no existe una estructura óptima de capital que maximice el valor de la entidad, hasta nuestros días, las aportaciones han sido numerosas. El cuadro núm. 1 muestra los principales trabajos en el área de los recursos propios en la empresa bancaria.

Cuando en la literatura teórica se relaja el supuesto restrictivo de mercados competitivos y no regulados, aparece una estructura óptima de capital desde la perspectiva de la empresa bancaria (6). No obstante, al existir tantas estructuras óptimas de capital como agentes que intervienen en la actividad bancaria (accionistas, depositantes y reguladores), la estructura óptima para la empresa bancaria es más que probable que sea distinta a la que los depositantes o reguladores desearían.

CUADRO NUM. 1
ESTRUCTURA DE CAPITAL Y VALOR DE LA EMPRESA BANCARIA:
PRINCIPALES ESTUDIOS TEÓRICOS

Autor	Comentario/Conclusión
Modigliani y Miller (1958)	No existe estructura óptima de capital en mercados perfectamente competitivos.
Peltzman (1970)	Análisis de los incrementos de recursos propios y sus determinantes.
Pringle (1974)	Modelos de recursos propios en mercados imperfectos y con aversión al riesgo.
Mingo y Wolkowitz (1977)	Modelo de maximización de beneficios sujeto a las exigencias de recursos propios.
Talmor (1980)	Aproximación normativa a la adecuación del capital y sus determinantes.
Buser, Chen y Kane (1981)	Aplicación de la teoría financiera al seguro de depósitos, regulación de solvencia y nivel óptimo de capital.
Sealey (1983)	Un elevado «apalancamiento financiero» maximiza la utilidad de los accionistas en la empresa bancaria.
Crouhy y Galai (1986)	Análisis de la estructura óptima de capital bajo diferentes contextos de regulación.
Osterberg (1990)	Revisión de la literatura sobre requerimientos prudenciales de capitales propios y estructura de capital.
Furlong (1992)	Modelización de la relación entre recursos propios y créditos.
Dowd (1994)	Relación entre mercados bancarios competitivos y regulación bancaria (referencia a solvencia).

En ausencia de regulación y seguro de depósitos, el valor de mercado del capital de la empresa bancaria vendrá determinado por el riesgo y la rentabilidad de la entidad. En este sentido, para un determinado nivel de rentabilidad comprometido a los depositantes, éstos exigirán un mayor grado de capitalización cuanto mayor sea el riesgo de la entidad. Dicho de otra forma, cuanto mayor sea el riesgo mayor será el rendimiento exigido por los depositantes para un determinado nivel de capital. Estas dos estructuras óptimas de capital, para accionistas y depositantes, se ven afectadas por la regulación cuando ésta entra en juego, aunque en menor medida para los segundos, ya que uno de los principales objetivos de la regulación de solvencia es proteger los ahorros de los depositantes.

Las variables que influyen en la decisión de recursos propios se pueden clasificar en tres clases: las fuerzas de mercado, aquéllas variables basadas en la gestión de la entidad de depósito y aquéllas basadas en la regulación. Las variables basadas en la influencia del mercado y en la gestión de la entidad tienen muchas interrelaciones, por lo que las estudiaremos conjuntamente. Cabe destacar las siguientes:

- *Generación interna de recursos propios:* al tratarse de beneficios retenidos por la entidad, aquélla depende fundamentalmente de la generación de beneficios de la entidad. En las entidades privadas, depende a su vez de la política de dividendos. En este contexto surge el *trade-off* entre retención y distribución de beneficios: la retención de beneficios es necesaria para alcanzar un deseado grado de capitalización que reafirme la solvencia de la entidad, pero, a su vez, es aconsejable mantener un atractivo reparto de dividendos para satisfacer las expectativas de rentabilidad de los accionistas y potenciales inversores. En el caso de entidades que por su naturaleza jurídica, no reparten dividendo, como las cajas de ahorro, la retención de beneficios es el instrumento fundamental para obtener incrementos de recursos propios (7).

- *Coste de capital:* este concepto está muy relacionado con la ya analizada generación de beneficios, el coste de los fondos, la política de dividendos y el acceso a los mercados de capitales. El coste de los fondos (fundamentalmente depósitos y capital) depende de la proporción que se tenga de cada uno. En todo caso, una empresa maximizadora de beneficios perseguirá la minimización del coste de los fondos. El coste medio de los depósitos suele ser inferior al del capital debido a dos razones fundamentales:

- Los inversores invierten en acciones y otros títulos de renta variable solamente cuando anticipan que el rendimiento de estos títulos es mayor que el que se puede obtener en depósitos y otros títulos de renta fija.

- Los pagos por intereses son deducibles fis-

calmente, mientras que los dividendos se distribuyen después de impuestos.

Sin embargo, estos dos factores no implican en absoluto que debido a que los depósitos resultan fondos más baratos, la empresa bancaria debería estar exclusivamente financiada por recursos ajenos, ya que a partir de un determinado nivel de endeudamiento, el riesgo de los depósitos aumenta y el rendimiento exigido por los depositantes también aumenta.

Por último, en cuanto se refiere al coste de una emisión de instrumentos de capital, se deben resaltar varias cuestiones. En primer lugar, hay que considerar que los actuales accionistas se pueden enfrentar a un problema de menor porcentaje en el capital de la entidad. Por otro lado, se debe tener en cuenta las distintas modalidades de recursos propios que existen y estimar su coste (acciones, financiaciones subordinadas...). En último lugar, a pesar de que frecuentemente se invoca en la teoría financiera que existe igualdad en el acceso a los mercados de capitales, no se debe olvidar las distintas condiciones (acceso, coste de la emisión, respaldo de otras entidades...) que en la realidad gozan unas entidades y otras para acudir a los mercados de capitales nacionales e internacionales (8). Dicho de otra forma, la competitividad en este contexto está muy relacionada con la dimensión y las posibilidades de expansión en mercados de capitales más desarrollados y/o más baratos.

- *El riesgo asumido por la entidad de depósito:* es la variable clave en la adecuación de los capitales propios, ya que las distintas regulaciones relacionan los recursos propios con el volumen de riesgo de la entidad financiera. La relación esperada entre riesgo y recursos propios es como sigue: a mayor riesgo, mayor nivel de recursos propios requerido por la regulación y por los depositantes. La relación establecida en la actualidad por las autoridades monetarias entre recursos propios y riesgo (y que determina si los capitales propios de una entidad son «adecuados» o no desde el punto de vista del legislador) será discutida más adelante.

Los riesgos de una entidad de depósito son de distinta naturaleza: al que más importancia se le ha dado, por parte del legislador (9), es, sin duda, el riesgo de crédito, que surge de la incertidumbre acerca de la cantidad y el plazo de devolución del principal y el interés de un préstamo. Sin embargo, existen otras clases de riesgo, que en el negocio bancario son igualmente importantes (entre otros, riesgo de liquidez, riesgo de tipo de interés, riesgo de tipo de cambio), y que en la práctica deberían recogerse en la normativa sobre la adecuación de los capitales propios, y que hasta la fecha, no se recogen en su totalidad (10).

- En última instancia, existen una serie de variables, como la liquidez de la entidad (11), el incremento de los recursos ajenos (vía depósitos) (12), o

la propia filosofía y estrategia de la empresa bancaria influyen en las decisiones de recursos propios, y deben tenerse en cuenta.

No obstante, la variable que en recientes décadas más ha afectado las decisiones de recursos propios en las entidades de depósito es la regulación de los capitales propios, que persiguen un nivel «adecuado» de solvencia de las entidades. La actividad bancaria ha sido una de las más reguladas históricamente, por su función crucial en la evolución de la economía. Las entidades de depósito, por tanto, ven afectadas y modificadas las diferentes decisiones de activo y pasivo que hubieran adoptado de otra forma sin la presencia de las diferentes normativas. La regulación bancaria en general, y las exigencias de recursos propios, en particular, alteran de una forma significativa el contexto en el que se desenvuelve el negocio bancario y, por tanto, son factores muy importantes que los gestores de las entidades de depósito consideran a la hora de tomar decisiones.

Los requisitos prudenciales de capital propio suelen aplicarse a través de coeficientes o *ratios*. Desde un punto de vista teórico, no todas las *ratios* miden adecuadamente la suficiencia de los recursos propios. Las *ratios* capital/activos o capital/dépósitos (en vigencia hasta hace una década), no recogen de una forma adecuada los riesgos de la empresa bancaria, ya que no distinguen la «calidad» y «riesgo» de los activos de la entidad de depósito. Sin embargo, la *ratio* denominada RAR (*Risk-Asset Ratio*), supone una mejora metodológica importante, ya que relaciona la cantidad de recursos propios con una estimación del riesgo de los activos de la entidad. No obstante, a pesar de la importante mejora metodológica que supuso el RAR, éste tiene limitaciones, como veremos más adelante.

La literatura bancaria ha analizado con frecuencia los efectos teóricos de las exigencias prudenciales de solvencia sobre los niveles de capitalización y el riesgo de las entidades de depósito. Un factor que altera sustancialmente los resultados teóricos es la existencia o no de un seguro de depósitos. Sin seguro de depósitos, la teoría bancaria sugiere que cuanto mayor es el coeficiente de solvencia exigido, mayor será el grado de capitalización de la entidad (13). Sin embargo, este resultado se ve alterado cuando se incorpora en el análisis teórico el seguro de depósitos, con una prima fija y lineal para todas las entidades. Este seguro de depósitos puede estimular un «efecto sustitución» de capital por el mencionado seguro: comoquiera que los depósitos están asegurados, las entidades bancarias pueden considerar que un nivel elevado de recursos propios ya no es necesario para mantener la solvencia de la entidad, ya que ante cualquier dificultad, el fondo de garantía de depósitos intervendrá, restituyendo los depósitos. En este sentido, la teoría también sugiere que, con seguro de depósitos, los depositantes deja-

rán de exigir los elevados niveles de solvencia, ya que sus fondos están asegurados. Esta problemática ha sido extensamente debatida en la literatura teórica, llegándose a plantear las ventajas de la creación de un seguro de depósitos con primas en función del riesgo de activos (14).

Los requisitos prudenciales de solvencia pretenden, al menos en teoría, una adecuación entre el grado de capitalización de la entidad (esto es, con cuántos fondos propios puede responder la empresa bancaria ante una dificultad) y el nivel de riesgo asumido por la misma. No obstante, los diferentes estudios teóricos no siempre coinciden en los efectos que tienen las exigencias de recursos propios sobre el nivel de riesgo de la entidad. Como se puede observar en el cuadro núm. 2, que muestra los principales estudios teóricos sobre la cuestión, aparecen diferentes resultados en función de la *ratio* de capital empleada por las autoridades financieras y de los supuestos sobre el marco de regulación. Algunos trabajos teóricos sugieren que las exigencias de solvencia logran sus objetivos (reducir el riesgo y la posibilidad de pérdidas/quiebra). Sin embargo, existen diversos trabajos que concluyen, paradójicamente, que el resultado puede ser el contrario al deseado, con lo que algunas entidades de depósito incrementan su nivel de riesgo (15).

III. EVOLUCION RECIENTE DE LA REGULACION DE RECURSOS PROPIOS

Una vez revisados los distintos aspectos teóricos de la adecuación de las entidades financieras a los requisitos prudenciales de recursos propios, se precisa analizar cómo las autoridades financieras regulan, en la actualidad, los grados de capitalización de las entidades con el fin de mantener un adecuado nivel de solvencia de las distintas entidades y del sistema financiero en general.

Las definiciones normativas de adecuación de capital están basadas en valores contables, por lo que los valores de mercado tienen un papel más secundario (16). Esta circunstancia será analizada más adelante en este trabajo.

Para comprender la actual regulación de solvencia tanto en nuestro país como a nivel de la UE y en los mercados internacionales, es necesario referirse brevemente al Acuerdo de Basilea de julio de 1988 sobre convergencia en la definición y exigencias de recursos propios. Las muy diferentes normas de solvencia en los distintos países, junto con el proceso de desregulación en los mercados bancarios mundiales y el crecimiento de las innovaciones financieras (como las operaciones fuera de balance), obligó a las autoridades monetarias de los principales países occidentales a alcanzar, en el marco del Banco Internacional de Pagos de Basilea, un acuerdo mediante el cual se homogeneizaban a nivel

CUADRO NUM. 2
PRINCIPALES ESTUDIOS TEORICOS DEL IMPACTO DE LA REGULACION DE RECURSOS PROPIOS SOBRE EL RIESGO DE LOS ACTIVOS DE LA ENTIDAD DE DEPOSITO

Autor	Caso analizado - Ratio	Impacto
Kareken y Wallace (1978). Dos casos:	Sin regulación ni seguro de depósitos	No se produce la quiebra en ningún caso.
	Con regulación y seguro de depósitos con prima fija	La regulación determina el riesgo que se puede mantener en los activos. La regulación es un complemento necesario más que una alternativa.
Koehn y Santomero (1980)	Capital/Activos	Dependiente del coeficiente de aversión al riesgo (posibilidad de activos con más riesgo).
Lackman (1986). Tres casos:	Capital/Depósitos	Reducción de la varianza de ROE e incremento del rendimiento esperado y de la posibilidad de pérdidas.
	Capital/Risky Assets	Activos con menor riesgo y menor variabilidad de ROE.
	Capital/Adjusted Risky Assets	Activos con menor riesgo y menor varianza de ROE.
Furlong y Keeley (1987). Dos casos:	Con posibilidad de quiebra	Menor riesgo en los activos.
	Sin posibilidad de quiebra	Resultados similares a Koehn y Santomero (1980).
Di Cagno (1990)	Diferentes casos	Revisión de la literatura.
Gennotte y Pyle (1991)	Imposición de un mayor coeficiente de solvencia	Incremento en el riesgo.

internacional las exigencias prudenciales de capitales propios y se aplicaba una metodología en función de los riesgos de las entidades en este mundo financiero liberalizado.

El enfoque común de medición de capital a través de los riesgos de los activos (metodología RAR o *Risk-Assets Ratio*) que se adoptó en el mencionado Acuerdo sustituiría al coeficiente tradicional que relacionaba recursos propios con recursos ajenos (*gearing ratio*) o con activos totales sin consideraciones de riesgo. El *Risk-Asset Ratio* (RAR) se calcula de la siguiente forma (ecuación [1]):

$$W = \sum_{i=1}^n r_i a_i \quad [1]$$

donde W = activos de riesgo ponderados totales; r_i = ponderación de riesgo asignado a cada clase de activo i ($i = 1, 2, \dots, n$); a_i = valor de los activos en la clase de riesgo i . Si los recursos propios de la entidad (según la regulación) son C_n , el RAR de la entidad es $R_n = C_n/W$. Una entidad de depósito se considerará suficientemente capitalizada si su R_n supera el mínimo establecido.

Asimismo, en este contexto, se aportaba una definición y clasificación de los recursos propios que

se dividen en Tier 1 (capital y reservas expresas) y Tier 2 (reservas no expresas, revalorización de activos, provisiones generales, instrumentos híbridos de capital/deuda y financiaciones subordinadas). Por otro lado, se creaban una serie de ponderaciones de los distintos riesgos, las cuales indican las necesidades de recursos propios en la institución. Esta ponderación depende positivamente del nivel de riesgo (el cual depende de la garantía y del agente prestatario). Para los activos dentro de balance existen cinco tipos de ponderaciones (0, 10, 20, 50 y 100 por 100), y para partidas de activo fuera de balance, se creó un sistema de factores de conversión de crédito. Los factores de conversión se aplican al nominal de la cantidad expuesta para obtener una cantidad equivalente de crédito que es ponderada según la categoría del agente contrapartida. Por último, cabe señalar que las entidades de depósito debían alcanzar gradualmente una *ratio* mínima de 8 por 100 a finales de 1992 (siendo al menos el 50 por 100 en elementos Tier 1).

En el contexto de la Unión Europea (UE) ha sido también necesaria la convergencia de la regulación de recursos propios. Los riesgos intrínsecos que el proceso liberalizador de la creación de un Mercado Único para los servicios financieros y bancarios conlleva, necesitaban ser tratados con normas comunitarias específicas. Asimismo, la libre competencia en

los mercados financieros de la UE debía estar garantizada por unas normas de solvencia homogéneas.

El contenido de las normas de la UE de solvencia [Directivas 89/299 sobre recursos propios (17) y 89/647 sobre el coeficiente de solvencia] se hace eco del contenido del Acuerdo de Basilea debido a que varios países miembros firmaron el Acuerdo de Basilea y el resto de países de la UE se adhirieron más adelante. Los dos procesos de convergencia (Basilea y Bruselas) avanzaron paralelamente, por lo que ambos comparten la misma filosofía (18).

La normativa española de recursos propios se modificó en 1992-93 para hacerse eco de los criterios del Acuerdo de Basilea y las directivas de la UE al respecto. Estas modificaciones se han plasmado en la Ley 13/1992 y Circular del Banco de España 5/1993. El hecho que la normativa española existente hasta 1992 no era, en términos generales, menos estricta que la vigente actualmente, y el relativo alto grado de capitalización de las entidades españolas, ha supuesto que la adaptación de las exigencias de recursos propios a las del Acuerdo de Basilea y las Directivas de la UE no haya implicado un esfuerzo de grandes proporciones para las entidades españolas, como veremos más adelante.

IV. ANALISIS DE LA ADECUACION DE RECURSOS PROPIOS EN LAS ENTIDADES DE DEPOSITO ESPAÑOLAS EN EL MARCO DE LA UNION EUROPEA

Una vez revisados los aspectos teóricos y desde el punto de vista del regulador, precisamos analizar cómo las entidades financieras españolas se han situado respecto al reto de la competitividad en términos de recursos propios.

Hoy en día, la forma más común de comparar la adecuación de capital y la competitividad en este sentido de las entidades financieras, es a través de las *ratios* recursos propios/activos totales (K/A), y especialmente a través de la *ratio* definida en el Acuerdo de Basilea (*ratio* BIS). La información sobre esta última es limitada, y solamente disponemos

CUADRO NUM. 3
MEDIA DE LA *RATIO* RAR (BIS) PARA ENTIDADES DE DEPOSITO DE CINCO PAISES DE LA UE (12/1993)
(En porcentaje)

País	Número de entidades	Medio <i>ratio</i> RAR
Francia	15	10,17
Alemania	21	10,46
Italia	25	13,40
España	16	14,96
Reino Unido	18	16,72

Fuente: The Banker (1994). Propias estimaciones.

de las estimaciones de analistas financieros o revistas especializadas.

El cuadro núm. 3 presenta la media de las *ratios* BIS para una muestra de bancos de cinco países de la UE en 1993. En todos los países de la muestra, se puede detectar que se supera con creces el mínimo fijado en el 8 por 100 (19). No obstante, se puede observar que los bancos y cajas de ahorro españoles de la muestra mantienen *ratios* BIS por encima de las entidades francesas, alemanas e italianas. Solamente la muestra del Reino Unido mantiene *ratios* superiores a las entidades de depósitos españolas, aunque se debe indicar que en la muestra de bancos británicos se encuentran observaciones extremas (bancos de inversiones en su mayoría) con valores superiores al 30 e incluso 40 por 100. En definitiva, atendiendo al criterio de medición y adecuación de capitales propios de Basilea, las entidades de depósito españolas parecen mantener grados comparativamente elevados de capitalización.

La *ratio* K/A, al disponerse de mayor información sobre la misma, permite conocer el proceso de adecuación de las entidades a un determinado grado de capitalización. El cuadro núm. 4 contiene, para una muestra de países de la UE, la media de los valores de las *ratios* K/A en 1992 y 1993, y los promedios de las tasas de crecimiento de los recursos propios (Tier 1) y de los activos que han implicado la evolución del mencionado coeficiente (20).

CUADRO NUM. 4
MEDIAS DE *RATIOS* K/A, CRECIMIENTO DE RECURSOS PROPIOS - TIER 1 (K) Y CRECIMIENTO DE ACTIVOS (A), PARA CINCO PAISES DE LA UE (12/1992-12/1993)
(En porcentaje)

País (número de entidades)	K/A (1992)	K/A (1993)	CreCIMIENTO de K	CreCIMIENTO de A
Francia (20)	4,32	4,49	7,99	3,58
Alemania (66)	3,64	3,92	16,89	12,53
Italia (46)	6,94	7,18	8,76	7,90
España (31)	6,20	6,29	14,56	12,18
Reino Unido (27)	7,45	8,00	12,10	8,52

Fuente: The Banker (1994). Propias estimaciones.

El primer dato interesante del cuadro núm. 4 es el incremento, en todos los países de la muestra, del grado de capitalización, medido según K/A, durante 1993. Según estos valores, las entidades de depósito de estos países, por tanto, han pretendido reforzar sus niveles de capitalización. La importancia que las autoridades monetarias y los agentes del mercado otorgan a un adecuado grado de capitalización parecen explicar los continuos esfuerzos de las entidades por reforzar el nivel de recursos propios.

Según el cuadro núm. 4, las entidades de depósito españolas mantienen grados de capitalización, según la *ratio* K/A, superiores a los de Francia y Alemania, pero inferiores a las de Italia y Reino Unido. En cuanto al ritmo de crecimiento de los capitales propios y los activos, se puede observar que, lógicamente, los primeros han crecido por encima de los segundos en todos los países de la muestra.

El caso español y alemán son particularmente de interés, ya que ambas partidas han crecido considerablemente (por encima del 12 por 100), lo que parece señalar que, debido al fuerte crecimiento de los activos, ha sido necesaria una incluso mayor tasa de crecimiento de los recursos propios (Tier 1), para así no perjudicar el grado de capitalización de las entidades. Por otro lado, la hipótesis del *capital crunch* (21), que implica que las entidades de depósito deficientemente capitalizadas se ven obligadas a reducir sus activos para mantener las exigencias prudenciales, no parece evidenciarse en ninguno de los países de la muestra. No obstante, en el caso de Francia el ritmo de crecimiento de los activos es considerablemente menor, lo que puede ser una medida para incrementar sus relativamente inferiores *ratios* BIS (aunque supera el requerido 8 por 100) y K/A que actualmente mantiene.

Adentrándonos en el análisis de las entidades de depósito españolas, debemos indicar que de las 16 entidades del cuadro núm. 3, siete son bancos y nueve son cajas de ahorro. Los primeros mantuvieron en 1993 una media de *ratio* BIS de 12,82 por 100 y las segundas de 15,09 por 100, lo que muestra que estas últimas han realizado, a pesar de las importantes restricciones a la hora de acudir a fuentes externas de recursos propios, un esfuerzo aparentemente superior en términos de las exigencias de capitalización según el Acuerdo de Basilea.

V. VALOR DE MERCADO VERSUS VALOR CONTABLE DEL CAPITAL: LA CUESTION DE LA ADECUACION EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Relación valor de mercado/valor contable (MV/BV) en las entidades financieras de la UE

El valor de mercado de los recursos propios de

una empresa suele diferir de la valoración de los mismos que aparece en los libros de la contabilidad de la empresa. Esta cuestión es de particular importancia en las entidades de depósito, donde el valor de mercado de los recursos propios nos marca el grado de solvencia de una entidad día a día.

Una de las formas típicas de analizar si existen divergencias entre el valor de mercado y el valor contable es a través de la *ratio* valor de mercado/valor contable (MV/BV). Cuando esta *ratio* es superior a 1 indica que la entidad tiene reservas ocultas, y si es inferior a 1 indica que la entidad tiene pérdidas ocultas. Existen dos causas fundamentales que pueden motivar divergencias entre MV y BV en una entidad de depósito (22):

- Errores contables en la valoración de riesgos de crédito y tipo de interés de partidas del balance.

- La no recopilación de operaciones asociadas a partidas fuera del balance, así como las garantías gubernamentales que no pueden ser recogidas en los balances (23).

En países con mercados financieros secundarios competitivos, la valoración de mercado puede ser una aproximación realista a la adecuación de los capitales propios de las entidades de depósito. En estos mercados, la capitalización de mercado expresa la verdadera situación y valor de los recursos propios de la entidad de depósito en cada momento del tiempo. No obstante, la gran volatilidad de estas valoraciones son el mayor inconveniente para la utilización de valores de mercado por parte de los supervisores bancarios. En el caso español existe una dificultad adicional: solamente una parte de los bancos cotizan en Bolsa, lo que implica que la mayoría de los bancos medianos y pequeños, y la totalidad de cajas de ahorro y cooperativas de crédito no podrían analizarse desde la perspectiva de valor de mercado.

El cuadro núm. 5 muestra los valores de la *ratio* MV/BV para siete bancos españoles en septiembre de 1993 y 28 de diciembre de ese mismo año (24).

CUADRO NUM. 5
RATIOS MV/BV DE SIETE GRANDES BANCOS
ESPAÑOLES. (Media de septiembre
y 28 de diciembre de 1993)
(En porcentaje)

Banco	Septiembre	28 de diciembre
Argentaria	153	153
BBV	140	125
Central Hispano	115	89
Popular	219	217
Santander	223	216
Banesto	104	73
Bankinter	177	193

Fuente: Morgan Stanley (1993a, 1993c).

En septiembre de 1993, todos los bancos de la muestra tenían valores de mercado muy superiores a los contables, excepto Banesto y Central Hispano. Por tanto, en la valoración de mercado, más realista probablemente, se recogían las dificultades que el Banesto parecía estar experimentando. En sólo tres meses, como se observa en el cuadro núm. 5, se manifestaron todavía más las dificultades de Banesto, y el valor de mercado de la entidad era considerablemente inferior al contable en las fechas de su intervención por el Banco de España.

A pesar de los bajos valores de los dos bancos mencionados en el cuadro núm. 5, se puede observar que la capitalización de mercado de los grandes bancos españoles refuerza la imagen de solvencia y competitividad en este contexto que obtuvimos con las ratios contables de estas entidades financieras (25). Esta buena posición de las entidades españolas se puede comprobar, asimismo, en el cuadro núm. 6, en el que se ofrecen la media de las ratios MV/BV para una muestra de bancos de cinco países de la Unión Europea.

El cuadro núm. 6 demuestra que las fuertes posiciones en términos contables de adecuación de recursos propios de la banca del Reino Unido y de España (según se comprobó en el cuadro núm. 3), se ve reforzada por la valoración de mercado. Sin embargo, en el caso italiano, francés y particularmente en el alemán, parece que el mercado no corrobora la valoración contable de los recursos propios. Estas importantes divergencias entre entidades y países son un claro ejemplo de la necesidad de considerar los valores de mercado a la hora de evaluar la adecuación de los capitales propios de una entidad de depósito.

El modelo SMVAM para la banca española: 1992-1993

El interés de los académicos por la relación entre valor de mercado y valor contable ha sido creciente en los últimos años. Existe un modelo empírico en la literatura norteamericana que analiza la relación entre MV y BV, denominado SMVAM (*Statistical Market Value Accounting Model*) (26). Mediante este modelo se efectúa una regresión entre MV (variable dependiente) y BV (variable independiente), más un término de error (*e*), quedando el modelo como sigue:

$$MV = a + b (BV) + e \quad [2]$$

En la ecuación [2], si la constante es cero y el coeficiente de BV es igual 1, entonces, el valor contable y el de mercado coinciden. Según este modelo, si la constante es positiva, se interpreta que las garantías del gobierno (que no pueden ser recogidas en los libros de contabilidad) están reforzando los valores

CUADRO NUM. 6
MEDIA DE LA RATIO MV/BV PARA UNA MUESTRA DE BANCOS DE CINCO PAISES DE LA UE (septiembre 1993)
 (En porcentaje)

País	Número de entidades	Media MV/BV
Francia	7	94,4
Alemania	5	79,2
Italia	7	98,4
España	7	161
Reino Unido	9	181,9

Fuente: Morgan Stanley (1993a). Propias estimaciones.

de mercado o, dicho de otra forma, el seguro de depósitos está siendo subsidiado por el gobierno (y el riesgo está siendo minusvalorado) (27). Si el coeficiente de BV es mayor que 1, existe una prima sobre los recursos propios de esa entidad, que se interpretan como la recompensa en valor presente de futuras posibilidades de crecimiento, que no están recogidas en el balance, y que implican la existencia de reservas ocultas. Por el contrario, si el coeficiente es negativo, existe una sobrevaloración contable de los activos de esa entidad.

La aplicación de este modelo al caso español durante el período 1992-1993, a pesar de que solamente un número limitado de bancos cotizaban en Bolsa y de las dificultades metodológicas debido a la relativa estrechez de los mercados secundarios españoles, puede aportar datos relevantes sobre el caso español, que ha experimentado la intervención por parte del Banco de España de un gran banco a finales de 1993. Los datos de MV son la capitalización bursátil según la Bolsa de Madrid el último día de cotización del año (28), mientras que los datos BV son los recursos propios básicos (capital + reservas expresas), tomados de la Asociación Española de Banca (AEB) (29). El cuadro núm. 7 recoge las estimaciones del modelo SMVAM para 25 bancos que operan en España para 1992-1993 (30).

Los resultados del modelo SMVAM para el caso español parecen mostrar dos implicaciones importantes:

- Aunque la constante (*a*) es positiva en ambos años, en 1993 es significativa y mayor que la de 1992: según la interpretación del modelo SMVAM, en 1992 las autoridades financieras no practicaron una clara política *Too Big to Fail* (TBTF), probablemente porque no fuera necesaria. Sin embargo, los datos de 1993 muestran que la política TBTF está reforzando los valores de mercado de los principales bancos. El hecho de que un gran banco tuviera que ser intervenido obligó a las autoridades monetarias españolas a emitir señales al mercado apoyando la solvencia y competitividad del sistema bancario español, dato que recogieron los valores

CUADRO NUM. 7
ESTIMACIONES DEL MODELO SMVAM PARA 25 BANCOS QUE OPERAN EN ESPAÑA
(1992-1993)

	a	b	R ²	N° de observaciones
1992	14398 (0,87)	1,1482 (11,44)*	0,85	25
1993	70763 (2,40)*	1,3053 (6,82)*	0,67	25

Nota: * - t-ratios (entre paréntesis) significativos con un 95 por 100 de confianza.

de mercado de los bancos como garantías gubernamentales. La doctrina TBTF aparece, pues, reflejada para 1993 en la constante del modelo SMVAM, ya que el mercado parece entender e incluir en el valor presente de las acciones de los bancos, que ningún gran banco se hundirá ya que las autoridades monetarias saldrán al rescate del mismo.

- Como muestran los valores de los coeficientes de BV ($b > 1$) para 1992-1993, existen reservas ocultas en los balances de los bancos españoles, que además, han aumentado durante el año 1993. Por tanto, se estaban recogiendo en esos valores presentes que existen futuras posibilidades de crecimiento y negocio, que no aparecen contablemente en los balances.

En definitiva, para los bancos españoles que cotizan en Bolsa, cabe indicar que los niveles de solvencia contables se ven, en general, reforzados por los valores de mercado (a pesar del caso Banesto) y por la decidida actuación de las autoridades financieras a la hora de asegurar, aunque sea subsidiando el Fondo de Garantía de Depósitos (31), la solvencia y competitividad del sistema bancario español.

VI. LOS REQUISITOS PRUDENCIALES DE RECURSOS PROPIOS Y COMPETITIVIDAD: PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El análisis teórico y la evidencia empírica aportada en los apartados anteriores del trabajo, permite deducir las siguientes conclusiones y perspectivas para el futuro de la adecuación de los recursos propios en las entidades financieras:

- 1) En primer lugar, de todo lo anterior parece deducirse que la adecuación de los recursos propios seguirá siendo uno de los factores microeconómicos fundamentales de competitividad para las entidades financieras de la UE durante los próximos años fundamentales en el proceso de creación de la Unión Económica y Monetaria. En recientes informes financieros (32), se concluye que el grado de capitalización de las entidades financieras de la UE mejorará todavía más, por las siguientes razones:

- Debido a la preocupación por el riesgo sistemático en el sector financiero (peligro que una entidad con problemas contagie al resto del sector financiero), los reguladores, con la reciente experiencia de España y Escandinavia, buscarán niveles de capitalización elevados, aunque estén dispuestos a llevar a cabo una política TBTF.

- Los nuevos productos financieros suelen considerarse más volátiles y, por tanto, suelen llevar asociado un requerimiento adicional de adecuación de capital.

- Los bancos que son activos en los mercados secundarios necesitan altas valoraciones de las agencias de *rating*, que dependen, entre otros factores, de un elevado nivel de capitalización.

- Los bancos están menos dispuestos a asumir riesgos sin una rentabilidad adecuada, por lo que es más probable que a través de sus actividades, generen capital más que destruirlo.

- La securitización permite disminuir el riesgo en el balance y mejora las *ratios* de capital, a la vez que permite retener los ingresos por comisiones y servicios.

- El crecimiento de los activos fuera de balance, tales como la gestión de activos, no son capital-intensivos.

- 2) La metodología RAR empleada en las normas de recursos propios de Basilea y de la UE, supone una mejora técnica considerable a la hora de la medición y regulación de los recursos propios. Sin embargo, transcurridos seis años desde que se aprobó, cabe preguntarse hasta qué punto la metodología RAR es un marco apropiado para la evaluación de la adecuación de capitales propios y de la competitividad en el contexto de solvencia. Parece necesaria la corrección de una serie de limitaciones metodológicas, sobre algunas de las cuales ya se está trabajando, como el empleo de una *ratio* estática, la no consideración de todos los riesgos bancarios y la rigidez a la hora de las ponderaciones, aunque, asimismo, se debe reconocer las enormes dificultades encontradas para la corrección de las mismas motivadas por la complejidad de los mercados financieros.

3) La experiencia de Banesto, entre otras, nos muestra que los requisitos prudenciales de capitales propios (basados en valores contables) pueden ser insuficientes para detectar problemas de solvencia en las entidades de depósito. Los valores de mercado, en este contexto, pueden resultar de gran utilidad y, de alguna forma más sistemática y menos discrecional, deberían incorporarse en la normativa.

4) Respecto a la posición de los supervisores bancarios, éstos deben ser conscientes de que cualquier tipo de coeficiente de solvencia actúa como un impuesto sobre las entidades reguladas, que puede tener una incidencia negativa en algunos aspectos. Por ejemplo, una posible reacción de la institución es tratar de transferir ese «impuesto» a los consumidores de servicios bancarios, lo que incrementa el coste de intermediación, y puede conducir a posiciones menos eficientes en el sistema financiero. Una segunda posible consecuencia es que la entidad, en su intento de cumplir las normas de recursos propios, trate de aumentar sus beneficios, para así aumentar su generación interna de capital, aunque sea a costa de incrementar su posición de riesgo. Por último, otra de las repercusiones que se han puesto más de relieve respecto al reforzamiento de las normas de solvencia ha sido el impacto negativo sobre la financiación del sector real de la economía (33).

5) En definitiva, en el marco del *trade-off* solvencia/eficiencia del sistema financiero, resultaría interesante que en futuros trabajos se aportara base teórica y evidencia empírica que permitiera conocer hasta qué punto el excesivo celo de los reguladores con las exigencias de capitales propios es un motivo de ineficiencia que encarece los flujos financieros de la economía real, o, si por el contrario, el celo del banco emisor es necesario e inevitable debido a las graves consecuencias que una crisis bancaria supondría para toda la economía del país.

NOTAS

- (1) Véanse, por ejemplo, los informes de Morgan Stanley y *The Banker* referenciados en este artículo.
- (2) Véase KAUFMAN (1992).
- (3) En este contexto, véase el análisis histórico de KAUFMAN (1992) para los Estados Unidos.
- (4) Véase el exhaustivo análisis de TORRERO (1993) para los Estados Unidos. Una línea de investigación muy interesante sería el estudio para el caso español del riesgo en la actividad bancaria relativo a las actividades no financieras y la incidencia de las intervenciones gubernamentales.
- (5) Véase, por ejemplo, el ya «clásico» artículo de SANTOMERO (1984) y el reciente trabajo de BHATTACHARYA y THAKOR (1993), en los que se repasan los principales fundamentos de la teoría bancaria.
- (6) Véase, por ejemplo, BUSER, CHEN y KANE (1981).
- (7) No es el único instrumento, ya que, entre otros, pueden emitir financiaciones subordinadas así como un instrumento

híbrido denominado cuotas participativas, que hasta la fecha, ha tenido escaso o nulo éxito entre las cajas de ahorro.

- (8) Las entidades de depósito grandes suelen disponer de mejores condiciones a la hora de una emisión de capital. En este sentido, véase REVELL (1987, pág. 80).
- (9) El riesgo de insolvencia se regula desde diferentes normas como los recursos propios y la provisión de insolvencias.
- (10) Las autoridades financieras están estudiando innovaciones en la normativa de recursos propios, que incluyan riesgos distintos del riesgo de crédito.
- (11) Véase los trabajos de SEALEY (1983) y CROUHY y GALAI (1986), que estudian la relación entre liquidez y solvencia en las entidades de depósito.
- (12) Véase PELTZMAN (1970).
- (13) Véase MINGO y WOLKOWITZ (1977).
- (14) Véase BUSER, CHEN y KANE (1981).
- (15) Con el fin de mejorar su grado de capitalización, algunas entidades se embarcan en operaciones de mayor rentabilidad esperada y mayor riesgo.
- (16) Sin embargo, a pesar de que los problemas financieros de largo plazo eran, aparentemente, muy importantes, fue la caída del precio de mercado de las acciones de Banesto el detonante coyuntural que activó la intervención del Banco de España.
- (17) Esta se ha visto desarrollada por la Directiva 91/633 y posteriormente modificada por la Directiva 92/16.
- (18) No obstante, existen ciertas diferencias técnicas y de aplicabilidad entre las normas del Acuerdo de Basilea y las de la UE. Por ejemplo, en la UE, los fondos genéricos afectos al conjunto de riesgos de la entidad se incluye, con matizaciones, en el Tier 1. Véase el análisis de las diferencias entre las normas de Basilea y las de la UE que realiza Price Waterhouse (1991).
- (19) Esta circunstancia parece indicar que el nivel de equilibrio de la adecuación de capitales propios para los gestores de las entidades de depósito está por encima del mínimo fijado.
- (20) Se sigue la misma metodología que en CARBÓ (1994).
- (21) Véase CARBÓ (1994).
- (22) Véase SINKEY (1992, p. 264).
- (23) La teoría *Too Big To Fail* parece explicar la existencia de garantías gubernamentales de respaldo a las entidades de depósito. Dicha teoría postula que las autoridades monetarias, nunca dejan caer un gran banco, por la trascendencia económico-financiera del mismo. En este sentido, véase TORRERO (1993, capítulos 8-9).
- (24) Datos tomados de Morgan Stanley.
- (25) El promedio del valor de la ratio MV/BV al 28 de diciembre de 1993 para la muestra de grandes bancos españoles era de 152 por 100.
- (26) Véase KANE y UNAL (1990).
- (27) Véase KEELEY (1988).
- (28) En el caso de Banesto para 1993 la fecha es 28 de diciembre.
- (29) Los recursos propios contables de Banesto a 31 de diciembre utilizados en este modelo son - 235.780 millones de pesetas y han sido tomados del informe de auditoría preparado para la Junta General Extraordinaria.
- (30) Asimismo, se han realizado estimaciones para el período 1987-1991, que no se incluyen en este trabajo, que exhiben un comportamiento similar al de 1992.

(31) Se escapa al alcance de este trabajo, la cuestión de si es adecuado o no que los contribuyentes se hagan cargo de parte del seguro de depósitos.

(32) Véase, por ejemplo, Morgan Stanley (1994), que estima que la ratio Tier 1 se mantendrá por encima del 6 por 100.

(33) Véase la revisión de TORRERO (1993, cap. 7) sobre una de las cuestiones más debatidas en los últimos años en Estados Unidos, que ha sido la influencia que ha tenido la debilidad del sector bancario en la recesión que vivió la economía de ese país a fines de los años ochenta y principios de los noventa.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BHATTACHARYA, S., y THAKOR, A. V. (1993). «Contemporary Banking Theory», *Journal of Financial Intermediation*, 3, págs. 2-50.
- BUSER, S. A.; CHEN, A. H., y KANE, E. (1981). «Federal Deposit Insurance, Regulatory Policy, and Optimal Bank Capital», *Journal of Finance*, 36 (1), págs. 51-60.
- CARBO, S. (1994). «Recursos propios, capital crunch y dimensión bancaria: el caso español», *Papeles de Economía Española*, número 58, Fundación FIES, CECA.
- CROUHY, M., y GALAI, D. (1986). «An Economic Assessment of Capital Requirements in the Banking Industry», *Journal of Banking and Finance*, 10, págs. 231-241.
- DE CAONO, D. (1990). *Regulation and Bank Behaviour towards Risk*, Dartmouth Publishing Company.
- DOWD, K. (1994). «Competitive Banking, Banker's Club, and Bank Regulation», *Journal of Money, Credit and Banking*, 26 (2), mayo.
- FURLONG, F. T. (1992). «Capital Regulation and Bank Lending», *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review*, Number 3, págs. 23-33.
- FURLONG, F. T., y KEELEY, M. C. (1987). «Bank Capital Regulation and Asset Risk», *Federal Reserve of San Francisco Economic Review*, primavera.
- GENNOTE, G., y PYLE, D. (1991). «Capital controls and bank risk», *Journal of Banking and Finance*, 15, págs. 805-824.
- KANE, E. J., y UNAL, H. (1990). «Modeling Structural and Temporal Variation in the Market's Valuation of the Banking Firm», *Journal of Finance*, 44, marzo.
- KAREKEN, J. H., y WALLACE, N. (1978). «Deposit Insurance and Bank Regulation: A partial Equilibrium Exposition», *Journal of Business*, 51, págs. 413-438.
- KAUFMAN, G. G. (1992). «Capital in Banking: Past, Present and Future», *Journal of Financial Services Research*, 5, abril, páginas 285-402.
- KOehn, M., y SANTOMERO, A. M. (1980). «Regulation of Bank Capital and Portfolio Risk», *Journal of Finance*, 35, diciembre, páginas 1235-1244.
- KEELEY, M. C. (1988). «Bank Capital Regulation: Effective or Ineffective», *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review*, invierno.
- LACKMAN, C. L. (1986). «The Impact of Capital Adequacy Constraints on Bank Portfolios», *Journal of Business, Finance, and Accounting*, invierno, págs. 587-595.
- MINGO, J. J., y WOLKOWITZ, B. (1977). «The Effects of Regulation on Bank Balance Sheet Decisions», *Journal of Finance*, 32, diciembre, págs. 1605-1616.
- MODIGLIANI, F., y MILLER, M. H. (1958). «The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment», *American Economic Review*, 48 (3), junio, págs. 261-297.
- MORGAN STANLEY (1993a), *European Financial Statistics*, nº 5, septiembre.
- (1993b). «Spain: the Implications of Developments at Banesto», *European Financial Commentary*, 29 diciembre.
- (1994). «New Fundamentals for the Bank of the Year 2000», *European Banking Strategy*, marzo 1994.
- OSTERBERG, W. P. (1990). «Bank Capital Requirements and Leverage: A Review of the Literature», *Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Review*, Quarter 1, págs. 10-17.
- PELTZMAN, S. (1970). «Capital Investment in Commercial Banking and its Relation to Portfolio Regulation», *Journal of Political Economy*, 78 (1), enero-febrero, págs. 1-26.
- PRICE WATERHOUSE (1991). *Bank Capital Adequacy and Capital Convergence*, Londres.
- PRINGLE, J. J. (1974). «The Capital Decision in Commercial Banking», *Journal of Finance*, junio.
- REVELL, J. R. S. (1987). «Mergers and the Role of Large Banks», *IEF Research Monographs in Banking and Finance*, n.º 2, IEF, UCNW, Bangor (UK).
- SANTOMERO, A. M. (1984). «Modelling the Banking Firm: A survey», *Journal of Money, Credit and Banking*, 16, págs. 576-602.
- SEALEY, C. W. (1983). «Valuation, Capital Structure and Shareholder Unanimity for Depository Financial Intermediaries», *Journal of Finance*, 38, junio, págs. 857-871.
- SINKEY, J. F. Jr. (1992). *Commercial Bank Financial Management in the Financial Services Industry*, Macmillan, New York.
- TALMOR, E. (1980). «A Normative Approach to Bank Capital Adequacy», *Journal of Financial and Qualitative Analysis*, 15, noviembre, págs. 785-811.
- TORRERO, A. (1993). *La Crisis del Sistema Bancario: Lecciones de la Experiencia de Estados Unidos*, Civitas, Madrid.

LAS TECNOLOGIAS DE LA INFORMACION COMO FACTOR DE COMPETITIVIDAD Y LIDERAZGO EN EL NEGOCIO BANCARIO

Emilio Rincón

I. INTRODUCCION

Tecnología, información, competitividad, liderazgo, negocio y banca. Se trata, probablemente, de los tópicos más importantes hoy en la gestión de empresas. Podrían ser los elementos básicos de una licenciatura en gestión de empresas. Vamos a repasar muy brevemente lo que significan.

Las tecnologías de la información (TI) son un mito. Vistas desde dentro de la empresa, tienen la culpa de todo lo que va mal, no tienen ningún mérito en lo que va bien, y se les atribuyen las posibilidades más utópicas e ilimitadas.

La información nos desborda constantemente, todos los días. A pesar de lo cual tenemos dificultades cuando queremos conseguir unos datos concretos. Por ejemplo, cuando queremos saber cuánto y cómo gastan en TI las entidades bancarias.

Las ventajas competitivas y el liderazgo son los objetivos ideales de toda empresa.

La banca cambia muy lentamente. Es un organismo muy conservador. Pero ha sido siempre, y sigue siendo, un muy buen cliente de las tecnologías de la información.

Tendríamos que hablar de pasado, presente y futuro. Pero la evolución de las TI es tan rápida que el pasado es siempre algo remoto, y apenas tenemos tiempo de narrar el presente. Estamos obligados a pensar siempre en el futuro.

Por tanto, en las líneas que siguen, vamos, sobre todo, a tratar de reflejar cuál es, en nuestra opinión, la situación actual del uso de las tecnologías de la información, y vamos a tratar de adivinar el futuro. Vamos a tratar de demostrar que las TI no han sido hasta ahora una ventaja competitiva para la banca, exponiendo algunas ideas sobre las causas de que no lo hayan sido. Y vamos a proponer algunas medidas a adoptar, algunos conceptos básicos a manejar, para que se pueda intentar aprovechar todo el potencial que las TI tienen, y tratar de obtener ventajas competitivas de ello.

Las opiniones son personales, porque éste es un terreno muy opinable. Y sabemos por experiencia

que algunas de estas opiniones pueden dar lugar a polémicas, e incluso herir sentimientos, lo que quiero advertir como se advierte en algunas películas y documentales cinematográficos.

II. REFLEXIONES BASICAS

La banca ha experimentado un gran desarrollo en los últimos años. Me gustaría estar convencido de que este desarrollo ha ido acompañado de una transformación equivalente de la banca o del negocio bancario. Tengo la impresión de que el negocio bancario en sí mismo apenas ha cambiado. El que ha experimentado fuertes cambios ha sido su entorno externo. Por ejemplo, la creciente necesidad de recursos crediticios por parte de los gobiernos, con un intento de eliminar la intermediación bancaria en la captación y colocación de recursos económicos.

El endeudamiento de los gobiernos es tal que ha alterado la economía productiva. Los bancos captan fondos para prestarlos a los gobiernos que, a veces, no tienen por sí mismos la fiabilidad suficiente para atraer al inversor. Entonces es cuando recurren a los servicios de intermediación de la banca.

Este gran desarrollo y la cierta transformación del sector que se ha producido, han tenido lugar a una velocidad que puede parecer alta para los estándares de rapidez de la banca, pero que es baja si se compara con la velocidad de cambio de otros sectores.

Es evidente que las TI han ayudado al desarrollo, que tal vez hubiera sido distinto sin ellas. Pero me parece también evidente que el desarrollo no se ha producido precisamente a causa de las TI.

Las TI han servido para diversificar, geográficamente y por productos y servicios, en todos los sectores de actividad, en los que han permitido mejorar la organización y las prácticas productivas. En todos los sectores existe una infraestructura tecnológica para distribuir información. Luego ni siquiera en estos aspectos tienen las TI un especial significado en banca.

Igual que en todos los demás sectores, las TI deben ser capaces de apoyar a la consecución de los objetivos estratégicos de la banca. Vamos a ver muy brevemente cuáles son estos objetivos. Acudiendo a diferentes autores, y a consultas personalmente realizadas, he elaborado una lista de siete objetivos estratégicos, lista que no pretende ser exhaustiva, pero que puede darnos una idea de las preocupaciones actuales del sector y de la precisión con que las tiene definidas:

- 1) Reducción de los costes.
- 2) Conocimiento de los costes.
- 3) Agilidad de funcionamiento.
- 4) Imagen.
- 5) Magnitud del banco y de su red de sucursales.
- 6) Atención a los clientes.
- 7) Innovación en productos.

A lo largo de los años, las TI han permitido a la Banca actuar sobre todos los objetivos citados, objetivos que siguen teniendo actualidad. Pero, ¿algún banco consiguió ventajas competitivas de esta manera?

Nunca la tecnología ha sido una ventaja competitiva en la banca. Ha habido bancos pioneros en alguna cosa (Santander, «banco en casa»; Bilbao, «sistemas expertos», «televideoconferencia»; Vizcaya, «tarjetas de crédito»; Banesto, «teleproceso»), pero ninguno ha obtenido una ventaja competitiva real de esta situación. Ha habido bancos con una informática más bien atrasada que, sin embargo, han seguido siendo muy productivos y rentables, y han mantenido una imagen de bancos excelentes.

Con la informática sucede lo mismo que con las motivaciones higiénicas de Herzberg. Si funciona mal, puede ser una pesada carga. Pero el que funcione bien no tiene, con frecuencia, una trascendencia decisiva en el desarrollo del negocio.

En realidad, la tecnología está o puede estar disponible para todos. Las ventajas en ser el primero en utilizar una nueva tecnología son escasas, porque los demás siguen inmediatamente. Es mucho más difícil seguir cuando el nuevo uso de las nuevas tecnologías tiene que ir acompañado de un cambio en profundidad, porque es muy difícil cambiar un banco. En realidad, nadie lo ha hecho todavía. O bien, se han conseguido cambios en un período de tiempo muy dilatado, no a corto plazo. Para ello, se ha necesitado sobre todo estabilidad, y capacidad de liderazgo por parte de sus mandos.

Dos autores que han conseguido un merecido renombre trabajando en el terreno de la estrategia en los últimos años son Gary Hamel y C. K. Prahalad (1989). Tres de sus reflexiones nos parecen muy significativas:

- «Desde el punto de vista estratégico, es sabido que los resultados no son función directa de los recursos empleados».

- «Las TI se suelen utilizar sobre todo para resolver los problemas de hoy, no para preparar el futuro».

- «La estrategia se basa en prever la evolución de la industria y posicionarse adecuadamente».

La tesis que defendemos coincide plenamente con estas apreciaciones de Hamel y Prahalad, y lo podremos comprobar al ver cómo se ha ido desarrollando el uso de las tecnologías de la información en la banca, y lo que se puede hacer en el futuro.

Pero no olvidemos la realidad. En éste, como en todos los negocios, nada pasa mientras el cliente no llega y pide un servicio o un producto. Ofrece o pide dinero, en el caso de la banca. Y algo que las TI no pueden conseguir es que venga el cliente, que entre el cliente en la oficina bancaria. Ni que vaya el gestor bancario a buscar al cliente, a su casa, y le convenza para que realice algún tipo de operación con el banco.

III. EL PASADO

Tuvo dos estrategias principales: la automatización, los costes. Las TI sirvieron para mejorar la productividad y reducir los costes en los sesenta y setenta. Después, su impacto ha seguido siendo grande, pero los beneficios reales son mucho más discutibles.

Entre los servicios fundamentales para el cliente que las TI han potenciado se debe destacar el teleproceso bancario. Se podría considerar el paradigma de la tesis que estamos sosteniendo en esta exposición. Desarrollado a lo largo de diez años, con enfoques muy distintos, de unos bancos a otros y de unos países a otros. Algunos bancos tienen todavía un sistema de teleproceso deficiente. Pero esta carencia no influye mucho en los clientes. Tampoco influye en los resultados cuando las deficiencias van asociadas a ahorros planificados. Es decir, no tienen mayor importancia la obsolescencia de los equipos informáticos que se usan, ni la antigüedad de las aplicaciones y sistemas, ni la falta de rendimiento de la producción informática, si son consecuencia de una estrategia, y se traducen en unos ahorros de costes que se considera que son más beneficiosos para el banco que el perfeccionamiento de sus sistemas de tecnologías de la información.

El teleproceso bancario ha mejorado la seguridad de algunos servicios, que podrían darse al cliente de forma manual también. Por ejemplo, la disponibilidad de dinero en cualquier oficina de la red de sucursales de un banco ha existido desde hace muchos años, sin sistemas de teleproceso. Evidentemente, la agilidad era menor, ya que, en general,

la oficina que recibía al cliente sin ser la propietaria de la cuenta, consultaba a la oficina titular antes de hacer cualquier operación, y las consultas telefónicas significaban costes y tiempos, a veces elevados. Pero el servicio se daba, aunque su importancia es tanto menor cuanto que el porcentaje de operaciones que se realizan habitualmente en una sucursal distinta de la de origen de la cuenta es un porcentaje pequeño.

El teleproceso bancario ha sido el elemento fundamental para poder dar al cliente información casi instantánea de la situación de su cuenta. Ha facilitado el uso de los cajeros automáticos y de los TPV. Pero no ha alterado esencialmente el negocio bancario, ni ha establecido diferencias significativas entre los que lo han desarrollado más y los que lo han desarrollado menos o más tarde.

Repasando la historia, comprobamos que algunos bancos consiguieron ventajas tecnológicas en momentos muy específicos y a costes a veces muy altos, y las desaprovecharon por no tomar decisiones. Decisiones que, en muchos casos, no significaban admitir mayores riesgos respecto del mercado, sino solamente con relación al mismo personal de la entidad, al que hubiera convenido atribuir mayores facultades de actuación. Amén del riesgo asociado al cambio, frecuentemente incómodo.

En ninguno de los casos se han alterado sustancialmente la organización interna ni los procesos de negocio ni la forma general de comportamiento de las entidades.

IV. EL PRESENTE

Para empezar a hablar del presente, me parece muy importante mencionar al profesor Rodríguez Fernández (1994), que, refiriéndose a un estudio de 1993, cita que «las ineficiencias X representan en banca el 20 por 100 o más de los costes». Según la terminología de Leibenstein, que recoge el profesor Rodríguez Fernández, las deficiencias X son «las debidas a desaciertos en la combinación de los factores de producción (ineficiencias en la asignación), o derivadas de distintas formas de malgastar los recursos o incurrir en preferencia por el gasto (ineficiencia técnica)».

Sin embargo, podríamos creer que se ha llegado a una situación de equilibrio, tanto en cuanto a reducciones de costes como en cuanto a liderazgo tecnológico o a innovación apoyada en la tecnología. Nadie está logrando mejoras sensibles en la utilización de las TI, aunque se sigue gastando bastante dinero, como podremos ver.

La utopía actual son los sistemas de información de gestión. Suma de dos factores: sistemas de obtención de información y sistemas de gestión.

Los sistemas de obtención de información están

bastante desarrollados, ya que se basan, en general, en la operatoria mecanizada a lo largo de más de veinte años. Tienen todos los inconvenientes resultantes de un período tan largo de elaboración, que, en el ámbito de las TI, es inmenso. Pero, de todas formas, son capaces de conseguir la información interna que se necesita para la gestión. Si alguna entidad bancaria no dispone de la información necesaria para su gestión es casi seguro que se debe a que no quiere invertir en obtenerla, no a que sea imposible o ni siquiera difícil. Porque la información tiene un coste.

En cuanto a la información externa que pueda ser necesaria, cada vez hay más información disponible, aunque, evidentemente, no está disponible toda la información externa que se puede necesitar en un momento determinado. Entre otras múltiples razones, porque nadie sabe cuál es exactamente la información que puede ser de utilidad para el conocimiento general del país, por encima de los problemas de confidencialidad y de secreto profesional de las empresas y organismos.

Información, lo que es información, incluso información relevante, sobra en todas las entidades. Se da la paradoja de que hay más información que la necesaria, aunque, seguramente, no toda la información necesaria para la gestión en un momento puntual dado, o para explicar algo que sucedió de manera imprevista. Como el caso de la deuda pública, a lo largo de este año de 1994.

Los sistemas de gestión son otro problema. Un problema de alcance general. Cada gestor tiene su estilo. Lo que significa que cada uno gestiona su negocio de la forma que cree más conveniente, y que es probablemente diferente de la de sus competidores. Es más, con frecuencia el gestor no tiene un estilo homogéneo, definido, permanente, sino que en cada momento y situación actúa de una forma distinta, la mayor parte de las veces muy personalista.

El ideal de los sistemas de información de gestión es que, basados en la información del pasado o, en el mejor de los casos, del presente (ya que no pueden disponer de otras), sean capaces de ayudarnos a predecir el futuro y a situarnos adecuadamente de cara a ese futuro predecible. Esto es una entelequia. El mago que pudiera conseguir un sistema de esta naturaleza, mínimamente fiable, por pequeño que fuera, sería el amo del mundo.

Hay unos parámetros conocidos (negocio tradicional), cuyo comportamiento normal puede seguirse perfectamente, incluso predecirse con bastante aproximación. Hay otros parámetros nuevos, a definir (la gestión, cuando se piensa en el futuro, y los nuevos negocios, los negocios que todavía no se conoce que van a existir).

La crítica de lo que existe es muy fácil. Hemos oído muchas veces decir «esto no sirve». Los que

llevamos muchos años trabajando en el entorno de la organización y de la informática hemos aprendido un principio que suelen aplicar los usuarios, los gestores, la gente de la empresa a quien debe beneficiar un nuevo sistema. Este principio es «sé lo que quiero cuando lo veo». Es como el que sale de casa para ir de compras, sin ninguna idea clara de si quiere comprarse ropa, algunos elementos para la casa, o artículos de ocio o deporte.

Pero el sector financiero sigue gastando mucho dinero en TI. En el año 1992, el 31,11 por 100 de lo que se gastó en informática en España lo gastó el sector financiero, por un total de casi 240.000 millones de pesetas (Ministerio de Industria y Energía, 1993).

En el año 1993, el sector financiero representó el 31,66 por 100 del gasto en informática en España, con un total de más de 230.000 millones de pesetas (Ministerio de Industria y Energía, 1994). Son cifras elevadas. Máxime cuando el porcentaje de gasto en *hardware* es el más alto.

Iñaki Beristain (1994), refiriéndose a las Cajas de Ahorros Vascas, dice: «El análisis en detalle de la composición de los costes informáticos, señala a los costes de equipo, constituidos principalmente por las amortizaciones, el mantenimiento y alquiler, como los de mayor cuantía en su composición (60 por 100 a final del periodo considerado), seguido de lejos por los costes de personal (21 por 100), y por los gastos derivados de la subcontratación en el exterior (17 por 100), aspecto éste que experimenta un vigoroso crecimiento, ya que en 1988 apenas alcanzaba el 5 por 100 del total de costes informáticos.»

A nivel del país, la distribución del gasto en informática es también muy instructiva, como puede verse en el cuadro núm. 1.

Juan Ramón Álvarez (1994), resumiendo el estudio anual de 1993 de Ernst & Young sobre la situación tecnológica en el sector bancario de los Estados Unidos, dice que «la mayor parte de los bancos está concentrando sus nuevas inversiones tecnológicas en cinco áreas de alta prioridad. Estas son las áreas que, consideradas en conjunto, constituyen el camino adecuado para el banco virtual del futuro: proximidad al cliente, soporte a la toma de decisiones, reingeniería de procesos de negocio, gestión de los sistemas actuales basados en grandes ordenadores centrales, y preparación para un futuro de trabajo en red (*network computing*). Entre las acciones concretas que cita, orientadas al establecimiento de una infraestructura de TI descentralizada, menciona específicamente la «actualización de las capacidades del personal de TI».

También nos encontramos, en otros estudios, con citas específicas en las que se considera que la banca española es un punto de referencia para muchos países, ya que ha tenido y mantiene una posición de liderazgo en algunas áreas importantes de utilización de las tecnologías de la información.

CUADRO NUM. 1
DISTRIBUCION DEL GASTO EN INFORMÁTICA
(En porcentajes)

Concepto	1992	1993
<i>Hardware</i>	53	51
— CPU	62	64
— Comunicaciones	5	8
<i>Software</i>	11	11
— S. básico	74	71
— S. aplicación	26	29
<i>Servicios</i>	33	35
— Desarrollo	10	10
— Consultoría	2	3
— Formación	1,28	1,18

Fuente: Elaboración propia, a partir de MINER, El sector informático y el parque de ordenadores en España, 1993.

Para ponderar mejor las cifras que anteriormente hemos reflejado, vamos a comparar brevemente el valor macroeconómico del gasto en TI en algunos países, tomado del mismo estudio del MINER ya citado (cuadro núm. 2).

Habría que añadir que, en relación con el mercado interior bruto informático, el gasto español en informática se ha reducido con respecto al PIB de 1,31 por 100 en 1992 a 1,20 por 100 en 1993, siguiendo una tendencia decreciente en los últimos cuatro años.

A veces nos encontramos con bancos con una operatoria malísima, pero lo es generalmente por una mala definición de su estrategia a nivel directivo, que da lugar a un funcionamiento ineficaz.

Precisamente el tratamiento de los riesgos de inversión en la banca es un ejemplo de cómo la banca actúa con frecuencia. En los últimos tiempos, la morosidad ha tenido un fuerte aumento. Para hacer frente a esta contingencia, la medida que ha tomado la banca, en general, ha sido reducir la delegación, limitar las capacidades de concesión de créditos del personal de las oficinas, del personal que está en contacto con el cliente. Rara vez se ha tomado la decisión de poner un fuerte énfasis en mejorar la formación de dicho personal. Las consecuencias de esta decisión han sido, casi siempre, reducir el volumen de riesgos concedidos, con lo

CUADRO NUM. 2
VALOR MACROECONOMICO DEL GASTO EN TI

	Gasto TI/PIB (porcentaje)	Gasto TI per capita (en ecus)
Alemania.....	1,94	361
Francia	2,00	362
Reino Unido	2,41	340
Italia	1,35	227
España	1,25	136

que ha mejorado algo la morosidad a costa de empeorar fuertemente la agilidad del banco en el tratamiento de las solicitudes de créditos.

Esto nos llevaría a plantearnos la siguiente pregunta. Se admite que uno de los defectos de la banca es la falta de agilidad. Pero, esta falta de agilidad, ¿a qué se debe?, ¿a las TI o a la concentración de las decisiones?

En muchos casos, se confunde estrategia con acciones puntuales. La estrategia de captación de pasivo se traduce en una supercuenta, más o menos sofisticada. La fidelización del cliente, en que domicilie su nómina y el recibo de electricidad.

El entorno social ejerce también una terrible influencia, que hay que tener en cuenta, independientemente de que sea deseable mejorarlo y poner remedio a situaciones que pueden acabar siendo insostenibles. Por ejemplo, la inseguridad. Por un lado, la inseguridad ciudadana ha favorecido a la banca, porque nadie desea tener dinero en casa ni llevarlo en el bolsillo. Esto ha permitido un mayor desarrollo de los medios de pago electrónicos, con la consecuencia añadida de que ese dinero metálico que los ciudadanos solían tener guardado en casa durante semanas para hacer frente a ciertos pagos, ahora está en el banco, de donde únicamente se mueve en forma de información monetaria.

Pero también está perjudicando a la banca. El riesgo de llevar dinero en el bolsillo se ha trasladado al riesgo de llevar en el bolsillo una tarjeta de crédito. O bien, la banca ha tenido que tomar medidas para hacer frente al hecho creciente de que los locales destinados a cajeros automáticos estuvieran ocupados por vagabundos que pasaban la noche durmiendo en ellos. Como consecuencia, reducción del horario real de disponibilidad de los cajeros, y de las posibilidades de aprovechamiento de una tecnología ampliamente contrastada y utilizada.

La inseguridad de empleo, que ha convertido en traumáticas en algunos casos las medidas de reajuste de plantillas que muchas empresas han tenido que tomar para controlar sus costes y su productividad. Pero la inseguridad de empleo es, sobre todo, consecuencia de la obsolescencia del empleado. Cuando el empleado tiene unas capacidades personales que se cotizan en el mercado, pasa una de dos cosas: la empresa no desea prescindir de sus servicios, o bien es capaz de encontrar otro trabajo con facilidad.

¿Hasta qué punto estas situaciones, tan negativas en principio y tan críticas, representan una oportunidad para las entidades financieras? ¿Habría una solución a estos problemas que pudiera representar una ventaja competitiva verdadera?

Entre las diferentes soluciones, aconsejadas por los grandes «gurús» del sector, existe una fuerte tendencia a las fusiones, de las que en nuestro país hemos tenido abundantes ejemplos, y es posible

que tengamos todavía algunos más. Es más que probable que las fusiones se puedan justificar desde el punto de vista del tamaño, de la complementariedad de los mercados, geográficos o de clientes y productos. Pero no es fácil justificarlas económicamente desde el punto de vista de las NTI. Las economías de escala pasaron a la historia. Hoy se habla de *downsizing*. Se asegura que los ordenadores pequeños tienen una relación capacidad/precio mucho mejor que los grandes. Y se están ofreciendo una serie de métodos y tecnologías específicas para aprovechar esta posible ventaja.

También se habla de *rightsizing*, concepto que parece bastante banal, pero que tiene su justificación en el convencimiento de que no siempre se han dimensionado bien los sistemas informáticos de las empresas y organismos. Todo proceso de fusión de empresas ha de originar, necesariamente, un proceso de *rightsizing* de sus respectivos sistemas informáticos, al intentar convertirlos en un solo y común sistema.

Joaquín Maudos (1994) demuestra que hoy no se cumple la hipótesis Galbraith-Schumpeter de que las grandes empresas innovan a un mayor ritmo de lo que lo hacen las pequeñas empresas, y lo comprueba precisamente en el sector bancario y en las cajas de ahorros.

Otra estrategia que están siguiendo algunas entidades es la del *outsourcing* de los servicios informáticos, decisión con una enorme trascendencia de futuro. Un error en este terreno puede ser fatal, a pesar de todo lo que venimos diciendo de las tecnologías de la información.

El *outsourcing*, en banca, es riesgo. Puede ser una solución enormemente válida para quien posea una buena «bola de cristal», que le permita saber lo que pasará en los próximos diez años. Se pueden contratar algunos servicios, de forma parcial, acordes con la naturaleza de la entidad y del sector. Por ejemplo, explotación, programación, estafeta.

Esta solución, que se estudia y se aplica hoy, nos puede proporcionar algunas mejoras inmediatas, desde la aplicación del viejo refrán de «zapatero a tus zapatos» hasta alguna reducción de costes, más o menos real. Pero la decisión de ceder a una empresa externa el manejo de nuestra informática presupone una postura de principio de considerar que las TI no tienen valor estratégico. Porque no sería lógico que entregáramos a otros nuestras herramientas estratégicas.

Incluso así, convendría que nos planteáramos la cuestión de base: las TI no tienen valor estratégico hoy (en lo que podemos estar parcialmente de acuerdo, como hemos venido diciendo). Pero, ¿es seguro que tampoco lo van a tener en el futuro? Si en el futuro llegaran a tenerlo, ¿cómo podríamos actuar? ¿No se daría la circunstancia de que llegaríamos demasiado tarde al instante decisivo?

V. EL FUTURO

En la banca, el futuro ha de contemplar dos vectores: el tecnológico y el organizativo, además de la evolución del negocio, previsible en sus elementos normales, imprevisible, como todas las cosas, cuando surjan circunstancias realmente nuevas que alteren la situación establecida.

Tecnológicamente, mi apuesta de futuro es por los sistemas multimedia, que asocian íntima e innovadoramente la informática y las telecomunicaciones. Que permiten innovar, en cuanto a la organización y funcionamiento de la empresa en general y de la banca en particular. Ahí es donde existen posibilidades de aplicar estratégicamente las tecnologías de la información.

Sin embargo, el primer problema objetivo con que se han encontrado los programas de investigación patrocinados y subvencionados por la Unión Europea, ha sido el de encontrar usuarios. Tanto para los avances en materia de *hardware* y *software* de informática como para los nuevos desarrollos de telecomunicaciones. Todos los programas de la Unión Europea siguen buscando, ansiosamente, usuarios. Porque no han conseguido «ver» resultados con posibilidades reales de aplicación práctica hasta ahora.

El usuario tiene que definir el uso que dará a la tecnología, y precisamente en ese uso es donde puede estar la ventaja competitiva real.

Creo que hay un principio fundamental que conviene tener muy en cuenta: las TI sólo tienen realmente valor estratégico cuando dan lugar a cambios organizativos profundos en las empresas. Las ventajas competitivas se consiguen cuando esos cambios organizativos profundos se realizan mucho antes que los demás competidores. Estamos hablando de cambios asociados al cambio del enfoque de las actividades de negocio, a cambios del negocio mismo.

Hoy en día se habla de BPR (*Business Process Reengineering*). El problema es que sólo se suele aplicar cuando la situación es desesperada.

El planteamiento organizativo tiene una gran importancia. Mintzberg (1988) habla de tres etapas organizativas, que se dan en diferentes momentos y en diferentes tipos y tamaños de empresas:

- Ajuste mutuo.
- Supervisión directa.
- Normalización.

Al mismo tiempo que tres etapas organizativas, son tres estrategias diferentes. La mejor de las tres es la que mejor se adapta a la naturaleza del personal de que disponemos (sobre todo de los directivos de que disponemos), y a la estrategia de empresa que queremos desarrollar.

El ajuste mutuo se suele encontrar en empresas de un cierto tamaño. Pero es siempre muy útil cuando se dispone de un personal directivo de gran calidad. Necesita una aplicación muy específica de la tecnología, y una tecnología específica para cada caso. Lo importante es facilitar las interrelaciones, el trabajo en grupo.

La supervisión directa se encuentra en empresas de un cierto tamaño, donde los jefes son de calidad irregular, y la plantilla no es buena, por falta de formación o de disciplina. La informática y las telecomunicaciones a aplicar en este caso tienen unas características propias, orientadas al control de las actividades.

La normalización se encuentra, sobre todo, en grandes empresas, donde el control es muy importante, porque los directivos no se responsabilizan plenamente de sus actividades ni de su personal. Es la solución del café para todos. También necesita una tecnología particular. Este es el caso habitual de la banca, donde casi todo está reglamentado y la mayor preocupación es cumplir escrupulosamente el reglamento. Por eso las TI se utilizan básicamente en la mecanización de procedimientos. Se emplean pocas veces para innovar, y su empleo no produce casi nunca reajustes organizativos profundos.

Las telecomunicaciones pueden ayudarnos mucho a perder el miedo al control a distancia, a descentralizar decisiones, a permitir iniciativas constructivas de los empleados de los diferentes niveles y responsabilidades. A responsabilizar a cada uno más ampliamente de su contribución al beneficio de la entidad.

Todavía hay una gran disparidad entre las telecomunicaciones y la informática disponibles. Lo que genera un gran desequilibrio en su utilización. Pero el principal problema es que los directivos desconocen generalmente cuáles son las posibilidades reales y potenciales de estas tecnologías, y los técnicos están todavía aprendiendo a utilizarlas.

Voy a describir muy rápidamente el experimento que estamos realizando en el Banco del Comercio, en el cuadro de un proyecto comunitario (denominado UNOM) que venimos desarrollando desde hace tres años dentro de un Consorcio formado por algo más de una decena de empresas europeas de diferentes sectores.

El proyecto se basa en la utilización de sistemas multimedia y redes de transmisión de datos de banda ancha. Estos sistemas multimedia asocian íntimamente datos, imágenes, voz y vídeo. En el experimento que tenemos en marcha y casi finalizado, hemos formado un terminal informático prototipo, con una estación de trabajo de alta capacidad, una cámara de vídeo, un *scanner*, un sistema de audio y una impresora, que hemos interconectado de forma artesanal. El resultado es un terminal válido para nuestro experimento, pero que no se puede

pensar en instalar en la mesa de un gestor bancario en una sucursal.

Hemos montado tres puestos de trabajo similares, conectados entre sí mediante una red local y conectados también con nuestro centro de cálculo. Además, aprovechamos un software de trabajo cooperativo que ha sido desarrollado en un proyecto del programa comunitario ESPRIT, en el que también hemos participado.

La base del experimento consiste en que un gestor bancario de una oficina cualquiera, que no conozca un producto, puede atender a cualquier cliente en relación con dicho producto, mediante la ayuda de los especialistas de productos de los servicios centrales del banco. Desde el terminal de la oficina bancaria, el gestor puede llamar al especialista de producto, que dispone a su vez de un terminal similar. Entre ambos se establece una comunicación tanto de vídeo-conferencia como de datos, incluso en presencia del cliente, aclarando todas las cuestiones necesarias para hacer la operación. En caso necesario, el especialista de producto puede incorporar al contrato del producto cláusulas que el cliente desee y que no estén en el contrato normal, pero sean aceptables. También puede autorizar operaciones que excedan de las facultades delegadas al gestor, tanto en magnitud como en tipos de interés, comisiones o gastos. La operación puede quedar finalizada en una sola entrevista, y registrada en el centro de cálculo de la empresa. Si el gestor tiene alguna dificultad en el manejo de un terminal informático complejo, puede solicitar, de idéntica forma, la ayuda de los especialistas informáticos del banco.

Esto representa que, con una organización así, no habría ninguna necesidad de segmentar sucursales. Todas las sucursales, todos los gestores, serían capaces de hacer todas las operaciones, nuevas o complicadas, sin necesidad de una amplia formación previa. Para ello dispondrían de la ayuda de los especialistas de producto de los servicios centrales del banco, quienes, a su vez, tendrían que cambiar su orientación habitual hacia una mayor implicación en el funcionamiento comercial de la entidad.

Por otra parte, conviene no olvidar que las redes de sucursales son redes de distribución. Las TI permiten ampliar su campo de actuación, con servicios nuevos, diferenciados. Algo más que los servicios bancarios tradicionales, mejorados o vestidos con un ropaje más moderno. Por ejemplo, servicios de contabilidad oficial para las PYMES, para empresas que, frecuentemente, utilizan la cuenta corriente bancaria como cuenta de caja, y que deben recurrir a empresas de servicios cuya única función es crear los libros oficiales de contabilidad a partir de los apuntes que lleva la empresa. Creo que éste es un territorio interminable, en el que todo está por hacer, y en el que se pueden rentabilizar los conocimientos

contables de los empleados de banca, mucho más preparados en este terreno que en el de la asesoría fiscal o de inversiones, donde, además, corren riesgos mucho mayores.

Se están comenzando a implantar unos hábitos de trabajo con la banca, basados en las facilidades que brindan las TI, que van a tener un carácter universal. Por el momento, existe un gran número de ensayos, que no se han traducido todavía en volúmenes importantes de trabajo. Pero, en un futuro próximo, será muy necesario seguir las nuevas pautas de comportamiento, no quedarse atrás, aunque ni lo uno ni lo otro tengan un gran reflejo a nivel de cifras de negocio para ningún banco. A pesar de mi reticencia con respecto al valor diferenciador que las TI han tenido hasta ahora en banca, estoy convencido de que, en un futuro más lejano, será un problema quedarse atrás.

Estoy hablando de los nuevos procedimientos de trabajo, que permiten el contacto remoto entre el banco y el cliente. Se basan en un mayor aprovechamiento de las posibilidades de las telecomunicaciones, y una mayor integración entre la informática y las telecomunicaciones. Por ejemplo, la utilización del reconocimiento de voz y de la síntesis de voz para permitir que un cliente pueda operar con su banco desde cualquier teléfono, incluso desde un teléfono portátil o desde un ordenador portátil.

Si los bancos se adaptan plenamente a esta nueva forma de funcionar, permitirán realizar cualquier tipo de operación desde el teléfono o el terminal, desde la consulta de saldos u operaciones hasta la domiciliación de pagos o la transferencia de fondos. Esto necesitará unos procedimientos de seguridad evolucionados. Pero éste es otro terreno a desarrollar, en el que la banca todavía ha trabajado sobre todo en la seguridad física y en la seguridad contable.

VI. CONCLUSIONES

Juan Ramón Quintás Seoane (1994) dice que «es importante resaltar que el logro de ventaja competitiva sostenible no exige ni la utilización de la tecnología más sofisticada, ni tampoco ser el primero en introducirla en un mercado». Y también que «los bancos y cajas que... se atrincheren tras viejas recetas... sobrevivirán precariamente hasta, finalmente, morir con el adelgazamiento de sus mercados cautivos».

Se me viene a la imaginación una pregunta de Luis Lantero, en *Juegos de la edad tardía*: «¿No vale más querer ser coronel que ser sargento?»

Podemos concluir diciendo que las TI no han sido una ventaja competitiva hasta ahora. Pero podemos temer de ellas todos los riesgos potenciales, por la maduración de su empleo o por la aparición

de la genialidad aislada que altere la situación del mercado.

Creo que estaremos de acuerdo en que es más fácil y rápido cambiar las TI utilizadas que cambiar la organización y la cultura de la empresa, máxime en un entorno caracterizado por la seguridad, por la aversión al riesgo. Y el cambio, el movimiento, es riesgo. Tal vez por eso, la banca está muy mecanizada y poco informatizada.

Hay que seguir gastando en TI: ya hemos dicho que no es posible quedarse atrás. Pero se debe distinguir entre quedarse atrás en el negocio y en la forma en que se usan las TI, y quedarse atrás en las TI que se usan. Esto último no tiene importancia.

No hay que confundir innovación tecnológica con innovación en el uso de las TI, ni con innovación empresarial. Esta última tiene un campo de acción mucho mayor cuando se dominan las tecnologías de la información.

Incluso el problema de los precios, en informática y en telecomunicaciones, es un problema de utilización. Las formas de uso en que se piensa actualmente no justifican seguramente el pago de las tarifas en vigor y de los precios de los productos. Lo que permitiría justificar la crisis por la que atraviesa la informática como sector.

La tecnología se compra. Es un problema de dinero. Pero el dinero necesario es solamente proporcional a la forma en que el problema a resolver está planteado. Un banco pequeño puede gastar en tecnología mucho menos que un banco grande, pero puede utilizarla mejor, y estar tecnológicamente por delante del banco grande. No hay proporción respecto del tamaño, porque las economías de escala se han invertido.

Vemos, pues, que todos seguimos pensando que hay grandes oportunidades de éxito asociadas a las TI. ¿Qué hacer para alcanzar ese éxito?

Quizá lo mejor sea volver a pensar en los principios clásicos de comportamiento, los que tienen validez permanente y hoy parecen a veces olvidados. Por ejemplo, John Humble (1976) decía en 1976:

«El técnico necesita comprender el papel que debe desempeñar su tecnología en la empresa, considerada en su conjunto.»

«El director profano necesita comprender el papel que puede y debe desempeñar la tecnología en la dirección de su empresa.»

Más modernamente, vamos a recordar las palabras de Kenichi Ohmae en 1988:

«Es creencia general que el éxito de la estrategia es crear una ventaja competitiva duradera, batiendo a los

competidores. Sin embargo, esto no es sino ponerse a correr con la competencia. Lo importante es encontrar el terreno donde la competencia no puede luchar, no puede correr, fundamentalmente en la línea de estudiar las necesidades de los clientes y crear valor para ellos.»

Hay que gastar en consultoría: dónde estamos, adónde vamos y adónde debemos ir.

Hay que gastar en formación: el valor estratégico de las TI lo pueden aportar sólo los hombres que las usan. Y es función directa de las decisiones que se toman y de la rapidez y destreza con que se toman.

Terminaremos esta exposición con una cita más. En este caso, el verso de T. S. Eliot que recoge Josu Velasco Uribarri (1994):

«¿A dónde se fue la sabiduría que hemos perdido en el conocimiento, a dónde el conocimiento que hemos perdido en la información?»

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALVAREZ, Juan Ramón (1994). «Tendencias tecnológicas en Banca», *Novedades Financieras*, Ernst & Young, junio, páginas 12-14.
- BERISTAIN, Itzi (1994). «Evaluación del proceso de fusiones en las Cajas de Ahorros Vascas», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, pág. 165.
- HAMEL, Gary, y PRAHALAD, C. K. (1989). «Strategic Intent», *Harvard Business Review*, mayo-junio, págs. 63-76.
- HUMBLE, John (1976). *Cómo aumentar la eficacia del director profesional*, APD, Madrid, pág. 71.
- MAUDÓS, Joaquín (1994). «Cambio tecnológico, costes y economías de escala en las Cajas de Ahorros», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, págs. 126-140.
- MINISTERIO DE INDUSTRIA Y ENERGÍA (1993). *El sector informático y el parque de ordenadores en España 1992*, Madrid.
- (1994). *El sector informático y el para que de ordenadores en España 1993*, Madrid.
- MINZBERG, Henry (1988). *La estructuración de las organizaciones*, Editorial Ariel, Barcelona.
- OHMAE, Kenichi (1988). «Getting back to strategy», *Harvard Business Review*, noviembre-diciembre, reproducido en *The State of Strategy*, Harvard Business Review, 1991, págs. 77-84.
- QUINTAS SEGANE, Juan Ramón (1994). «Tecnología y estrategia en la banca de fin de siglo», *Papeles de Economía Española*, número 58, págs. 174-190.
- RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, José Miguel (1994). «Las entidades financieras en la década de los noventa: nuevos desafíos, otros derroteros», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, páginas 57-58.
- VELASCO URIBARRI, Josu (1994). «El papel de la informática y las telecomunicaciones en la intermediación financiera actual», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, pág. 203.

LOS SISTEMAS DE INFORMACION DE GESTION EN LAS ENTIDADES BANCARIAS: NUEVOS RETOS

Ramón Martínez Vilches

I. INTRODUCCION

Las entidades bancarias, a los efectos de este trabajo, están formadas por la banca y las cajas de ahorros españolas. El sector bancario español lo componen la banca privada, la pública y la extranjera operante en España; mientras que el sector de cajas de ahorros está formado por instituciones de ahorro, asociadas a través de la Confederación Española de Cajas de Ahorros. Ambos sectores del sistema financiero español pueden realizar las mismas operaciones desde 1977, pero se observan algunas diferencias entre los dos grupos de entidades más significativos de nuestro sistema financiero español. Estas diferencias, a efectos de este trabajo, son:

a) Los bancos privados, nacionales o extranjeros, adoptan la forma jurídica de sociedad anónima; mientras que las cajas de ahorros son fundación-empresa, no tienen accionistas, por lo que sus órganos de gobierno vienen regulados por la legislación estatal y la autonómica en todas aquellas Comunidades que tienen transferidas competencias al efecto. Los órganos de gobierno de las cajas de ahorros españolas están formados por representantes de diferentes colectivos sociales: empleados, impositores, entidad fundadora, corporaciones municipales y, en su caso, comunidades autónomas.

b) La peculiar forma jurídica de las cajas de ahorros y la equiparación en la operativa a la banca privada española genera la convivencia en aquellas instituciones de dos formas jurídicas en su estructura de gestión, la específica de las cajas de ahorros y la de sociedad anónima en cada una de las sociedades que configura su grupo o corporación financiera.

c) Los sectores bancario y de cajas de ahorros están formados por un conjunto de entidades heterogéneas en lo que respecta a su estructura de negocio. En efecto, la banca privada nacional y la banca extranjera tienen un mayor protagonismo en la actividad financiera, operan activamente en los mercados monetarios, financieros y en el de divisas,

donde tiene un peso importante su actividad internacional, frente a las cajas de ahorros que están más centradas en el mercado minorista (Banco de España, 1994a). Por otra parte, dentro del mismo sector de actividad, en las cajas de ahorros se observan diferencias en cuanto a su orientación estratégica, existiendo cinco grupos estratégicos diferenciados (Martínez Vilches, 1992):

- *Grupo I.* Son cajas muy activas, innovadoras y con fuerte capacidad de expansión. Entre las cajas que más tiempo permanecen en este grupo, durante el período 1986-1991, están Caja de Madrid, de Salamanca e Inmaculada.

- *Grupo II.* Son cajas activas, con fuerte vinculación al negocio tradicional y liderazgo en costes. Las cajas de ahorros más representativas de este grupo son: Bilbao Bizkaia Kutxa, Navarra y Municipal de San Sebastián.

- *Grupo III.* Cajas tradicionales, intermedias y con problemas de costes. Este grupo está formado por un número muy numeroso de cajas de ahorros. Las más representativas son las andaluzas, entre ellas: Monte de Piedad de Córdoba, Provincial de Córdoba, San Fernando de Sevilla, Ronda, Almería; así como la de Guadalajara.

- *Grupo IV.* Cajas cuya prioridad es la expansión. Este grupo está formado por un número muy disperso de cajas de ahorros, sin que apenas exista una entidad que regularmente haya adoptado esta estrategia como única orientación.

- *Grupo V.* Cajas que pueden calificarse de muy tradicionales desde la perspectiva estratégica. A este grupo pertenecen algunas cajas catalanas de dimensión pequeña.

La heterogeneidad de bancos y de cajas de ahorros, aunque operen en un mismo espacio geográfico es grande, existiendo diferencias significativas en cuanto a diferentes variables de agrupación, como: rentabilidad, combinación producto-mercado, espacio geográfico, dimensión o tamaño (ver cuadro núm. 1).

CUADRO NUM. 1
GRUPOS ESTRATEGICOS EN EL SECTOR BANCARIO, SEGUN VARIABLES A PRIORI

Autores	Estrategia	Variables de gestión	Grupos estratégicos
Egea (1990a) (sólo cajas)	Rentabilidad	Recursos generados	G1. Rentabilidad baja G2. Rentabilidad media-baja G3. Rentabilidad media-alta G4. Rentabilidad alta Análisis movilidad cajas 77-87
Gual y Vives (1991) (sector bancario)	Producto-mercado	Estructura de balance (7 variables)	Grupos de bancos — Comercial — Corporativa, de negocios — Banca al por mayor Grupos de cajas — Cajas de activo — Cajas de pasivo — Cajas tradicionales medianas — Cajas tradicionales grandes
AFI (1990) (sector bancario)	Producto-mercado	Estructura de balance Estructura de resultados	Grupos respecto a balance — España y Reino Unido Grupos respecto a resultados — España, Reino Unido, Italia
Espitia, Polo y Salas (1991)	Producto-mercado	Estructura de balance	Grupos de entidades — Bancos industriales (banca al por mayor) — Bancos comerciales — Cajas de ahorros (banca al por menor)
	Geográfica	Rentabilidad	Grupos de bancos — Nacional — Regional — Local Grupos de cajas — Regional — Local
	Dimensión	Activo total	Grupos estratégicos — Muy grandes — Grandes — Medianos — Pequeños — Muy pequeños
Lagares (1991a)	Rentabilidad	Volumen del activo total Gastos explotación/ Activo total	Grupos estratégicos — Cajas muy grandes — Cajas grandes — Cajas medianas — Cajas pequeñas — Cajas muy pequeñas Cajas con carga de estructura alta Cajas con carga de estructura mediana Cajas con carga de estructura reducida

Fuente: Martínez Viches, 1992, pág. 47.

d) Las líneas de negocio que la banca puede realizar son muy diversas. La actividad que realizan los bancos y las cajas de ahorros en España no es única. Caben identificarse, al menos, ocho notas características del negocio bancario actual (Fainé y Tornabell, 1992):

1. El negocio bancario no es único. Según un informe de McKinsey, el negocio bancario se compone de no menos de 150 líneas de negocio.

2. Cada vez existen menos compartimentos estancos en la actividad bancaria. Estas líneas de

negocio que tradicionalmente explotaba la banca, en el futuro lo harán otras instituciones, como: distribuidoras comerciales, compañías de seguros o grandes empresas.

3. Se acentúa el avance del modelo de banca universal. En Europa hay dos modelos básicos de la actividad bancaria: uno especializado, desarrollado principalmente en Italia, Holanda y Reino Unido; y otro de banca universal, como el operante en Alemania, Francia y España. Sin embargo, en Estados Unidos y en Japón hasta ahora ha sido posible el modelo de banca especializada, pero la crisis ban-

caria reciente acaecida en Estados Unidos está transformando su sistema financiero hacia el modelo de banca universal (1).

4. No sólo los bancos captan depósitos y conceden créditos. Junto a ellos, bancos de inversiones y casas de valores están ampliando su oferta financiera a clientes financieros y no financieros, con productos sustitutivos de los tradicionales depósitos y créditos que intermedian las entidades bancarias comerciales.

5. Se difumina la frontera que separa los seguros de la banca. En efecto, en los últimos años se está acrecentando en España la comercialización de seguros a través de redes bancarias, a raíz de la nueva normativa sobre mediación de seguros. En otros países europeos la vinculación entre bancos y compañías de seguros son cada vez mayores (2).

6. Aumentan las incursiones en el terreno propio de la banca. En efecto, compañías de todo tipo están realizando operaciones típicas bancarias atrayendo depósitos y concediendo créditos.

7. Las entidades bancarias y las cajas de ahorros están encabezando grandes conglomerados industriales. Fruto del modelo de banca universal, un número creciente de bancos, cajas de ahorros, compañías de seguros, firmas de valores y entidades financieras se constituyen en cabeceras de grupos financieros e industriales, mediante la creación de conglomerados de empresas (ver Cuervo, 1993).

8. Las compañías de seguros se constituyen en cabeza de fila de conglomerados financieros, incluyendo a bancos y empresas industriales. Este fenómeno no es propio de Estados Unidos sino de Europa. En España tenemos el ejemplo del Banco Mapfre.

e) La actividad bancaria se puede caracterizar también por ser multiproducto, multiservicio y multiplanta. Asimismo, los productos o servicios que ofrecen se pueden copiar con cierta facilidad, no existen, como en el sector industrial productos cuya patente permita explotarlos durante un largo período de tiempo. Otra característica de las empresas bancarias es que son consideradas como bien público; por ello se regulan sus procesos de suspensión de pagos o posible quiebra.

La existencia de múltiples centros de decisión en las entidades bancarias, especialmente las dedicadas al negocio minorista, como las cajas de ahorros y la banca privada comercial, constituye un factor clave en el diseño, desarrollo, implantación y revisión de los sistemas de información de gestión.

El posicionamiento de la banca y de las cajas de ahorros respecto a su clientela también es diferente. La banca está más vinculada a la clientela empresarial y a los clientes de rentas más altas; mientras que las cajas de ahorros están más centradas en las economías familiares y especialmente

en los segmentos de renta media y baja. Por ello, la red de distribución, especialmente las oficinas, realiza un papel muy destacado en las relaciones comerciales con la clientela. Según las investigaciones de mercado los consumidores financieros valoran muy positivamente la distancia a la sucursal bancaria como un factor de preferencia al elegir un servicio bancario.

En consecuencia, cualquier referencia a los sistemas de información de gestión en las entidades bancarias debe realizarse desde la perspectiva multifuncional y multiservicio que realizan nuestras instituciones bancarias. Por ello, cabe afirmar que no hay un único sistema de información de gestión, sino un conjunto de sistemas que adecuadamente interrelacionados, permite satisfacer las necesidades de información y genera información útil para la toma de decisiones en los diferentes ámbitos de las organizaciones bancarias.

II. MODELOS DE GESTION EN EL NEGOCIO BANCARIO

Una vez revisados los diferentes aspectos que conforman la actividad bancaria y sus facetas es preciso abordar los principales modelos de gestión empleados en el negocio bancario, para posteriormente describir las características, peculiaridades y retos que se le exigen a los sistemas de información de gestión bancarios.

Estrategias competitivas en el negocio bancario

Hoy en día no puede concebirse un sistema de información de gestión en la empresa sin relacionarlo con la estrategia de negocio. Precisamente en el pasado los sistemas de información se han construido alejados de la estrategia, lo que ha impedido a las entidades posicionarse adecuadamente en un entorno competitivo cambiante. No obstante, la estrategia varía en cada institución y depende de su posición en el mercado, de sus objetivos y finalidades que quieran conseguir en cada momento de su desarrollo empresarial. Sin embargo, cabe apuntar un conjunto de tendencias o líneas de acción que destacan o prevalecen en el tiempo. Estas líneas generales se recogen en el cuadro núm. 2, que se ha elaborado siguiendo el esquema propuesto por Porter (1982) para el análisis de un sector industrial, en nuestro caso el sistema bancario español.

La historia reciente del sistema bancario español puede agruparse en cinco etapas, que se corresponden con las indicadas en el citado cuadro número 2. Estas son las de crecimiento, expansión, diversificación, innovación y segmentación. Cada una de ellas presenta rasgos diferenciadores tanto por la aparición de nuevos competidores, dado que

**CUADRO NUM. 2
ESTRATEGIAS BANCARIAS**

Estrategias bancarias		Crecimiento	Expansión	Diversificación	Innovación	Segmentación
		Hasta 1977	1977-1981	1981-1985	1985-1992	Desde 1992
Nuevos competidores	Ámbito nacional Ámbito internac.	Banca privada y cajas de ahorros	Banca extranjera (escasa penetración)	Grandes almacenes	Compañías de seguros	Grandes empresas no financieras Eliminación de barreras nacionales en la CE
Nuevos productos	Prod. sustitutivos Competencia con otros sectores Servicios	Productos clásicos de ahorro Predominio del crédito comercial en la banca	Depósitos a plazo fijo	Productos ahorro-inversión Desintermediación	Productos clásicos con altos tipos de interés a segmentos de clientes de cajas	Creación de servicios de alto valor añadido Gran diversidad de productos Mayor importancia de los servicios
Grado competidores	Tamaño Concentración Rentabilidad Red	Competencia dentro del sector — banca vs. banca — cajas vs. cajas Barreras legales	Competencia intersector bancario — banca vs. cajas	Competencia intermediarios — banca, cajas vs. intermediarios financieros	Competencia bancaria intermercados financieros — banca al por mayor vs. banca por menor	Competencia no bancaria intermercados financieros banca-comercio
Proveedores	(PN. Clientes pasivo PN. Proveedores tecnología)	Precios regulados (poca capacidad negocio)	Precios regulados (mayor capacidad negocio via productos) Liberalización parcial precios de activo y pasivo (D.M. 25-07-77)	Libertad de precios de pasivo (poca capacidad negocio)	Capacidad negociación importes grandes	Capacidad negociación importes pequeños
Clientes	(PN. Clientes activo tradicionales Banca inversión)	Inversión regulada Precios políticos	Financiación a PYMES	Financiación a grandes empresas	Financiación a través de mercados internacionales	Desarrollo de mercados de capitales continuos
Administración Pública		Ausencia de una política monetaria activa y continua	Regulación monetaria	Activos financieros del Tesoro	Mercado de Deuda Pública	Desarrollo de los mercados de Deuda Pública
Sindicatos, Organizaciones de consumidores		Inexistencia de asociaciones legales	Creación asociaciones de defensa del consumidor. Creación de los fondos Garantía de depósitos	Transparencia informativa al consumidor	Defensa del consumidor en Banco de España	Principios éticos en defensa del consumidor

las fronteras del negocio bancario se han difuminado; la creación de nuevos productos, que en algunos casos son transformación de productos clásicos; el aumento de la competitividad entre las instituciones operantes en la actividad típica de la intermediación financiera, con la entrada de nuevos agentes no bancarios; el aumento del poder negociador de los clientes y de los proveedores, debido especialmente a su mayor conocimiento de los productos financieros, a una cada vez mayor transparencia de la información de la operativa bancaria y al impacto que ha tenido la libre prestación de servicios y de establecimiento bancario a raíz de la Unión Europea, ofreciendo a la clientela una gama más variada de productos por las entidades que concurren en el espacio europeo; así como la ampliación de los mercados financieros y de Deuda pública que han incidido notoriamente en la actividad bancaria.

A la luz de los impactos y de los cambios acaecidos en nuestro sistema bancario cabe afirmar que el sistema de información de gestión debe responder, al menos, a un conjunto de características mínimas, como las siguientes:

a) *Flexibilidad* o capacidad de incorporar con cierta rapidez los cambios en el entorno, tanto por la expansión a nuevos mercados, la incorporación de nuevos competidores, la creación de nuevos productos o por las modificaciones en la normativa que regula la operativa bancaria, tanto en el entorno nacional como en el comunitario.

b) *Adaptabilidad* o capacidad de modificar su estructura de funcionamiento, con el fin de introducir ciertas mejoras que impactan en la toma de decisiones de la entidad, derivadas de los cambios del entorno indicados anteriormente.

c) *Integración* o posibilidad de establecer un todo coordinado, aunque los aspectos tecnológicos y de sistemas de información sean diferentes, pero creados y diseñados bajo una misma unidad de criterio.

d) *Coordinación* de los distintos sistemas para dar respuesta a las necesidades de información de cada estamento de la organización bancaria, facilitando la toma de decisiones, el análisis de desviaciones y el control y seguimiento de las variables claves del negocio bancario.

e) *Complejidad en su diseño*, pero de fácil manejo para el destinatario final: cliente, empleado y directivo. En efecto, el sistema debe responder al conjunto de actividades y negocios de la entidad bancaria; pero, a su vez, debe ser sencillo en su utilización por los destinatarios de la información. Para ello pueden utilizarse herramientas informáticas de usuario final, como el EIS.

f) *Coherencia con la estrategia de negocio*. Quizá ésta haya sido la principal debilidad de los sistemas de información de gestión en las épocas pasadas. Se han diseñado sistemas basados en: a) *la contabilidad financiera*, con predominio del enfoque económico y financiero de las variables de actividad del negocio bancario, sin recoger adecuadamente las variables no financieras, como las comerciales o las unidades físicas; b) *la cuenta* como eje central de las transacciones con los clientes, pero sin reflexionar sobre la necesidad de obtener datos integrados de clientes, sustituyéndolos por simples agregaciones de informaciones derivadas del binomio cliente-producto; y, c) *la oficina*, como lugar donde se generan la mayoría de las transacciones bancarias, olvidándose de los servicios centrales y de los nuevos mercados aparecidos en los últimos años, que han transformado el negocio bancario tradicional.

Los nuevos requerimientos para la toma de decisiones en el negocio bancario exigen fundamentar el diseño del sistema de información de gestión en: productos, contratos, operaciones, clientes, segmentos, mercados, centros operativos, canales de distribución y servicios automáticos (Sarría, 1994, pág. 194). En cambio, los enfoques tradicionales de los sistemas de información de gestión en banca, basados en los aspectos contables, las cuentas personales y las oficinas no permiten conocer los márgenes y los costes de los productos y servicios en que se vertebra la actividad bancaria (ver Martínez Vilches y Rodríguez Antón, 1992), resultando un sistema de subsidiación de actividades, productos y clientes, y debilitando la toma de decisiones de acuerdo con la estrategia de negocio.

Sin embargo, esta falta de interés por conocer la rentabilidad, productividad y eficacia de las actividades de las empresas bancarias es notoria, porque, según un estudio reciente del Banco de España (1994b) la *ratio* entre el número de empleados en servicios centrales frente al total de empleados asalariados se sitúa en bancos y cajas de ahorros en el entorno del 25 por 100, en el período 1992 y 1993 (ver cuadro núm. 3), con una ligera diferencia a favor de la banca privada. Esta estabilidad en el índice, supuestamente estable en este intervalo desde hace bastante tiempo, pone de manifiesto la escasa importancia que dan estas entidades a rediseñar sus procesos, lo que equivaldría a reducir sensiblemente la carga de superestructura de los servicios centrales en favor de la descentralización de la actividad en las sucursales, es decir, destinar

CUADRO NUM. 3
EMPLEADOS EN SERVICIOS CENTRALES/
EMPLEADOS ASALARIADOS
(En porcentajes)

Años	Banca	Cajas	Cooperativas	Total
1992	21,9	26,4	34,5	24,7
1993	23,7	25,7	33,5	25,5

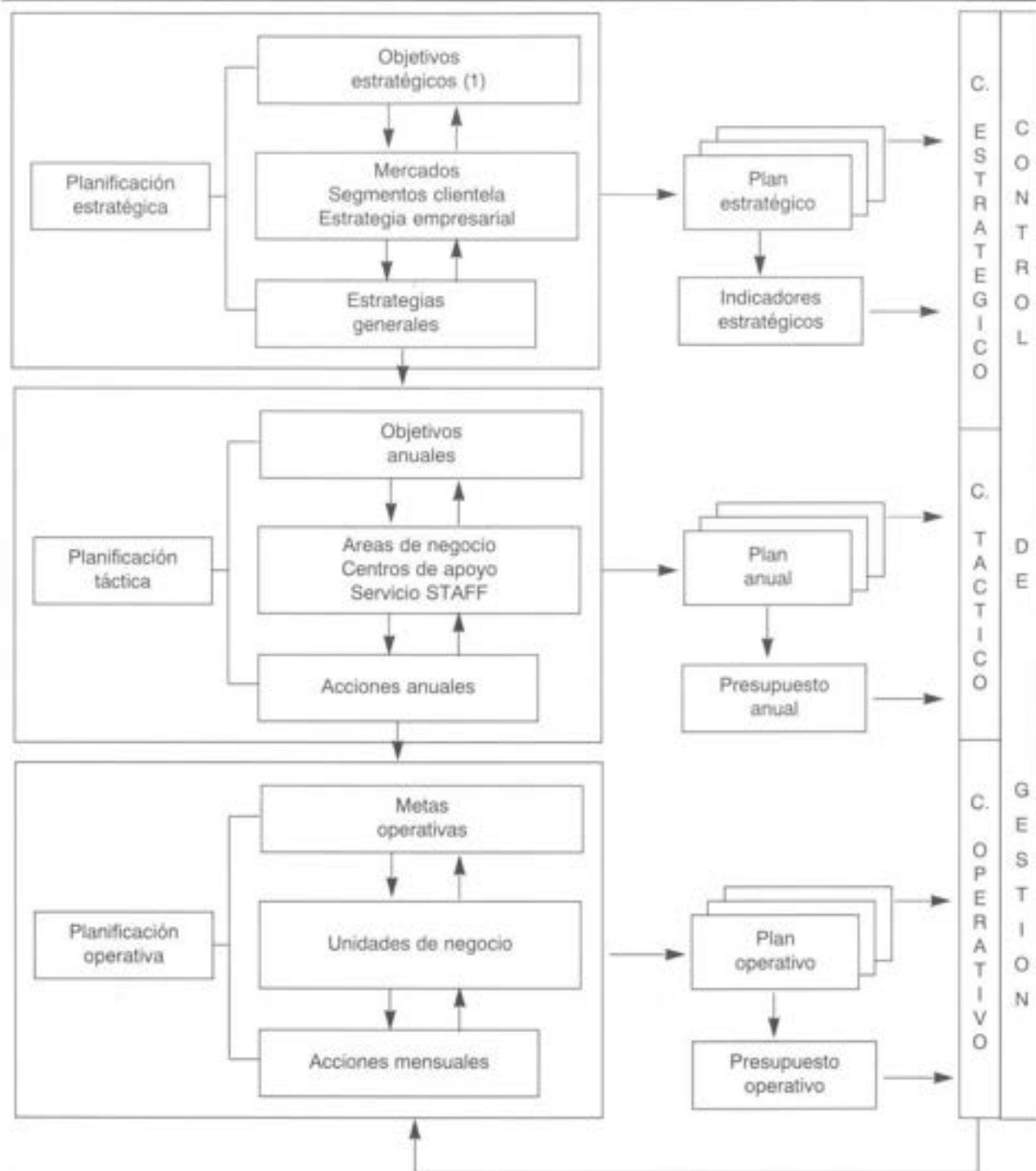
más empleados a tareas comerciales que a las meramente administrativas, máxime si se tiene en cuenta que cada vez es más frecuente subcontratar servicios a proveedores externos, actividad que afecta a los servicios centrales.

Sistema de dirección, planificación y control en el negocio bancario

Un modelo de dirección, planificación y control de gestión en el negocio bancario está formado por tres ámbitos: estratégico, táctico y operativo, según el esquema propuesto en el cuadro núm. 4 (Martínez Vilches, 1993, pág. 226). El control de gestión, y con ello el sistema de información de gestión del negocio bancario, debe dar respuesta a los tres niveles indicados. En el citado cuadro se expresan las interrelaciones entre la planificación estratégica o a largo plazo, la táctica o a medio plazo y la operativa o a corto plazo. La planificación estratégica se inició en el sector bancario al comienzo de la década de los años ochenta, como respuesta a los cambios en el entorno competitivo derivados de la libertad para establecer los tipos de interés de las operaciones activas y una cierta desregulación de los tipos de interés de las operaciones pasivas, así como de la presión creciente de las entidades consideradas *menores* como las cajas de ahorros que extendieron su actividad a los mercados tradicionales donde operaba habitualmente la banca privada española.

La *planificación estratégica* pretende identificar las estrategias adecuadas que permitan desarrollar un conjunto de políticas, objetivos, fines y acciones de los negocios bancarios en un horizonte temporal superior al año. Para ello se analizan el entorno, los segmentos de mercado, la clientela y los competidores y se efectúa el diagnóstico o evaluación interna de la empresa bancaria. El resultado de todo este proceso se materializa en un plan estratégico cuya implantación y control permiten asegurar a la institución alcanzar las metas perseguidas. En este ámbito el sistema de información de gestión necesita de informaciones internas y externas a la organización bancaria, muchas de ellas no tienen una estructura determinadas, ni están predeterminadas a priori. De ahí que los sistemas convencionales de información de gestión no consideren este ámbito con suficiente claridad, representando una debilidad

CUADRO NUM. 4
SISTEMAS DE DIRECCION, PLANIFICACION Y CONTROL EN BANCA



(1) Objetivos por lo general a largo plazo

en alguna de las organizaciones bancarias actuales, limitándose, en su caso, a una mera cuantificación de las líneas del presupuesto financiero.

En el *ámbito táctico*, la planificación aborda los objetivos anuales de las distintas unidades de negocio, a partir de la reflexión que se deriva de las

directrices contenidas en el ámbito estratégico, de la evolución previsible del entorno, para cada una de las áreas funcionales o de negocio de la entidad bancaria, así como de los objetivos y metas que se deseen alcanzar, de acuerdo con las capacidades internas y de asignación de recursos: humanos,

materiales y financieros. Este ámbito se traduce, en ocasiones, en recoger información relevante para la red de oficinas, quienes suelen tener un sistema de objetivos cuantitativos; pero, en cambio, los sistemas no están extendidos a los servicios centrales, especialmente a los centros que prestan servicios internos a otros centros. La respuesta a esta necesidad la da un sistema de gestión basado en el conocimiento de los costes, rendimientos de los centros, productos y clientes, tanto real como previsional y por objetivos. Sin embargo, a pesar de existir modelos de contabilidad de gestión aplicables al sector bancario (ver Martínez Vilches, 1989a, 1994a; Arias, 1991), ello no entraña dificultades de aplicación por las propias características de este negocio, ya indicadas anteriormente, como: multiactividad, multicentro, producción conjunta y distribución conjunta.

En el ámbito operativo se realizan las transacciones comerciales, tanto en la red de distribución como en los servicios centrales. Tradicionalmente es en este ámbito donde se ha centrado el sistema de información de gestión, especialmente en lo relativo a las transacciones comerciales con la clientela; pero, como ya se ha indicado, ha estado centrado en las cuentas, en los flujos financieros y en las oficinas, y se ha olvidado del cliente, de los mercados, de los segmentos, de los canales de distribución o de la competencia.

En consecuencia, desde esta perspectiva el sistema de información de gestión de las entidades bancarias requiere un conjunto de datos de diferente naturaleza, amplitud, contenido, periodicidad y tratamiento. El problema no es sólo de tipo informático o de soporte de información (a veces puede serlo), sino que reside en el diseño del sistema, en delimitar sus fines, objetivos y contenidos, así como en la capacidad de dar respuesta a la toma de decisiones en las entidades bancarias a todos los niveles de la organización. Esta es una tarea inacabada en estas organizaciones.

Gestión por procesos

Las organizaciones empresariales pueden describirse bajo dos enfoques: en sentido vertical, a través de las funciones y actividades que desarrollan, cuyo soporte sintético es el organigrama, o en sentido horizontal, a través de la identificación de actividades encadenadas mediante procesos, resultantes de la combinación *ad hoc* que cada organización ha hecho de sus actividades.

Un proceso empresarial es una serie de pasos dirigidos a obtener un producto o un servicio (Rummler y Brache, 1992, pág. 80). Los procesos pueden tener como resultado un producto o un servicio que es recibido por un cliente externo a la empresa, a éstos se les llama procesos de clientes o de negocios; otros generan un producto o un ser-

vicio en el interior de la empresa, a estos se les llama procesos administrativos. Asimismo, hay otros procesos, los denominados de gestión o de apoyo, formados por aquellas actividades que realizan los directivos para impulsar el desarrollo empresarial, tales como la fijación de objetivos, la asignación de recursos o la formulación de la estrategia empresarial.

La complejidad del negocio bancario, los cambios acaecidos, la ampliación del mercado de productos y servicios conducen a una realidad que difícilmente se percibe con nitidez a medida que se asciende en la pirámide empresarial. La alta dirección tiene una percepción cada vez más superficial de los procesos y de los sistemas que operan en los distintos niveles organizativos. Es capaz de explicar los procesos generales, pero, en ocasiones, desconoce los del nivel inferior, así como sus detalles (3).

En ocasiones, en estas organizaciones se observa que tras el cambio de los equipos directivos o por razones de diversificación de negocios, los procesos y sistemas se han quedado obsoletos, anclados en el pasado, no hay personas en la organización que sean capaces de describirlos con precisión. Ello sucede cuando los procesos no están estandarizados ni actualizados, o, porque, en la mayoría de los casos, no existen responsables de la gestión por procesos. Esta es una debilidad de los centros de procesos de datos de las entidades bancarias, donde sucede, como afirma Goñi (1992, pág. 51) que la tecnología del *software* se está utilizando hoy día a unos niveles tecnológicos «muy poco industriales», es decir, se construye *software* de una manera muy artesana. En efecto, mientras los servicios de desarrollo informático no sean capaces de diseñar los sistemas de información de una forma más industrial y controlada será difícil que se mantenga un ritmo creciente de satisfacción de calidad.

Por otra parte, los desarrollos informáticos actuales y la tecnología de la información están cambiando el modo de competir, facilitando el acceso a nuevas entidades concurrentes en el mercado bancario, según se ha indicado anteriormente, algunas de ellas sin las cargas pesadas de estructura que tienen las más veteranas. En este sentido cabe preguntarse: ¿los desarrollos informáticos actuales de las entidades bancarias están soportados en el diseño racional de procesos? o, por el contrario, ¿responden a una orientación tradicional donde ha prevalecido primero la informatización y después la organización? Este desajuste entre los sistemas y los procesos se debe a un conjunto de causas, como las siguientes:

a) Los analistas de sistemas siempre defendieron que primero había que hacer los cambios en los procedimientos y después realizar las aplicaciones en el ordenador, pero la realidad ha sido la contraria, porque ellos no fueron preparados por sus superiores para realizar cambios fundamentales en los

procedimientos. Al no concebir en conjunto el sistema global se dedicaron a realizar desarrollos sin una orientación estratégica de los sistemas de información y sin conexión con la estrategia de negocio de la entidad bancaria.

b) Los usuarios dedicaron poco tiempo a entender el funcionamiento del sistema de información en su conjunto, ni las vinculaciones con el negocio, ni con la estrategia a implantar a largo plazo; quizá porque entendieron que el problema no era suyo o porque se encontraron con una caja negra donde les era todo ajeno.

Ello se debe también a un conjunto de razones, específicas de las empresas bancarias, como las siguientes (Martínez Vilches, 1993, pág. 228):

1.ª La dificultad de trasladar los sistemas desarrollados para las empresas industriales a las entidades bancarias, dado que las características de éstas son, como ya se ha insistido en varias ocasiones, multiproducto o multiservicio, y existe una gran complejidad del entramado de relaciones y flujos operacionales entre los elementos básicos del negocio bancario.

2.ª La escasa tradición de la contabilidad de gestión y, en definitiva, de los sistemas de información de gestión en las empresas bancarias, salvo lo relativo a los presupuestos y al control presupuestario. Ello se debe, en parte, a la existencia de amplios márgenes en el proceso productivo de las entidades bancarias.

3.ª La poca tradición académica en el análisis y estudio del sector bancario desde la perspectiva microeconómica.

4.ª La ausencia de una teoría general sobre la empresa bancaria, la cual dificulta el conocimiento y la difusión de los aspectos de la gestión de estas entidades, restringida tan sólo a los profesionales del sector, o, en su caso, a unos cuantos expertos (ver Carmona, 1994).

c) La metodología en la que basar los soportes de la tecnología de la información para aplicar a los procesos y procedimientos era inexistente. Los cambios y desarrollos acaecidos en los últimos años, tanto del *hardware* como del *software* y de las comunicaciones, o la caída de los precios por unidad de proceso, han transformado los diseños y el modo de usar la tecnología de la información, simplificando los sistemas y creando, en ocasiones, nuevas profesiones, lo que ha impulsado la reconversión profesional del personal de estas entidades.

La gestión por procesos pone el énfasis en cómo hay que hacer, frente a la gestión funcional que se centra en qué hacer. Para ello se utilizan herramientas como el análisis de la actividad basado en el coste, el análisis de valor o la gestión de la calidad total (ver Chen y Price, 1994). Mediante el uso de estas técnicas se alcanzan los objetivos básicos de la gestión por procesos consistentes en:

a) Reducción de los tiempos de los procesos, mejorando la calidad de prestación de servicios al cliente.

b) Reducción de los costes de las actividades, porque se centra en la optimización de aquellas que aportan valor añadido a los clientes, proponiendo la reducción o supresión de aquellas otras que no generan valor añadido para la clientela.

c) Orientación hacia el cliente, ya sea interno o externo, mediante la participación en la toma de decisiones del personal de los distintos estamentos de la organización bancaria.

d) Mejora la coordinación entre los distintos departamentos o entre las diferentes unidades organizativas en los ámbitos funcional y corporativo, especialmente en aquellas entidades que disponen de una estructura organizativa de conglomerado, con la existencia de grupos industriales o de negocios diversificados, tales como seguros o participaciones empresariales.

La aplicación de la gestión por procesos requiere instrumentar un sistema de información de gestión específico, donde tengan cabida no sólo los datos financieros sino también las unidades físicas, los datos de los competidores y los generados por un sistema de costes y rendimientos por actividades, aspectos no contemplados en los sistemas tradicionales de contabilidad de gestión de las entidades bancarias (ver Castelló y Lizcano, 1994; Alvarez-Dardet, 1993).

Una de las aplicaciones inmediatas de la gestión por procesos en el negocio bancario es en los centros de desarrollo de *software*, ya sea propio o subcontratado, mediante la industrialización del proceso productivo de desarrollo de tal forma que se alcancen las características exigibles a los sistemas, indicadas anteriormente como: flexibilidad, adaptabilidad, integración, coordinación, complejidad en su diseño y coherencia con la estrategia de negocio.

Sistema de información comercial

Los diversos cambios acaecidos en el sistema bancario español en los últimos tiempos, entre los que caben destacar la *liberalización* de los mercados financieros, derivado de la creación de la Unión Europea, ha generado una mayor competencia entre las entidades; la *orientación* de las actividades comerciales hacia el cliente, implicando la implantación y desarrollo de la segmentación de mercados y de clientes; las mayores exigencias de los *consumidores financieros*, debido al conocimiento de los productos, incidiendo en la creación de una oferta con mayor calidad de servicio; la *difusión de las barreras* a la actividad bancaria, generando una mayor competencia entre las entidades, así como la aparición de nuevos competidores; el uso cada vez más intensivo de la *tecnología de la información*, lo que ha provocado dos actividades complementarias: la pro-

ducción de servicios y el gobierno del negocio orientado al mercado, enmarcados en una reforma profunda de los sistemas de información de gestión (Sarría, 1994, pág. 192); la caída de los márgenes financieros y operativos, tras el proceso de convergencia de tipos de interés de las operaciones activas y pasivas; y, el aumento de la *formación comercial* de los empleados de las instituciones bancarias. Todos estos factores han transformado la forma de actuar y de intervenir de las entidades bancarias en el mercado, alterando los sistemas y los procedimientos comerciales pasados, orientándolos hacia el *marketing* financiero o *marketing* de servicios.

El *marketing* que realizan las entidades bancarias es, ante todo, *marketing* de servicios (Santesmases, 1994, pág. 225). Los servicios incorporan a los instrumentos básicos del *marketing* como: producto, precio, distribución y promoción, un conjunto de características diferenciales como: la *intangibilidad* o actividad que no se puede patentar y puede ser copiada con facilidad; la *unión* entre el sistema de producción y de venta, a través de la relación directa entre consumidor financiero y la persona que presta el servicio; la *variabilidad* o faceta de la prestación de servicios que depende de los interlocutores en la prestación de servicios: el empleado y el consumidor, generando distintas percepciones de calidad de servicio del consumidor; y, la *aleatoriedad* en la demanda, sin que el producto o servicio pueda almacenarse y debe estar disponible para el cliente en cualquier momento y en cualquier punto de venta. El cuadro núm. 5 recoge un esquema de algunos productos y servicios que prestan las entidades bancarias a su clientela, ordenado según la participación del cliente y la tangibilidad.

Por otra parte, el cliente, a medida que aumenta su poder adquisitivo, tiende a utilizar no una entidad

bancaria sino varias de ellas. De ahí que no cabe hablar de clientes fieles en la totalidad de las prestaciones de servicios financieros, salvo en algunos grupos de clientes específicos. La fidelidad será en la estabilidad en determinadas actividades o consumo de servicios financieros. El comportamiento de la clientela vendrá dado por la interferencia de distintas fuerzas, en algunos de los casos contrapuestas, como se recoge en el cuadro número 6. En efecto, la calidad esperada por el cliente depende tanto de la calidad programada y de la realizada por su entidad financiera habitual, pero puede verse alterada por el impacto de nuevos competidores con nuevos productos o servicios, o mejoras en los existentes, por el efecto del marco normativo que influye en el conocimiento y en la comunicación de los distintos productos, o, finalmente, por el nivel financiero y cultural del entorno social donde reside la clientela.

Por estas razones, a medida que el marco competitivo donde operan las entidades financieras ha cambiado, la respuesta de las instituciones bancarias ha sido orientar la acción comercial hacia el cliente, a través de la segmentación. La segmentación de mercados no es otra cosa que la división del mercado en grupos homogéneos de clientes con el fin de ofrecerles una gama de productos y servicios diferenciados y establecer una estrategia comercial específica a cada uno de ellos.

Una estrategia de segmentación comercial tiene un conjunto de implicaciones en la actividad bancaria que se pueden agrupar en tres ámbitos: mercado, organización y clientela (ver cuadro núm. 7).

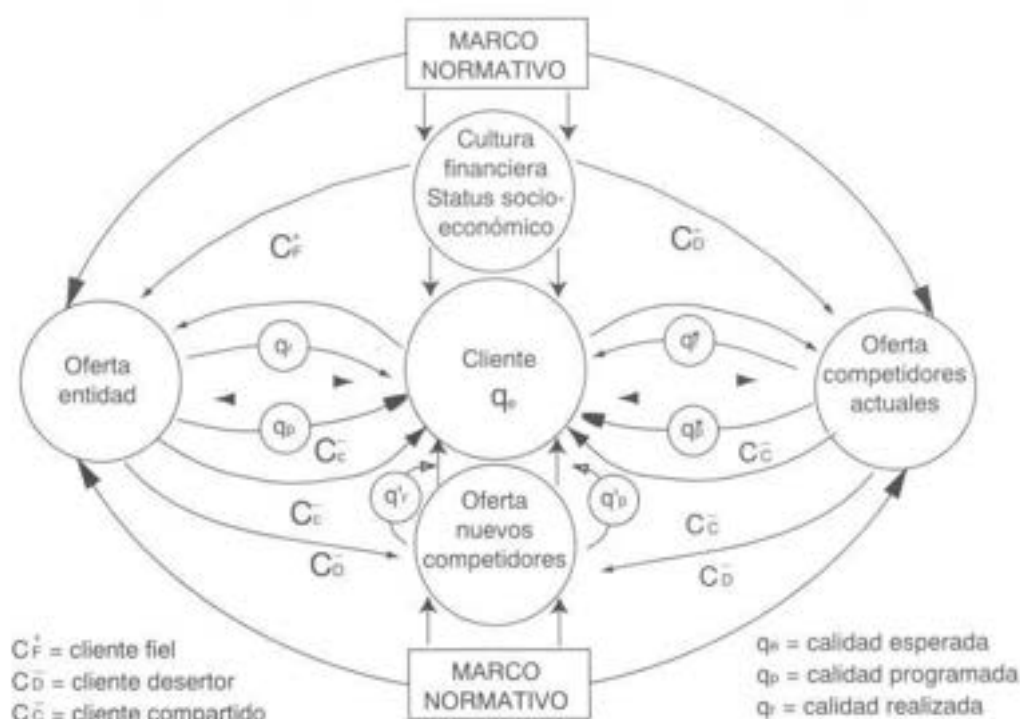
a) En cuanto al *mercado*, la segmentación representa realizar un conjunto de actividades o trabajos para conocer e identificar:

1. Cuál es la *estructura del mercado actual* y

CUADRO NUM. 5
ESQUEMA DE ALGUNOS PRODUCTOS Y SERVICIOS
QUE PRESTAN LAS ENTIDADES BANCARIAS A SU CLIENTELA

		MATRIZ DE CALIDAD PRODUCTO/SERVICIO SEGUN PARTICIPACION DEL CLIENTE		
		Baja	Media	Alta
TANGIBILIDAD DEL PRODUCTO/ SERVICIO	Alta	Producto estandarizado (cuenta corriente libreta)	Producto diferenciado (cuenta alta remuneración)	Producto personalizado (tarjeta de crédito)
	Media	Conjunto productos/servicios no diferenciados (servicio nómina)	Conjunto productos o servicios diferenciados (Monte de Piedad)	Conjunto productos o servicios personalizados (Servicio vivienda)
	Baja	Servicio estandarizado (domiciliaciones)	Servicio diferenciado (transf. fondos)	Servicio personalizado (gestión de patrimonios)

CUADRO NUM. 6
EL CLIENTE EJE CENTRAL DE LA CALIDAD TOTAL



potencial. En esta etapa se pretende identificar las ofertas que existen en un mercado geográfico objeto de estudio, con la finalidad de identificar los grupos o segmentos existentes en él. El modelo de las cinco fuerzas de Porter es útil para realizar esta labor.

2. Analizar una muestra significativa de la clientela actual de la institución bancaria, ya sean personas físicas o personas jurídicas, utilizando variables de comportamiento financiero, como: edad, sexo y renta; y otras variables representativas de los estilos de vida del consumidor o de las necesidades de los individuos.

3. Extensión de la muestra significativa a clientes potenciales, a través de las investigaciones de mercado correspondientes, buscando inferir sus comportamientos, su fidelidad y nivel de bancarización de los productos y servicios de las entidades financieras.

4. Analizar la oferta de productos y servicios de las entidades competidoras a los distintos grupos de clientes, así como conocer la posición competitiva de la institución sobre las demás.

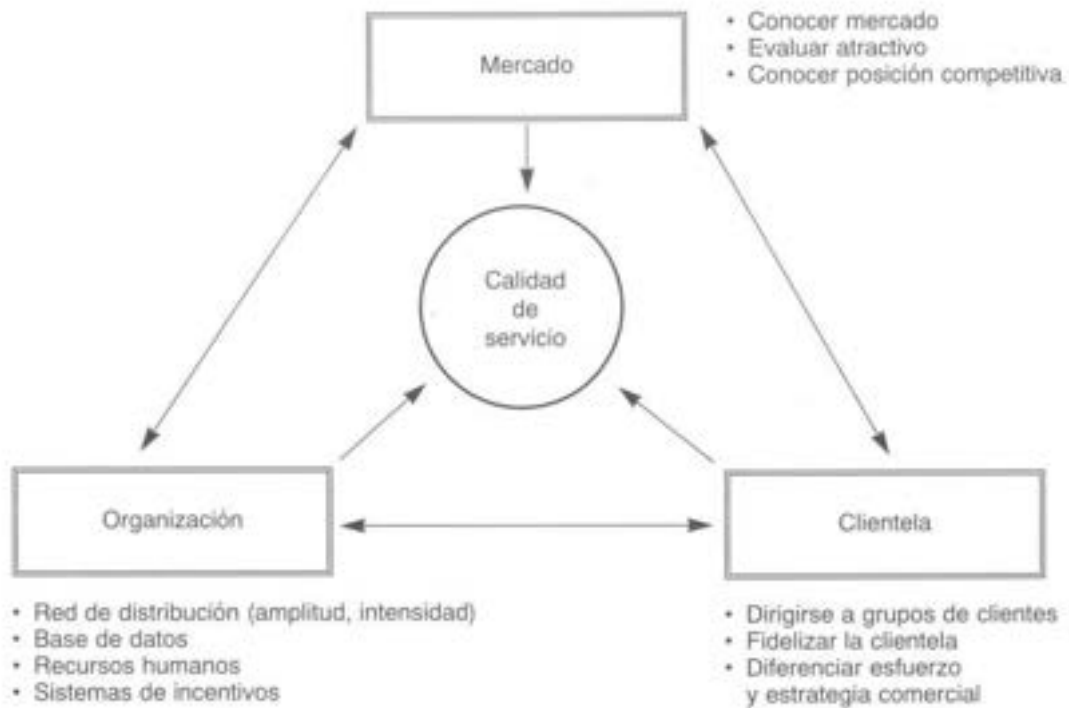
El resultado de todo ello es tipificar los segmentos de clientes, utilizando al efecto técnicas de análisis estadístico; conocer la posición en el mercado, su potencial de crecimiento, su tamaño, los márgenes y la rentabilidad; y establecer estrategias específicas en cada binomio segmento-mercado de acuerdo con las metas perseguidas por cada institución (ver cuadro núm. 8).

b) En cuanto a la *clientela*, la segmentación tiene impacto en diferentes aspectos. El primero de ellos es el enfoque: ahora se implanta un sistema de comportamiento más activo frente a un comportamiento pasivo, característico del pasado. Asimismo, la oferta se hace a un grupo de clientela específico y de forma diferenciada, frente a la comercialización masiva e indiscriminada de antaño. También la segmentación representa la búsqueda de la fidelización o retención de la clientela, en aquellos mercados o con aquellos clientes que más vínculo o relación estable tienen con la entidad; mientras que en otros mercados se pretende atraer clientes, sobre todo cuando se posee una posición débil en ese mercado. En definitiva, se pretende ordenar y coordinar la actividad comercial hacia el exterior, hacia el cliente, de una manera más eficaz, con una mejor asignación de recursos, con el fin de alcanzar las metas comerciales con el grupo de clientes objetivo.

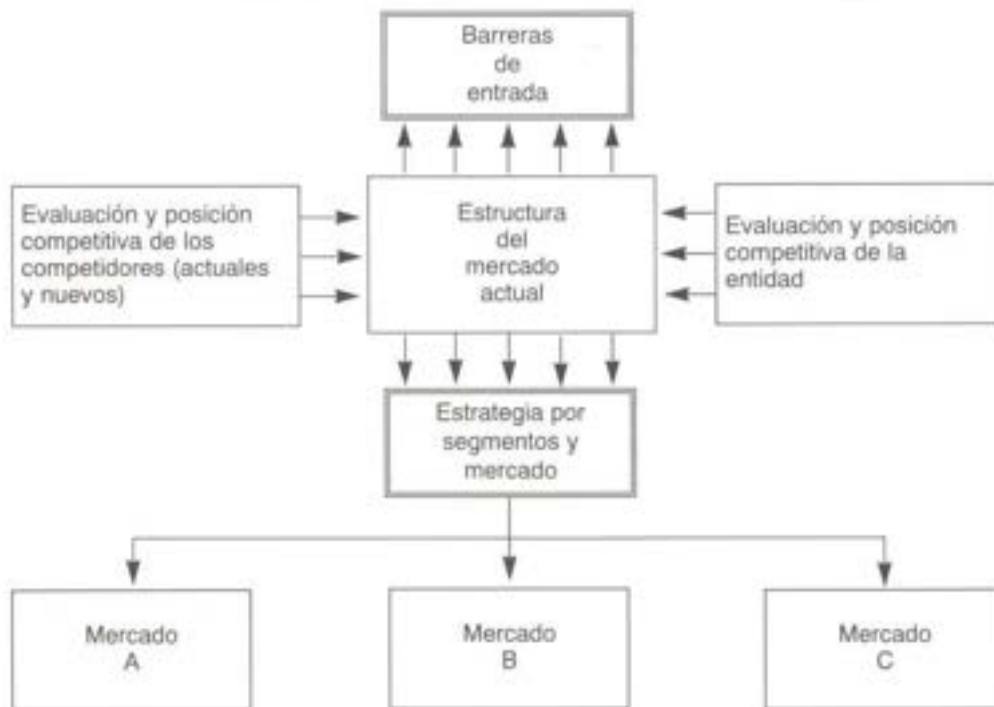
c) En cuanto a la *organización*, la segmentación tiene un conjunto de impactos importantes que afectan a los puntos focales de las entidades bancarias, con especial énfasis en aquellos que prioritariamente se dedican al negocio minorista, como:

1. La *red de distribución* que debe adecuarse a los fines perseguidos por la segmentación, tanto en amplitud como en intensidad. En efecto, para llevar a cabo una estrategia de segmentación es preciso adaptar la red y especializarla en la atención a los

CUADRO NUM. 7
TRIANGULO DE LA SEGMENTACION PARA MEJORAR LA CALIDAD



CUADRO NUM. 8
FUERZAS QUE INCIDEN EN LA ESTRATEGIA DE SEGMENTACION



diferentes segmentos prioritarios. Ello no significa crear oficinas totalmente especializadas en un solo segmento, sino en formar a los empleados en comercializar productos y servicios adaptados a los segmentos de clientela, requiriéndose modificar los espacios en los puntos de venta e incluso replantearse el tamaño habitual de las oficinas, especialmente en el caso de las cajas de ahorros cuya media es de 5,8 empleados por oficina (Banco de España, 1994b, pág. 83), así como su dimensión; porque con un número de empleados por oficina tan escaso, difícilmente se puede realizar una comercialización activa con la clientela.

2. Las bases de datos para la acción comercial de las entidades bancarias han sido diseñadas para el ámbito transaccional, pero son de escasa utilidad para la acción comercial diferenciada, tal y como se entiende hoy en día. Esto obliga a realizar esfuerzos importantes para mejorar su contenido, su calidad y su diseño, así como disponer de herramientas informáticas que faciliten el acceso a los usuarios a la información necesaria para realizar la acción comercial segmentada. Sin embargo, se requiere realizar un esfuerzo continuado por actualizar las bases de datos. Esta disciplina debe existir no sólo en su diseño sino también en su utilización, además de cumplir los requerimientos regulados en la normativa legal, según la LORTAD (4).

3. El personal juega un papel importante en todas las organizaciones, pero en las empresas de servicios es un agente activo para difundir calidad percibida por el cliente. Por ello, cualquier cambio en la organización bancaria conlleva necesariamente la participación activa de los empleados y es preciso cuidar su motivación, formación e incentivos, para alcanzar el éxito en la implantación. Quizá una de las debilidades de los fracasos en los proyectos de segmentación es cuando la dirección se olvida de los incentivos para las personas. Probablemente, uno de los retos del futuro en las entidades ban-

carias sea conocer las habilidades de sus recursos humanos y emplearlas eficientemente, tanto en nuevos proyectos como en procesos de reconversión y actualización profesional, al que está sometida la actividad bancaria, sin que constantemente tengan necesidad de recurrir al mercado para incorporar profesionales, en algunos casos de dudosa experiencia en el ámbito de las entidades bancarias.

Además de este conjunto de factores clave a tener en cuenta para la estrategia de segmentación, cuyo resumen se recoge en el cuadro núm. 9, no se deben olvidar los siguientes aspectos:

a) Implicar a toda la organización en la implantación de la estrategia de segmentación, adecuando las nuevas formas y los procedimientos a los fines perseguidos y a las estrategias fijadas en cada segmento de mercado.

b) Aprovechar las oportunidades y las nuevas formas de innovación creativas que aporta el conocer las necesidades de los clientes en grupos homogéneos, buscando la anticipación a la competencia y persiguiendo mantener clientes cada vez más satisfechos con la calidad de servicios prestados.

El sistema de información de gestión comercial debe dar respuesta no sólo a las exigencias derivadas de la estrategia, en los términos enunciados, sino también en permitir evaluar la eficacia en la acción comercial en sus diversas facetas: producto, cliente, canal y precio, con el fin de retroalimentar el sistema de información de gestión. Esto es tan importante que en su diseño no debe dejarse sólo en las manos de los técnicos informáticos, ni tampoco en los de los especialistas de *marketing*. Es preciso requerir la participación de otras áreas de la organización, porque de lo contrario la entidad bancaria dispondrá de ficheros de cliente, ficheros de productos, sistemas de extracción de datos y sistemas de investigación de mercados, pero no tendrá

CUADRO NUM. 9
ESTRATEGIA DE SEGMENTACION

Factores	Estrategia no diferenciada	Estrategia por segmentos
Objetivos	Conseguir nuevos clientes	Atraer y mantener clientes estables
Venta	Enfasis en la acción a corto	Establecer relaciones a largo plazo
Satisfacción necesidades	Enfoque «parcial»	Enfoque «global»
Iniciativa	El cliente	Profesional de <i>marketing</i>
Rentabilidad	Sobre productos o servicios individuales	Sobre todas las relaciones
Estructura de datos	Centro, producto, servicio	Cliente
Enfoque	Acción anual	Acción estratégica (nueva cultura)
Horizonte	Corto, medio plazo	Largo plazo

un sistema de información de gestión comercial adaptado a su organización, sus peculiaridades y, sobre todo, útil para sus puntos de venta.

III. MODELO DE SISTEMA DE INFORMACION DE GESTION PROPUESTO

En contra de lo que cabría pensar y como conclusión a lo descrito en apartados anteriores, se puede afirmar que el denominado sistema de información de gestión de las entidades bancarias no es único sino múltiple. Ello es así porque las necesidades de información de gestión son muy variadas y dependen de los distintos ámbitos donde opera el negocio bancario, que como se ha indicado pueden identificarse más de 120 líneas de negocio diferentes. Otra cosa bien distinta es cómo se articula desde la perspectiva tecnológica, si las bases de datos son varias o una sola (ver Andreu y otros, 1991; Coopers & Lybrand, 1993; Quintás, 1994; Senn, 1992). Esta peculiaridad también se da en las empresas industriales, porque como afirma Senn (1992, pág. 30), conforme se estudian las organizaciones se encuentra que en realidad existe un grupo de sistemas de información por áreas, cada uno con su propia misión y finalidad. En conjunto todos ellos forman el sistema de información de una organización. En conclusión, debe articularse un conjunto de sistemas de datos relacionados entre sí que faciliten al usuario el acceso en tiempo y en forma a la información necesaria para la toma de decisiones.

Por ello, cabe identificar, al menos, diez áreas clave del negocio bancario en las que el sistema de información de gestión es crucial, tanto para realizar una estrategia a largo plazo, como para resolver las necesidades informativas en el terreno táctico y operativo, además del entorno transaccional, eje central de las operaciones bancarias con la clientela. A continuación se esbozan cada uno de estos subsistemas de información de gestión, sus objetivos, los factores clave de cada uno de ellos y los retos a los que debe darse respuesta en un futuro próximo.

Estos sistemas o dominios clave del negocio bancario son los siguientes:

1. La *contabilidad de gestión* como sistema que permite la ayuda a la toma de decisiones, la planificación y el control de las empresas bancarias, mediante el conocimiento de los costes, rendimientos y márgenes de cada una de las actividades y líneas de servicios que ofrecen estas entidades. Los aspectos nucleares de la contabilidad de gestión de las empresas bancarias son: los procesos y sistemas de valoración y liquidación de las transferencias de fondos intercentros; y, la problemática de la facturación interna, entre servicios, entre unidades organizativas de la casa matriz o con sus satélites del grupo (ver Martínez Vilches, 1989, 1993, 1994a;

Moroy, 1993). Sin embargo, los retos de la contabilidad de gestión en las entidades bancarias para los próximos años se derivan del conocimiento de las subvenciones implícitas entre productos y servicios, entre centros o unidades organizativas del grupo bancario y la identificación del concepto cliente, su soporte informativo y sus relaciones con la entidad.

2. La *gestión por procesos* como sistema que optimiza los tiempos y el encadenamiento de la multiplicidad de actividades que se realizan en las entidades bancarias, con el fin de conocer los costes y rendimientos por actividad y determinar el valor añadido en la entidad como grupo empresarial. Los principales problemas a resolver en las entidades bancarias sobre la gestión por procesos se derivan de la descripción de los procesos de negocio y de apoyo, la adecuación de las estructuras organizativas a la gestión por procesos frente al esquema dominante de gestión funcional, divisional o matricial, la redimensión de los puntos de venta, dotándoles de un mayor tamaño para poder implantar con éxito una estrategia de segmentación de mercados y la formación para el personal de ventanilla y para el directivo que cambien su actitud, desde el ámbito funcional al de ciclo completo de la producción y venta de servicios, frente a la visión departamental imperante en la mayoría de las instituciones financieras de nuestro sistema financiero español.

3. La *gestión económica y financiera* de estas instituciones, sus resultados, así como los riesgos inherentes a la actividad, como los de interés, de insolvencia, de cambio y de liquidez. La dirección estratégica aporta ventajas diferenciales a las instituciones que guían su actuación con una visión de largo alcance, y no se mueven sólo por los impulsos derivados de las oscilaciones de los mercados a corto plazo. La buena gestión conduce a un mayor tamaño, la estrategia debe ser coherente con el tamaño y se debe buscar una gestión eficaz y duradera, aislándose en cierto modo de las oscilaciones coyunturales del mercado. Por ello, identificar los grupos estratégicos que obtienen mejores resultados constituye una pieza clave en el comportamiento directivo de las instituciones bancarias, su estrategia y sus objetivos.

4. La *gestión por objetivos* como herramienta de dirección basada en la consecución de objetivos, con especial énfasis en las instituciones al por menor que poseen un conjunto de unidades de venta descentralizadas (Martínez Vilches, 1989b). La formulación de objetivos debe realizarse basándose en un conjunto de principios o normas de gestión, como las siguientes:

a) *Principio de claridad.* Los objetivos deben ser claros, concisos, concretos, medidos, entendidos y valorados por todos los intervinientes en su formulación y especialmente por quienes tienen la obligación de conseguirlos. Los objetivos no son meras acciones cotidianas, al contrario, deben representar

un esfuerzo adicional para aquel que tiene que conseguirlos. Asimismo, es importante que existan incentivos por su consecución.

b) *Principio de continuidad.* La dirección por objetivos lleva implícito la continuidad en el tiempo para que se involucre toda la organización y produzca los resultados esperados. Es preciso complementarla con los mecanismos de control, incorporando la ejecución de medidas correctoras, sancionadoras o aprobatorias de los logros alcanzados. Ello debe implicar al máximo nivel de la institución bancaria, no puede dejarse únicamente en manos de los responsables de las unidades *staff*.

c) *Principio de adaptación.* Los objetivos requieren, al menos, una revisión anual sobre los esquemas y fundamentos en los que se asientan, porque la gestión bancaria es muy cambiante, tiene muchas facetas, y deben adaptarse lo más posible a la realidad sobre la que pretenden intervenir. Debe buscarse la correlación y coherencia entre los objetivos institucionales y los personales de los diferentes miembros de la organización.

d) *Principio de jerarquía.* La existencia de más de un objetivo en las organizaciones bancarias obliga a la jerarquización y priorización, especialmente en aquellos que debe asignarse recursos materiales o humanos, como los objetivos de la unidad de proceso de datos. Ello conlleva establecer mecanismos y sistemas de información que faciliten en conocimiento detallado de los niveles de desarrollo, su ejecución y su control.

e) *Principio de excepción.* La formulación de objetivos debe responder a pautas o reglas de comportamientos que cumplan las características intrínsecas de los objetivos, como: cuantificación, claridad, concreción, responsabilidad y duración; o sus características globales, como: esfuerzo adicional, pocos, coherencia, realistas, negociado y recompensados; pero además pueden formularse objetivos con carácter excepcional en determinados períodos de tiempo, como la incorporación de un nuevo servicio al que se quiere potenciar desde su nacimiento.

f) *Principio de competencia interna.* Los objetivos, cualesquiera que sean su formulación o su ámbito, no deben fomentar la competencia interna entre diferentes unidades de la organización bancaria, como banca corporativa y banca al por menor. Estas disfunciones internas, que se dan con más frecuencia de lo que debiera ser, conducen a generar tensión entre las unidades afectadas e incluso incidiendo en los resultados del negocio bancario.

g) *Principio de importancia relativa.* Sólo deben formularse aquellos objetivos que son considerados clave en la organización bancaria, ya sea por su peso específico o por su consideración estratégica, aunque pudieran ser relevantes a otros competidores.

El sistema de información por objetivos debe responder a los principios indicados anteriormente, suministrando datos de objetivos y previsiones a los distintos niveles de la organización bancaria y debería estar interrelacionado con el sistema de información relativo a la contabilidad de gestión bancaria.

5. La *gestión comercial* o conjunto de actividades encaminadas a dar satisfacción a los clientes, a través de la segmentación y de la creación de una oferta de productos y servicios cada vez más personalizada, pretendiendo alcanzar los objetivos de fidelización de clientes, mediante estrategias de atracción o de retención, según su posición en el mercado. Este sistema de información debe tener un carácter dinámico, no estático, asignando los clientes a los segmentos de mercado según variables que sean susceptibles de actualización, ya sea por el paso del tiempo o porque hayan cambiado los patrones de comportamiento de la clientela. Asimismo, la base de datos para actividades comerciales es preciso concebirlo no sólo para las grandes líneas de acción de la alta dirección de la entidad bancaria, sino para la acción comercial de los puntos de venta y de sus vendedores, asignándoles sus clientes y la posibilidad de realizar con sencillez acciones comerciales frente a dicha base de datos. Esta actividad de *micromarketing* en espacios geográficos concretos y próxima a los puntos de venta será el reto a superar por las entidades bancarias, que tradicionalmente la acción comercial ha estado dirigida por los servicios centrales, alejada de las necesidades reales de la clientela, especialmente en las instituciones que tienen una dimensión grande y en aquellas que operan en muy diversos espacios geográficos (ver Moriarty y Morán, 1991).

6. La *gestión competitiva* o búsqueda de las informaciones de los competidores que permitan modificar la estrategia y los objetivos de la entidad, para obtener ventajas competitivas diferenciales sobre sus principales competidores. El análisis de los competidores y de los sectores económicos se ha modificado desde la aparición del modelo de las cinco fuerzas de Porter. Conocer la competencia, sus reacciones, debilidades, fortalezas y movimientos esperados ante los cambios de los agentes que intervienen en un sector de actividad es uno de los factores a considerar en las instituciones bancarias. El sistema de información de gestión de los comportamientos de los competidores debe cubrir esta necesidad, tanto desde la óptica de los resultados, como de otras facetas como: capacidades internas, estrategias y objetivos, motivación de sus empleados, etc. (ver Bastida, 1993; Jensen, 1990).

7. La *gestión estratégica* de aprovechar las oportunidades de mantenerse o penetrar en nuevos mercados y sectores de actividad, complementarios a la actividad bancaria más tradicional. El diseño de la estrategia de cada institución bancaria conlleva analizar y evaluar las oportunidades de los distintos mercados y sectores donde compite una institución

bancaria. El sistema de información de gestión debe ayudar en las tareas relevantes para efectuar ese análisis y obtener una evaluación, que sirva de soporte a la toma racional de decisiones. Además se precisa realizar un seguimiento constante de los ámbitos donde opera la entidad bancaria. El diseño de este sistema de información de gestión no es una tarea sencilla, porque compleja es la diversidad de entornos y mercados donde operan las entidades bancarias. Por ello, es impensable que su diseño se efectúe sólo desde unidades *staff* de servicios centrales, sino que se precisa de la colaboración, experiencia y conocimientos de los responsables de los negocios o mercados diferenciados donde opera la institución. Sin embargo, dado el carácter estratégico que en ocasiones tienen las actuaciones en negocios diferentes a la mera actividad tradicional, las deficiencias en esta área es notoria en gran parte de las instituciones (ver Azofra, 1994; Cuervo, 1993).

8. La *gestión del entorno ambiental*, analizando y aprovechando las oportunidades que se derivan del marco jurídico, económico, social y laboral donde está inmersa la actividad de la entidad bancaria. El análisis del entorno ambiental forma parte del análisis estratégico de cada uno de los responsables de las líneas de negocio de una entidad bancaria. Sin embargo, es preciso articular un sistema de información de gestión que seleccione, registre y suministre datos relevantes sobre los cambios acaecidos en dicho entorno. A su vez este sistema de información de gestión es de gran utilidad en los procesos de dirección estratégica, especialmente en la fase de evaluación interna y externa.

9. La *gestión intragrupo* o aprovechar las oportunidades derivadas de las sinergias de las diferentes líneas de negocio bancario, así como la utilización de las redes de distribución bancarias para comercializar productos financieros y parafinancieros. Es evidente que a medida que la tecnología de la información sea cada vez más utilizada para reducir las tareas administrativas del negocio bancario, la red de distribución podrá realizar más operaciones de otra naturaleza, eliminando gran parte de la carga actual de las oficinas bancarias. En ese momento se dispondrá de redes con cierta disponibilidad de recursos que, formados adecuadamente, podrán comercializar otros productos financieros, parafinancieros o cualquier otro servicio. Para ello no será necesario especializar las oficinas, sino especializar a las personas. La pregunta clave en la estrategia de utilización de las redes bancarias es ¿Cómo vender un conjunto de servicios en la red bancaria si los empleados no son especialistas en dicho servicio? Quizá la transformación que está aconteciendo en estas instituciones sea precisamente que los empleados de las redes de distribución son vendedores en sentido amplio, con capacidades de cerrar operaciones y prestaciones de servicios, pero necesitan

la colaboración de personas, sistemas y procedimientos que les ayuden a ampliar la gama de productos y servicios ofrecidos en sus puntos de venta.

10. La *gestión de la calidad en los servicios*, a través de la identificación de estándares de calidad, medición de la calidad percibida por la clientela, motivación y formación de los recursos humanos, pues ellos contribuyen activamente en la percepción de la calidad por la clientela. La mejora de la calidad en la prestación de servicios bancarios contiene diferentes matices a considerar, dadas las dimensiones que tiene la calidad de servicio: fiabilidad, rapidez-agilidad, responsabilidad, competencia, accesibilidad, cortesía, comunicación, credibilidad, seguridad, comprensión-conocimiento del cliente, personalización y tangibles (Santesmases, 1994, pág. 231). Para ello será preciso diseñar un sistema de información de gestión de servicios que aporte datos para el seguimiento de estas dimensiones de la calidad en cada uno de los contactos con la clientela, sobre los sistemas de medición de la calidad y sobre las capacidades de mejora del servicio, por la prestación del empleado al cliente o por la incorporación de mejoras en procesos y en procedimientos, aspectos que se suelen olvidar cuando se enfatiza en la calidad de los servicios bancarios.

La integración de estos diez dominios de gestión de la actividad bancaria son la base de los sistemas de información de gestión. El replanteamiento de estos subsistemas en las entidades representa el reto a superar en la presente década.

NOTAS

(1) Sobre la crisis bancaria reciente en Estados Unidos, ver TORRERO (1993).

(2) Sobre el proceso de convergencia de banca y seguros, ver MULDER (1990).

(3) Ver una aplicación al sector seguros en MARTINEZ VILCHES (1994b).

(4) Ver CABEZAS (1994); GARCÍA DE MADARIAGA (1993, 1994); URICOLA (1994); VELASCO (1994).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALVAREZ-DARDET ESPEJO, C. (1993). *Análisis estratégico del coste: Estudio de un caso*, Ministerio de Economía y Hacienda.
- ANDREU, R.; RICART, J. E., y VALOR, J. (1991). *Estrategia y sistemas de información*, McGraw-Hill, Madrid.
- ARIAS ALVAREZ, A. M. (1991). *Control de gestión en las entidades de depósito*, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- AZOFRA PALENZUELA, V. (1994). «Estructura organizativa y resul-

- tados de las cajas de ahorros española», *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 284-296.
- BANCO DE ESPAÑA (1994a), «La cuenta de resultados de bancos y cajas de ahorros en 1993», *Boletín Económico*, abril, páginas 59-88.
- (1994b), «Información sobre número de operaciones, personal activo y oficinas de las entidades de crédito a diciembre de 1993», *Boletín Económico*, julio-agosto, págs. 77-84.
- BASTIDA, L. J. (1993), «Reestructuración bancaria de cara al futuro: Fusiones y Opas», *ESTE*, Universidad de Deusto, páginas 137-162.
- CABEZAS MOLERA, R. (1994), «Bases de datos de clientes», *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 250-251.
- CARMONA, S. (1994), «Rentabilidad e información para la gestión», *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 208-215.
- CASTELLÓ TOLIANI, E., y LIZCANO ALVAREZ, J. (1994), *El sistema de gestión y de costes basado en las actividades*, Instituto de Estudios Económicos, Madrid.
- COOPERS & LYBRAND (1993), «Sistemas de información a la Dirección», *Expansión*.
- CUERVO GARCÍA, A. (1993), «Participación industrial de la banca», *ESTE*, Universidad de Deusto, págs. 117-136.
- CHEN, E. E., y PRICE, M. J. (1994), «Gestión de la calidad total en la pequeña empresa», *Harvard Deusto Business Review*, número 59, págs. 44-57.
- FANE, I., y TORNABELL, R. (1992), *Una nueva forma de hacer banca*, Ariel Economía, Barcelona.
- GARCÍA DE MADARIAGA, J. (1993), *Sistemas de información de «Marketing» en las entidades financieras*, Tesis doctoral, Universidad Complutense de Madrid.
- (1994), «Sistemas de información de marketing bancario», *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 237-244.
- GOÑI, J. J. (1993), «Sistemas de información en la banca», *ESTE*, Universidad de Deusto, págs. 37-56.
- JENSEN, M. L. (1990), «Las ofertas públicas de compra: la senda hacia la eficacia de las grandes sociedades», *Harvard Deusto Business Review*, 3.º trim., págs. 71-92.
- MARTÍNEZ VILCHES, R. (1989a), *Contabilidad de gestión de cajas de ahorros*, Caja de Madrid, Madrid.
- (1989b), *Dirección y gestión de negocios*, Caja de Madrid, Madrid.
- (1992), *Grupos estratégicos en el sector de cajas de ahorros españolas*, Caja de Madrid, Madrid.
- (1993), «Nuevos retos de la contabilidad de gestión en las entidades bancarias», en CASTELLÓ TOLIANI, E., *Nuevas tendencias en contabilidad de gestión: implantación en la empresa española*, AECA, págs. 221-235.
- (1994a), «La contabilidad de gestión en las entidades bancarias», AECA, *Principios de contabilidad de gestión. Documento n.º 9*.
- (1994b), «Aplicación en el sector asegurador de la metodología de control de los procesos en base a las actividades», *Previsión y Seguro*, n.º 36, págs. 9-26.
- MARTÍNEZ VILCHES, R., y RODRÍGUEZ ANTÓN, J. M. (1992), «Criterios de medición de la rentabilidad, productividad y eficiencia de las entidades bancarias», *Principios de Organización y Sistemas*, AECA, Documento n.º 5.
- MORARITY, R. T., y MORAN, V. (1991), «Los nuevos sistemas de distribución en el marketing», *Harvard Deusto Business Review*, núm. 48, págs. 90-101.
- MOROV, F. (1993), «Nuevos esquemas de rentabilidad de clientela», *ESTE*, Universidad de Deusto, págs. 11-36.
- MULDUR, U. (1990), «Restructurations et strategies dans le secteur financier européen», *Revue d'économie financière*, núms. 12-13, págs. 155-193.
- PORTER, M. (1982), *Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*, CECSA, México.
- QUINTAS SEGANE, J. R. (1994), «Tecnología y estrategia en la banca de fin de siglo», *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 174-190.
- RUMLER, G. A., y BRACHE, A. D. (1992), *Cómo mejorar el rendimiento en la empresa*, Ed. Deusto, Bilbao.
- SANTESMASES MESTRE, M. (1994), «El marketing financiero como factor de competitividad», *Papeles de Economía Española*, número 58, págs. 224-236.
- SARRIA FERRADAS, N. (1994), «Las tecnologías de la información como factor de competitividad en las entidades financieras», *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 191-201.
- SENE, J. A. (1992), *Análisis y diseño de sistemas de información*, McGraw-Hill (2.ª edic.), México.
- TORRERO MAÑAS, A. (1993), *Las crisis del sistema bancario. Lecciones de la experiencia de Estados Unidos*, Ed. Civitas, Madrid.
- URCOLA TELLERÍA, J. L. (1994), «La base de datos de clientes y el marketing financiero como factores de competitividad», *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 245-249.
- VELASCO URIBARRI, J. (1994), «El papel de la informática y las telecomunicaciones en la intermediación financiera actual», *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 202-207.

ESTUDIO DE LA COMPETITIVIDAD DE UNA ENTIDAD FINANCIERA: EL CASO ARGENTARIA

Mónica Melle Hernández
Isabel Plaza Hidalgo

I. INTRODUCCION

El término «competitividad», aun siendo de uso frecuente en nuestros días, no resulta fácil de definir de forma rigurosa. Pero la competitividad de un país depende en última instancia de la competitividad de sus empresas productoras de bienes y servicios y de sus entidades financieras, por lo que el enfoque seguido en este estudio es el de analizar la competitividad desde un punto de vista microeconómico. De este modo, podemos caracterizar la competitividad de una empresa, sea financiera o no, como «su capacidad para producir bienes y servicios para un mercado abierto y cada vez más exigente y, al mismo tiempo, crear valor; es decir, obtener una rentabilidad de los capitales invertidos igual o superior a su coste de oportunidad. La competitividad se concibe como una realidad dinámica —y comparativa con las demás empresas— que se constituye y defiende en mercados abiertos» (Cuervo, 1993b, pág. 363).

Las variables que explican la competitividad de una entidad financiera —o de una empresa en general— dependen, no obstante, del entorno económico general, lo que otorga al concepto competitividad una perspectiva macroeconómica, es decir, centrada en las «ventajas comparativas en el plano internacional de las macromagnitudes económicas» (Maroto, 1994b, pág. 144): las infraestructuras físicas y de flujos de comercio y de comunicaciones, la política educativa y de formación, el déficit público, el tipo de cambio, la tasa de inflación y el sistema fiscal y de relaciones laborales, entre otras.

De este modo, la competitividad de las empresas y entidades financieras está condicionada también por el entorno sectorial, definido por el paradigma de la economía industrial a partir de las barreras de entrada, el grado de rivalidad entre las empresas del sector, el grado de presión ejercida por los proveedores y clientes, y el riesgo de la aparición de productos sustitutivos. En este ámbito, el sector financiero se caracteriza por una rápida desaparición de las barreras de entrada, motivada por «el proceso de desregulación de la normativa que contempla la

creación, funciones y marco de actuación» (Maroto, 1994) de las entidades financieras, además de por la universalización de las líneas de negocio, la globalización de los mercados de operación y la aparición de nuevos competidores en la captación del ahorro; competidores no financieros que sin embargo pueden ofrecer productos y servicios financieros alternativos a los tradicionales —es el caso de las grandes empresas de distribución comercial, con su financiación del crédito al consumo.

La heterogeneidad de los resultados de las empresas pertenecientes a un mismo sector que se da en la realidad plantea, sin embargo, dudas sobre la relevancia de los factores del entorno específico como explicativos de la competitividad empresarial; así, el éxito de una empresa no depende muchas veces del sector al que pertenece, sino de factores estrictamente empresariales. De ahí que para estudiar la competitividad de las entidades financieras nos centremos ahora en el ámbito interno de la empresa, en su singularidad, analizando sus recursos y capacidades (o habilidades) y cómo se ponen en movimiento esos recursos. Los factores más importantes son así la organización y movilización de estos recursos (rutinas organizativas), la habilidad del empresario para motivar a las personas, la integración de éstas con la organización y la cultura y capacidad de gestión, ya que en muchas ocasiones es la capacidad directiva la que permite diferenciar una entidad de las demás. La entidad debe buscar ventajas competitivas y mantenerlas de cara al futuro, a partir de la tecnología disponible y una permanente innovación y de los bienes intangibles que sea capaz de generar; todo ello unido a la capacidad de organizar, integrar y motivar al personal.

En definitiva, para analizar la competitividad de una entidad financiera concreta —en nuestro caso, Argentaria—, es preciso tener presentes todos los factores potenciales de competitividad, tanto del entorno genérico como específico, así como los vinculados al ámbito interno de la empresa. En este estudio se intentará determinar estas variables en forma práctica, sobre una entidad que reúne unas características especialmente sugerentes para el análisis: por tratarse en su origen de una serie de

bancos públicos, su organización actual como banca federada y su planteamiento de estrategias, que permiten confrontar las relaciones entre estructura organizativa y estrategias y sus posibles efectos sobre la competitividad de la entidad; y por los recientes cambios en la titularidad de la entidad —que pretenden transformarla paulatinamente de pública a privada— que dan pie para analizar el posible acercamiento de sus estrategias a las pautas usuales del resto del sector privado. A su vez, el Grupo Argentaria ocupa los primeros puestos en los *rankings* bancarios atendiendo a diversas variables: es el cuarto grupo bancario español por volumen de activos, el primero en financiación a clientes y el cuarto en recursos captados de clientes.

Argentaria es el nombre comercial del grupo financiero integrado por la Corporación Bancaria de España, S. A. (CBE) y sus entidades filiales. La creación de esta Corporación Bancaria en 1991 respondió a la necesidad de separar las actividades estrictas de mercado de los bancos estatales de aquellas otras que estaban orientadas por las decisiones de política económica del gobierno. Así, se concentró toda la actividad crediticia orientada con criterios de política financiera en el ICO, y se agruparon en un *holding* (CBE) las restantes entidades cuya orientación iba a ser puramente comercial. Este proceso se iniciaba en mayo de ese año 1991 con la creación de la CBE y finalizó en diciembre de 1992.

Durante el pasado año 1993, se llevó a cabo una privatización parcial de Argentaria mediante la oferta de sus acciones al público en dos tramos sucesivos; el primero en el mes de mayo, y el segundo en el de noviembre. Como consecuencia de tales operaciones, el 49,9 por 100 de los 125,5 millones de acciones de la sociedad admitidas a cotización han sido colocadas entre distintos inversores privados. Tanto en la primera como en la segunda colocación las demandas exterior e institucional fueron muy

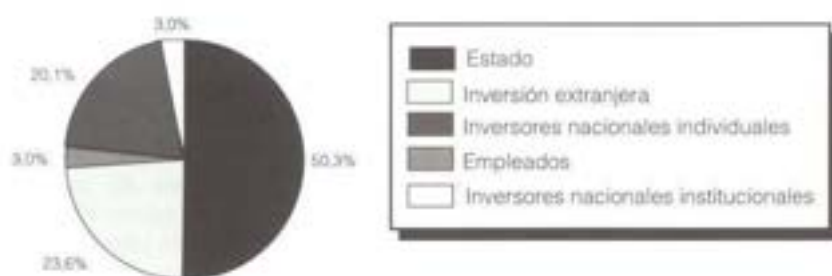
fuerzas, configurándose una distribución del capital de Argentaria como muestra el gráfico 1. Ello supone la existencia, al término de la segunda colocación, de 509.717 accionistas individuales, 7.156 institucionales nacionales, y 1.211 institucionales extranjeros, sin que ninguno de ellos alcance el 1 por 100 del capital de la sociedad.

II. FACTORES MACROECONOMICOS DE COMPETITIVIDAD

Tanto los factores de carácter macroeconómico como los de carácter sectorial son objeto de especial atención en otros artículos de este mismo número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO, por lo que aquí sólo se hará un breve repaso de los mismos para centrarnos en los factores internos de competitividad de la entidad concreta que analizamos: el Grupo Argentaria.

El primer grupo de factores macroeconómicos que determinan el marco en el que observar la competitividad de las empresas españolas durante 1993, ofrecen un panorama caracterizado por una fuerte caída de la actividad, con graves consecuencias en el empleo. La demanda nacional descendió un -3,6 por 100 en términos reales, el consumo de las familias -2,3 por 100, y la inversión fue la partida que más se resintió, al descender -10,3 por 100. Por el contrario, la demanda exterior creció, al socaire de las devaluaciones de la peseta. En cuanto al producto interior bruto, descendió un punto porcentual. Los meses transcurridos de 1994 parecen mostrar un paulatino cambio de tendencia, con un nivel de actividad económica que se recupera lentamente: el PIB ha crecido un 1,2 por 100 en el primer semestre, en tanto que el consumo privado y la inversión moderaron su descenso hasta el -1,1 por 100 y el -3,8 por 100, respectivamente.

GRAFICO 1
DISTRIBUCION DEL CAPITAL DE ARGENTARIA
(En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia, a partir de los informes de las ofertas públicas de acciones presentadas por Argentaria en la CNMV.

El empleo, por su parte, sufrió un fuerte ajuste durante el año 1993. Los costes laborales unitarios, variable básica de competitividad de un país, han tenido así una evolución favorable, gracias a la moderación salarial y a la mayor productividad aparente del trabajo. Se ha iniciado, asimismo, una reforma del mercado laboral hacia mayores cotas de flexibilización, aunque están por ver sus efectos sobre la elevada tasa de paro de nuestro país.

La inflación se moderó levemente en 1993, ya que la tasa de incremento de los precios al consumo fue del 4,6 de promedio, aunque manifiesta una resistencia a una mayor reducción en 1994.

El déficit público, uno de los principales desequilibrios de la economía española, creció en el año de forma alarmante hasta situarse en el 7,3 por 100 del PIB. Las reformas estructurales que controlen el crecimiento imparable del gasto público siguen pendientes.

Los tipos de interés experimentaron una fuerte caída, en el objetivo de contribuir a la recuperación, y los tipos de cambio mejoraron la competitividad de las empresas españolas en el exterior, lo que propició el aumento de las exportaciones. La actividad financiera de la economía aumentó, debido sobre todo a la incidencia del sector público, mientras que disminuyó la de los agentes privados, empresas no financieras y familias, que aumentaron su capacidad de financiación del - 0,2 por 100 al 5,8 por 100 del PIB en 1993.

La competitividad relativa de la economía española, respecto al resto de países de la OCDE y otros en desarrollo del resto del mundo, hasta un total de 44, se mide en el informe *The World Competitiveness Report, 1994* del World Economic Forum. En él se elaboran tanto un indicador global de competitividad de cada país como sendos indicadores parciales para cada uno de los ocho factores (economía nacional, internacionalización, gobierno, finanzas, infraestructuras, administración de empresas, ciencia y tecnología y población), en los que radica dicha competitividad agregada; factores que se basan tanto en indicadores cuantitativos como en opiniones emitidas por profesionales y académicos de los distintos países. Sin entrar en la representatividad de la clasificación del informe (1), hay que señalar que nuestro país ha ganado un puesto el último año en la clasificación de competitividad global de los países de la OCDE (del 19 al 18 sobre 23 países).

III. FACTORES SECTORIALES DE COMPETITIVIDAD

En el estudio *The World Competitiveness Report, 1994*, y dentro del factor «finanzas», se hace referencia al criterio «servicios financieros», según el

cual España ocupa el lugar 25 sobre 41 países. En él se destaca especialmente la solvencia de las entidades financieras españolas medida por el coeficiente de capital, el número de entidades que se encuentran entre las más grandes del mundo, y el volumen de depósitos bancarios.

El entorno financiero en el que se mueven las entidades financieras españolas se ha caracterizado durante los últimos años por la desregulación, la globalización de los mercados, la desintermediación financiera y el aumento de la competencia. En el último ejercicio, 1993, y durante el primer semestre de 1994, estas tendencias han continuado, como ponen de manifiesto las circunstancias siguientes:

— La competencia entre las entidades de depósito ha seguido aumentando y se ha trasladado a otros negocios, no sólo de pasivo sino también de activo: créditos hipotecarios y créditos personales.

— La crisis y posterior compra de Banesto por el Banco Santander ha supuesto un cambio importante en la estructura del sector bancario y una reordenación de la clasificación de la gran banca privada. Por otro lado, el proceso de fusiones que tuvo gran intensidad durante años anteriores se ha atemperado en 1993.

— Respecto a la regulación, la entrada en vigor del Acta Unica ha facilitado aún más el establecimiento de entidades extranjeras en territorio español, lo que ha redundado en una mayor competencia; como realizaciones concretas se ha modificado la normativa de recursos propios (2) y se ha reducido el nivel del coeficiente de caja al 2 por 100.

El entorno macroeconómico ha condicionado así a las entidades financieras españolas: por un lado, de forma negativa, por el descenso de la demanda de crédito debido a la caída de la actividad económica, por el aumento de la morosidad, y por el estrechamiento del margen de intermediación al disminuir los tipos de interés; y por otro, de forma positiva, por la evolución del mercado de cambios y de deuda pública, en 1993. En 1994, por el contrario, las pérdidas en la cartera de renta fija han penalizado la rentabilidad de algunas entidades, como ha sido el caso de Argentaria.

IV. FACTORES INTERNOS DE LA ENTIDAD

1. Cultura

Cuando la banca pública en 1991 se reestructura y nace Argentaria, la entidad se planteaba tres metas corporativas esenciales: «rentabilidad y eficiencia empresarial, maximización del retorno para los accionistas y creación de un alto valor añadido para la sociedad en su conjunto» (Argentaria, 1992). Argentaria nacía con vocación de operar en situación de igualdad con las entidades privadas del sec-

tor y de orientarse al mercado. Desde entonces se observa una tendencia de acercamiento a los estándares del sector:

— La inversión crediticia disminuye su peso relativo en el activo del balance mientras que los recursos de clientes aumentan el suyo en el pasivo, si bien muy lentamente ante la tendencia general de la canalización del ahorro hacia partidas de fuera de balance, principalmente instituciones de inversión colectiva.

— La rentabilidad del Grupo aumenta desde el bajo nivel del que partía, si bien la tendencia descendente de los márgenes que experimenta el sector actúa de forma opuesta. El beneficio aumenta por encima de la media sectorial, debido también al buen nivel de eficiencia, medida por el porcentaje de costes operativos sobre margen ordinario, que la entidad mantiene hasta el momento. Según el *ranking* de la agencia de calificación IBCA, que analiza la rentabilidad real de los trescientos mayores bancos mundiales por volumen de activos, Argentaria se sitúa en el puesto 81 (pierde 30 puestos respecto al año pasado) y en el cuarto lugar de los bancos españoles, por detrás de Banco Popular, Banco Santander y Banco Bilbao Vizcaya.

2. Estructura organizativa

Argentaria ha elegido el modelo de banca federada para reordenarse estratégicamente, agrupando el conjunto de entidades que la componen en ocho Unidades de Negocio, que a su vez forman tres grandes conjuntos: bancario, financiero y/o parabancario y no bancario (cuadro núm. 1) y que mantienen su especialización, su autonomía operativa y su propia orientación comercial, pero que actúan coordinadamente bajo la dirección de un Centro Corporativo común —ubicado formalmente en la Corporación Bancaria de España, S. A.—, a través del cual se llevan a cabo una serie de actividades centralizadas que suponen una importante reducción de costes (3).

El Centro Corporativo lleva a cabo la asignación de recursos y la gestión integrada del negocio mediante una gestión coordinada y conjunta de actividades complementarias entre las distintas unidades de negocio. Con ello se aprovechan las sinergias existentes y las posibles economías de escala y alcance, y se consigue una eficaz coordinación de las decisiones de las distintas unidades de negocio. Por otro lado, cada unidad de negocio se gestiona con criterios de eficiencia, de tal forma que cada una de ellas, constituida en centro de beneficio con gestión y cuenta de resultados propios, responde del cumplimiento de sus propios objetivos.

En definitiva, mediante esta estructura de banca federada, Argentaria pretende conseguir un adecuado equilibrio entre las dos fuerzas que la integran:

CUADRO NUM. 1
NEGOCIOS DE ARGENTARIA

Area bancaria:	Banca Comercial — B. Exterior — Caja Postal	Banca especializada — B. Hipotecario — B. Crédito Agrícola — B. Crédito Local — B. Negocios (Bex-Intern.) — BGF (*) — Bex directo
Area parabancaria:	— Valores y Bolsa — Gestión de fondos — Leasing, factoring y financiación al consumo	
Area no bancaria:	— Seguros — Negocio inmobiliario — Gestión de activos materiales	

(*) Recientemente absorbida por el Banco de Negocios.
Fuente: Fernández, Zulma (1993), pág. 102.

por un lado, la competencia entre las unidades especializadas y con gestión autónoma para alcanzar sus objetivos, y por otro, la cooperación y coordinación necesarias para la maximización de los resultados globales, minimizando los costes de coordinación entre las distintas unidades de negocio.

Además, este modelo de organización permite a Argentaria ser un grupo bancario universal; es decir, estar presente en todos los segmentos del mercado, a través de las distintas unidades de negocio especializadas, sin reproducir en cada una de ellas la pesada estructura administrativa que exige un banco universal. Adicionalmente, la existencia de redes comerciales especializadas y de una amplia base común de clientes ofrece a cada unidad de negocio claras oportunidades de venta cruzada de productos y servicios.

3. Estrategias

El Grupo Argentaria es un grupo financiero muy diversificado, ofrece una amplia gama de productos, al estar presente en múltiples negocios: banca comercial, banca especializada, valores y bolsa, fondos, *leasing*, *factoring*, financiación al consumo, seguros, negocio inmobiliario y gestión de activos materiales.

Las estrategias de expansión del Grupo durante el ejercicio 1993 se han visto condicionadas por las circunstancias del entorno, y principalmente han estado orientadas a:

1) Estrategias de desarrollo de productos; esto es, desarrollo de nuevos productos en los mercados actuales, mediante una innovación constante. Por ejemplo en el negocio hipotecario, en el que Argentaria es líder del mercado con una cuota del 15,7

por 100, ha lanzado en 1993 productos innovadores de alto valor añadido, como la cuenta-vivienda o el crédito-casa. Ha participado asimismo en la guerra de depósitos de interés creciente —se trata de un producto similar a las imposiciones a plazo fijo pero con una remuneración mínima garantizada durante el tiempo de la inversión—, lo cual ha permitido incrementar su pasivo de tal forma que, en 1993, los recursos de clientes han aumentado un 15,2 por 100 respecto del año anterior.

2) Estrategias de desarrollo de mercados; intensificando su presencia en nuevos negocios, en los que disponía de evidentes capacidades de desarrollo. Son los casos del mercado de capitales y de valores —en donde recientemente se han lanzado nuevos productos: *bonos bolsa*—; de los fondos de inversión y pensiones; de los seguros; de los medios de pago y del negocio de banca directa y electrónica, anticipándose al gran desarrollo que la banca por teléfono experimentará en los próximos años, sobre todo a raíz de la aparición del nuevo modelo de *banco virtual*. El aumento del ahorro de las economías domésticas y sus nuevas preferencias han determinado asimismo una intensa expansión del patrimonio administrado por los fondos de inversión, en los que Argentaria ha logrado incrementar su cuota de mercado del 5,1 por 100 en 1992 al 5,9 por 100 en 1993.

3) Penetración en el mercado: las unidades de producción especializadas siguen una estrategia de crecimiento, incrementando su presencia en cada segmento, mediante el aumento de su cifra de negocio en clientes actuales y nuevos clientes, con el catálogo actual de productos.

En 1991, Argentaria se planteó como objetivo a medio plazo la consecución o consolidación del liderazgo en los negocios de banca comercial, banca internacional, mercados monetarios y negocio hipotecario. En el cuadro núm. 2 podemos observar la distribución por negocios de la inversión crediticia de Argentaria.

En el ejercicio 1993, la fuerte competencia llegó al negocio hipotecario (con la llamada «guerra de las hipotecas»), el más importante de Argentaria, principalmente desarrollado a través del Banco Hipotecario y de la Caja Postal. Pero la reacción fue

CUADRO NUM. 2
DISTRIBUCION POR NEGOCIOS
DE LA INVERSION CREDITICIA
DE ARGENTARIA

	1991	1992	1993
Negocio hipotecario	32,8	33,4	35,2
B. institucional	23,6	23,0	24,7
B. comercial al por menor ...	19,5	20,7	16,4
B. corporativa	15,7	13,7	13,8
Crédito exportación	5,6	5,4	5,6
B. internacional	2,8	3,8	4,3
Total inv. crediticia	100,0	100,0	100,0

Fuente: Informes anuales de Argentaria y elaboración propia.

rápida por parte de las entidades que tradicionalmente realizan este negocio y se ha saldado hasta la fecha con una bajada de los tipos de interés de los créditos hipotecarios sin que el volumen de fondos prestados haya descendido, en Argentaria incluso aumentó un 4,4 por 100 en 1993.

Argentaria encabeza la clasificación de los grupos bancarios por inversión crediticia, y por los negocios hipotecario e institucional. Hay que señalar que el grupo tiende a desarrollar los negocios donde destaca: como puede apreciarse en el cuadro núm. 2, las ponderaciones del negocio hipotecario, la banca institucional y la actividad internacional aumentan frente a la del negocio al por menor. Este, que tradicionalmente ha estado determinado por el número de sucursales (aunque esta relación de causalidad esté cambiando gracias al uso de las nuevas tecnologías y de la banca directa y electrónica), se verá impulsado por el plan de expansión que Argentaria ha puesto en marcha recientemente. La entidad, desde este año hasta 1996, abrirá 350 oficinas de la Caja Postal, unidad de negocio especializada en banca minorista.

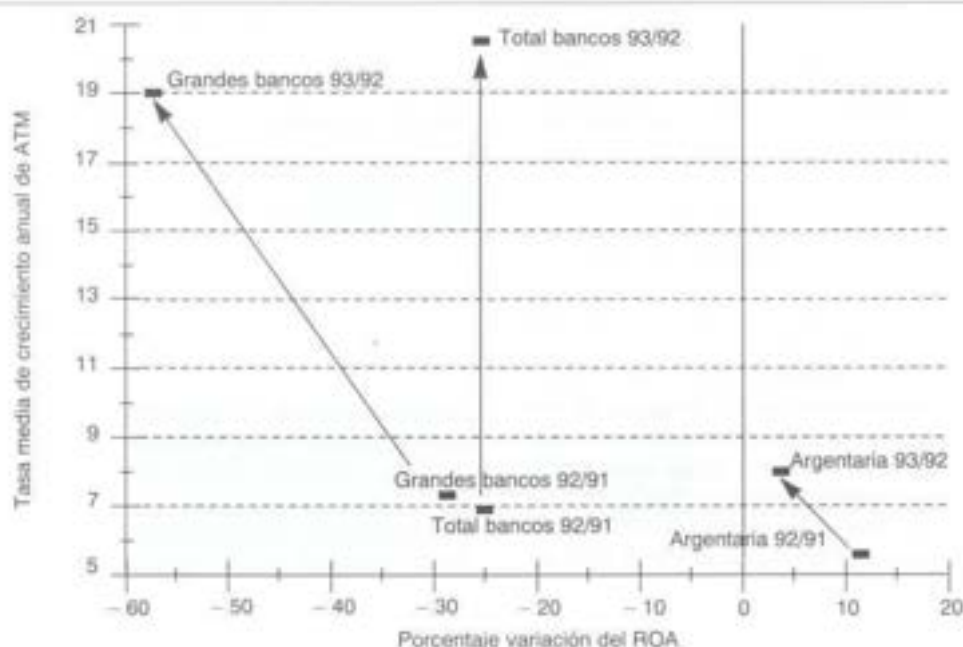
En relación con la internacionalización del Grupo, se ha diseñado un Plan Estratégico Internacional, en el que el BEX desempeña un papel decisivo, dada su tradición y mayor presencia en el mercado exterior, pero en el que tienen participación activa las distintas unidades de negocio del Grupo (cuadro número 3).

CUADRO NUM. 3
RED INTERNACIONAL DE ARGENTARIA AL 31-12-1993

Tipo de entidad	Europa	USA	Centro- américa	América del Sur	Asia	Africa	Total
Oficinas de representación	5	1	3	8	2	2	21
Sucursales bancos filiales en el extranjero ...	1	10	8	7	—	1	27
Sucursales bancos nacionales	35	2	—	1	1	—	39
Total	41	13	11	16	3	3	87

Fuente: Elaboración propia, a partir del Informe de Gestión Anual de Argentaria de 1993.

GRAFICO 2
RENTABILIDAD Y CRECIMIENTO (1991-1993)



Fuente: Banco de España, Informes anuales de Argentaria y elaboración propia.

Las estrategias de crecimiento desarrolladas por la entidad han contribuido de forma favorable al incremento de un 7,9 por 100 de sus activos totales medios (ATM) durante el último ejercicio 1993. Sin embargo, la relación entre ese objetivo de crecimiento y la rentabilidad de la entidad pone de manifiesto que Argentaria ha sacrificado este último para aumentar rápidamente su tamaño, ya que el incremento de la rentabilidad de sus activos totales medios en el último ejercicio fue tan sólo del 4,2 por 100 respecto del año anterior, frente al aumento de 10,9 puntos porcentuales producido en el año 1992 respecto de 1991 (gráfico 2). Esta preferencia del crecimiento sobre la rentabilidad, manifestada por Argentaria en los últimos años, es todavía más acusada en los grandes bancos, que han preferido incrementar sus ATM un 19 por 100 este último ejercicio 1993, frente al aumento del 7,2 por 100 experimentado durante el ejercicio anterior, a costa de una mayor disminución de la rentabilidad económica: un 58,9 por 100 frente a la reducción de 29,1 por 100 sufrida en el año 1992. El total de bancos, fiel a esta tendencia, ha logrado triplicar el incremento de sus ATM en este último ejercicio respecto del anterior —20,6 por 100 frente a 6,9 por 100—, consiguiendo que la disminución de la rentabilidad de sus ATM no fuera mucho mayor que la del año anterior: ésta ha sido de 29,9 puntos porcentuales, mientras que durante el ejercicio 1992 fue de 25,2 puntos (gráfico 2).

4. Puntos fuertes y puntos débiles

La estructura organizativa adoptada por Argentaria le permite explotar sus dos principales ventajas competitivas:

1) Costes de estructura relativamente bajos

Estos costes pueden reducirse con el traspaso al centro corporativo de una buena parte de los servicios centrales (tales como auditoría interna, intervención general, asesoría jurídica, tesorería, gestión de activos y pasivos, sistemas y recursos humanos...). Así, mientras en el total del sector los gastos de explotación han aumentado en el año 1993 un 7,5 por 100 respecto del año anterior, Argentaria ha logrado una disminución en esta partida de 0,5 puntos porcentuales, gracias sobre todo a la gran reducción de los gastos generales (un 5,6 por 100) derivada del modelo organizativo de banca federada adoptado por este grupo financiero. En el último ejercicio 1993, los gastos de explotación de Argentaria han supuesto únicamente el 1,62 por 100 de sus ATM frente al porcentaje de 2,54 sobre ATM que representan los mismos gastos en la media del sector.

2) Amplia base de clientes sin explotar

Argentaria tiene casi seis millones de clientes con los que mantiene poco más de una relación banca-

ria. Este hecho obedece en gran medida a la especialización de los antiguos bancos filiales del ICO que, incluso por restricción estatutaria, no podían desarrollar algunas actividades de banca comercial. Así BHE, BCL, BCA, y el antiguo BCI —ahora integrado en BEX— tenían básicamente clientes de activo mientras que Caja Postal, como la mayoría de las cajas de ahorros, tenía mayoritariamente clientes de pasivo. Ello ofrece un potencial enorme de incremento de ingresos por medio de la venta cruzada de productos y servicios.

Adicionalmente, una de las ventajas competitivas más importantes del Grupo es la cualificación de su equipo directivo:

La mayor parte de dicho equipo proviene del antiguo Banco de Vizcaya, uno de los modelos de banco eficiente y rentable. Además, la trayectoria de este equipo en el Banco Exterior es una buena garantía para la evolución futura de Argentaria, ya que la experiencia acumulada es completamente trasladable a un ámbito de actuación mayor (como es Argentaria), pero con unos problemas iniciales similares, dada la naturaleza de «bancos públicos», que tenían todos los bancos procedentes del ICO antes de su integración en Argentaria.

El aspecto más positivo del equipo directivo es su fuerte compromiso por maximizar el valor de la participación para el accionista, que constituye, según los principios de actuación de Argentaria, el principal objetivo de la dirección.

Este activo intangible proporciona una ventaja competitiva duradera para el Grupo, dado que no es transferible ni imitable por la competencia, principalmente porque requiere un proceso lento de formación. Por ello, es el recurso o activo específico más importante de las entidades financieras en la actualidad.

Otro de los activos intangibles que proporciona al Grupo una ventaja competitiva sostenible es su marca e imagen frente al público, que le dotan de un indudable prestigio y de una imagen de calidad de servicio y de entidad financiera segura y solvente para depositar los ahorros, al ser aún el Estado su principal accionista.

Argentaria ha destinado, desde el comienzo de su actividad como grupo, importantes recursos para conseguir una imagen de marca, y tanto la publicidad como las emisiones o apelaciones al mercado las realiza siempre Argentaria, Corporación Bancaria. Además, durante el último año, ha sido la entidad bancaria que más fondos ha captado en el mercado, el 41 por 100 del total captado por la gran banca, lo que pone de manifiesto, por un lado, la respuesta positiva que el mercado otorga a las emisiones del Grupo, y por otro, la señalización financiera que el mercado recibe sobre las oportunidades de expansión rentable que el Grupo espera tener.

La política de recursos humanos tiene una importancia singular en Argentaria, como consecuencia del paso de entidad pública a entidad que compete en el mercado, del cambio de la cultura corporativa, y de la orientación al cliente. Se desarrollan planes de formación para impulsar este cambio en los valores del personal de la entidad así como para lograr establecer un nuevo estilo de dirección. También se cuida la selección de nuevos profesionales y se fomenta la promoción interna. Este recurso tiene especial importancia de cara a la competitividad de la entidad; y para que el cambio cultural, organizativo y estratégico que se pretende se materialice en creación de valor, se deberá conseguir identificar al personal con los objetivos y metas de la entidad, mediante políticas de formación y de incentivos adecuadas.

Respecto a la tecnología, en el marco del plan de sistemas del grupo, Argentaria está haciendo un esfuerzo importante por incorporar tecnología más moderna a sus oficinas e implantar sistemas de información de gestión. En banca directa el grupo cuenta con la primera entidad especializada en este negocio, el Banco Directo, y en banca electrónica también aumenta los medios de pago, cajeros y terminales.

El Grupo posee unos recursos propios muy elevados que en el último ejercicio se han incrementado un 7,2 por 100 y que exceden en un 61,1 por 100 los recursos propios mínimos exigidos por el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS). Atendiendo a los requerimientos del Banco de España, Argentaria posee un excedente del 52,4 por 100 de los recursos propios mínimos exigidos; por lo que la capitalización constituye una de las más importantes fortalezas financieras del Grupo, tanto por su dimensión absoluta y relativa como por la calidad de sus componentes, reflejada en el alto porcentaje de capital básico.

Sin embargo, Argentaria también posee algunos puntos débiles que deben considerarse en el estudio de su competitividad:

— Su elevado volumen de activos dudosos, si bien su cobertura adecuada con garantías hipotecarias, provisiones y recursos propios excedentes no trasluce una amenaza significativa para este Grupo financiero.

— Sus márgenes son más bajos que los de la media del sector financiero. El margen de intermediación de Argentaria, en el último ejercicio 1993, representó el 2,5 por 100 de los ATM, mientras que el de la media del sector financiero fue del 8,9 por 100 sobre ATM.

Ofrece un comportamiento favorable de los otros productos ordinarios, que han aumentado un 17,3 por 100 en el último año respecto del anterior, y que obedece tanto al desarrollo conseguido en nuevas actividades, que dan lugar a la generación

de mayores ingresos por servicios a la clientela, como la gestión de fondos, medios de pago, mercado de capitales, valores, como a los resultados obtenidos por los programas de venta cruzada de servicios bancarios iniciados o intensificados durante el ejercicio; aunque esta variación todavía se sitúa por debajo de la del sector, que fue del 21,1 por 100.

Como resultado de ello, Argentaria también posee un margen ordinario sobre ATM inferior a la media del sector: 3,03 por 100 frente al 11 por 100.

Por último, la rentabilidad de los recursos propios medios (ROE) era en Argentaria de 0,74 por 100, mientras que en bancos y cajas de ahorros era menor: 0,54 y 0,73 por 100 respectivamente. La *ratio* de endeudamiento era de 17,82 en Argentaria, frente a 18,83 en las cajas, y 17,15 en los bancos, que estaban menos endeudados. Esta *ratio* es indicativa de la solvencia de la entidad y también mide el efecto multiplicador que el endeudamiento ejerce sobre la rentabilidad de los activos totales medios.

V. CONCLUSIONES

¿Es Argentaria un grupo financiero competitivo? Para tratar de responder a esta pregunta debemos considerar las ventajas competitivas que posee el grupo, susceptibles de aumentar y mantenerse en el futuro y que probablemente harán que su posición competitiva mejore, ya que la competitividad es un concepto que debe medirse en comparación con otras entidades. Sin embargo, no podemos olvidarnos de sus debilidades, que serán aprovechadas por los competidores para mejorar sus respectivas posiciones relativas.

La valoración de Argentaria por el mercado puede servir como indicador externo de valoración de su competitividad. En este sentido, cuando el Grupo ha acudido al mercado para obtener financiación —en las ofertas públicas de acciones y en la emisión de bonos-bolsa, por ejemplo— la valoración ha sido muy positiva. En la primera de las ofertas de acciones la demanda multiplicó a la oferta prácticamente por 7, ya que el número de peticiones producidas ascendió a 192,6 millones, adjudicándose un total de 31,37 millones de acciones. También la segunda colocación fue acompañada por el éxito, dado que se tuvo que ampliar el número inicial de acciones ofertadas —25 millones de acciones— hasta el máximo previsto: 31.375.000 acciones; y además las 9.732.962 solicitudes de compra no cubiertas en su totalidad en el tramo exclusivo reservado a accionistas pasaron automáticamente al tramo general.

La evolución de la cotización de Argentaria fue

prácticamente ascendente hasta febrero de 1994 —alcanzando su máximo de 6.690 pesetas el 4 de febrero—, momento en el que comenzó un descenso que duraría hasta finales del mes de octubre —marcando su mínimo anual de 4.775 pesetas el 27 de octubre—. Esta penalización de las acciones de Argentaria se ha debido tanto a las noticias negativas producidas sobre el sector bancario, como al anuncio de la tercera oferta pública de acciones para el año 1995; si bien se espera una evolución alcista teniendo en cuenta los resultados favorables de Argentaria durante el primer semestre del ejercicio 1994 y el aumento del dividendo —un 10 por 100— durante el año 1994 respecto del anterior.

Las principales magnitudes del grupo Argentaria han tenido la siguiente evolución durante el primer semestre del año 1994, según datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

— Los activos totales medios del grupo consolidado crecieron un 11,7 por 100 sobre el mismo semestre del año anterior, cifra que está en torno a la del sector (12,3 por 100). En su activo destaca el crecimiento importante de la cartera de valores del 45 por 100, muy por encima del sector.

— Los márgenes y resultados tuvieron una evolución distinta al resto de los bancos: el margen de intermediación descendió un -7,7 por 100, mientras que en el sector aumentó un 1,6 por 100, el margen de explotación descendió un -41,2 por 100, más que el resto de bancos, que disminuyeron esta partida en un -31,7 por 100 sobre el mismo período del año anterior. Por último, el resultado antes de impuestos aumentó un 9,2 por 100 por los buenos resultados extraordinarios, y el sector disminuyó ese beneficio un -25,9 por 100.

Se comprueba, por tanto, cómo el aumento de los márgenes de Argentaria hasta los niveles medios del sector se ve obstaculizado por la tendencia general al estrechamiento de márgenes en el sector, por el aumento continuado de la competencia y la reducción de tipos de interés hasta los mínimos niveles actuales.

NOTAS

(1) Véase a este respecto: MAROTO, J. A. (1994), «Los factores financieros y la competitividad de la economía española», *Cuadernos de Información Económica*, n.º 90, págs. 143-151.

(2) Véase a este respecto el artículo de Santiago Carró en este mismo número de *PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO*.

(3) Para una mayor profundización en el análisis de la estructura organizativa de Argentaria, véase PLAZA, I., y MELLE, M. (1994), «Las relaciones entre estructura organizativa, estrategia y resultados en el Grupo Argentaria», *Papeles de Economía Española*, Fundación FIES, n.º 58, págs. 276-283.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AFI (1994), «El negocio de bancos y cajas de ahorros en 1993», *Análisis Financiero Internacional*, n.º 63, págs. 25-36.
- ARGENTARIA (1991, 1992 y 1993), *Informe de Gestión Anual*.
- BALLARÍN, E. (1987), *Estrategias competitivas para la banca*, Ariel, Barcelona.
- BANCO DE ESPAÑA (1994), «La Cuenta de Resultados de Bancos y Cajas en 1993», *Boletín Económico del Banco de España*.
- CUERVO, A. (1993a), «La competitividad de la empresa española», *El Nuevo Lunes*, 22-28 febrero.
- (1993b), «El papel de la empresa en la competitividad», *Papeles de Economía Española*, n.º 56, págs. 363-378.
- FERNÁNDEZ, Z. (1993), *La banca federada: antecedentes y situación actual*, Informes y dictámenes de la Fundación FIES.
- MAROTO, J. A. (1994a), «Las entidades financieras españolas frente al reto de la competitividad», *PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO*, n.º 45, págs. 94-106.
- (1994b), «Los factores financieros y la competitividad de la economía española», *Cuadernos de Información Económica*, número 90, págs. 143-151.
- MENGUZZATO, M., y RENAU, J. (1991), *La dirección estratégica de la empresa. Un enfoque innovador del management*, Ariel Economía, Barcelona.
- PLAZA, I., y MELLE, M. (1994), «Las relaciones entre estructura organizativa, estrategia y resultados en el Grupo Argentario», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, págs. 276-283.
- PORTER, M. (1987), *Ventaja competitiva: Creación y sostenimiento de una actuación superior*, CECSA, México.
- TERMES, R. (1994), «Dos maneras de hacer banca», *El País*, 15/7/1994.

DIEZ REFLEXIONES SOBRE CALIDAD DE SERVICIO EN LA BANCA DE PARTICULARES. ANALISIS CUALITATIVO DE LA REALIDAD ESPAÑOLA (*)

Sonia M. Rodríguez Parada

La recesión económica que venimos viviendo estos últimos años obliga a nuestras empresas a esforzarse, más que nunca, por ser competitivas. En este sentido, la calidad de nuestros productos y servicios, la calidad de nuestra gestión y, también, la calidad de nuestros recursos humanos puede ser una buena carta de presentación para destacar en mercados nacionales e internacionales, y para iniciar la tan deseada reactivación de la economía española.

I. LA CALIDAD: UN VALOR EN ALZA

Si en sus inicios su origen fue estadístico y su aplicación estrictamente industrial, más tarde el impacto de la calidad alcanzaría también a las empresas de servicios, avanzando hacia concepciones más progresistas e integrales, que la convertirían en verdadera cultura de empresa. Una cultura que tiene como principio inspirador la satisfacción del cliente y que fortalece tanto la posición competitiva de la organización que la asume, como debilita la de las empresas que son ajenas a la misma.

La calidad aplicada a la actividad financiera significa una nueva forma, poco tradicional en banca, de orientar el negocio financiero y de competir en el sector; un estilo de prestación que busca, sobre todo, consolidar una relación duradera, intensiva e integral con el cliente. De este modo, se propicia una banca de relaciones (es decir, de vinculaciones estables con la clientela), superando la simple concepción tradicional de una banca de productos. No dudamos en calificar este propósito como auténtico desafío en entornos competitivos, pero, de igual forma, como acierto y oportunidad estratégicos en el contexto financiero actual.

En España, la difusión y aplicación de la calidad llega con cierto retraso al sector financiero. No en vano nuestras instituciones vivieron una larga y cómoda etapa de proteccionismo, donde no era tan necesario ni urgente competir. En la actualidad, sin embargo, la situación es bien distinta y la banca ha dejado de ser el negocio fácil de tiempos pasados, que podía mantenerse al margen de los deseos del mercado.

Ciertamente, la liberalización progresiva de la oferta financiera actual, impulsada en gran medida por la Unión Europea, provoca una fuerte presión competitiva que premia las actuaciones más eficientes.

De hecho, en los últimos años, la actividad financiera española ha experimentado (y, en nuestra opinión, seguirá experimentando) una transformación profunda. Los procesos de liberalización, desintermediación e innovación financiera (todavía no concluidos) se suceden y superponen, configurando un nuevo escenario competitivo, donde clientes (más cultos), empleados (más profesionales), productos y servicios (variadísimos), canales de distribución (múltiples), competidores (más numerosos, pertenecientes incluso a sectores ajenos al propio negocio financiero), tecnologías (sorprendentes y revolucionarias), legislaciones (liberalizadoras) y políticas comerciales (agresivas hasta límites insospechados) confieren gran incertidumbre y dinamismo a todo el sistema, y exigen un esfuerzo profundo de adaptación a las entidades financieras que pretenden asegurar, con éxito, sus niveles competitivos actuales y futuros.

Algunas de las alternativas para mantener dichos niveles demuestran ser poco eficaces en la práctica: por ejemplo, la innovación de productos es una estrategia que los competidores suelen asimilar fácilmente; por otra parte, los nuevos procesos y tecnologías son, incluso, más difíciles de proteger que los nuevos productos; y, finalmente, la competitividad basada en el factor precio tampoco es demasiado difícil de igualar (1), aspecto, este último, que en el sector financiero español se traduce en un irremediable estrechamiento de márgenes que nos acerca más a Europa.

Todas estas evidencias sugieren dirigir la planificación estratégica de las empresas de servicios hacia la calidad, cuyo poder de diferenciación, implementado con eficiencia económica y asumido como cultura empresarial, sí puede representar, a nuestro juicio, una ventaja competitiva sostenible para entidades financieras. La permanencia de esta ventaja se basa en el hecho de que la calidad es,

sin duda alguna, el factor más difícilmente imitable de toda la actividad financiera. Además, la calidad de servicio aporta a las instituciones flexibilidad y profesionalidad, agilidad y dinamismo y, sobre todo, una estabilidad envidiable en las relaciones entre proveedor y cliente.

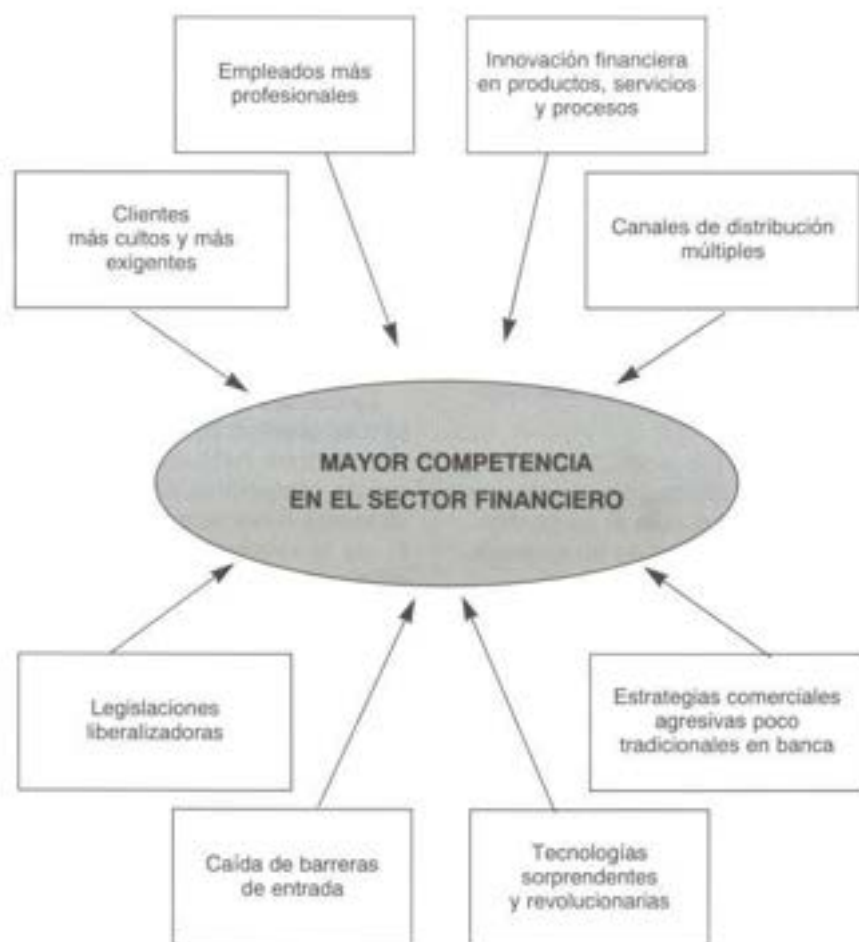
En definitiva, la calidad representa, hoy por hoy, una auténtica oportunidad para competir en el nuevo entorno financiero. En un sector dominado por el cambio, donde ninguna posición es definitiva, serán entidades financieras exitosas aquellas que reaccionen lo más rápidamente posible a las exigencias del mercado y, con imaginación e inteligencia, conviertan al cliente en la esencia misma de su actividad empresarial.

Naturalmente, el cliente no es ajeno al poder de negociación que posee en el sector y su nivel progresivo de exigencia y expectativas, respecto al servicio que demanda, así lo demuestra. En una oferta cada día más liberalizada y competitiva, el cliente busca, de forma racional, la satisfacción de sus necesidades financieras; es, entonces, cuando la

calidad de servicio se convierte en un criterio importante de diferenciación y vinculación financieras. Frente a otros factores competitivos más fácilmente imitables, aunque con indudable poder de atracción en el entorno financiero actual, la calidad proporciona a la institución poder de diferenciación frente a la competencia y poder de vinculación (fidelización) frente al cliente (interno y externo); y lo hace de una forma sostenible, esto es, con proyección a medio y largo plazo.

No podemos negar, sin embargo, el poder de vinculación que también tiene una estrategia agresiva en precios. Ignorar su fuerza competitiva sería engañoso. Ahora bien, si la entidad financiera se centra, de forma exclusiva, en la variable precio estará originando una vinculación básicamente especulativa con el cliente, y como tal, transitoria e incierta. (¿No busca esta vinculación el mejor precio del mercado?, ¿se mantendría si un competidor alternativo ofreciese un precio más atractivo para el cliente?). Es evidente, por tanto, que calidad y precio originan dos tipos distintos de relación con la

EL NUEVO ENTORNO FINANCIERO



clientela: la primera, de carácter estable, basada en la oferta de un buen servicio al que el cliente no está dispuesto a renunciar; la segunda, derivada de la aplicación de los precios más agresivos del mercado, que no genera fidelidad hacia ninguna institución en particular, sino únicamente hacia el precio más atractivo de una oferta que se percibe indiferenciada desde el punto de vista cualitativo.

Existen, además, otros factores decisivos en este sentido: la progresiva equiparación en la retribución de activos y pasivos motivada por la libre circulación de capitales en Europa, la homogeneidad normativa y la existencia de una estructura de costes muy similar entre entidades financieras contribuirán a eliminar diferencias notorias en el precio y otorgarán a la calidad un matiz claramente diferenciador, frente a aquél, en las estrategias de posicionamiento en el mercado (2). En suma, se puede observar cómo las nuevas coordenadas que definen el sector financiero español conceden plena vigencia a esta ventaja estratégica, que las previsiones califican de decisiva en el contexto comunitario. En este sentido, las evidencias y pronósticos son suficientemente claros al respecto:

— El cliente, todavía hoy, permanece descontento con algunos servicios que recibe. En España, en concreto, un 19,8 por 100 (3) se declara poco satisfecho o indiferente con el servicio de su primer proveedor.

— Los servicios serán progresivamente más especializados y sofisticados.

— Nuevos competidores financieros atacarán segmentos específicos utilizando la calidad como arma competitiva. Por su parte, minoristas procedentes de otros sectores aprovecharán su contacto con el consumidor para desarrollar su *marketing* de productos y servicios financieros.

— Las instituciones tradicionales necesitarán concentrarse en fortalecer el vínculo con sus clientes.

Por ello, el nivel de calidad (de producto y de servicio) que pueda ofrecer una entidad financiera, por encima de su competencia en el sector, se configura como una variable determinante de su rentabilidad a medio y largo plazo (4).

II. DIEZ REFLEXIONES SOBRE CALIDAD DE SERVICIO FINANCIERO

Se formulan, a continuación, diez reflexiones relacionadas con la aplicación de la calidad de servicio en la actividad financiera. Son fruto de un estudio meditado sobre el tema, documentado, entre otras fuentes, en una investigación de mercado de carácter cualitativo realizada en el mes de marzo de 1993 a nivel nacional. En él se recoge la participación de 23 entidades financieras que operan en la

actualidad en España (5), seleccionadas en función de su cuota de mercado y de su grado de implicación explícita en proyectos y actividades relacionadas con la gestión de la calidad total.

Las diez consideraciones que se exponen seguidamente pretenden destacar la conveniencia estratégica de orientar el negocio financiero actual hacia la mejora progresiva del servicio e intentan resaltar las grandes implicaciones que supone la aplicación de la calidad a nivel empresarial. Asimismo, se presenta un primer marco referencial sobre la situación actual en España de la calidad en la prestación de servicios financieros.

1.ª Tres dimensiones principales integran el servicio financiero: dimensión humana, dimensión tecnológica y dimensión propiamente financiera. Bajo una perspectiva de calidad, estas tres dimensiones deben orientarse hacia la satisfacción del cliente, respetando la eficiencia económica que toda gestión rentable procura.

Basándonos en este dimensionamiento inicial, podemos distinguir dos categorías distintas de calidad en la actividad financiera: calidad técnica (que integra, a su vez, la calidad tecnológica y financiera del servicio) y calidad organizacional.

La calidad técnica del servicio financiero se relaciona específicamente con sus dimensiones tecnológica y financiera. En definitiva, trabajar con calidad técnica supone ofrecer una buena prestación al cliente desde el punto de vista tecnológico y financiero, es decir, ofrecer una amplia gama de productos y servicios; ofrecer flexibilidad y conveniencia en las condiciones financieras, personalizar el servicio... (aspectos, todos ellos, relativos a la calidad financiera) y ofrecer, también, un soporte tecnológico moderno que permita el correcto y eficaz funcionamiento de la entidad como empresa de servicios (calidad tecnológica).

La calidad técnica representa, por tanto, el aspecto más objetivo de la calidad de servicio y su coincidencia entre instituciones es notoria. El ritmo fuertemente competitivo del sector, la influencia de otros sistemas financieros más desarrollados y el impacto de la revolución tecnológica han hecho que la oferta financiera sea, salvo excepciones tan sólo transitorias, muy homogénea en términos técnicos.

La calidad organizacional, a diferencia de la anterior, se relaciona específicamente con la dimensión humana del servicio financiero. La definimos como el estilo propio con que cada entidad decide realizar la prestación de sus servicios o, en otras palabras, la forma elegida para servir a su clientela. En consecuencia, la objetividad estrictamente técnica desaparece, al ser necesaria, por una parte, la existencia de una cultura empresarial orientada hacia el cliente y, por otra, la participación humana intensiva en el proceso (participación que representa el aspecto más humano de la prestación financiera al

incorporar aspectos tales como competencia, capacidad de respuesta, amabilidad, disponibilidad, confianza..., etc.).

Toda empresa de servicios personaliza la prestación a través de un estilo propio de «servir» que, no obstante, está condicionado por sus recursos y capacidades, y por las oportunidades y riesgos del entorno. Al personalizar su oferta, la entidad se diferencia del resto de la competencia, definiendo un modo propio de prestación financiera que le singulariza frente a sus competidores más directos.

En un negocio orientado cada día más hacia las personas, como es el financiero, esta categoría de calidad ocupa un puesto destacado y resalta, básicamente, la dimensión humana del servicio. Y es que «la mejora del servicio es con mucho una iniciativa humana» (6). Por eso, aunque hoy en día nadie duda del vertiginoso avance tecnológico que domina el sector financiero, ni de las grandes posibilidades que ofrece su continuo progreso, estamos convencidos de que la búsqueda y conquista de la excelencia en la actividad financiera sigue siendo, sobre todo, un logro que podemos atribuir al personal de la institución.

En consecuencia, la calidad organizacional, que implica la determinación y el compromiso de todas las personas de la entidad por satisfacer al cliente, representa una diferencia en la prestación que el cliente percibe y valora, y que la propia entidad debe potenciar como rasgo distintivo de su «buen hacer financiero». Cuando la calidad deja de ser una cuestión puramente técnica y se asume como verdadera cultura de empresa, la institución se convierte en auténtica empresa de servicios y el cliente se sitúa en el centro mismo de su organización.

El cuadro núm. 1 resume el análisis dimensional de la calidad aplicada al servicio financiero. En ella se indican algunas de las variables de calidad (técnica y organizacional) a considerar en la actividad financiera. Teniendo en cuenta el alcance ilimitado de la excelencia, se comprenderá fácilmente que esta relación de variables no tiene intención exhaustiva. Sólo responde a un primer intento que pretende concretar, nunca restringir, el significado y alcance de la calidad de servicio; bien planteada, esta relación inicial de atributos de calidad será objeto de revisión y enriquecimiento progresivos.

2.* La calidad de servicio financiero tiene su origen en una cultura empresarial más amplia, que constituye su soporte ideológico y su guía metodológica: *la calidad total*, que definimos como aquella cultura de empresa orientada hacia la satisfacción de las necesidades y expectativas del cliente, interno (empleado) y externo (destinatario final), con capacidad de diferenciación frente a la competencia y de vinculación frente al cliente, y cuyo éxito está condicionado a la total implicación del personal (y no sólo del departamento de calidad o atención al clien-

te) liderado por la dirección, y a la búsqueda constante de la excelencia como objetivo inagotable.

Basándonos en esta cultura, que determina decisiones y define actitudes dentro de la empresa, definimos *la calidad de servicio financiero* como aquel estilo de prestación que, con eficiencia económica, ofrece un nivel de servicio que cumple, como mínimo, las expectativas del cliente. En definitiva, aquella prestación que busca obtener, con eficiencia económica, clientes satisfechos.

Por tanto, la calidad de servicio debe ser definida por la entidad bajo la perspectiva prioritaria del cliente y gestionada con base en la cultura de calidad total.

3.* Esta cultura, sumamente flexible, necesita de un programa estructurado de calidad que favorezca su implantación progresiva en la empresa. En este sentido, destacamos ocho procesos que consideramos prioritarios para su adecuado desarrollo. Estos son, investigación comercial, segmentación del mercado, innovación financiera, *benchmarking*, comunicación interna y externa, formación continuada de los recursos humanos y motivación y reconocimiento del personal.

Cada uno de estos procesos implica decisiones estratégicas de la alta dirección. De ahí que el liderazgo de los puestos directivos en la conquista de la calidad sea indispensable; sin embargo, también es necesario el compromiso asumido de todas las personas que trabajan en la entidad financiera, de todos y cada uno de los puestos de trabajo que la integran.

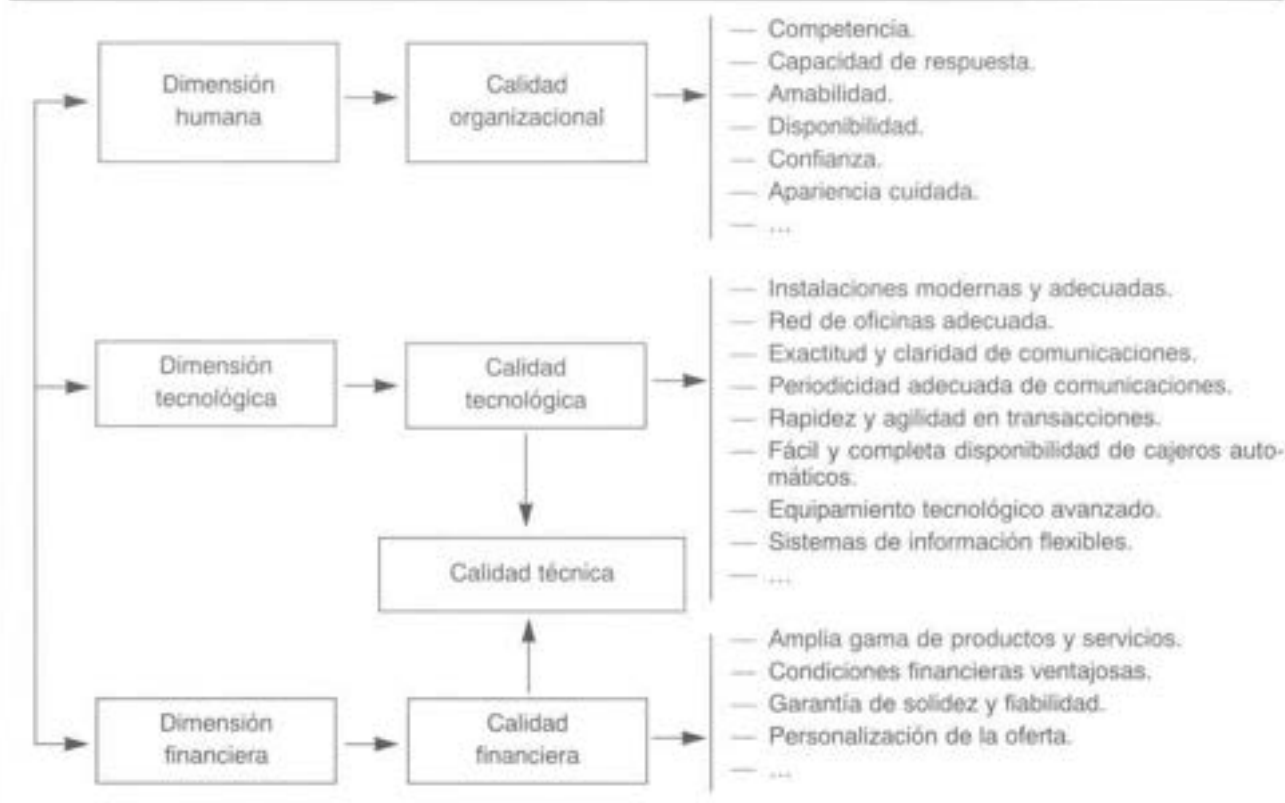
4.* El cliente (segmento de particulares) valora de forma significativa la calidad de servicio que recibe de su proveedor y puede estar dispuesto, incluso, a cancelar definitivamente su relación financiera cuando considera que los niveles ofrecidos por su entidad no son los adecuados.

Además, la calidad es también un factor decisivo en la elección de proveedor financiero (sea éste banco o caja de ahorros); aunque nunca tan determinante como la no calidad en la decisión de desvinculación financiera.

Sin embargo, no todos los segmentos de clientela valoran por igual este aspecto. Dentro de la banca comercial los segmentos más sensibles a la calidad se identifican entre clientes urbanos de nivel socioeconómico alto, medio/alto y medio, con edades comprendidas entre los veinticinco y cincuenta años; se trata, a nuestro juicio, de una parte del mercado suficientemente amplia y rentable como para descuidarla, ofreciendo un servicio financiero ajeno al nivel de calidad que el cliente actual reclama.

5.* Una aproximación a la situación actual en España de la calidad de servicio financiero (con referencia exclusiva a la actividad que dentro del sector privado prestan bancos y cajas de ahorros, y

CUADRO NUM. 1
ANÁLISIS DIMENSIONAL DE LA CALIDAD APLICADA AL SERVICIO FINANCIERO



fundamentada en la opinión de 23 entidades financieras que operan actualmente en España) refleja que:

— Las entidades financieras (7) incorporan la calidad de servicio entre los objetivos estratégicos de sus respectivas organizaciones. En el 82 por 100 de los casos se trata de un objetivo prioritario de sus planes de acción, siendo un objetivo secundario para el 18 por 100 restante.

— La calidad de servicio se considera una estrategia necesaria para competir en el mercado financiero actual (82 por 100) y una exigencia requerida por la demanda de servicios financieros (82 por 100). También, una alternativa de diferenciación frente a la competencia (60 por 100).

Ninguna entidad, por tanto, ignora la importancia de la calidad en la prestación financiera actual. Sin embargo, se trata de una preocupación relativamente reciente, como demuestra el hecho de que más del 80 por 100 de los programas actuales de calidad tienen una antigüedad inferior a cinco años. Consideramos éste un dato revelador del escaso grado de madurez alcanzado en el desarrollo de la calidad por parte de nuestras entidades financieras, en términos generales. No obstante, a nivel particular, hay determinadas instituciones que disfrutan ya de una larga tradición en su gestión y control.

— La mitad de las entidades encuestadas considera que existe coincidencia entre el nivel de calidad de servicio que proporcionan a sus clientes y el ofrecido por la competencia en el sector; curiosamente, el 50 por 100 restante estima que su nivel está por encima del que corresponde a sus competidores inmediatos.

— Los sistemas de participación activa del personal (obligatorios y voluntarios: comités de calidad, grupos de mejora, círculos de calidad, ...) son una práctica común (77 por 100) aunque reciente, y su funcionamiento es considerado positivo por aquellas instituciones con suficiente perspectiva temporal para emitir un juicio meditado sobre el tema. En cualquier caso, estos sistemas son decisivos para mantener a nivel competitivo la calidad de servicio ofrecida por la organización y así parece entenderlo la mayoría de las instituciones encuestadas. Nadie mejor que el propio cliente interno para mejorar el servicio financiero.

— Asimismo, el 68 por 100 de las entidades realiza un seguimiento efectivo de la calidad a través de un conjunto definido de indicadores (cuyo número varía significativamente: desde los 250 hasta los 10 indicadores, reflejando una gran diversidad en cuanto al grado de sofisticación alcanzado en los respectivos programas de calidad de las distintas entidades encuestadas. Únicamente el 32 por 100

posee un sistema de medición de no conformidades u otro tipo de control de la no calidad. En consecuencia, se observa que este aspecto, necesario para optimizar el empleo de los recursos aplicados a la calidad, es uno de los más descuidados por las entidades; en parte, por la gran complejidad que supone diseñar un sistema de medición de este tipo.

— Es claro el interés de las entidades por alcanzar un conocimiento preciso del mercado. Tan sólo el 9 por 100 afirma no realizar estudios de mercado en esta línea de investigación.

En general, las entidades que sí los realizan lo hacen con cierta periodicidad y contratan, usualmente, los servicios de una empresa o instituto especializado (67 por 100). Lograr un conocimiento más exacto de las necesidades y expectativas del cliente y averiguar sus niveles actuales de satisfacción (en ambos casos, el 73 por 100) son los objetivos más comunes de estos estudios de mercado.

— A nivel interno, el 77 por 100 de las entidades publica manuales o documentación propia sobre calidad. Esta circunstancia evidencia la preocupación asumida, a nivel interno, por el tema de la calidad de servicio, que pretende ser verdadera responsabilidad corporativa y no únicamente un factor transitorio o superficial dentro de las instituciones.

— Para el 82 por 100 de las entidades financieras el nivel de calidad de servicio ofrecido al cliente ha mejorado en los últimos años.

— La coincidencia es unánime cuando se afirma que el nivel de exigencia y expectativas de la demanda seguirá incrementándose en el futuro. Este hecho aconseja no descuidar, entre otros aspectos, el nivel de calidad de servicio que toda institución debe ofrecer al cliente si no desea, como es probable, perder competitividad en el mercado actual. Sin embargo, el desarrollo de la cultura de la calidad origina una serie de dificultades que las instituciones deben superar. En este sentido, conseguir el compromiso asumido de los puestos directivos intermedios es, para las entidades encuestadas, el principal obstáculo que impide su correcta consecución (50 por 100). Lograr el compromiso de los puestos de *back office* (36 por 100), adaptar la infraestructura tecnológica existente (32 por 100) y conseguir, también, el compromiso de los puestos de *front office* (32 por 100) son otras dificultades coincidentes destacadas por entidades que ya han iniciado programas de calidad en España.

— La calidad de servicio proporciona un ahorro significativo de costes. El 86 por 100 de las entidades comparten esta opinión.

— El 91 por 100 de las instituciones financieras considera posible repercutir precios incrementados si la calidad de servicio es superior a la media del sector. De este porcentaje, el 50 por 100 limita su afirmación a los segmentos de clientela más sensibles a la calidad.

6.ª La opinión de los defensores del cliente (8) nos permite contrastar la veracidad de las conclusiones anteriores, consultando otras fuentes de información alternativas. El nivel de coincidencia es suficientemente revelador.

— Es unánime la opinión de los defensores del cliente sobre el incremento significativo que ha experimentado el nivel de cultura financiera de los españoles. Aspectos como la recepción de reclamaciones más frecuentes y mejor fundamentadas evidencian un conocimiento financiero superior por parte del cliente.

El contenido de estas reclamaciones refleja, asimismo, un grado de exigencia cada vez más refinado, favoreciendo cambios de proveedor y elevando los requisitos de elección. Todo ello combinado con un índice de bancarización superior y la proliferación de clientes multibanco.

— Los defensores del cliente coinciden en destacar un incremento elevado en el número de reclamaciones recibidas desde el inicio de su actividad, debido posiblemente a la obligatoriedad de acudir al defensor como paso previo para formular reclamaciones en el Banco de España y a la mayor información del cliente sobre el proceso a seguir en la tramitación de reclamaciones.

— Las reclamaciones más frecuentes son las correspondientes a incidencias en cuentas corrientes, intereses por operaciones de activo y retrasos en las comunicaciones a clientes. A este grupo sigue en frecuencia un segundo tipo de reclamaciones, referidas básicamente al funcionamiento de tarjetas de crédito y otros medios de pago. Ocupan el tercer lugar, las reclamaciones por cobro de comisiones, trato del personal e insuficiencia de empleados en las sucursales. Los préstamos hipotecarios se incluyen también en este tercer grupo de reclamaciones frecuentes.

7.ª El desarrollo adecuado de la calidad de servicio, en entidades financieras, reporta beneficios de naturaleza cualitativa y cuantitativa. Entre los primeros, citamos el fortalecimiento de la lealtad del cliente, la buena imagen empresarial, la integración, coherencia y flexibilidad organizativas y la baja rotación de personal. Entre los segundos, el incremento de las tasas de retención, de la tasa de intensificación y de la tasa de adhesión de clientes, el descenso de la tasa de deserciones, el ahorro de costes que propicia y la posibilidad de repercutir precios incrementados en el mercado.

En la actividad financiera, no hay duda de que trabajar con calidad es rentable.

8.ª Las principales tendencias que definen la previsible situación del sector financiero español, en el horizonte de 1996, propician y anuncian el éxito de la estrategia de diferenciación a través de la calidad de servicio.

9.* La calidad de servicio representa una ventaja competitiva sostenible para las entidades financieras que deciden afrontarla.

Una ventaja competitiva que se fundamenta en el poder de diferenciación sostenible que proporciona la calidad frente a la competencia y en su poder de vinculación a largo plazo frente al cliente (interno y externo). También, posibilita la reducción de la elasticidad precio-demanda del servicio financiero (porque el cliente no decide sólo en función del precio, sino en función del binomio precio-calidad). Asimismo, incrementa el valor añadido del servicio favoreciendo la percepción positiva del cliente respecto a la entidad con la que trabaja. De este modo, se establece una base sólida sobre la que «edificar» relaciones duraderas e integrales con la clientela.

10.* El cliente es una fuente de información esencial para la mejora progresiva del servicio. Por ello, debe aprovecharse todo el potencial de mejora que se oculta tras los comentarios, sugerencias, expectativas y reclamaciones de cada cliente.

En este sentido, es indispensable que la entidad financiera disponga de una base de clientes suficientemente segmentada, fiable y flexible, que suministre el máximo caudal de información y que permita profundizar en el conocimiento y sistematización de necesidades, expectativas, hábitos y comportamientos financieros de cada segmento objetivo.

Una base completa y segmentada de clientes representa, hoy por hoy, un instrumento de incalculable valor para una entidad financiera. Podemos, incluso, calificarla de necesidad básica (y urgente para aquellas entidades que todavía no dispongan de ella) para competir con eficiencia y para optimizar el resultado de toda acción comercial. En este sentido, la racionalización de los sistemas de información es una oportunidad que no debe ser desaprovechada por ninguna institución, máxime cuando las nuevas tecnologías permiten un seguimiento preciso y sutil del cliente actual y potencial, y una anticipación estratégica a sus demandas de servicio. Por tanto, la optimización de la información contenida en la base de clientes, conseguida a través de una correcta segmentación, de un desarrollo flexible de las aplicaciones informáticas y de una continua investigación de mercado (interno y externo), es un aspecto que ninguna entidad financiera debería descuidar si desea alcanzar, a través de la calidad de su servicio, el liderazgo competitivo.

III. CONCLUSION FINAL

Las diez reflexiones anteriores nos permiten concluir con la siguiente afirmación: una entidad financiera puede, a través de la mejora progresiva de la calidad de su servicio, alcanzar dos de sus misiones fundamentales: eficiencia y competitividad.

Por ello, no parece oportuno obviar la importancia de lo cualitativo en la gestión actual de instituciones financieras, sino concederle toda la trascendencia que se merece en un sector donde, tradicionalmente, ha dominado el componente cuantitativo.

NOTAS

(*) Todo el contenido y conclusiones de este artículo se enmarcan dentro de un trabajo de investigación más amplio, que fue defendido como tesis doctoral en la Universidad de Navarra, el 10 de diciembre de 1993.

(1) GHEMAWAT, P. (1987), págs. 71 y 72.

(2) Conclusión extraída del Estudio Delphi sobre el Sector Seguros y Finanzas realizado por FUNDESCO-INEM en septiembre de 1992. Programa TRYS, pág. 41. En él se indican las principales tendencias que definirán la previsible situación del sector financiero español en el horizonte de 1996.

(3) Específicamente, un 6 por 100 se declara «muy insatisfecho/insatisfecho» y un 13,8 por 100 se declara «indiferente», según una investigación realizada por FRS Ibérica, en octubre de 1993, sobre el Comportamiento financiero de los particulares en España. Base: 7.806 clientes. Error de muestreo: 1,4 por 100. Nivel de confianza: 95,5 por 100.

(4) «Quality in Financial Services», *European Retail Finance for the 90s*, pág. 8.

(5) En concreto, 13 bancos que representan en 1992 una cuota de mercado del 64 por 100, según «Ranking de la banca», en *Ranking de la economía española*, núm. 60, junio 1993, páginas 56-73, y 10 cajas de ahorros, con una cuota de mercado del 40 por 100 (dato facilitado por la Confederación Española de Cajas de Ahorros, con base en el criterio de débitos a clientes).

(6) BERRY, L. L.; BENNET, D. R., y BROWN, C. W. (1989), página 34.

(7) Todas las conclusiones obtenidas se refieren exclusivamente a las 23 entidades financieras que participaron en la encuesta.

(8) Conclusiones basadas en una encuesta de opinión enviada, en noviembre de 1992, a los principales defensores del cliente. En ella participaron profesionales que ocupan actualmente este cargo en 30 entidades financieras que operan en España.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- ALBRECH, K., y ZEMKE, R. (1985), *Service America: Doing Business in the New Economy*, Dow Jones-Irwin, Homewood, Illinois.
- ALVAREZ, J. R. (1993), «La banca española. Actualidad y perspectivas», *Papeles de Economía Española*, n.º 54.
- ALVIRA, F., y GARCÍA, J. (1990), «El cliente: nuevo centro de la estrategia bancaria», *Papeles de Economía Española*, n.º 43.
- AMAT, O. (1992), *Costes de calidad y de no calidad*, Ediciones 2000, S. A., Barcelona.
- ASOCIACIÓN AMERICANA PARA EL CONTROL DE CALIDAD (ASQC), *Quality Progress*, mensual.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA PARA LA CALIDAD (AECC), *Calidad*, mensual.
- ASOCIACIÓN PARA EL PROGRESO DE LA DIRECCIÓN (1991), «Calidad

- total, la ventaja competitiva», *Dirección y Progreso*, n.º 116, marzo-abril.
- BALCELLS, J. (1993), «Los nuevos requisitos de la formación del personal para las entidades financieras», *Papeles de Economía Española*, n.º 54.
- BAND, W. A. (1991), *Creating Value for customers*, John Wiley & Sons, Inc., Nueva York.
- BARALLAT, L. (1992), *La Banca española en el año 2000*, Ediciones de las Ciencias Sociales, Madrid.
- BERRY, L. L.; BENNET, D. R., y BROWN, C. W. (1989), *Calidad de servicio. Una ventaja estratégica para instituciones financieras*, Díaz de Santos, Madrid.
- BERRY, L. L., y PARASURAMAN, A. (1991), *Marketing Services: competing through quality*, The Free Press, Nueva York.
- BOBICHON, G. (1990), *Cómo conquistar y mantener la fidelidad de su clientela. Siete métodos para el éxito*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- BUENO, E., y RODRIGUEZ, J. M. (1990), *La banca del futuro*, Pirámide, S. A., Madrid.
- BUZZELL, R. D., y GALE, B. T. (1987), *The PIMS principles: Linking strategy to performance*, The Free Press, Nueva York.
- CIAMPA, D. (1992), *Total Quality: A user's guide for implementation*, Addison-Wesley Publishing Company, Inc., Massachusetts.
- CLUB GESTIÓN DE CALIDAD, *Excelencia*, mensual.
- COTTLE, D. W. (1990), *El servicio centrado en el cliente*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- CROSSBY, P. B. (1990), *Hablemos de calidad*, McGraw-Hill, México.
- CHANNON, D. F. (1990), *Marketing y dirección estratégica en la banca*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- DAVIDOW, W. H., y UTTAL, B. (1990), *El servicio integral a los clientes*, Plaza & Janés Editores, S. A., Esplugues de Llobregat.
- DAVIS, S. L. (1989), *La excelencia en banca*, CECA, Barcelona.
- DEMING, W. E. (1989), *Calidad, productividad y competitividad*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- DENTON, D. K. (1991), *Calidad en el servicio a los clientes*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- DONNELLY, J. H.; BERRY, L. L., y THOMPSON, T. W. (1989), *Marketing de servicios financieros. Una visión estratégica*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- ELORRIAGA, A. (1993), «Calidad de servicio en las entidades financieras», *Nuevos enfoques de gestión bancaria*, Aula de Banca, Edición 1992, ESTE, Universidad de Deusto.
- (1993), «La gestión de la calidad en las entidades financieras», *Mk Marketing y ventas*, n.º 66, enero.
- FARNE, I., y TORNABELL, R. (1992), *Una nueva forma de hacer banca*, Ariel Economía, Barcelona.
- GABARDA, G. (1992), «El futuro de los servicios financieros en España», *Alta Dirección*, n.º 161, enero-febrero.
- GALGANO, A. (1993), *Calidad total*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- GARVIN, D. A. (1988), «Competir en las ocho dimensiones de la calidad», *Harvard-Deusto Business Review*, segundo trimestre.
- GHEMAWAT, P. (1987), «La ventaja competitiva ha de ser sostenible», *Harvard-Deusto Business Review*, segundo trimestre.
- GÓMEZ, J. M., y GALIANA, D. (1992), «La calidad de servicio en las instituciones financieras», *Situación 1992/1*, Servicio de Estudios del BBV.
- GOODRICK, F., y BOLTON, P. (1989), *Service quality in financial institutions: lessons for success*, Lafferty Publications, Atlanta.
- HANSEN, B. L., y GHARE, P. M. (1990), *Control de calidad: teoría y aplicaciones*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- HARRINGTON, H. J. (1990), *El coste de la mala calidad*, Díaz de Santos, S. A.
- HART, C. W.; HESKETT, J. L., y SASSER, W. E. (1991), «Errores en el servicio pero clientes contentos. ¿Cómo lograrlo?», *Harvard-Deusto Business Review*, primer trimestre.
- ISHIKAWA, K. (1988), *Prácticas de los círculos de control de calidad*, Tecnologías de Gerencia y Producción y Price Waterhouse.
- JURAN, J. M. (1987), *Manual de control de calidad*, Reverté, S. A., Barcelona.
- (1990), *El liderazgo para la calidad*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- LARREA, P. (1991), *Calidad de servicio. Del marketing a la estrategia*, Asociación para el Progreso de la Dirección, Bilbao.
- LATZKO, W. J. (1989), *Calidad y productividad para directivos bancarios y financieros*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- LELE, M. M., y SHETH, J. N. (1989), *El cliente es la clave*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.
- LEWIS, B. R. (1989), «Quality in the service sector: a review», *International Journal of Bank Marketing*, vol. 7, n.º 5.
- MOUTINHO, L., y BROWNLEE, D. T. (1989), «Customer satisfaction with bank services: A multidimensional space analysis», *International Journal of Bank Marketing*, vol. 7, n.º 5.
- PETERS, T. J., y WATERMAN, R. H., Jr. (1989), *En busca de la excelencia*, Folio, Barcelona.
- ROBINSON, J. D. (1988), «Do you know me?», *Business Week*, 25 de enero.
- RODRIGUEZ, S. M. (1994), *Calidad de servicio. Exigencia actual para entidades financieras competitivas*, Club Gestión de Calidad, Madrid.
- SCHLESINGER, L. A., y HESKETT, J. L. (1992), «La empresa de servicios orientada al cliente», *Harvard-Deusto Business Review*, número 49, abril.
- SECRETARÍA DE ESTADO DE COMERCIO (1993), *Información Comercial Española. Revista de Economía, Calidad Total y Competitividad*, n.º 724, diciembre.
- SENLE, A. (1992), *Calidad y liderazgo*, Gestión 2000, S. A., Barcelona.
- SILVERMAN, M., y YELAMOS, M. (1994), «Calidad de servicio y sus implicaciones estratégicas en las entidades financieras», *Nuevos enfoques de gestión bancaria*, Aula de Banca, Edición 1993, ESTE, Universidad de Deusto, Maestre-Ediban, S. L., Madrid.
- SMITH, A. M. (1989), «Service Quality: Relationships between banks and their small business clients», *International Journal of Bank Marketing*, vol. 7, n.º 5.
- SNEITHER, B. (1990), «The service organisation: Climate is crucial», *Organisational Dynamics*, USA, otoño.
- UNIVERSIDAD DE DEUSTO (1991), *Boletín de Estudios Económicos, Filosofía y Gestión de la Calidad*, vol. XLVI, n.º 143, agosto.
- ZEITHAML, V. A.; PARASURAMAN, A., y BERRY, L. L. (1993), *Delivering Quality Service*, The Free Press, Nueva York, 1990. Traducido al castellano con el título *Calidad total en la gestión de servicios*, Díaz de Santos, S. A., Madrid.

**IV. ESTRATEGIAS DE FUTURO
DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS
ANTE EL RETO DE LA COMPETITIVIDAD**

ESTRATEGIAS BANCARIAS EN LA UNION EUROPEA: LAS EMPRESAS DE SERVICIOS FINANCIEROS TRAS EL INFORME CECCHINI (*)

Edward P. M. Gardener

I. INTRODUCCION

La llegada de «Europa 1992» ha centrado la atención en las estrategias y el entorno estratégico de las entidades de depósito europeas y otros tipos de empresas de servicios financieros (ESF). ¿Por qué ese marcado interés de los economistas y responsables políticos en las estrategias de la banca y del sector financiero? Una razón fundamental es, obviamente, la importancia económica relativa que en las economías occidentales han tenido los sectores financieros durante las dos últimas décadas. El famoso Informe Cecchini (Commission of the European Communities, 1988a) confirmó la trascendencia de la desregulación de los sectores financieros entre las ganancias globales que se esperaban de la implantación del mercado interior europeo. Fruto de ella es el gran interés que despiertan las distintas estrategias de banca y otras actividades de las ESF. ¿Se desenvuelve mejor en este contexto el modelo de banco «especializado» o el de banco «universal»? ¿Es imprescindible que haya bancos paneuropeos? ¿Tendrá éxito la *bancaassurance*? ¿Cómo medir y evaluar el «éxito estratégico» de un banco? ¿Cómo aseguran ventajas competitivas las ESF? Estas y otras análogas son las preguntas que se plantean.

Desdichadamente, las respuestas no son ni fáciles ni rotundas. Los economistas, de todos modos, han avanzado notablemente en la explicación y el análisis de los principales aspectos del tema. Este artículo comienza por un examen del marco que está configurando las estrategias bancarias europeas. Se estudian algunas de las reacciones más generales de estrategia bancaria y problemas conexos dentro del entorno contemporáneo y su evolución. La segunda parte se centra en la génesis de las estrategias bancarias y los métodos (y problemas) de evaluación de su eficiencia relativa. Se examina y enjuicia la visión de esas cuestiones presentada en el Informe Cecchini, y de ahí se pasa a considerar cómo se podría estudiar la eficiencia relativa de las estrategias bancarias. Finalmente, se extraen de esta investigación exploratoria algunas

consecuencias e implicaciones de carácter preliminar y provisional.

II. EL ENTORNO ESTRATEGICO

1. Las fuerzas del cambio

Las fuerzas que impulsan el cambio en la banca europea han sido objeto de abundante análisis y debate en los últimos años; véanse, por ejemplo, Mullineux (1992), Arthur Andersen (1993), Canals (1993), Gardener y Molyneux (1993) y Revell (1994). Durante la década de los ochenta y en los primeros años noventa, los mercados bancarios y financieros de la Unión Europea han pasado de una relativa protección a una situación más abierta o competitiva. A lo largo del tiempo, la regulación tutelar, unida a las normas implícitas que ejercían los usos y precedentes históricos, había contribuido a segmentar diferentes grupos de instituciones y mercados financieros. Ni qué decir tiene que los mercados financieros se han abierto más y se han desregulado más deprisa en unos países europeos que en otros.

En ese contexto, cabe ver «Europa 1992» como un hito más en un camino de desregulación que, para los sistemas financieros occidentales, comenzó realmente en los últimos años de la década de 1960 y primeros de la de 1970. Ese «camino» se caracteriza, entre otras cosas, por la adopción generalizada de la teoría económica «de libre mercado», la idea de que «la mano invisible» asigna los recursos mejor que ningún organismo gubernamental. En la política aplicada a los mercados financieros, los gobiernos occidentales (así como otros en número cada vez mayor) han seguido esa ideología con un entusiasmo casi sin precedentes. A ese tipo de desregulación en el sector financiero lo llamaremos «desregulación estructural», entendiendo por tal la supresión de trabas a la actuación de las instituciones y mercados financieros en aras de una competencia más libre. Las ganancias económicas que con ello se persiguen son las que cabe esperar de una mayor competencia, como más innovación,

precios más bajos, bienes y servicios de mejor calidad y producción más eficiente. En los sectores financieros, el resultado de las medidas desreguladoras es una mayor «difusión estructural» o «arbitraje estructural»: la disgregación o fusión, en su caso, de agrupaciones institucionales y mercados antes segmentados. Es inevitable que la histórica «franquicia bancaria» se debilite desde el momento en que entren, o puedan entrar, más actores en los segmentos de mercado donde tradicionalmente operaban los bancos, a menudo desde una posición dominante.

Junto a ese proceso continuo de desregulación estructural, en los países de la Unión Europea tiene lugar un proceso paralelo de nueva regulación (o «re-regulación») a efectos de vigilancia (y de protección del inversor y aplicación de la normativa mercantil). La protección del pequeño consumidor y la reducción del posible riesgo sistémico se cuentan entre las «justificaciones» más importantes de esta clase de normas reguladoras. Reducir el posible riesgo sistémico puede ser particularmente necesario en fases de desregulación intensa, mientras los bancos y otras ESF ajustan los balances de sus carteras al nuevo entorno. Durante esas fases, la aparición de nuevos riesgos en la banca y las dificultades que plantea la gestión de las nuevas fuentes de riesgo pueden incrementar el riesgo sistémico, aunque sólo sea temporalmente. Para lo que aquí nos interesa, sin embargo, basta tomar este tipo de nueva regulación como un dato más de la realidad.

Con la desregulación estructural aumenta la presión competitiva que soportan los bancos, y la nueva regulación de vigilancia puede imponerles costes añadidos: no sólo costes de cumplimiento, sino también los aumentos de capital y las nuevas posiciones en materia de riesgo y rendimiento de la cartera que deban procurarse para satisfacer las normas de vigilancia, por ejemplo, las de adecuación de capital. El dilema macropolítico está claro: un exceso de nueva regulación de este tipo puede neutralizar los beneficios que se pretendía obtener de la desregulación estructural. En el nivel microeconómico, se hace patente la necesidad de que los bancos sean cada vez más eficientes en el despliegue de todos sus recursos.

La nueva regulación y la nueva competencia son los motores del cambio en los sectores financieros de la Unión Europea. En el gráfico 1 se resumen las principales fuerzas del cambio identificadas en una encuesta reciente (Arthur Andersen, 1993) (1), donde también se hacía esta pregunta: «¿Qué fuerzas del cambio afectarán más a la estructura de los mercados financieros de su país?»; los resultados se muestran en el cuadro núm. 1. La evolución del marco regulador, de la competencia y de la tecnología se consideran las tres grandes fuerzas del cambio más importantes para los mercados bancarios y financieros de Europa.

GRAFICO 1
FUERZAS DEL CAMBIO



Fuente: Arthur Andersen (1993, fig. 1.1, pág. 1).

2. El entorno bancario

Las estructuras de la banca y sus estrategias están pasando por un proceso radical de reorganización y desarrollo. La concentración, por ejemplo, ha aumentado en muchos mercados bancarios a medida que los bancos procuraban defender sus posiciones en el interior. Por otra parte, las transformaciones que se están produciendo en la Unión Europea no son sólo estructurales, sino que en muchos casos reflejan cambios sociales y macroeconómicos.

Entre los cambios sociales cabe señalar el envejecimiento de la población, la formación de una clientela mejor informada (más exigente) y la idea, cada día más extendida en la clientela, de que todos los servicios financieros deben estar disponibles en cualquier momento. Esto último, por ejemplo, está empujando a la industria europea de servicios financieros hacia el llamado «modelo de banco virtual» en la banca minorista, y apartándola del «modelo de banco tradicional» (2). En este marco, el modelo de banco tradicional se basa en la oficina. En el modelo virtual, en cambio, los bancos se sirven de una serie de sistemas de servicio tales como el banco por teléfono, el banco en casa y los cajeros automáticos, para facilitar el acceso directo del cliente a los servicios bancarios desde cualquier ubicación geográfica. Los sistemas de servicio a través de una multiplicidad de cauces, entre los que se cuenta el *mailing* directo son, pues, una característica distintiva del llamado «modelo de banco virtual». El banco virtual está también más dispuesto a establecer alianzas estratégicas con otros bancos o empresas para mejorar su posición competitiva, y tiende a coordinar las aportaciones de distintas organizaciones en un producto final más que a tratar de producir toda clase de servicios.

El envejecimiento de la población ha tenido, entre otros efectos, el de estimular a los bancos a desarrollar y ampliar su gama de productos de ahorro y pensiones. Ha sido, además, un factor en el avance reciente de bancos y compañías aseguradoras de muchos países europeos hacia la *bancassurance* o

CUADRO NUM. 1
FUERZAS DEL CAMBIO EN LOS MERCADOS FINANCIEROS (*)

	Total	Austria	Bélgica	Europa Central y del Este	Channel Islands	Dinamarca	Finlandia	Francia	Alemania	Grecia
Nueva regulación eurocomunitaria..	1	1	1	5	1	1	2	2	1	1
Competencia entre entidades bancarias y no bancarias	2	4	3	6	5	10	6	4	4	7
Competencia de instituciones financieras extranjeras	3	2	6	2	5	2	7	6	9	6
Nueva regulación interior	4	3	3	1	2	6	4	1	11	2
Avance tecnológico	5	4	7	10	8	9	12	11	3	5
Nueva normativa tributaria	6	7	3	7	3	5	5	2	8	9
Competencia de nuevos entrantes.	7	4	9	3	5	10	10	5	2	3
Introducción de productos nuevos..	8	10	9	4	13	8	11	7	7	4
Aumento de la influencia de los prestatarios	9	8	8	12	11	13	9	9	6	8
Aumento de la influencia de los inversores internacionales	10	12	11	11	10	4	13	7	5	11
Aumento del coste de los fondos ..	11	10	2	8	11	7	8	13	10	10
Disminución del valor de los activos.....	12	13	13	12	8	3	1	12	14	14
Restricciones crediticias (<i>credit crunch</i>)	13	13	14	9	14	10	2	10	12	12
Nueva regulación internacional no eurocomunitaria	14	8	12	14	4	13	14	14	13	12

	Holanda	Italia	Luxemburgo	Holanda	Noruega	Portugal	España	Suecia	Reino Unido
Nueva regulación eurocomunitaria..	2	1	1	1	6	1	2	1	1
Competencia entre entidades bancarias y no bancarias	1	7	5	2	1	6	13	12	2
Competencia de instituciones financieras extranjeras	5	3	6	3	2	2	4	10	3
Nueva regulación interior	7	4	3	9	14	10	7	3	9
Avance tecnológico	3	6	8	5	3	5	3	9	4
Nueva normativa tributaria	7	2	2	6	12	7	5	10	14
Competencia de nuevos entrantes.	6	11	7	10	4	3	1	6	11
Introducción de productos nuevos..	7	5	9	8	8	9	8	7	5
Aumento de la influencia de los prestatarios	10	9	12	7	8	4	10	5	7
Aumento de la influencia de los inversores internacionales	12	9	11	4	4	8	5	2	8
Aumento del coste de los fondos ..	3	12	4	6	13	13	12	12	11
Disminución del valor de los activos.....	12	13	13	14	4	14	11	3	5
Restricciones crediticias (<i>credit crunch</i>)	11	7	14	13	13	11	8	8	10
Nueva regulación internacional no eurocomunitaria	14	13	10	11	8	12	14	12	13

(*) Pregunta: «¿Qué fuerzas del cambio afectarán más a la estructura de los mercados financieros de su país?». Las columnas muestran el orden de clasificación (1 = el factor más importante a juicio de los encuestados; 14 = el factor menos importante a juicio de los encuestados).
Fuente: Arthur Andersen (1993, fig. 1.2, pág. 2).

allfinanz. La mejor información y el mayor grado de exigencia de la clientela ha orientado más las estrategias bancarias hacia la demanda, con profundas repercusiones. Por ejemplo, los bancos han concedido un valor estratégico mucho mayor al *marketing* y objetivos conexos, como la selección de la clientela, la satisfacción del cliente, la cuota de mercado y la productividad del personal.

También las transformaciones macroeconómicas son factores determinantes en la configuración del entorno bancario. En la sección precedente se ha subrayado la importancia de la regulación como fuerza del cambio. Durante los años ochenta, la volatilidad acrecentada de los tipos de interés, los tipos de cambio y la inflación fueron también ingredientes notables del entorno de la banca. En los noventa, la unión económica y monetaria, la privatización continuada (o reducción de la intervención directa del Estado) en los sectores financieros de la Unión Europea, el menor protagonismo estatal en la provisión de pensiones y la apertura de Europa Central y Oriental serán seguramente influencias de peso.

Muchos indicadores revelan que el entorno actual está poniendo en serios aprietos a la industria bancaria mundial. Como ejemplos basta citar el declive de la rentabilidad de los recursos propios (ROE), el estrechamiento de los márgenes, los problemas de adecuación de capital y la reducción de las calificaciones de algunos bancos. El aumento de la consolidación y de la racionalización, algunas quiebras y unos beneficios cada día más difíciles son parte habitual del panorama bancario de la Unión Europea desde hace ya algún tiempo.

Una encuesta reciente (Gemini/EFMA, 1992) (3) pintaba un panorama relativamente pesimista en cuanto a los beneficios esperados en la banca. Los banqueros consultados estimaban que la rentabilidad de los recursos propios (ROE) habrá descendido para el año 2005 hasta aproximadamente un 10 por 100: últimamente se ha situado entre un 12 y un 25 por 100 para los principales bancos de la Unión Europea. Dado el nivel de riesgo de las actividades bancarias, los encuestados pensaban que el ROE debería estar en una banda de entre el 15 y el 20 por 100. El pesimismo de estos resultados parece excesivo, pero en general se está de acuerdo en que los bancos van a tener que priorizar y gestionar mejor sus beneficios y su rentabilidad durante la presente década. La encuesta de Arthur Andersen (1993) reveló que los banqueros pensaban en el ROE (seguido del nivel del beneficio de explotación y el rendimiento de activos con ponderaciones de riesgo) como su indicador financiero u objetivo más importante para el año 2000.

Sobre ese telón de fondo, los cambios siguientes parecen especialmente relevantes en la marcha de la banca hacia el año 2000:

— La rentabilidad y el ROE serán cada día más

importantes, y el tamaño en abstracto interesará menos. El lema será el crecimiento rentable.

— La capitalización mejorará, al orientarse más los bancos y afinar su capacidad de gestión respecto a sus riesgos y rendimientos globales.

— La industria bancaria ganará en eficiencia (perderá menos puestos de trabajo) gracias a la inversión en tecnología.

— Aumentará la proporción de los ingresos bancarios procedentes de actividades comerciales.

— La titulización contribuirá a restar importancia al crédito, y en general habrá un mayor enfoque de la banca hacia los mercados de capitales.

— Los costes de financiación se mantendrán altos: los bancos tendrán que luchar por conservar sus depósitos. Los ingresos por comisiones cobrarán mayor relieve.

— Los productos de ahorro serán los que impulsen la actividad bancaria minorista. Las hipotecas serán la fuente principal de crecimiento de los préstamos, y habrá un área muy atractiva de nuevas actividades en el ámbito de las pensiones.

Este panorama es el que se desprende de encuestas recientes —por ejemplo, Gemini/EFMA (1992) y Arthur Andersen (1993)— y de las opiniones de analistas como Morgan Stanley (1994). Dentro de ese entorno, muy interesante pero también más hostil, cabe esperar una consolidación significativa y más reestructuraciones de instituciones en la industria bancaria de muchos países de la Unión Europea.

3. La respuesta de las entidades de depósito y los problemas de gestión

En las actuales condiciones, las entidades de depósito vienen centrando sus esfuerzos en la mejora (reducción) de sus *ratios* costes/ingresos: racionalizar ha sido una de sus principales respuestas. Enfrentados a las circunstancias ambientales que ya hemos visto, problemas serios de calidad de los activos (mayores riesgos) y un estancamiento de los beneficios que en algunos casos ha sido descenso, las entidades financieras en general han puesto un mayor acento en la gestión de costes. Un estudio reciente (Salomon, 1993) daba, entre otros, estos tres hallazgos:

— Pocas entidades han logrado reducir notablemente su *ratio* de costes/ingresos desde mediados de la década de 1980 (sólo en el Reino Unido, los Estados Unidos y España habían descendido las cifras totales de personal y oficinas hasta 1991, la fecha del estudio de Salomon).

— Las *ratios* de costes/ingresos de las entidades financieras de muchos países se mueven dentro de una banda relativamente amplia.

— Muchas entidades han seguido políticas acertadas que les han permitido reducir su *ratio* de costes/ingresos.

En el gráfico 2 se resumen las *ratios* de costes/ingresos de bancos escogidos de diez países, según el estudio citado.

El cuadro núm. 2 muestra un aspecto de la reestructuración del sector bancario que está en marcha en toda la Unión Europea. En Francia, Italia y Alemania la racionalización ha sido más lenta, por razones de índole laboral, que en muchos otros países de la Unión. En cambio, en el Reino Unido, España y los países escandinavos ha mejorado la eficiencia con la disminución del número de empleados y oficinas. Del apartado *b* del mismo cuadro se deduce también el potencial de automatización que existe todavía en países como Bélgica, Alemania e Italia, si se los compara con el Reino Unido, Suiza y Francia.

El estudio de Salomon (1993) puso de manifiesto que los bancos con costes bajos practicaban políticas tales como un fuerte compromiso de la dirección en gestionar una entidad competitiva, el uso de una buena base de datos para medir los resultados, un proceso continuo y riguroso de gestión de costes (en lugar de «empujones» aislados), la reestructuración de la función minorista y la capacidad de gestionar con éxito proyectos de tecnología de la información. Otras características de las entidades con costes bajos eran la estandarización de los productos, el empleo de personal a tiempo parcial, la contratación exterior de funciones no estratégicas, el

empleo de *inputs* de los consumidores en el lugar de las transacciones y la reestructuración de oficinas y la centralización de procesos. La reingeniería de procesos se está adoptando en Europa a un

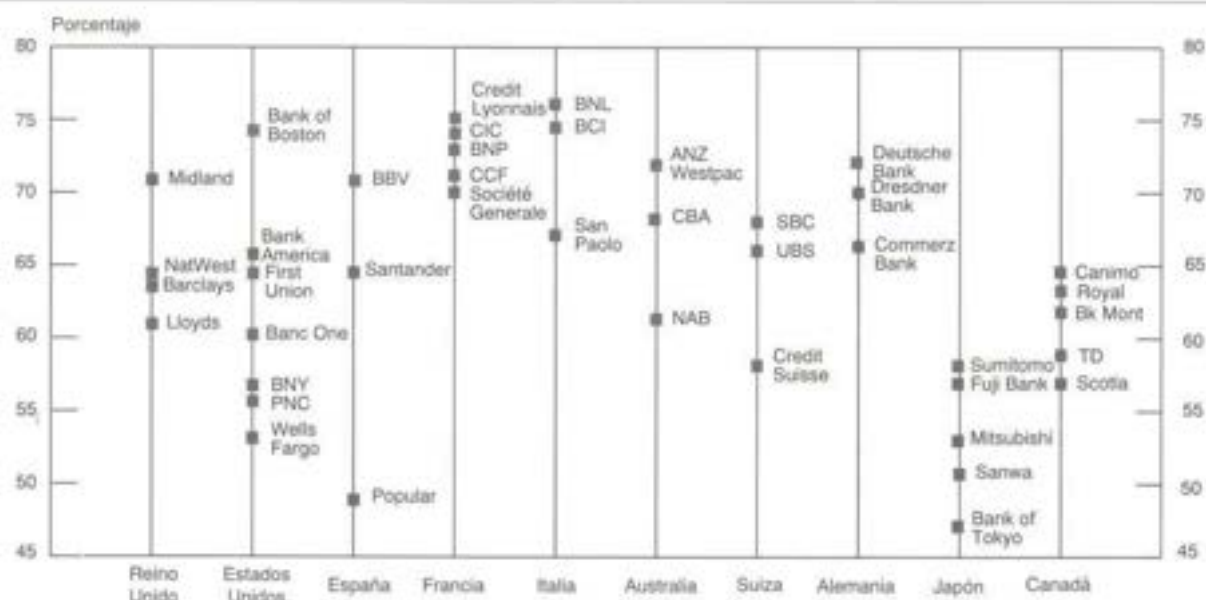
CUADRO NUM. 2
OFICINAS Y CAJEROS AUTOMATICOS
EN LA UNION EUROPEA

	Fin de 1987	Fin de 1991	Fin de 1992
<i>a) Número de oficinas por país (1)</i>			
Bélgica	9.064	10.178	10.379
Francia	25.492	25.589	25.479
Alemania	44.207	49.169	49.685
Italia	15.365	19.078	20.789
Holanda	5.718	5.520	5.168
Suecia	3.498	3.064	2.910
Suiza	4.005	4.190	4.111
Reino Unido	21.961	19.475	19.024

	1989	1992
<i>b) Número de cajeros automáticos por millón de habitantes</i>		
Bélgica	85	109
Francia	206	305
Alemania	122	235
Italia	99	245
Holanda	69	263
Suecia	206	254
Suiza	262	387
Reino Unido	245	316

(1) Bancos comerciales, cajas de ahorros, bancos cooperativos y rurales.
Fuente: Morgan Stanley (1994, cuadros 8 y 9, págs. 6 y 7).

GRAFICO 2
RATIOS DE COSTES DE UNA MUESTRA DE BANCOS
(1992)



Fuente: Salomon Brothers (1993, gráfico 6, pág. 7).

ritmo relativamente más lento que en los Estados Unidos: los bancos estadounidenses han resultado con frecuencia más productivos que muchos de sus homólogos fuera de ese país.

Racionalización, reestructuración y consolidación compendian gran parte de las muy variadas respuestas de las entidades de depósito al nuevo entorno que se está desarrollando en Europa. El ciclo, inducido por la desregulación, de competencia intensificada, reducción de márgenes y beneficios y consolidación o especialización es una visión simplificada de la dinámica de presiones que soporta el sector financiero actualmente. La industria bancaria europea se encuentra inmersa en un proceso in-interrumpido de reorganización. Entre las opciones estratégicas más generales que se ofrecen a los bancos parecen estar el crecimiento mediante adquisición, dejarse adquirir o especializarse más; otra opción es la quiebra, por supuesto. La mayoría de los bancos no podrán seguir siendo «todo para todos». El cuadro núm. 3 ilustra las considerables diferencias que se aprecian dentro de la Unión Europea en lo que se refiere a exceso de capacidad en la banca, medido *grosso modo* por activos totales por entidad y capital por entidad. De ahí parece deducirse que el margen que aún queda para racionalizar es mayor en unos países, como Italia, que en otros.

Una de las principales novedades estratégicas aparecidas en Europa ha sido la *bancassurance* o *allfinanz*, esto es, la confluencia de los sectores, antes separados, de seguros de vida y banca minorista. Esencialmente, se trata de que una ESF suministre a sus clientes toda una gama de servicios financieros; los dos sectores principales que entran en juego son la banca minorista tradicional y los seguros de vida, pero el mismo concepto puede

hacerse extensivo a todos los servicios financieros personales (incluidos los seguros generales) y a la clientela empresarial. Bancos y aseguradoras han seguido diversos planteamientos a la hora de establecer la *bancassurance* o *allfinanz* (véase Lafferty, 1991).

Estos ejemplos dan idea de la escala y profundidad de las transformaciones que se están operando en la industria bancaria de la Unión Europea. Los desafíos estratégicos consiguientes han sido muchos. En el caso de la *bancassurance*, por ejemplo, hay datos empíricos recientes (4) que indican que los bancos no han cosechado el éxito que esperaban en la venta cruzada de distintos productos. También surgen problemas de «choque de culturas empresariales» cuando un banco intenta colaborar estrechamente o desarrollar actividades conjuntas con otro tipo de ESF. Ese «choque de culturas» en los modos de gestión puede agravarse con diferencias nacionales cuando quienes cooperan son ESF de distintos países (5). La actividad de fusiones y adquisiciones transfronterizas que el Informe Cecchini pronosticaba para el sector financiero, a partir de 1992, no se ha materializado, porque la mayoría de las entidades de depósito han dado prioridad estratégica a proteger y afianzar su posición en el interior; ésta ha sido la pauta más común, aunque también ha habido excepciones notables.

Dos prioridades estratégicas generales se han cuestionado en el entorno actual. Una es la aceptación sin reservas de la idea de que las estrategias bancarias deben estar enteramente dictadas por la demanda, o el mercado. Es posible que el diseño de estrategias acertadas requiera dar un mayor peso a factores de oferta (véanse, por ejemplo, Abraham y Lierman, 1991, y Gardener en Revell, comp., 1994, página 75). Otra nota cautelar, no del todo ajena a

CUADRO NUM. 3
RACIONALIZACION DE LA INDUSTRIA BANCARIA EUROPEA

País	Número de bancos entre los 1.000 primeros	Activo (x 1.000 mil. de \$)	Activo por banco (x 1.000 mil. de \$)	Capital (x 1.000 mil. de \$)	Capital por banco (millones de \$)	Capital como porcentaje del PIB
Austria	20	248	12,4	11,1	554	6,0
Bélgica	10	444	44,4	12,3	1.230	5,6
Dinamarca	11	155	14,1	7,4	671	5,2
Finlandia	7	110	15,7	5,4	778	5,0
Francia	24	2.048	85,3	81,5	3.395	6,2
Alemania	85	2.648	31,2	84,6	995	4,8
Irlanda	2	53	26,5	2,6	1.315	5,4
Italia	91	1.464	16,1	79,9	877	6,5
Holanda	13	653	50,2	30,5	2.346	9,5
Noruega	6	71	11,8	2,6	426	2,3
España	45	690	15,3	42,1	936	7,3
Suecia	9	283	31,4	10,6	1.178	4,3
Suiza	32	715	22,3	39,5	1.234	16,4
Reino Unido	33	1.217	36,9	56,0	1.698	5,4

Fuente: Morgan Stanley (1994, cuadro 15, pág. 11).

la anterior, es la que ha hecho sonar McLean (1994) al sostener que en el entorno actual existe el riesgo de que los bancos pongan un acento excesivo en los costes. Teóricamente pueden seguir en los años noventa, según McLean, uno de dos «modelos culturales»: la cultura del control de costes (que prioriza su contención) o la cultura del servicio al cliente (que prioriza la satisfacción de éste). El peligro estriba en que una cultura del control de costes puede ir en detrimento del servicio al cliente, y las consecuencias a largo plazo de una estrategia de esa índole está aún por ver.

III. LA ESTRATEGIA BANCARIA Y EL EXITO COMPETITIVO

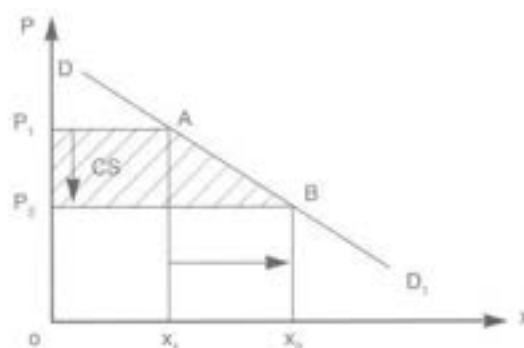
1. La visión de Cecchini

Las tesis de Cecchini sobre los costes de la «no Europa» (véanse *Commission of the European Communities*, 1988a y 1988b) para el sector financiero se basaban, fundamentalmente, en una serie de supuestos sobre la evolución de los precios (el coste para el cliente) de los productos financieros en un mercado financiero integrado. El principio subyacente era el «principio de no arbitraje», esto es, que dos activos idénticos deben venderse al mismo precio. Sobre esta «ley del precio único» se sostenía la metodología microeconómica con que Cecchini computaba las ganancias en excedente del consumidor (EC), dentro de las simulaciones de los beneficios económicos que acarrearía la implantación del mercado interior europeo en el ámbito de los servicios financieros.

El modelo Cecchini implicaba que, en un mercado limitado por fronteras nacionales, los productores pueden encontrar economías de escala interiores que den como resultado una producción ineficiente o exigua, y una estructura de mercado oligopolista (véanse, por ejemplo, Gardener y Teppett, 1990, 1992a, 1992b y 1995). Una Europa no integrada se traduciría, por tanto, en unos costes medios innecesariamente elevados. También el margen comercial sobre los costes marginales sería mayor de lo necesario para cubrir los costes fijos. Desde esta perspectiva teórica, las consecuencias de abrir el mercado serían el descenso de los costes unitarios gracias a un mayor uso de economías de escala, y probablemente la reducción del margen comercial sobre los costes marginales, en la medida en que el oligopolio se debilitase. Con ello saldrían ganando los consumidores (por el aumento del EC resultante de la caída de los precios, y un incremento de la producción y adquisición de esos productos y servicios), pero también se reducirían los beneficios excesivos de los productores.

El gráfico 3 desarrolla las ganancias en EC (área P_1ABP_2) calculadas por Cecchini. DD_1 es la curva de demanda de la industria; P y X representan, res-

GRAFICO 3
GANANCIAS EN EC EN UN EJERCICIO TIPO CECCHINI



pectivamente, los niveles de los precios y de la producción antes de la integración. Se supone que la implantación del mercado interior reduce los precios (de P_1 a P_2), al tiempo que hace aumentar la producción (de X_1 a X_2). Estas mejoras, estimadas en términos de excedente del consumidor, eran la base de las ganancias económicas, el «cambio de bienestar», que Cecchini deducía de la constitución del mercado interior europeo en el ámbito de los servicios financieros (6). En este escenario, los diferenciales de precios no tienen otro origen que la capacidad de algunos países de producir servicios financieros a un coste más bajo en cualquier nivel de producción. En esas hipotéticas circunstancias, no disminuirían ni el beneficio extraordinario de la ESF ni el excedente del productor (7).

El ejercicio microeconómico de Cecchini en el sector financiero examinaba 16 productos en tres áreas de servicios: banca, seguros y valores, con los respectivos precios obtenidos en una encuesta de 1987. Operando sobre una variante de la ley del precio único, se suponía que los precios de cada producto financiero convergerían, sólo a la baja, hacia un llamado «precio de nivel de referencia inferior» (*lower reference level price*, LRLP). El LRLP de cada uno de los 16 productos estudiados es, pues, efectivamente un precio de convergencia, el precio en el que tiende a situarse el correspondiente servicio o producto financiero. Como LRLP se postulaba simplemente para cada producto el promedio de los cuatro precios más bajos en los ocho países encuestados.

En el cuadro núm. 4 se resumen los descensos potenciales (8) (de P_1 a P_2 en el gráfico 3) estimados así por Cecchini. Una cifra positiva en cada celda del cuadro núm. 4 indica la dimensión relativa del descenso de precio del producto financiero en el país correspondiente una vez completado el mercado único. Esos datos son, a la vez, indicadores de competitividad comparativa en los distintos subsectores de productos financieros para cada país comunitario

CUADRO NUM. 4
ESTIMACION DEL DESCENSO POTENCIAL DE LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS FINANCIEROS POR LA CONSTITUCION DEL MERCADO UNICO

	Bélgica	Alemania	España	Francia	Italia	Luxemburgo	Holanda	Reino Unido
1. Diferencias porcentuales de los precios de los productos financieros respecto al promedio de las cuatro observaciones más bajas								
<i>Banca</i>								
Crédito al consumo	-41	136	39	105	(1)	-26	31	121
Tarjetas de crédito	79	60	26	-30	89	-12	43	16
Préstamos hipotecarios	31	57	118	78	-4	(1)	-6	-20
Cartas de crédito	22	-10	59	-7	9	27	17	8
Cambio de divisas	6	31	196	56	23	33	-46	16
Cheques de viajero	35	-7	30	39	22	-7	33	-7
Préstamos comerciales	-5	6	19	-7	9	6	43	46
<i>Seguros</i>								
Seguros de vida	78	5	37	33	83	66	-9	-30
Seguros del hogar	-16	3	-4	39	81	57	17	90
Seguros del automóvil	30	15	100	9	148	77	-7	-17
Seguros comerciales contra robos e incendios	-9	43	24	153	245	-15	-1	27
Seguros de responsabilidad frente a terceros	13	47	60	117	77	9	-16	-7
<i>Valores</i>								
Renta variable privada	36	7	65	-13	-3	7	114	123
Deuda privada	14	90	217	21	-63	27	161	36
Renta variable institucional	26	69	153	-5	47	68	26	-47
Deuda institucional	284	-4	60	57	92	-36	21	(1)
2. Reducciones teóricas de precios potenciales								
Banca	15	33	34	25	18	16	10	18
Seguros	31	10	32	24	51	37	1	4
Valores	32	11	44	23	33	9	18	12
Total	23	25	34	24	29	17	9	13
3. Reducciones de precios indicativos								
<i>Todos los servicios financieros</i>								
Banda	6-16	5-15	16-26	7-17	9-19	3-13	0-9	2-12
Centro de la banda	11	10	21	12	14	8	4	7

(1) Las observaciones correspondientes al crédito al consumo en Italia, los préstamos hipotecarios en Luxemburgo y la deuda institucional en el Reino Unido son hipotéticas.
 Fuente: Comisión de las Comunidades Europeas (1986a, cuadro 5.1.A, pág. 91).

estudiado. Por ejemplo, los subsectores de crédito al consumo en Alemania (136 por 100) y el Reino Unido (121 por 100) parecen mucho menos competitivos que los de Bélgica (-41 por 100) y Luxemburgo (-26 por 100). Según eso, la magnitud estimada de los descensos de precios tras 1992 del crédito al consumo en Alemania y el Reino Unido sería mayor (proporcional a los respectivos porcentajes positivos que aparecen en el cuadro núm. 4) una vez constituido el mercado único.

El cuadro núm. 5 muestra las ganancias en EC (correspondientes al área P_1ABP_2 en el gráfico 3)

estimadas según los descensos de precios (las «reducciones de los precios indicativos») del cuadro núm. 4. Estas estimaciones simuladas sitúan las ganancias totales de EC en unos 220.000 millones de ecus. En un contexto macroeconómico, Cecchini calculaba que hasta un tercio del crecimiento total esperado del Mercado Único Europeo durante los seis años siguientes a 1992 brotaría, directa e indirectamente, de la expansión (desregulación) de los servicios financieros. En ese contexto general, se suponían tres efectos engranados: primero, la escalada de la competencia en el propio sector de servicios financieros; segundo, un «empujón por efecto

CUADRO NUM. 5
GANANCIAS ESTIMADAS POR REDUCCION DE LOS PRECIOS INDICATIVOS
PARA LOS SECTORES FINANCIEROS

Países	Reducción media de los precios indicativos	Impacto directo en el valor añadido de los servicios financieros		Ganancia en el excedente del consumidor por la reducción media de los precios indicativos (1)	
	Porcentaje	Miliones de ecus	Porcentaje del PIB	Miliones de ecus	Porcentaje del PIB
Bélgica	11	656	0,6	685	0,7
Alemania	10	4.442	0,5	4.619	0,6
España	21	2.925	1,4	3.189	1,5
Francia	12	3.513	0,5	3.683	0,5
Italia	14	3.780	0,7	3.996	0,7
Luxemburgo	8	43	1,2	44	1,2
Holanda	4	341	0,2	347	0,2
Reino Unido	7	4.917	0,8	5.051	0,8
Europa - 8	10	20.617	0,7	21.614	0,7

(1) Suponiendo una elasticidad 0,75 de la demanda de servicios financieros.
Fuente: Comisión of the European Communities (1986a, cuadro 5.1.5, pág. 92).

dominó» para todos los sectores que utilizan servicios financieros y, tercero, una influencia nueva y más positiva sobre la conducción de las políticas macroeconómicas en la Unión Europea.

2. La estrategia bancaria en un «modelo Cecchini»: un juicio crítico

El Institute of European Finance ha replicado y evaluado la metodología de Cecchini en dos importantes estudios sobre los países de la EFTA (véanse, por ejemplo, Gardener y Teppett, 1992a y b, y 1995). Estos estudios pusieron de relieve muchas divergencias con la visión Cecchini de la estrategia bancaria y el impacto de la desregulación sobre los servicios financieros en la Unión Europea. Teppett (1993) ha demostrado, además, que utilizando el mismo tipo de datos de partida que Cecchini, una versión mejorada de las ganancias en excedente del consumidor utilizando una simulación de Montecarlo, puede arrojar un resultado muy distinto. El estudio de Teppett confirmó que el aparente sesgo al alza de las estimaciones originales del EC según Cecchini es muy discutible. En el mejor de los casos, un «modelo Cecchini» suministra una imagen muy limitada de lo que puede ser la estrategia bancaria. Para advertirlo basta considerar algunos de los supuestos básicos de dicho modelo y sus debilidades.

Una debilidad notable del planteamiento de Cecchini son sus supuestos de convergencia de los precios. No hay fundamento sólido para afirmar que la convergencia de los precios subsiguiente a una desregulación (9) haya de ser siempre descendente, ni que una caída de los precios deba llevarlos al LRLP de Cecchini. En el Informe se suponía, además, una elasticidad común de la demanda (deriva-

da de un estudio empírico de los Estados Unidos) para los 16 productos financieros considerados a la hora de calcular las ganancias en EC. Las ponderaciones de cada uno de los productos y subsectores financieros dentro de las estimaciones del EC son igualmente discutibles.

Un problema importante en todo ejercicio como el de Cecchini es, por supuesto, la comparabilidad de los precios. En muchos productos financieros, el precio publicado no representa el precio total; habría que sumarle, por ejemplo, comisiones y descuentos. Otras dificultades surgen al comparar productos financieros en los que a menudo existe una conjunción de productos y relaciones con el consumidor. A esto se añade que los productos y servicios financieros tienen diferentes características en los distintos países, características que a su vez pueden variar con el tiempo.

Cecchini suponía que con la desregulación los productores del sector financiero sufrirían una disminución de sus beneficios a corto plazo, pero reaccionarían con diversos ajustes a un plazo más largo. Por ejemplo, en la producción se obtendrían economías de escala; se aprovecharían efectos de curva de aprendizaje; se reducirían las ineficiencias, y las ESF desarrollarían una mayor capacidad de innovación. El «shock de oferta» consiguiente a la desregulación y su supresión de trabas era visto como una especie de círculo virtuoso autosostenido (10). Por tanto, Cecchini no deducía disminución del excedente del productor (11) de las correspondientes ganancias en el excedente del consumidor.

Se suponía que uno de los efectos de la constitución del mercado interior sería la realización de economías de escala, pero la evidencia empírica al respecto en lo que se refiere a banca y servicios

financieros dista mucho de estar clara. Por otra parte, Cecchini prestó poca atención a las estrategias de ajuste de las ESF en el tránsito de la Unión Europea de antes a después de la desregulación; y de hecho pasó por alto los cambios correspondientes de la normativa reguladora, especialmente la nueva regulación prudencial. A pesar de todas estas limitaciones (que, por supuesto, no se le ocultaban al autor), se siguen citando los resultados del Informe sin la menor reserva en cuanto a su validez de fondo.

La actividad de fusiones y adquisiciones transfronterizas que el Informe Cecchini pronosticaba, implícitamente al menos, no se ha materializado aún. Como ya hemos visto, el fortalecimiento en el interior ha sido una preocupación primordial en casi todos los países de la Unión Europea. Es obvio que los banqueros de la mayoría de esos países han tendido a centrar su atención en el interior debido a la mala coyuntura económica nacional, con la posible excepción de Alemania. También es probable, como ya hemos dicho, que la actividad de fusiones y adquisiciones (y las quiebras de bancos) aumenten durante el próximo quinquenio y más allá, conforme siga erosionándose el aparente exceso de capacidad de la banca.

Neven (1989) ha señalado que el modelo Cecchini de convergencia de los precios en la banca minorista podría cumplirse en un mercado perfecto, para un producto homogéneo y con un gran número de bancos con fines de lucro. Pero en los mercados bancarios contemporáneos se diferencian los productos porque los consumidores no cambian de banco por pequeñas diferencias de precio; el número de entidades en el mercado es, a veces, bajo; la regulación seguramente se incrementará, por razones de vigilancia entre otras, y en algunos países los bancos han practicado o practican la colusión.

Sin embargo, la intuición económica sí nos dice que los precios deben bajar, y los bancos ganar en eficiencia si aumenta la competencia de precios. Estos deben empezar a bajar desde el momento en que las entidades financieras se propongan rivalizar en ese terreno. También es probable que la competencia de precios erosione sus beneficios, y eso debería repercutir en otras estrategias bancarias. Lo que ya no está tan claro es que con ello tenga que mejorar la eficiencia de la banca. Neven (1989, página 15) distingue entre eficiencia productiva y eficiencia asignativa (12). En este contexto general hay que valorar la desregulación y otros incentivos a la eficiencia. Si hay incentivos a la eficiencia asignativa (diferencias de precio), es posible que los clientes cambien de banco. Los incentivos a la eficiencia productiva son la amenaza de quiebra o la amenaza de adquisición hostil. Pero la existencia de un fondo de garantía de depósitos puede paliar lo primero, y la amenaza de adquisición hostil no es todavía una realidad cotidiana en la Unión Europea.

Así pues, la visión Cecchini de la estrategia bancaria es, en el mejor de los casos, demasiado simplista; y en el peor, muy equivocada. Quizá estas críticas sean un poco duras, habida cuenta de que lo que aquí nos interesa es la estrategia bancaria, que no era el tema primordial de Cecchini. El escenario presente es de exceso de capacidad, y para ello hay muchas razones. Entre ellas están la erosión (vía desregulación estructural) de la regulación; el aumento de la «difusión» sectorial o «arbitraje»; el aumento de la competencia; la mayor globalización de los mercados bancarios; la tecnología que socava la viabilidad de las estructuras de costes existentes (casi siempre establecidas en un ambiente de regulación tutelar); la competencia asimétrica allí donde los competidores no bancarios tienen más fácil el acceso a los mercados y, en general, la erosión del valor de la franquicia bancaria.

El exceso de capacidad en el sector bancario es difícil de medir, pero hay varios indicadores, por ejemplo, las presiones hacia la reducción de costes, la necesidad de incrementar la rentabilidad de los recursos propios, las fusiones de bancos en varios países de la Unión Europea y el avance continuo hacia la diversificación. En este ambiente, la eficiencia relativa y el éxito comparativo de diferentes estrategias bancarias son cuestiones cruciales. Cecchini no ofreció (ni lo pretendía) un análisis serio de esos aspectos. En condiciones difíciles para la adecuación de capital y los beneficios, urge economizar unos recursos bancarios (*inputs*) que son cada día más escasos. En el apartado siguiente hablaremos de algunos estudios que han empezado a explorar cómo se puede calibrar la eficiencia estratégica de los bancos.

3. La eficiencia relativa de las estrategias bancarias

Cecchini suponía que «Europa 1992» mejoraría la eficiencia bancaria. En el apartado anterior hemos visto que, si bien hay razones para pensar que la eficiencia asignativa puede mejorar con la constitución del mercado único, evaluar el impacto de éste sobre la eficiencia productiva de los bancos resulta más difícil. De todos modos, hay indicadores claros de que una mayor eficiencia productiva es un objetivo perseguido por la mayoría de los bancos en la Europa post-Cecchini. La intensificación de la competencia y las presiones que pesan sobre los beneficios (y la adecuación de capital) son ejemplos de los factores ambientales que han acrecentado últimamente el valor de la eficiencia en las estrategias bancarias.

Dentro de este marco es donde cobra importancia el concepto de «eficiencia relativa». En un nivel general, la «eficiencia relativa» requiere que la estrategia bancaria X (o el banco X) analizada se traduzca en una mejor posición global de riesgos y

rendimientos que la estrategia alternativa Y (o el banco Y). En un sentido más amplio, y dentro de un sistema de libre empresa, esa eficiencia se mide en definitiva por su impacto sobre la maximización de la riqueza del accionista. En última instancia, el mercado «se pronuncia» sobre las eficiencias relativas de las diferentes estrategias bancarias y sus «éxitos» comparativos. Hay, además, evidencia empírica significativa (de los Estados Unidos) de que los bancos que se proponen mejorar la riqueza del accionista persiguiendo primordialmente objetivos contables (como la rentabilidad de los activos y la rentabilidad de los recursos propios) quizá no la estén maximizando (13).

La maximización de la riqueza del accionista como calibre de la «eficiencia relativa» o el «éxito» de diferentes estrategias bancarias puede plantear problemas (14), pero no es eso lo que ahora debe preocuparnos. Lo que aquí nos interesa en concreto es la eficiencia medida por costes/ingresos de las entidades de depósito, que además de ser condición previa para maximizar la riqueza del accionista es importante por derecho propio como medida de la eficiencia bancaria. A los efectos presentes, la eficiencia relativa atañe a evaluar diferentes configuraciones, a nivel micro, de costes (*inputs*) e ingresos (*outputs*) de la banca: en este sentido tiene que ver con la eficiencia productiva del banco. La técnica más utilizada para llevar a cabo este tipo de análisis es el empleo de *ratios* basadas en los estados financieros de los bancos. Las limitaciones de tal información y de las *ratios* financieras son de todos conocidas, a pesar de lo cual esos datos siguen siendo muy utilizados, y parecen tener una influencia fuerte sobre la adopción de decisiones en el mundo real.

En el contexto presente, la eficiencia relativa atañe a si una entidad financiera puede incrementar sus *outputs* para una combinación dada de *inputs*, o reducir sus *inputs* para conseguir el mismo *output*. Una entidad será relativamente eficiente si no puede mejorar su posición en este sentido de *input/output*. Davis y colab. (1993) llaman a esta clase de eficiencia relativa «ventaja competitiva». Para estudiarla utilizan un modelo de *ratios* refinado, que a su vez se puede enriquecer mediante una «técnica de

frontera» metodológicamente similar, tomada del ámbito de la teoría económica y la teoría de la gestión.

Davis y colab. (1993) desarrollaron una medida hipotética neutra de los resultados bancarios llamada «valor añadido», que se corresponde con el precedente concepto de eficiencia relativa. Esta medida puede servir para clasificar las entidades financieras. Para calcularla se efectúan tres ajustes sobre datos escogidos de los estados financieros de los bancos. En primer lugar, se detrae del beneficio (neto de todos los pagos de intereses) un cargo de capital, que se obtiene multiplicando la base de capital por un coste escogido del capital (el «rendimiento normal sobre el capital propio»). Con ese cargo de capital se pretende establecer una condición de neutralidad entre las entidades con mayor intensidad de capital o de mano de obra. El segundo ajuste es un «ajuste por inflación»: Davis y colab. simplemente suman al beneficio las provisiones para reservas (salvo el beneficio retenido, que ya se incluyó en el beneficio antes de impuestos). El tercer ajuste recoge el tamaño de la entidad, y está formado por todos los costes de explotación más el cargo de capital anterior.

La medida de Davis y colab. es la *ratio* del «valor añadido» a los recursos de mano de obra y capital empleados por la entidad; esta medida se resume en el gráfico 4. El cuadro núm. 6 sintetiza los resultados del mismo estudio aplicando la medida del gráfico 4 a una muestra de 25 de las entidades de depósito más importantes de Europa, para el período 1987-1992. El cuadro obtenido es notablemente distinto del que daría un análisis convencional sobre *ratios* contables. Bien es verdad que en general estas entidades están realizando un beneficio modesto, pero en la mayoría de los casos no parecen estar compensando a sus accionistas por el riesgo y el valor temporal de su dinero. A la vista de estos datos, las entidades británicas y españolas parecen las menos rentables. Además, aun en casos como el del Deutsche Bank, que da un beneficio antes de impuestos comparativamente alto, los resultados de Davis y colab. indican que el banco no está «añadiendo valor».

GRAFICO 4
CALCULO DE LA RATIO VALOR AÑADIDO/INPUTS

$$\frac{\text{Renta (o valor añadido)}}{\text{Inputs}} = \frac{\text{Outputs netos}}{\text{Inputs}} - \frac{\text{Outputs-inputs}}{\text{Inputs}} = \frac{\text{Beneficio antes de impuestos menos fallidos, intereses minoritarios y partidas extraordinarias}}{\text{Todos los gastos de explotación + coste de los recursos propios incluida prima}} \pm \frac{\text{Variación de las reservas}}{\text{Coste de los recursos propios incluida prima}} - \frac{\text{Coste de los recursos propios incluida prima}}{\text{Coste de los recursos propios incluida prima}}$$

Fuente: Davis y colab. (1993, gráfico 2, pág. 7).

CUADRO NUM. 6
VALOR AÑADIDO MEDIO EN 1987-1992, SEGUN
EL ESTUDIO DE DAVIS Y COLAB. (1993)

Banco	Beneficio antes de impuestos	Variación de las reservas	Coste de los recursos propios	Valor añadido	Inputs	Valor añadido: porcentaje de los inputs
			Millones de euros en precios de 1992			
Svenska Handelsbanken (1)	303	235	346	192	963	20
Istituto Bancario San Paolo di Torino Group (3)	712	77	641	148	2.608	6
Banco Santander	488	- 14	402	71	1.337	5
Abbey National	652	- 30	591	31	1.220	3
Generale Bank	220	61	285	- 4	1.412	- 0
Deutsche Bank (1)	1.491	- 171	1.364	- 44	5.713	- 1
Banca Commerciale Italiana Group..	380	144	560	- 36	2.002	- 2
Commerzbank	455	- 35	462	- 41	1.850	- 2
Banque Nationale de Paris	522	94	809	- 193	4.174	- 5
Dresdner Bank	573	- 81	663	- 170	2.727	- 6
Lloyds Bank Group	406	- 18	636	- 248	3.513	- 7
Bank of Scotland	191	7	253	- 55	744	- 7
Deutsche Genossenschaftsbank	190	- 27	240	- 76	998	- 8
Credit Lyonnais	390	- 60	748	- 417	4.377	- 10
S-E-Bank Group (1)	54	295	485	- 136	1.405	- 10
Rabobank	496	59	746	- 191	1.784	- 11
Barclays	737	- 33	1.409	- 705	6.124	- 12
National Westminster Bank	754	- 45	1.426	- 717	6.141	- 12
Royal Bank of Scotland Group	229	- 25	367	- 162	1.215	- 13
Cariplo-Cassa di Risparmio de- lle Provincie Lombarde (1)	666	- 84	882	- 300	2.141	- 14
CA Banking Group	115	15	251	- 121	832	- 15
TSB Group	220	- 42	468	- 290	1.896	- 15
Midland Bank Group	49	- 37	642	- 630	3.510	- 18
Banco Español de Crédito	302	- 172	382	- 251	1.311	- 19
Banco Central (2)	320	- 208	321	- 209	1.028	- 20

(1) Promedio de 1989-1992.

(2) Promedio de 1987-1990.

(3) Promedio de 1988-1991.

Fuente: Davis y colab. (1993, cuadro núm. 2, pág. 9).

Sería un error interpretar el análisis citado como «correcto», porque todo análisis financiero, del tipo que sea, es esencialmente «relativo». Está claro que en esta clase de análisis es crucial la definición de los *inputs* y *outputs*. Aun así, el trabajo de Davis y colab. es interesante, y añade una dimensión importante a nuestro análisis de los bancos en el cuadro núm. 6. Una investigación exploratoria que se está llevando a cabo en Bangor (véase Brown y Gardener, 1994) pretende enriquecer los datos y resultados de Davis y colab. a través de un análisis comparativo de los mismos con los que arroja una técnica denominada DEA (*Data Envelopment Analysis*).

Al igual que el modelo de Davis y colab., el DEA utiliza datos deterministas y es no paramétrico; produce una frontera de eficiencia derivada de los respectivos *inputs* y *outputs*, previamente especificados por el analista. Metodológicamente, y en cuanto a los datos, es, en suma, semejante al «modelo» de Davis y colab., Brown y Gardener (1994) verificaron los datos de Davis y colab. utilizando sus mismos *inputs* y *outputs*. En esta aplica-

ción muy simplificada del DEA, los dos enfoques arrojan exactamente la misma clasificación de las entidades. Sin embargo, aquí los resultados del DEA suponen rendimientos constantes a escala, cosa que no se deduce claramente del mero examen de los resultados de Davis y colab. aislados. Otras pruebas efectuadas con el DEA han puesto de relieve la importancia del tipo de supuesto manejado en cuanto a los rendimientos a escala, que determina diferencias significativas sobre las «puntuaciones de eficiencia» del DEA y la clasificación de entidades resultante. Sólo en el caso de rendimientos constantes a escala, arrojaba el DEA la misma clasificación que Davis y colab. Hay entidades que obtienen aproximadamente la misma puntuación en los cuatro modelos, pero otras reciben puntuaciones muy distintas (véase Brown y Gardener, 1994).

CONCLUSIONES

¿Cuál es, pues, nuestro panorama de las estrategias bancarias en la Unión Europea post-Cecchini? Este artículo ha pretendido hacer hincapié en la magnitud y la complejidad de las transformaciones y los retos que deben afrontar los estrategas de la banca en la actual Unión Europea. Estas son nuestras principales conclusiones:

1. Es un hecho claro que el sector bancario europeo está inmerso en un proceso fundamental de consolidación y reestructuración. El negocio bancario sigue siendo importante, pero la entidad tradicional puede serlo menos en este nuevo mundo; el auge del «modelo de banco virtual» es un indicador estratégico de ese cambio.

2. La desregulación estructural y otras alteraciones del entorno han puesto de relieve que las presiones del mercado pesan cada día más en la configuración de las estrategias bancarias. Pero es necesario que las entidades de depósito conjuguen el efecto de esas presiones inducidas por el mercado con sus propios recursos internos y su propia capacidad de evolución.

3. La visión de la estrategia bancaria que da el Informe Cecchini es, en el mejor de los casos, demasiado simplista; en el peor puede ser engañosa.

4. En las circunstancias actuales de aparente exceso de capacidad y consolidación, la eficiencia y la minimización de los costes tienen una alta prioridad estratégica en el sector bancario.

5. Investigaciones recientes sugieren que las ratios financieras convencionales, de base contable, pueden dar un reflejo engañoso de las muchas dimensiones de eficiencia que intervienen en las estrategias bancarias. Por lógica económica, cualquier medida de esa eficiencia debería empezar por establecer una relación entre los *inputs* y los *outputs* de las entidades financieras. La definición de *inputs* y *outputs* siempre ha sido difícil en este terreno, y esa dificultad se ha hecho mayor al aumentar la gama de los productos y servicios del sector. Relacionar los *inputs* y *outputs* bancarios con las ideas de eficiencia basadas en el mercado será un reto estratégico cada vez mayor para las entidades de depósito de la Unión Europea durante la década de los noventa.

NOTAS

(*) Ponencia presentada en el curso sobre «Sistema financiero español, 1994: los retos de la competitividad», organizado por la Fundación FIES y la Universidad de Granada, septiembre de 1994.

(1) Esta encuesta se hizo sobre 400 de los principales bancos y entidades de los mercados de capitales de Europa. También se consultó a paneles de expertos en Europa, Norteamérica y el Asia del Pacífico.

(2) Véase *Retail Banker International* (1994).

(3) Llevada a cabo con 65 ejecutivos de bancos de 15 países.

(4) Véase, por ejemplo, *The Banker* (1993), págs. 68-69.

(5) También ha habido, por supuesto, muchos casos de éxito en esa clase de asociaciones, como la vinculación estratégica del Dresdner Bank alemán y la BNP francesa.

(6) PRICE WATERHOUSE (véase *Commission of the European Communities*, 1988b) designa este supuesto como «caso 1» (diferencial de costes puros).

(7) En el gráfico 3, el área correspondiente bajo la respectiva curva de oferta entre P_1 y P_2 .

(8) Son las cifras que llevan signo positivo en el cuadro núm. 4. Las subidas de precios (cifras con signo negativo en el cuadro núm. 4) no fueron incluidas en las estimaciones del EC de CECCHINI.

(9) Los precios podrían subir tras una desregulación si los mercados desregulados hubieran estado antes sometidos a un racionamiento del crédito.

(10) Que llevaría a descensos de costes → descenso de precios → estimulación de la demanda → aumento de la producción → descenso de costes, y así sucesivamente.

(11) CECCHINI (1988b) y GARDENER y TEPPETT (1992b) las han calculado, y resultaban relativamente bajas, pero no insignificantes.

(12) La eficiencia productiva requiere que la producción se realice con el mínimo coste. La eficiencia asignativa mira a satisfacer las necesidades del consumidor por un precio que refleje el coste del servicio.

(13) Véase, por ejemplo, LEEMPUTTE y KEARNEY (1990). Ahí se ilustra la dicotomía (para la maximización de la riqueza del accionista) entre medir el rendimiento de un banco en términos contables o de mercado.

(14) Véase, por ejemplo, PORTER citado por GARDENER (1990), pág. 68.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- ABRAHAM, J. P., y LIERMAN, P. (1991), «European banking strategies in the nineties: a supply side approach», *Institute of European Finance Research Papers in Banking and Finance*, RP 91/8 (Bangor, Institute of European Finance), pág. 42.
- ARESTIS, Philip (comp.) (1993), *Money and Banking: Issues for the Twenty-First Century*, Londres, MacMillan.
- ARTHUR ANDERSEN y ANDERSEN CONSULTING (1993), *European Banking and Capital Markets: A Strategic Forecast*, Londres, The Economist Intelligence Unit.
- BROWN, Z. M., y GARDENER, E. P. M. (1994), «Bancassurance and European banking strategies: an exploratory analysis using DEA of the concept and treatment of 'relative efficiency'», ponencia presentada en la *1994 Annual Conference of the European Association of University Teachers in Banking and Finance*, Universidad de Módena, Italia, septiembre de 1994, página 37.
- CANALS, Jordi (1993), *Competitive Strategies in European Banking*, Oxford, Clarendon Press.
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (1988a), «The economics of 1992», *European Economy*, n.º 35, marzo, pág. 222.

- (1988b), *The «Cost of Non-Europe» in Financial Services*, Bruselas.
- DAVIS, Evan; GOUZDOLI, Claire; SPENCE, Magnus, y STAR, Jonathan (1993), «Measuring the performance of banks», *Business Strategy Review*, vol. 4, n.º 1, otoño, págs. 1-14.
- GARDENER, Edward P. M. (1990), «A strategic perspective of bank financial conglomerates in London after the crash», *Journal of Management Studies*, vol. 27, n.º 1, enero, págs. 61-73.
- GARDENER, Edward P. M., y MOLYNEUX, Philip (1993), *Changes in Western European Banking: An International Banker's Guide*, Londres, Routledge.
- GARDENER, Edward P. M., y TERPETT, Jonathan L. (1990, 1992a), «The impact of 1992 on the financial services sectors of EFTA countries», *EFTA Occasional Paper*, n.º 33, págs. 38 y siguientes.
- (1992b), *The Economic Impact of 1992 on the EFTA Financial Services Sectors: A Select Replication Exercise Using the Price Waterhouse (PW)/Cecchini Methodology*, Informe final de un estudio confidencial patrocinado por la EFTA, Ginebra.
- (1995), «A select replication of the Cecchini microeconomic methodology on the EFTA financial services sectors: a note and critique», de próxima publicación en *Services Industry Journal*, vol. 15, n.º 1, enero de 1995.
- GEMINI/EFMA (1992), *European Banking: A View to 2005*, Paris, Gemini Consulting EFMA.
- LAFFERTY BUSINESS RESEARCH (1991), *The Allianz Revolution: Winning Strategies for the 1990s*, Dublin, Lafferty Publications Ltd.
- LEEMPUTTE, Patrick J., y KEARNEY, Mary E. (1990), «Where is value created in your retail business?», *Journal of Retail Banking*, vol. XII, n.º 4, invierno, págs. 7-18.
- MCLEAN, Jan (1994), «Looking after the customer», *The Banker*, mayo, págs. 64-65.
- MORGAN STANLEY (1994), *European Banking Strategy: New Fundamentals for the Bank of the Year 2000*, Londres, Morgan Stanley.
- MULLINEUX, Andy (comp.) (1992), *European Banking*, Oxford, Basil Blackwell.
- NEVEN, Damien J. (1989), «Structural adjustment in European retail banking: some views from industrial organization», *Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper*, n.º 311, abril, págs. 1-47.
- RETAIL BANKER INTERNATIONAL (1994), «Moving towards the virtual bank», 15 de abril, pág. 10.
- REVELL, Jack (comp.) (1994), *The Changing Face of European Banks and Securities Markets*, Londres, MacMillan.
- SOLOMON BROTHERS (1993), *Cost Management in Global Banking: The Lessons of the Low Cost Producers*, Nueva York, Solomon Brothers.
- TERPETT, J. L. (1993), *An Investigation into Financial Sector Integration in the European Economic Area*, tesis doctoral, Universidad de Gales, Bangor.
- THE BANKER (1993), «The road to ruin», julio, págs. 68-69.

DIRECCION ESTRATEGICA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS ESPAÑOLAS: PAUTAS ACTUALES Y FUTURO (*)

José M. Rodríguez Carrasco

La estrategia es de importancia vital para la organización; constituye la base de la vida y la muerte, es el camino de la supervivencia o de la aniquilación; por ello, es indispensable examinarla (Sun Tzu, El arte de la guerra).

El objetivo de las siguientes líneas no es otro que ofrecer una visión de los aspectos fundamentales de la dirección estratégica de las entidades financieras, o lo que en lenguaje más académico podría denominarse el marco conceptual y estado de la cuestión de la dirección estratégica de las mencionadas entidades.

La exposición la realiza alguien que no ejerce su actividad en el interior de una entidad bancaria, sino que su visión de la entidad financiera se realiza desde el otro lado del mostrador, es decir, del cliente que observa, reflexiona y procura conocer el discurrir del mundo financiero por los medios a su alcance.

Esta postura de observador, y al tiempo de expositor, se asemeja a la de los cirujanos de la Edad Media. Es conocido que los cirujanos de aquellos tiempos pretéritos, cuando tenían que realizar una operación quirúrgica, no hacían ellos directamente la operación, no fuera que se mancharan con la sangre del enfermo, para eso tenían a un barbero que iba introduciendo la navaja por donde indicaba el cirujano, indicación que el cirujano realizaba leyendo un libro. No hará falta aclarar que el cirujano leía las instrucciones en latín y que el barbero no entendía el latín, aunque en definitiva acumulaba una serie de experiencias y curaba al enfermo.

Sin echar mano del latín, en las siguientes páginas se intentará exponer el nacimiento de los primeros escritos sobre dirección estratégica con una referencia a los trabajos seminales en este área del conocimiento, y los motivos por los que la dirección estratégica no tuvo una plena acogida, en sus albores, en las entidades financieras.

A modo de ejemplo, y utilizando conocidos esquemas de análisis estratégico, se considerará una parcela concreta del sistema financiero español, para exponer a continuación los pilares básicos en

los que descansa un diseño estratégico. Dentro de este diseño estratégico, hay dos cuestiones que deben tratarse obligadamente y ante las que siempre se enfrentan las entidades financieras, como son su rentabilidad y crecimiento, para ello se ilustra la conducta seguida por seis bancos españoles en el próximo pasado.

Cualquier conversación estratégica termina siempre con una mirada al futuro, tratando de escudriñar qué acontecimientos y pautas configuran la estrategia de las entidades financieras en tiempos venideros. Sabedores de que en el futuro sólo sucederá lo inesperado, se apuntan rasgos, acontecimientos, fuerzas si se quiere, que habrá que tener en cuenta cuando se otea el horizonte.

I. EL NACIMIENTO DE LA DIRECCION ESTRATEGICA. PUNTOS BASICOS DE UN MODELO

El estudio de la estrategia de las entidades financieras es un apartado más dentro de la investigación sobre la dirección estratégica de la empresa. Lo que hace especial a la dirección estratégica de las entidades financieras son las consecuencias de la ausencia de un pensamiento estratégico en su dirección y esto por dos motivos diferentes. Por un lado, es fundamental una actitud estratégica en la entidad financiera por la importancia de éstas en cualquier economía, al ser intermediarios financieros que canalizan los ahorros de las diferentes unidades económicas, principalmente economías domésticas, hacia los sectores de la economía real más necesitados de inversiones.

De otro lado, la ausencia de una dirección estratégica conduce a tomar decisiones con una mirada en el corto plazo —lo que se ha dado en denominar el *cortoplacismo bancario*—, que puede llevar a buscar ganancias inmediatas sin preocuparse por la solvencia y garantía de las inversiones. Fruto en gran parte de esta política han sido las quiebras de nuestras entidades financieras en el pasado (Cervo, 1988).

La idea general de estrategia en la empresa surge tímidamente en los Estados Unidos a lo largo de los años sesenta como respuesta a un entorno que si bien no era hostil, al menos no se mostraba tan favorecedor como cabía esperar en aquellos tiempos. Es en la década de los sesenta cuando el crecimiento económico experimentado después de la segunda guerra mundial había comenzado a perder fuerza. Hasta este momento, las grandes empresas no habían tenido problema alguno para colocar sus productos en el mercado, pero se abría en aquellos momentos una nueva era donde estas empresas comienzan a competir entre sí con más fuerza para aumentar su cuota de mercado.

Es en esta situación cuando los responsables de las empresas empiezan a cambiar su concepción, o su visión de la empresa, la cual deja de ser una simple unidad de explotación que se dedica a producir y colocar sin problemas toda la producción en el mercado. La nueva situación exigía, en primer lugar, entender el funcionamiento y las fuerzas del mercado, y en segundo lugar, comprender los factores cuyo comportamiento y ordenamiento conducían a la obtención de beneficios por la empresa.

La dirección estratégica, tal como ha llegado a nuestros días, no es un cuerpo de doctrina sólido, consistente y atestado por la práctica, como ocurre con las matemáticas o la química, aunque utiliza o se sirve de conceptos teóricos tenidos como válidos en las ciencias sociales y administrativas, en particular la economía, la psicología y la teoría de la organización.

Se puede pensar que así como no hay estrategias únicas para casarse, formar y llevar adelante una familia, elegir una profesión o cambiar de empleo, tampoco hay un modelo de dirección estratégica único para las empresas. El estudioso o investigador que con ilusión acude a los manuales y revistas especializadas de estrategia, pronto se da cuenta de la variedad de conceptos y enfoques, tanto es así que hace unos años el profesor Mintzberg, uno de los gurús de la estrategia, llegó a identificar diez escuelas de pensamiento estratégico, que al igual que los diez mandamientos podían encerrarse en dos, la escuela prescriptiva y la descriptiva (Mintzberg, 1990).

Igor Ansoff, principal valedor de la prescriptiva trata de cómo debe formularse la estrategia, qué procesos deben seguirse, enfatizando que el diseño estratégico es un proceso sistemático que va más allá de la planificación y que debe conducir a ciertas guías o pautas de acción para la dirección.

Henry Mintzberg, por su parte, estima que la dirección estratégica, como ciencia, sólo puede describir las pautas que ya ha seguido la dirección, pautas que no se forman de un modo claro y deliberado, pues el mundo es demasiado complejo para desarrollar en un momento determinado una visión estratégica. De ahí que esta escuela se ocu-

pe más de cómo las organizaciones se adaptan al entorno, se ejerce el poder en el seno de la organización y cómo se forma lo que se ha dado en llamar cultura organizacional.

En esta época, ven la luz varios trabajos seminales sobre dirección estratégica cuya influencia ha permanecido en los diferentes modelos de dirección estratégica desarrollados a lo largo de los últimos treinta años. El pionero es Alfred Chandler (Chandler, 1962) con su obra *Estructura y estrategia* y su planteamiento sobre si la estructura de la empresa es algo posterior a la estrategia o viceversa, planteamiento que algunos han considerado como discutir si al caminar el pie izquierdo sigue al derecho o al revés. Es Chandler quien define la estrategia como la «determinación de fines y objetivos a largo plazo de una empresa y la adopción de los cursos de acción y asignación de recursos necesarios para conseguir esos objetivos» (1).

Igor Ansoff en su obra *La estrategia de la empresa* señala cómo las empresas deben responder al entorno cambiante del momento presente y del futuro (Ansoff, 1976), pero es quizá Kenneth Andrews quien, de un modo conciso y concreto, epitomiza en esa época de un modo diáfano lo que es la dirección estratégica y plantea el modelo, del que en cierta medida todavía están viviendo las empresas que implantan un modelo de dirección estratégica.

Se enfrenta K. Andrews aquellos días con una serie de vocablos como «política», «objetivos», «estrategias», «tácticas» y «programas» entre otros, que no estaban contribuyendo a aclarar el panorama debido al indiscriminado uso que de ellos se hacía tanto en la teoría como en la praxis. Define este autor la estrategia corporativa como «el patrón o modelo de decisiones que determina y revela sus objetivos, propósitos, o metas; asimismo, dicho patrón produce las principales políticas y planes para lograr tales metas, define la esfera de negocios a que aspira una empresa, establece la clase de organización económica y humana que es o pretende ser y, también precisa la naturaleza de las contribuciones, económicas y no económicas, que intenta aportar a sus accionistas, empleados, clientes y las comunidades» (2).

Andrews aporta el modelo del gráfico 1 donde se identifican los cuatro componentes de la estrategia: 1) Oportunidades y riesgos del mercado. 2) Recursos y competencias corporativas. 3) Valores y aspiraciones personales, y 4) Reconocimiento de las obligaciones debidas a los accionistas y otros sectores de la sociedad. Es preciso reconciliar, según el autor, estos cuatro componentes para seleccionar un objetivo final.

Es en esta época cuando aparecen también en el mundo de las grandes empresas lo que hoy llamaríamos los *mainframe computers*, las computadoras que ayudan a los analistas a confeccionar todo tipo de escenarios, *caveats*, condicionantes y posibles

GRAFICO 1



resultados de los varios cursos de acción. Este proceso de análisis parece no tener fin, se está llegando a la parálisis por el análisis, de ahí que Andrews conceda tanta importancia dentro de su diagrama a lo que él denomina implantación u obtención de resultados, como a la formulación de la estrategia, es decir, dar el paso desde un ejercicio lógico y racional a la vida real de la empresa.

Desde este punto de vista, es decir, el de la puesta en práctica, la función más importante de la estrategia es servir como centro del esfuerzo de la organización, objeto de compromiso y como origen de motivación constructiva y de autocontrol de la organización misma (3). Es esta función participativa de la estrategia la que quizá ha pasado más desapercibida a lo largo del tiempo, los responsables de la dirección de empresas se han dejado llevar de los cantos de sirena de estrategias de laboratorio, olvidando que por muchas estrategias que se puedan diseñar, éstas no significan nada si no consiguen la identificación del personal de la empresa, a todos los niveles, con dicha estrategia.

Después de esta extensa introducción sobre el nacimiento de la estrategia, se puede preguntar si las entidades financieras, y en particular las de nuestro suelo, habían comenzado a pensar en estos términos, y la respuesta es que, en su mayoría, no. ¿Por qué?

Bien, por aquellos años un heladero artesanal de mi pueblo sacaba a la calle su carrito de helados en el verano y anunciaba así su mercancía: «Que son de naranja, que son de limón, y guardo mis ahorros

en el Banco de Gijón.» Aquel heladero guardaba sus ahorros en el Banco de Gijón porque era el más cercano a su negocio, y no existían otros bancos, al menos no se conoce, que se disputaran sus pequeños ahorros. Años más tarde, en 1977, el Banco de Gijón fue absorbido por el Banco Hispano, desaparecieron los artesanos individuales del helado, y con el tiempo el Banco Hispano se convirtió por una fusión en Central Hispano, y posiblemente esté hoy compitiendo con otros bancos para captar los ahorros, y tener vinculados como clientes de activo y pasivo, a grandes cadenas de alimentación que son las que distribuyen en nuestros días la mayoría de los helados.

El banco donde los artesanos u otros comerciantes guardaban sus ahorros no necesitaba estrategias, precisaba únicamente de buenos administradores que casaran los plazos de pasivo y activo, es decir, el tiempo durante el que los depositantes confiaban sus ahorros a la entidad financiera, y aquel otro plazo durante el cual la entidad financiera colocaba su dinero.

Así pues, no existía una necesidad imperiosa en el negocio bancario de formular estrategias, todo estaba regulado: la creación de bancos siguiendo unas normas muy rígidas, el acceso a la dirección de los mismos, las clases de crédito que podían conceder, los tipos de interés que regulaban sus operaciones de activo y pasivo, la práctica seguridad de una cuota de mercado y los límites a la expansión bancaria. La capacidad decisoria de las entidades financieras y posibles planteamientos de estrategia, también estaban limitados por la regula-

ción prudencial de aquel momento. Como contrapartida a esta situación de privilegio y protección, las entidades financieras se veían obligadas a financiar, por la vía de coeficientes, una serie de actividades como la financiación de las exportaciones, las corporaciones locales, las empresas eléctricas, la deuda del Tesoro u otras necesidades que en un momento determinado la autoridad económica lo estimase oportuno. Hubo un momento en nuestra historia financiera, años ochenta, en que de cada 100 pesetas de las que disponía la banca, 65 estaban cautivas para los menesteres que les asignaba la normativa vigente por la vía de los coeficientes.

Para concluir con este apartado sobre el nacimiento de los modelos estratégicos, conviene añadir que durante los años sesenta y setenta también se desarrollaron las matrices de análisis de carteras de negocio para ayudar a la dirección de los grandes conglomerados a buscar el posicionamiento de la empresa y de sus unidades estratégicas de negocio. Estas matrices se presentaban gráficamente en dos dimensiones, entre las más populares habría que citar:

1) La matriz de crecimiento —participación en el mercado del Boston Consulting Group (BCG)—, que presenta a la empresa como un portfolio o cartera de negocios, cada uno de los cuales contribuye al objetivo general de la empresa, bien sea en términos de crecimiento o rentabilidad (véase el gráfico 2). El eje horizontal corresponde a la participación en el mercado, medida como,

$$\frac{\text{ventas años } n}{\text{ventas del mejor competidor año } n}$$

El eje vertical indica el crecimiento del mercado, medido como,

$$\begin{aligned} \text{Tasa de crecimiento del mercado} &= \\ &= \frac{(\text{Mercado total año } n) - (\text{Mercado total año } n - 1)}{\text{Mercado total año } n - 1} \end{aligned}$$

GRAFICO 2



2) La matriz de McKinsey o atractivo del mercado/fortaleza del mercado (gráfico 3). En el eje horizontal figuran factores críticos externos, que no son controlables por la empresa pero que presentan un atractivo alto o bajo para la empresa, estos factores pueden ser el tamaño del mercado, la tasa de crecimiento, las barreras de entrada, aspectos legales.

GRAFICO 3



Figuran en el eje vertical factores internos críticos, en su mayoría controlados por la empresa, como son la cuota de mercado, el personal y su formación, canales de distribución, recursos financieros, calidad de dirección.

La gran ventaja de estas matrices es que ejercieron una gran influencia sobre la visión de los responsables de la empresa acerca del conjunto de sus actividades. La calidad de la estrategia, debida al uso de estas matrices, a juzgar por investigaciones que se llevaron a cabo en una variedad de empresas, mejoraron sustancialmente (Haspeslag, 1982), ayudaron a una más eficiente asignación de recursos y aumentaron la capacidad de control sobre todo tipo de actividades empresariales.

Estos enfoques se popularizaron rápidamente por su facilidad de uso hasta que M. Porter, utilizando modelos de análisis desarrollados en el área de organización industrial, propuso una metodología más completa, al menos más completa que las anteriores, para realizar un análisis de la industria y la competitividad de la empresa en el sector.

Según esta metodología, cualquier tipo de industria gozará de cierta estabilidad en los beneficios si puede luchar contra la entrada de nuevos competidores en el mercado y productos sustitutivos, neutralizar el poder de negociación de los proveedores y clientes, y establecer un clima de escasa rivalidad entre las empresas existentes. Más adelante se volverá sobre este esquema para analizar el panorama de nuestro sector bancario.

Antes de adentrarse en el análisis estratégico de una parte del sistema financiero español, quizá sea

conveniente preguntarse una cuestión tan obvia como qué es un banco y qué tipo de actividad ejerce. El camino más breve para responder a estas preguntas viene dado por la normativa vigente, siguiendo el criterio del artículo 37 de la Ley de Ordenación Bancaria de 1946, según el cual «ejercen el comercio de Banca las personas naturales o jurídicas que, con habitualidad y ánimo de lucro, reciben del público, en forma de depósito irregular o en otras análogas, fondos que aplican por cuenta propia a operaciones activas de crédito y a otras inversiones con arreglo a las leyes y a los usos mercantiles, prestando además por regla general a su clientela servicios de giro, transferencia, custodia, mediación y otros en relación con los anteriores, propios de la comisión mercantil».

La definición encaja perfectamente con la idea de banco que tenía el heladero artesanal que guardaba sus ahorros en el Banco de Gijón. El paso del tiempo, y en particular, los acontecimientos sucedidos en los mercados financieros durante los años setenta, y, sobre todo en la década de los ochenta, con sus movimientos de desregulación, globalización de los mercados, procesos de desintermediación y avances tecnológicos, han hecho del negocio bancario algo más complicado que la pura intermediación.

Tanto es así que la Segunda Directiva Europea recoge las actividades financieras que podrán realizar en el ámbito de la CE, hoy UE, las entidades financieras que se beneficien del reconocimiento mutuo y son las que figuran en el cuadro núm. 1.

Es evidente que ante tal abanico de posibilidades, y en un entorno liberalizado, la entidad financiera ya tiene que realizar algunas elecciones básicas respecto al modo de conducir su negocio y al que se llamará dirección estratégica.

II. LOS AGENTES QUE DETERMINAN LA ESTRATEGIA BANCARIA EN ESPAÑA (4)

Como se decía anteriormente uno de los modelos más populares para analizar la estrategia bancaria: es el propuesto por Michael Porter (Porter, 1987), quien identifica cinco fuerzas o agentes que, con sus actuaciones o comportamientos determinan la rentabilidad de un sector, estas fuerzas o agentes son: los competidores actuales, los competidores potenciales o nuevos entrantes, los productos sustitutos, los proveedores y, por último, los clientes. Su representación gráfica, de acuerdo con el modelo de Michael Porter se recoge en el gráfico 4.

Los competidores

Las dos grandes instituciones que dominan y compiten en el panorama bancario español son la banca privada y las cajas de ahorros. La banca privada estaba dominada en 1993 por los llamados *cinco grandes*: Central Hispano, Bilbao Vizcaya, Banco Español de Crédito, Banco Santander y Banco Popular. En total, con datos a diciembre de 1993, existían en España 168 fichas bancarias privadas (42 de ellas correspondientes a sociedades extranjeras afincadas en nuestro país) que, en su conjunto, totalizaban unos recursos ajenos por valor de 31.692.552 millones de pesetas. También era muy relevante la presencia del grupo semipúblico estatal Argentaria cuyo principal banco era el Banco Exterior.

Las cajas de ahorros ofrecían servicios al por menor más limitados que los bancos, y dirigidos a unos clientes de poder adquisitivo más bajo. Una

CUADRO NUM. 1
ACTIVIDADES FINANCIERAS REALIZABLES EN EL AMBITO DE LA UE
(Segunda Directiva Europea)

- a) Captación de depósitos u otros fondos reembolsables.
- b) Préstamo y crédito, incluyendo crédito al consumo, crédito hipotecario, y la financiación de transacciones comerciales.
- c) Factoring con o sin recurso.
- d) Arrendamiento financiero.
- e) Operaciones de pago, incluidos los servicios de pago y transferencia.
- f) Emisión y gestión de medios de pago, tales como tarjetas de crédito, cheques de viaje o cartas de crédito.
- g) Concesión de avales y garantías y suscripción de compromisos similares.
- h) Intermediación en los mercados interbancarios.
- i) Operaciones por cuenta propia o de su clientela que tengan por objeto: valores negociables, instrumentos financieros a plazo, y opciones y permutas financieras sobre divisas o tipos de interés.
- j) Participación en las emisiones de valores y mediación por cuenta directa o indirecta del emisor en su colocación. Asegurar la suscripción de la emisión.
- k) Asesoramiento y prestación de servicios a empresas en las siguientes materias: estructura de capital, estrategia empresarial, adquisiciones, fusiones y cuestiones similares.
- l) Gestión de patrimonios y asesoramiento a sus titulares.
- m) Actuar por cuenta de sus titulares, como depositarios de valores representados en forma de títulos, o como administradores de valores representados en anotaciones en cuenta.
- n) Realización de informes comerciales, y
- o) Alquiler de cajas fuertes.

GRAFICO 4
AGENTES QUE DETERMINAN LA COMPETENCIA EN EL SECTOR BANCARIO



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Michael Porter (*Competitive Strategy*).

gran parte de sus recursos estaban representados por cuentas de ahorro, que se transformaban en créditos para la financiación de proyectos sociales, hipotecas de particulares y préstamos interbancarios. En total, a diciembre de 1993, existían en España 51 cajas de ahorros, con un volumen de recursos ajenos de 25.881.127 millones de pesetas.

El volumen de recursos ajenos captados por las cajas de ahorros, en forma de depósitos, ha experimentado un aumento continuo durante los últimos años, sobrepasando en el momento actual a la banca privada. Otro de los grandes competidores en la captación del ahorro durante el año 1993, han sido los Fondos de Inversión Mobiliaria que han alcanzado cerca de los doce billones de pesetas, aunque gran parte de estos Fondos han sido promovidos por los propios bancos y cajas.

A continuación se expone de un modo resumido la conducta seguida por los seis grandes bancos españoles en 1993.

El *Banco Central Hispano (BCH)* es el resultado de la fusión en 1992 de los bancos Central e Hispano-Americano. El Banco Central había sido el mayor banco privado y se había distinguido por su fuerte implicación en la economía real a través de su gran cartera de participaciones industriales. Era el más conservador de «los grandes», ofreciendo productos y servicios corporativos tradicionales y al

por menor. La mayoría de los clientes al por menor del Banco Central eran de áreas rurales, con bajos ingresos y necesidades de financiación primarias, mientras que las compañías en las que participaba constituían la mayor parte de sus clientes corporativos. Como consecuencia de esto, el banco había estado, en el pasado, poco motivado a ofrecer productos innovadores o de mayor valor añadido.

Por su parte, el Banco Hispano-Americano se había dirigido principalmente a empresas medianas y pequeñas (PYMES) del sector industrial. En los últimos años, había tratado de captar pequeñas cuentas y ofrecer un servicio bancario electrónico de calidad. Para su actividad internacional estaba ligado al Banco di Roma, Crédito Lyonnais y Commerzbank. A finales de 1993, el BCH había avanzado notablemente en su proceso de fusión y se había convertido en el mayor banco privado español por número de empleados y red de sucursales.

El *Grupo Banco Bilbao Vizcaya (BBV)* había surgido de la fusión de los Bancos Bilbao y Vizcaya en 1988. Con anterioridad, el Banco de Bilbao había pretendido una fusión con Banesto lanzando una OPA hostil sobre dicho banco que no llegó a prosperar. El BBV tenía un mejor posicionamiento que el resto de los grandes bancos en los segmentos medio-bajos de los particulares, afianzado con el lanzamiento de «el libretón» en 1990, una libreta de ahorros que ofrecía sorteos con premios de elevada

cuantía. En 1993 parecía ser uno de los bancos que mejor estaba consiguiendo contener los costes de transformación y parecía estar dispuesto a desarrollar acciones de gran agresividad comercial en el futuro, como por ejemplo en el área de los fondos de inversión.

La extensa combinación de productos que ofrecían las más de 100 sociedades que formaban el Grupo BBV, hacían que éste poseyese una de las gamas más completas de servicios financieros de España. El BBV era el líder del mercado español en tarjetas de crédito y productos de seguros. Un punto estratégico fuerte era su expansión internacional. Asimismo, el BBV propugnaba la participación en empresas industriales estratégicas, habiéndose convertido en los últimos años en un conglomerado de fuerte peso y el mayor banco en cuanto a activos.

El *Banco Español de Crédito (BANESTO)* al finalizar el año 1993 había sido el protagonista del sistema financiero español, al haber sido intervenido por el Banco de España el 28 de diciembre, cesado su Presidente y su Consejo de Administración en pleno, debido fundamentalmente a su complicada situación económica.

Antes de las fusiones del BCH y BBV, BANESTO contaba con la mayor red de oficinas y al igual que el Central tenía una gran cantidad de participaciones industriales. Su implantación rural era excelente: para muchas capas sociales del país el nombre de BANESTO era el que gozaba de mayor reconocimiento como banco.

A pesar de su tamaño, se había debilitado por la historia de disputas entre las familias que controlaban su Consejo, y por los cerca de 100.000 millones de pesetas de pérdidas de una de sus filiales, la Banca Garriga Nogués. El año 1987 fue decisivo para el Banco: Mario Conde tomó su control con la intención de cambiar la imagen de BANESTO, para convertirlo en una institución sólida, moderna, profesional y con una fuerte orientación de mercado.

Desde el momento de cambio de presidente, el Banco Español de Crédito tuvo que afrontar otros problemas añadidos. Por una parte, en 1989 había intentado una fusión con el Banco Central que no llegó a buen término. Por otra, su proyecto de agrupar sus participaciones industriales en un *holding* o Corporación que las gestionase activamente, se había visto perjudicado por la convulsión de los mercados de valores que siguió a la guerra del Golfo Pérsico, aplazando *sine die* la salida a Bolsa de la Corporación Financiera e Industrial de BANESTO. Este hecho significó no sólo un revés a una entidad que defendía un modelo de banca muy involucrada en actividades industriales, sino también dejar de ingresar cerca de 100.000 millones de pesetas.

De esta forma, BANESTO, que pretendía crear el

mayor conglomerado privado industrial español, comenzó a vender algunas de sus principales participaciones industriales: la petrolera Petromed, las cementeras Valenciana y Sansón, los negocios de ferroaleaciones y energía de Carburos Metálicos, entre otros. Casi al mismo tiempo inicia una política crediticia expansiva, cuyo único objetivo parece ser el crecimiento del crédito por el crecimiento, dando lugar a una elevada morosidad. Entre los nuevos negocios en que se introduce figura la adquisición de la compañía Dorna, dedicada a la explotación de *marketing* deportivo, o la toma del 24 por 100 de Antena 3 Televisión a través de las sociedades Corpoban e Ivacor. La crisis económica de 1992 y 1993, que afectó directamente a la economía real y a la industria, repercutió de forma muy especial en la Corporación, y como consecuencia, en el BANESTO, que llegó a tener unas necesidades brutas de saneamientos de 500.000 millones de pesetas. La crisis de BANESTO está todavía muy cercana en el tiempo para tratarla con profundidad, objetividad y libre de otro tipo de valoraciones no económicas, aunque desde la Fundación FIES se ha hecho un esfuerzo de análisis objetivo muy loable (Maroto, 1993).

El *Banco Santander* era, después del Popular, el segundo banco más rentable del mundo. Además de sus actividades bancarias comerciales, el Banco Santander era propietario de la compañía de *leasing* más importante de España y de un importante banco de negocios. El Santander, controlado por la familia Botín, era considerado por muchos agentes del sector como el más agresivo e innovador de los grandes bancos españoles. En 1989 comenzó la guerra de las *supercuentas*, orientada a aumentar la cuota en el mercado de depósitos, ofreciendo tipos de interés altos en las cuentas a la vista. El 30 de abril de 1993 revolucionó el mercado hipotecario español con el lanzamiento de la superhipoteca. Fue también un gran promotor de los superfondos.

También se le consideraba por delante de sus competidores en cuanto a estrategia y expansión internacional. Además de seguir subrayando la importancia de la comercialización, el objetivo de la dirección del Santander era continuar con la diversificación relacionada y con la expansión en el extranjero. Era el banco español con más sucursales y oficinas de representación (propias o a través de bancos filiales) en el extranjero, 350 en total. La expansión internacional se realizaba por medio de alianzas estratégicas, tales como las acordadas con Royal Bank of Scotland, Nomura Securities, y los bancos controlados en Bélgica y Estados Unidos —a través de adquisiciones fuera de España—. En los últimos años, el Santander había seguido una política de desinversión de sus segundas marcas; quizá su movimiento más significativo de los últimos tiempos haya sido la adquisición del 73 por 100 del capital social de BANESTO (5).

La *Corporación Bancaria de España*, bajo el nom-

bre de Argentaria, era un *holding* que agrupaba todos los bancos públicos españoles con el propósito de conseguir las sinergias que se podrían derivar de una fusión, pero evitando los traumas que ésta suele traer consigo. El Banco Exterior, que era el mayor del Grupo, tradicionalmente había jugado un papel esencial en la financiación del comercio exterior y especialmente en el crédito a la exportación. A mediados de los ochenta, tuvo que soportar las circunstancias adversas de la deuda de los países en vías de desarrollo. Desde entonces se dedicó a reforzar sus reservas, a dirigir el crédito a la exportación comercial privada, a desarrollar una gama de servicios bancarios a sociedades para el mercado interior y a racionalizar su red de sucursales. Actualmente Argentaria opera con un mayor dinamismo, y un número muy alto de sus máximos directivos, incluyendo su Presidente, proceden del antiguo Banco de Vizcaya.

El Banco Popular Español era el quinto grupo bancario español en 1993 y estaba orientado principalmente al negocio bancario al por menor, concentrándose en grupos homogéneos de clientes, ya fueran particulares o pequeñas y medianas empresas. En 1991 y 1992 había sido seleccionado como

el mejor banco del mundo por la revista *Euromoney* (y el segundo en 1993), como el banco más rentable del mundo por *IBCA* y *Business Week*, como el valor más atractivo del mundo por Gene Walders, y galardonado por la revista *Actualidad Económica* como la empresa más admirada en 1992.

El Banco Popular, a pesar de la guerra por el pasivo iniciada en 1989 en el sector, había decidido mantenerse al margen de ella, centrándose en su política de ofrecer soluciones globales a las diversas necesidades financieras de sus clientes. Sus productos y servicios estaban diseñados para satisfacer las necesidades específicas de colectivos homogéneos de clientes en segmentos tales como la emigración, el turismo, la enseñanza y las profesiones liberales. El Popular llevaba más de treinta años aplicando la teoría de *soluciones globales y trajes a medida* para colectivos de clientes y hasta el momento no había manifestado su voluntad de cambiar su estrategia.

Una vez descritos los principales competidores del sector en España, cabe apuntar que una herramienta de análisis permanente de los competidores, puede ser la construcción de una matriz DAFO (véase gráfico 5), como la propuesta por Channon

GRAFICO 5
ANALISIS SWOT (PUNTOS FUERTES Y DEBILES, OPORTUNIDADES Y RIESGOS DE UN BANCO)

Presente	Oportunidades					Impactos recíprocos					Riesgos					Futuro
Puntos fuertes	1	2	3	4	5		1	2	3	4	5				Oportunidades	
1. Red bancaria.	++	++	++				++	++						10	1. Financiación del proyecto.	
2. Calidad del servicio.	+	-	++				+	++						5	2. Gestión de efectivo a nivel mundial.	
3. Capacidad crediticia.	++	0	0				+	++						5	3. Operaciones bancarias para altos niveles patrimoniales a nivel mundial.	
4.															4.	
5.															5.	
Puntos débiles															Riesgos	
1. Capacidad de sistemas.	-	-	0				=	-						-6	1. Bancos extranjeros.	
2. Organización geográfica.	=	-	-				-	=						-7	2. Competencia de instituciones no bancarias.	
3.															3.	
4.															4.	
5.															5.	
	2	-2	3				1	3						7		

(Channon, 1990), en la que continuamente se analizan los puntos débiles y fuertes de las entidades financieras, como pueden ser la red bancaria, calidad de servicio, capacidad crediticia, sistemas, organización geográfica y productos bancarios que ofrece entre otros; además de conocer las oportunidades y amenazas que se presentan en el sector, tales como la presencia de bancos extranjeros o la competencia con otras entidades no bancarias. Un extenso análisis utilizando esta metodología de matriz DAFO y aplicado a las cajas de ahorros españolas fue publicado por *Papeles de Economía Española* en su n.º 47 (Egea, 1991).

Los clientes

Los clientes del sector bancario, como en general los de cualquier sector industrial, son un factor decisivo, no sólo porque los competidores deben ajustar su cartera de productos y servicios a sus necesidades, sino también porque la posición competitiva de una empresa se ve afectada por la de sus clientes, con una relación inversamente proporcional: si los clientes son pocos y muy fuertes respecto a los proveedores, es fácil que consigan mejores precios, es decir, que tengan mayor poder de negociación, que si están muy fragmentados. Además, hay otros aspectos que deben considerarse en el análisis de la posición competitiva de los clientes: ¿qué importancia asignan a los costes del producto o servicio?, ¿son elevados los costes por cambios de proveedor, como en el caso de los préstamos hipotecarios?

En general, en la banca, se dan dos grandes tipos de clientes, que, a su vez, determinan dos tipos distintos de *hacer banca*. Por un lado, se encuentran los *clientes al por mayor*, que buscan colocaciones y financiación mediante fórmulas relativamente sofisticadas. Este tipo de clientes son muy sensibles a la evolución de los tipos de interés, tanto al colocar como al demandar fondos, y operan con varias entidades simultáneamente.

Esta clientela determina un tipo de banca en la que se opera con un número reducido de clientes, por lo que su poder de negociación, en términos de competencia, es bastante elevado. El cuadro número 2 muestra, a título de ejemplo, los criterios utilizados por las compañías multinacionales en la selección de un banco, y donde se aprecian las diferencias entre las empresas estadounidenses y las europeas.

Por otro, destacan los *clientes al por menor*, o pequeños depositantes cuya relación con el banco está muy ligada, en gran medida, a la proximidad física de la sucursal. A este respecto, destaca la clasificación realizada por Channon al identificar los sectores de mercado de un banco de operaciones al por menor, ya que distingue las siguientes categorías: los enormemente ricos, las personas físicas

CUADRO NUM. 2
CRITERIOS UTILIZADOS POR LAS EMPRESAS
MULTINACIONALES PARA SELECCIONAR BANCOS
(En porcentaje)

Criterio	EE.UU.	Europa
Red mundial de sucursales	57	44
Ejecutivos con conocimientos sobre servicios internacionales	34	N/A
Es el banco que más utilizan en su país.	32	24
Eficiencia en servicios para operaciones internacionales	28	46
Servicio de calidad en divisas	27	49
Atención a la mayor parte de las necesidades de crédito en el extranjero	26	21
Existencia de destacados especialistas en una amplia gama de servicios de carácter internacional	24	N/A
Capacidad de atender a necesidades crediticias en varias divisas	21	N/A
Competitividad en precios de servicios de crédito internacional	19	38
Eficiencia en servicios de transferencias internacionales de dinero	19	26
Excelente reputación entre gobiernos y bancos extranjeros	13	N/A
Excelentes servicios de gestión internacional de dinero	9	12

Fuente: Greenwich Research Associates.

con alto nivel patrimonial, los profesionales liberales, los trabajadores autónomos, los estudiantes, la tercera edad y los jóvenes (6).

Esta clientela impone un estilo de banca en la que se opera con un elevado número de clientes a través de un alto número de pequeñas oficinas, que cubren adecuadamente un territorio relativamente restringido y suelen operar en regiones acotadas. En general, se caracterizan por su escasa sofisticación de los productos solicitados a su banco (cuentas de ahorro, cuentas corrientes e imposiciones a plazo fijo), son poco sensibles a la evolución de los tipos de interés, en comparación con los clientes al por mayor y, además, es frecuente que mantengan relaciones estrechas y de fidelidad con su banco. Como consecuencia de todo ello, el poder de negociación de estos clientes suele ser más bien modesto.

Los proveedores

Los proveedores son un determinante esencial en la rentabilidad de cualquier sector, ya que ellos marcan los precios de las materias primas de los productos. En este sentido, cualquier empresa está atrapada entre sus clientes y proveedores, y su rentabilidad vendrá determinada por su situación competitiva frente a ambos.

En el caso de la banca, este efecto tenaza que tiene lugar entre clientes y proveedores es aún más claro, ya que, precisamente, el margen de interme-

diación, que es la principal variable para el cálculo de la rentabilidad de las entidades financieras, se mide como la diferencia entre: a) los ingresos obtenidos por los productos financieros (es decir, el precio al que cobran el dinero por el ejercicio típico de la actividad bancaria), menos b) los costes financieros (es decir, lo que pagan a sus depositantes o proveedores por el dinero, quienes, además, en última instancia, son también sus clientes).

En España, tan intensa fue la guerra del pasivo desde que el Banco Santander iniciase en 1989 la lucha de las supercuentas, orientada a aumentar la cuota en el mercado de depósitos ofreciendo tipos de interés altos en las cuentas a la vista, que, por ejemplo, el margen de intermediación de la banca privada española viene descendiendo desde entonces. Esta disminución se ha intentado compensar con el cobro de comisiones por los servicios financieros prestados. En cualquier caso, este estrechamiento del margen de intermediación es una pauta que aparece en las entidades financieras de nuestro entorno, con independencia de la mencionada guerra del pasivo.

Los proveedores también tienen una relación directa con el tipo de banca realizada. Así, los bancos al por mayor basan su financiación en recursos obtenidos al por mayor en los mercados interbancarios y desarrollan sus actividades en toda la geografía nacional con un número reducido de sucursales, siendo también importante su presencia en los mercados exteriores. Por su parte, los bancos orientados al por menor basan su financiación en los recursos que obtienen de sus múltiples pequeños impositores mediante fórmulas tradicionales de captación de pasivo.

Para completar el círculo de estrechamiento a los márgenes de intermediación de las entidades financieras hay que tener en cuenta la presencia en el sector de otras dos instituciones que marcan definitivamente la capacidad de maniobra de las instituciones financieras: el mercado interbancario y el Banco de España. Ambas instituciones, cuyo tratamiento, por específico, queda fuera del ámbito de este trabajo, tienen gran relevancia a la hora de fijar el precio del dinero, sobre todo cuando, en el caso del banco emisor, uno de sus principales objetivos es contribuir a desarrollar la política económica del gobierno.

Los productos sustitutivos

El análisis de los productos sustitutivos, es decir, aquellos que desempeñan la misma función que el producto o productos típicos de un determinado sector industrial, tienen gran importancia puesto que estos productos limitan los rendimientos potenciales de un sector, estableciendo un tope sobre los precios que las empresas de la industria pueden marcar.

En 1993, y en el caso del sistema financiero español, los principales productos sustitutivos de los desarrollados por las entidades bancarias provenían, curiosamente, de la actuación del Estado, no tanto por su actividad en el negocio bancario a través de la titularidad de entidades como Argenta-ria, sino, fundamentalmente por la creación y comercialización de activos financieros, tanto en el mercado monetario, a través de las letras del Tesoro, como en el mercado de valores a través de los bonos y obligaciones del Estado y la deuda de otros organismos y administraciones públicas, tales como comunidades autónomas, diputaciones provinciales, cabildos insulares, ayuntamientos y otros entes autónomos de la administración. En general, todos estos activos financieros de titularidad estatal o pública persiguen financiar el déficit público sustituyendo el recurso al Banco de España.

Sin embargo, en un análisis estratégico, los productos sustitutivos más relevantes son los ofrecidos por otro tipo de compañías que, aun cuando su negocio principal no es el bancario, lo cierto es que en el desarrollo de sus actividades ordinarias ofrecen a sus clientes un mayor valor añadido al proporcionarles, también, ventajas de tipo financiero.

Este tipo de empresas son las que Ballarín identifica como supermercados financieros (Ballarín, 1986), y que, además de generar un importante exceso de caja en sus actividades ordinarias, han logrado también ofrecer a sus clientes un amplio conjunto de ventajas financieras, no sólo en cuanto a los medios de pago, tarjetas y aplazamientos principalmente, sino también en cuanto a otros productos y servicios de naturaleza más sofisticada como seguros, complementos de pensiones e hipotecas.

Estos supermercados financieros no ofrecen al gran público sus productos financieros, ni tienen una placa en su puerta anunciando servicios bancarios, sino que son grandes empresas multinacionales que debido a un exceso de tesorería han decidido ofrecer servicios bancarios para las empresas del grupo y sus clientes. Así, empresas como Unilever, British Petroleum, Fiat, Ford o Sony no se identifican como bancos ni ejercen tal función como actividad primaria, pero ofrecen indudablemente servicios bancarios a los clientes del negocio principal. De todas maneras, no es una decisión que se aconseje a todas las grandes empresas con exceso de liquidez y ya existe abundante literatura describiendo las oportunidades y peligros de estas aventuras (Hagemann, 1991, y An- kron, 1994).

En el caso de Estados Unidos, un ejemplo típico es el de los Almacenes Sears & Roebuck, cuyo origen fue la venta al por menor en grandes almacenes y que en 1984 ya contaba con otras tres divisiones y actividades asociadas, como los Seguros, la Agencia Inmobiliaria y los Servicios Financieros.

Otro ejemplo, también en Estados Unidos, podría ser el que representa American Express que, tras su nacimiento en 1850 como empresa de transporte de caudales, puso en marcha el negocio de los cheques de viajes (1891), lanzó su tarjeta de crédito (1950), se introdujo en el campo de los seguros y la banca internacional (1981) con la compra de Shearson Loeb Rhoades, para más tarde entrar en la banca de inversión (1983) al adquirir Lehman Bro, configurando un verdadero entramado financiero no bancario capaz de ofrecer productos sustitutivos a los ofertados por las entidades financieras.

En nuestro país, en 1993, también era posible encontrar ejemplos parecidos: grandes superficies nacionales como El Corte Inglés, Galerías Preciados, Alfaro, y Cortefiel, o de capital extranjero como Continente, Alcampo, Pryca, Jumbo y Marks and Spencer, habían desarrollado sus propios sistemas de financiación al cliente. En el caso de El Corte Inglés, los servicios que ofrecían en el campo de los viajes, seguros y tarjetas eran tan amplios que, en toda regla, proporcionaba una financiación alternativa, y en ocasiones, más barata que la de los bancos a sus clientes (7).

Por último, y para concluir con otros de los productos sustitutivos de los ofrecidos por la banca, cabe citar, en general, los de las compañías aseguradoras con clara vocación financiera que, en general, suelen ser empresas filiales de los bancos, y las diferentes formas de alternativas a la inversión y los depósitos bancarios que ofrecen los fondos de inversión mobiliaria e inmobiliaria.

Los nuevos entrantes

Para terminar con el análisis de este sector industrial, y siguiendo el modelo apuntado anteriormente, es necesario detenerse en los nuevos entrantes, ya que la mayor o menor facilidad de entrada de nuevos competidores, es un elemento importante de la rentabilidad estructural del mercado. Tal y como afirma Porter, esa facilidad o dificultad viene dada por las barreras de entrada u obstáculos que los competidores actuales han colocado para evitar en lo posible la llegada de nuevos competidores. Si las barreras son altas, y/o el recién llegado puede esperar una viva represalia por parte de los competidores establecidos, la amenaza de una nueva incorporación a la industria o sector es baja.

Entre las barreras de entrada más frecuentes, Porter identifica las siguientes: las economías de escala o reducción en los costes unitarios de un producto en tanto que aumenta el volumen absoluto de unidades por período; la diferenciación de los productos; el coste de cambio de proveedores; el acceso a materias primas especialmente ventajosas; la necesidad de licencias estatales, y el acceso a los canales de distribución.

Concretamente, en el sector bancario en España en 1993, la amenaza de nuevos entrantes podría provenir de aquellas compañías titulares de los productos sustitutivos, ya analizados, y sobre todo, de la actuación de la banca extranjera, en particular tras la entrada en vigor del Acta Unica Europea. Sin embargo, la presencia de la banca extranjera en nuestro país, y con datos a diciembre de 1993, fue, en términos absolutos, casi testimonial: de los 31.692.552 millones de pesetas de recursos ajenos en poder de toda la banca que operaba en España, nacional y extranjera, tan sólo 628.136 millones de pesetas correspondieron a la banca extranjera, un 1,98 por 100 del total, a pesar de la existencia de 42 fichas de bancos extranjeros, lo que representaba un 29,7 por 100 del total de las fichas bancarias españolas.

Las razones de la escasa importancia de la banca extranjera en España se explican por la existencia de importantes barreras de entrada en lo relacionado, sobre todo, con los canales de distribución, medidos en oficinas bancarias, y en la necesidad de contar con una ficha bancaria para operar en España. Estas dos barreras de entrada fueron tradicionalmente tan elevadas que, bancos de reconocida importancia multinacional, sólo pudieron acceder al mercado español tras adquirir una entidad bancaria española, como fue el caso de la compra del Banco de Valladolid por parte del Barclays Bank. Con esta compra, primera de importancia en el sector en España, el Barclays se aseguraba no sólo una red consolidada de oficinas, sino también la licencia o ficha de operador en España.

En el momento presente ya no existen barreras de entrada de tipo legal, las únicas que existen son las establecidas por el propio mercado o económicas. Un índice de la pérdida de peso de la banca extranjera en España viene dado por el número de entidades de crédito comunitarias, en total treinta y dos, que en el año 1993 no han tenido establecimiento en España.

III. PASOS O AMBITOS PARA DISEÑAR LA ESTRATEGIA EN EL SECTOR BANCARIO

Una vez analizado el comportamiento de los bancos más importantes del sector, el siguiente paso, aunque ya implícito en el análisis anterior, consiste en una aproximación a las decisiones que deben tomar las entidades financieras en su búsqueda de ventajas competitivas. Para ello, la organización tiene que estructurarse a lo largo de tres dimensiones: a) el ámbito de los productos, es decir, si la empresa quiere ser especialista o generalista en su oferta de productos; b) el ámbito geográfico, si pretende ser una empresa local o con una mayor presencia e influencia en una determinada área de mayor alcance, y c) el ámbito empresarial, esto es,

si la organización quiere estar concentrada en torno a su actividad principal o diversificada en sus negocios y actividades. La respuesta que dé la empresa a estas tres dimensiones, determina cómo se obtendrá la ventaja competitiva en cuestión.

El ámbito de los productos

El primero de los ámbitos es el de producto. ¿Debe la empresa concentrarse en una línea de productos muy reducida, tener una amplia gama, o incluso, diversificar hacia otros sectores distintos?

En el caso de las entidades bancarias, una de las grandes vías de diferenciación, viene dada por el tipo de productos ofertados al mercado bien sea

éste al por mayor o al por menor. De nuevo se recoge una ilustración de Channon sobre la variedad de productos susceptibles de ofrecer en un mercado mayorista o minorista, que aparecen en los cuadros núms. 3 y 4, respectivamente.

Por lo que respecta a las entidades españolas, en 1993, de los denominados cinco grandes, tan sólo el Banco Popular había optado, en palabras de Rafael Termes, en equivocarse sólo ya que había decidido mantenerse al margen de la guerra del pasivo, centrándose en su política de ofrecer soluciones globales a las diversas necesidades financieras de sus clientes. El resto de los grandes bancos habían optado no sólo por una política agresiva en relación a la captación del pasivo, sino que, además, se dedicaban a todo, es decir, operaban tanto al mayor como al menor. Quizá el Banco Santander

**CUADRO NUM. 3
MATRIZ DEL MERCADO CLIENTES-EMPRESAS/NECESIDADES
DE PRODUCTOS, DE UN BANCO**

Mercados empresariales	Cuentas corrientes locales	Servicios locales de depósitos	Líneas locales de descuento	Créditos locales	Créditos de financiación	Financiación de exportaciones	Créditos locales de reserva	Letras de cambio extranjeras	Cobros locales	Leasing local	Descuento de facturas local	Servicios de gestión de efectivo	Servicios de asesoría de Tesorería	Servicios de tarjetas de crédito	Plataformas para adquisición de vivienda	Asesoría de inversiones	Servicios a fidejocomisarios	Créditos en monedas internacionales	Sinulación de créditos	Asesoría para inversiones internacionales	Fusiones y adquisiciones de empresas	Servicios al comercio extranjero	Financiación de proyectos	Servicios de cambio de moneda extranjera	Bonos y colocación privadas de fondos	Pago de nóminas	Financiación de flujos extranjeros	Administración de fondos internacionales	Créditos para consorcios	Créditos a la construcción	Capital de riesgo	Servicios informáticos	Operaciones bancarias mecanizadas	Asesoría fiscal	Gestión de fondos de pensiones	Cometaje de seguros	Proceso de datos				
Empresas multinacionales locales																																									
Empresas multinacionales extranjeras																																									
Empresas aeroespaciales																																									
Empresas de transportes																																									
Empresas comerciales																																									
Empresas energéticas																																									
Empresas de productos de consumo																																									
Empresas de ingeniería																																									
Empresas constructoras																																									
Empresas de bienes raíces																																									
Empresas de transporte marítimo																																									
Compañías de seguros																																									
Bancos corresponsales																																									
Otras instituciones financieras																																									
Empresas minoristas																																									
Gobierno																																									
Autoridades estatales y locales																																									
Empresas del Estado																																									
Otros mercados de medianas empresas																																									
Región A																																									
Región B																																									
Región C																																									
Mercados de pequeñas empresas																																									
Región A																																									
Región B																																									
Región C																																									

CUADRO NUM. 4
MATRIZ DEL MERCADO DE CLIENTES AL POR MENOR Y SUS NECESIDADES
DE PRODUCTOS, DE UN BANCO

Mercados de consumidores	Cuentas corrientes locales	Cuentas de depósito locales	Cuentas para los niños	Cuentas de depósito a plazo fijo	Lineas de descubrimiento	Créditos hipotecarios	Préstamos para financiación de créditos	Créditos a la educación	Créditos personales	Seguros hipotecarios	Asesoría de inversiones	Servicios fiscales	Servicios a fiduciarios	Seguros de vida	Seguros no vida	Tarjetas de crédito	Cheques de viaje	Otros servicios de viajes	Créditos a la pequeña empresa	Capital riesgo	Asesoría de pensiones	Operaciones recomenzadas	Asesoría contable	Servicio de depósito de valores	Créditos internacionales
	Banca privada y para los muy ricos																								
Banca privada para el mercado medio																									
Personas con alto nivel patrimonial																									
Profesionales																									
Trabajadores autónomos																									
Estudiantes/solteros jóvenes																									
Casados jóvenes																									
Casados con hijos viviendo en casa																									
Empleados administrativos, casados de mayor edad																									
Jubilados																									
Ahorradores																									

era el que estaba decantado hacia una banca de negocios. No debe olvidarse, por otro lado, que los productos financieros tienen un ciclo de vida muy breve, y prueba de ello es el continuo lanzamiento de nuevas ofertas al mercado.

El ámbito geográfico

Evidentemente, no es lo mismo operar como un pequeño banco local que competir como un banco internacional. De las entidades financieras privadas españolas en 1993, la más internacionalizada de todas era el Banco Santander debido a sus alianzas estratégicas. El resto de los bancos ofrecía un balance más bien escaso. El menos internacional de los grandes bancos españoles era el Banco Popular, que arrojaba un total de siete sucursales en el extranjero, mostrando una vez más una posición competitiva muy diferente de la del resto del

sector. Sin duda el de mayor presencia es el BEX integrado en Argentaria (véase cuadro núm. 5).

No obstante, otra fórmula de crecimiento utilizada por los bancos españoles ha consistido en la adquisición de otras entidades con fuerte implantación territorial, como es el caso de los bancos de Andalucía, Castilla, Galicia, Vasconia o de Crédito Balear, integrados en el Banco Popular, curiosamente uno de los bancos españoles más tradicionales y centrados en el negocio estrictamente financiero. El Anexo 1, recoge la composición de los principales grupos bancarios de España en 1993, donde se pone de manifiesto un crecimiento por medio de la adquisición de bancos locales.

El ámbito de empresa

De los tres ámbitos que contribuyen a configurar

CUADRO NUM. 5
PRESENCIA DE LA BANCA ESPAÑOLA EN EL EXTRANJERO EN 1993

	BCH	Banesto	BBV	Argentaria	Santander	Popular
Sucursales	32	9	25	41	11	
Oficina de representación	18	19	16	14	19	7

Fuente: AEB y elaboración propia, 1993.

la empresa en su búsqueda de ventajas competitivas, quizá el más relevante sea el que se denomina ámbito de empresa, es decir, aquel en virtud del cual una compañía decide sobre el nivel de integración o de diversificación de sus actividades, lo que, en definitiva, le lleva a decidir en qué negocios o sectores va a introducirse y en cuáles no. Concretamente, en el sector bancario español, los procesos de diversificación han sido tan importantes en algunos casos, que han dado lugar a la dicotomía entre banca industrial (ejemplo típico del BCH) frente a la banca tradicional, como es el caso del Banco Popular y en menor medida el Banco Santander.

El hecho de que en este curso sobre el sistema financiero se haya planteado un tema como: «La participación de las entidades financieras en la actividad empresarial: ¿formas directas o indirectas?», hace que se soslaye el tratamiento de esta cuestión de un modo extenso en este apartado.

A efectos, no obstante, de ofrecer una breve pincelada sobre la vinculación de los bancos con otros sectores de la economía, se señalan las participaciones que tienen los grandes bancos españoles en empresas fuera del grupo. Se entiende aquí por participaciones los derechos sobre el capital mantenidos por un banco y por su grupo en las sociedades asociadas, es decir, aquellas que sin formar parte del grupo, mantienen con el banco y el grupo una vinculación duradera y están destinadas a contribuir a su actividad, de acuerdo con el apartado 2 del artículo 185 de la Ley de Sociedades Anónimas. En términos semejantes la Circular 4/1991 del Banco de España; se refiere a aquellas sociedades en las que, aunque no están sometidas a la dirección única del banco y del grupo, se mantiene una participación inferior al 50 por 100 y superior al 20 por 100 si las acciones no cotizan en bolsa, y superior al 3 por 100 si cotizan en bolsa.

En el cuadro núm. 6 figuran, pues, las participaciones según balance de situación de los grandes bancos. Las cantidades se presentan en términos porcentuales sobre el activo de la entidad. Se observa claramente que este porcentaje aumenta durante el año 1993 para el Central Hispano, al pasar de 1,83 por 100 a 2,19 por 100 y también se aprecia un ligero incremento en el Banco Santander, de 0,85 por 100 a 0,90 por 100, lo que da idea de lo reducido de sus participaciones. Se mantiene el Banco Popular en el mismo mínimo y se reduce la participación de todos los demás bancos.

Para ofrecer una idea del tipo de participaciones, figuran en el Anexo 2 los nombres de las diez mayores empresas en que estos bancos tienen una participación, así como la actividad de la empresa participada y la cuantía de la participación en términos porcentuales. Se repite que estas participaciones son las que existían a 31 de diciembre de 1993 y no es raro que los bancos reordenen sus participaciones a lo largo del ejercicio económico.

CUADRO NUM. 6
PARTICIPACIONES DE LOS GRANDES BANCOS
SEGUN BALANCE DE SITUACION

	Porcentaje sobre activo total	
	1992	1993
BBV	2,56	2,11
BCH	1,83	2,19
Banesto	1,62	0,80
Santander	0,86	0,90
Popular	0,02	0,02
Argentaria	0,37	0,20

Fuente: Memorias anuales y elaboración propia.

IV. ANALISIS DEL DILEMA RENTABILIDAD-CRECIMIENTO

Referencia a seis bancos españoles. Cualquier tipo de estrategia adoptada por una entidad financiera se enfrenta siempre al dilema entre rentabilidad y tamaño o crecimiento, puesto que no es fácil conseguir los dos objetivos al tiempo. El crecimiento de la entidad, es decir, el aumento de tamaño, es siempre un objetivo estratégico, pero este objetivo debe ir acompañado de una rentabilidad, de hecho, si la rentabilidad de los recursos propios de una empresa es superior a su coste de capital, es decir, si $ROE > K_e$ (ROE , rentabilidad de los recursos propios, *return on equity*) el crecimiento ayuda a incrementar su valor de mercado desde el punto de vista de sus accionistas. También es cierto que cuando $ROE = K_e$, el crecimiento tiene un impacto indiferente; sin embargo, si desde un punto de vista económico, no contable, la entidad no es rentable, o sea, cuando $ROE < K_e$, el crecimiento tiene efectos adversos sobre su valor de mercado.

El término rentabilidad puede ser objeto de confusión si no se distingue entre rentabilidad desde un punto de vista contable y económico. Desde una perspectiva contable, una empresa es rentable si tiene beneficios, y consiguientemente su ROE , o rentabilidad de los recursos propios es positiva. Desde un punto de vista económico una empresa es rentable si $ROE > K_e$. El diagrama adjunto ayudará a comprender esta diferencia.

Para calcular, pues, la rentabilidad de los recursos propios se necesita conocer el coste de los mismos, y la expresión matemática del coste de los recursos propios viene dada por la fórmula:

$$K_e = R_f + \beta_e(R_m - R_f)$$

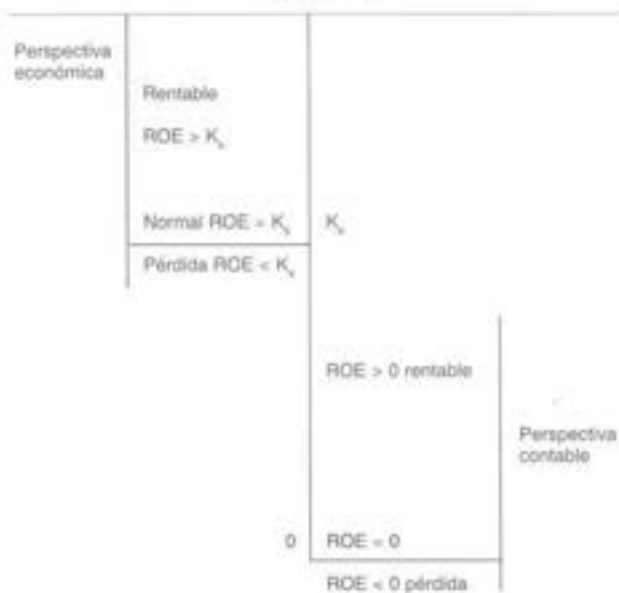
Donde, K_e = tasa libre de riesgo + prima de riesgo

R_f = tasa libre de riesgo

R_m = tasa del mercado

β_e = coeficiente de volatilidad del título valor.

DIAGRAMA



El coste de los recursos propios K_c está formado por una tasa libre de riesgo (R_f) más una prima de riesgo. La metodología empleada para estimar la prima de riesgo es el *capital asset pricing model* (CAPM).

La tasa libre de riesgo (R_f) se ha estimado en un 10,88 por 100, que era la rentabilidad esperada de la deuda a quince años en el momento del cálculo, 31 de diciembre de 1993.

La tasa de mercado (R_m) es el rendimiento esperado del mercado, en este supuesto, el rendimiento esperado de todas las sociedades que cotizan en bolsa, y se ha estimado en un 7,63 por 100.

La β , es decir, la volatilidad del título valor, o sea, el comportamiento de cada acción de los bancos estudiados, a 31 de diciembre de 1993, y calculada para 120 semanas, daba los siguientes resultados:

Argentaria.....	1,30
Bankinter	1,02
BBV	1,00
BCH	1,02
Popular	0,98
Santander	1,02

La aplicación de la fórmula, con los consiguientes valores, da los costes de capital (K_c) siguientes:

Argentaria.....	15,11
Bankinter	14,20
BBV	14,13
BCH	14,20
Popular	14,07
Santander	14,20

A efectos, por tanto, de comparar la rentabilidad y el crecimiento, se desarrolla una matriz que com-

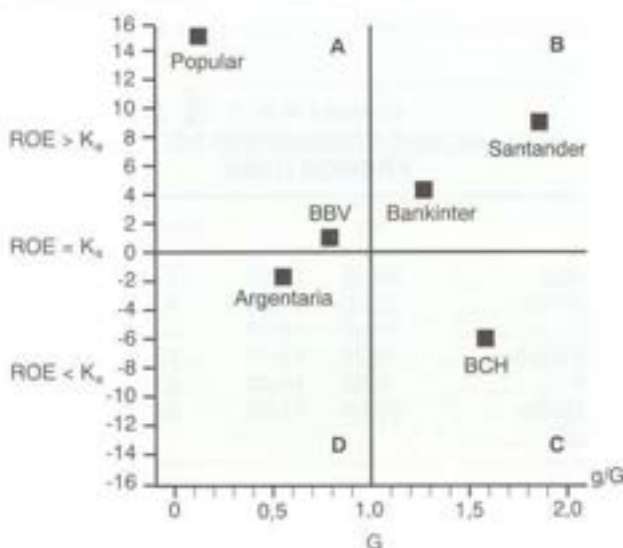
para el ROE de cada entidad, en este caso los seis bancos españoles elegidos, con el crecimiento de su activo total respecto al crecimiento del activo del sector, expresados ambos en términos porcentuales. Los resultados aparecen en el gráfico 6, donde «G» se entiende como el crecimiento del sector y «g» el crecimiento de cada entidad.

El eje vertical se divide entre las entidades que son rentables desde un punto de vista económico, $ROE > K_c$ y las que no lo son, es decir, aquellas que tienen un $ROE < K_c$. En la divisoria del eje horizontal figura como 1 el crecimiento de todas las entidades del sector, y a su izquierda las entidades que crecen menos que el sector medidas como g/G , y a la derecha las que crecen más que el mercado, medidas en los mismos términos. De este modo, se visualizan los seis bancos en las cuatro casillas resultantes.

Casilla A: Bancos rentables pero que crecen menos que el mercado. Aparece el Popular como banco más rentable del conjunto, pero sus activos, aunque aumentan de un ejercicio a otro, crecen menos que el mercado, y BBV que también crece menos que el mercado. La posición de este banco en un extremo de la casilla inclina a pensar que sus opciones son, o bien consolidar su postura en la casilla A, aumentando su rentabilidad, o aumentar su crecimiento y pasar a la casilla B.

Casilla B: Bancos rentables y que crecen más que el mercado. Dos bancos controlados por la familia Botín, ambos rentables y creciendo más que el mercado, destaca singularmente la posición del Santander.

GRAFICO 6
SEIS BANCOS ESPAÑOLES
RENTABILIDAD/CRECIMIENTO ACTIVOS
(1992-1993)



Casilla C: Mayor crecimiento que el mercado pero con rentabilidad negativa. Se encuentra el BCH. Dista de la casilla B. La consecuencia que se puede sacar de esta posición en el cuadro, coincide con la reciente recomendación de la consultora Axel Group al BCH de centrarse en la mejora de gestión que le permita ayudar fuertemente sus márgenes y no competir en tamaño (8).

Casilla D: Rentabilidad negativa y crecimiento menor que el mercado. Ocupado únicamente por Argentaria.

Otra forma de realizar el análisis y que completa el anterior sería comparar la rentabilidad de los recursos propios, no sólo con el crecimiento de los activos, como figura anteriormente, sino con el crecimiento de los recursos propios. Como se ha dicho anteriormente, el crecimiento de los recursos propios interesa a los accionistas cuando $ROE > K_e$. En el cuadro núm. 7 aparecen las magnitudes más importantes.

V. MIRANDO AL FUTURO

1. Lo que no puede olvidar cualquier estrategia bancaria

En cualquier diseño de estrategia de una entidad financiera, o escenario futuro, nunca deben faltar algunos principios fundamentales que, a pesar de los cambios futuros que puedan ocurrir, siempre estarán presente en cualquier tipo de estrategia. A modo de resumen se pueden enumerar los siguientes:

1. Los tres pilares básicos de la estrategia no son otros que la relación de la entidad financiera con los productos, la competencia y los clientes.
2. La medida básica del éxito es la rentabilidad económica, como se ha definido en el análisis ante-

CUADRO NUM. 7
RENTABILIDAD/CRECIMIENTO RECURSOS
PROPIOS (1993)

Banco	ROE	K_e	Diferencia	Crecimiento
Popular	28,29	14,07	14,82	12,02
Bankinter	18,40	14,20	4,20	-11,81
BBV	14,55	14,13	0,42	5,00
Argentaria	13,24	15,11	-1,87	1,53
BCH	8,02	14,20	-6,18	-0,97
Santander	23,24	14,20	9,04	11,17
Sector				7,38

Comentario: Dos bancos, Argentaria y BCH no son rentables desde el punto de vista económico. Bankinter y BCH tienen un crecimiento de recursos propios negativo. Argentaria y BBV crecen menos que el sector. Solamente Popular y Santander gozan de rentabilidad y experimentan un crecimiento de sus recursos propios mayor que los del sector.

rior, y esto debe estar imbuido a lo largo y ancho de toda la organización. Para alcanzar rentabilidad hay que incorporar calidad a todas las operaciones y el árbitro de la calidad no es otro que el cliente.

3. Maximizar los ingresos atípicos o los que no proceden del cargo de tipos de intereses. Para lograr este objetivo, la entidad financiera tiene que conocer en qué campos puede prestar servicios a los clientes y en qué mercados se solicitan más este tipo de servicios. Un ejemplo de estos servicios puede ser el procesamiento de cheques, los cargos por utilización de diferentes tarjetas, consultas sobre fusiones de empresas, salidas a bolsa, emisiones de deuda. Hay que reconocer que, en general, la venta de servicios es difícil, pero tiene la contrapartida del poco riesgo que entraña.

4. La otra fuente de ingresos son las operaciones típicas bancarias, que son más fáciles de realizar que las anteriores pero comportan mayor riesgo. El esfuerzo de la organización debe ir encaminado a generar activos de calidad y no caer en la trampa de incurrir de nuevo en elevadas tasas de morosidad. Para poder tener activos de calidad se precisa no depender exclusivamente de las operaciones de balance. Desarrollar sistemas de formación sobre los destinatarios del préstamo, en qué mercados están y qué situaciones económico-internas y externas pueden afectarle. Realizar una adecuada selección de activos y seguimiento de las operaciones. Finalmente, recordar que el balance, aunque es una foto estática de la organización, necesita una rotación constante y el balance no está para generar ingresos sino para generar negocio.

En este sentido, conviene recordar uno de los últimos informes de la agencia de *rating* Moody's, al señalar que la calidad de los activos es la mayor fuente de preocupación para los bancos europeos. El informe vaticina que los problemas generados por bancos sin cultura crediticia y con estrategias de alto riesgo se mantendrán durante bastante tiempo sin una clara resolución (9).

5. Optimizar el uso del capital. Las entidades españolas, en general, cumplen los nuevos requisitos de dotación de capital prescritos por la normativa comunitaria, y estos recursos son los que determinan la cantidad de negocio que puede hacer la entidad. La selección y rotación de activos son la vía más recomendable para optimizar el uso del capital.

6. Comercialización de los servicios. La entidad financiera no debe olvidar que los mercados están formados por los clientes, competidores y la propia institución.

— Los mercados están siempre cambiando en detrimento del vendedor.

— Los productos o servicios tienen por lo común un ciclo de vida corto.

— El ingrediente más importante del *marketing* es la información.

7. Gestionar el riesgo. Las entidades financieras están en el negocio de administrar el riesgo, que siempre estará presente en los servicios financieros. Las aptitudes más favorables ante el riesgo son: identificarlo, medirlo en cuanto sea posible y predecirlo utilizando técnicas modernas de modelización.

8. Control de costes. En tiempos de crisis todas las organizaciones hacen un esfuerzo por controlar los costes. El control y el esfuerzo, sin embargo, deben aplicarse sobre aquellos costes que tienen un mayor reflejo en la rentabilidad de la empresa financiera.

2. El advenimiento y consolidación del banco virtual

Está adquiriendo importancia en nuestros días lo que se conoce por banco virtual. El término virtual aplicado a un banco significa que opera con independencia del lugar físico donde tiene sus instalaciones, o si se prefiere una banca sin sucursales, o sin oficina en el sentido que se entiende hoy la sucursal o la oficina bancaria.

Hay toda una serie de indicadores que apuntan a que el modelo de banca tradicional, con sucursal cerca de los hogares o de las empresas clientes, donde se acude a realizar una serie de transacciones financieras tiene los días, o unos pocos años, contados. Las entidades financieras se están dando cuenta de que el esfuerzo por automatizar oficinas y el rediseño de todas las operaciones de *back-office* y *front-office* no son suficientes, hay que considerar un nuevo modelo de entidad financiera donde los objetivos del banco sean diferentes, así como la declaración de su misión en el sector financiero.

El advenimiento de la banca virtual se debe principalmente al avance de la tecnología, a medida que teléfonos de llamada gratuita y la banca por teléfono y la banca en casa se extienden para facilitar el acceso de los clientes a los servicios banca-

rios, con independencia de dónde estén localizadas las oficinas, el lugar físico donde estén las instalaciones bancarias pierde importancia o relieve. La tecnología, por tanto, para el desarrollo del banco virtual ya existe, lo único que es preciso es la extensión de su uso, como se extendieron y popularizaron en su momento los cajeros automáticos, de los que puede decirse que el gran público tardó diez años en utilizarlos. Ahora, curiosamente se observan colas ante los cajeros automáticos los días festivos o fuera de horas de oficina.

El banco virtual no es necesariamente una sola institución, sino que probablemente es la punta de un iceberg, bajo cuya línea de flotación hay toda una serie de instituciones o empresas a quienes unen alianzas estratégicas, son alianzas entre empresas especialistas en tecnología y servicios financieros que permiten al banco virtual ofrecer una variedad de productos. Por debajo de esa línea de flotación tiene lugar lo que se conoce hoy como *outsourcing*, es decir, la producción externa de servicios en volúmenes superiores a los necesarios para una sola entidad, con lo que el coste del producto se reduce y a la par es producido por un experto (10). Al revés, por tanto, del banco tradicional, el banco virtual no lucha directamente con sus competidores sino que colabora con ellos, porque en definitiva son los competidores quienes ayudan a ofrecer el servicio final. En el cuadro núm. 8 pueden contemplarse las diferencias entre el banco tradicional y el banco virtual.

Evidentemente el banco tradicional no se hará virtual al 100 por 100, pero considerará el abandono de ciertos modos de hacer banca tradicional para acercarse al modelo de banca virtual.

Para que el banco virtual tenga éxito debe ofrecer a sus clientes facilidad de acceso, variedad de productos, rapidez en la ejecución de las órdenes, posibilidad de tratar situaciones excepcionales y asegurar la confidencialidad.

En cuanto al *marketing* de servicios financieros el gran error sería ofrecer todos los productos financieros a todos los grupos de clientes, en todos los canales de distribución y con el mismo nivel de calidad. El *marketing* del banco virtual tiene que olvidarse de las cuatro «Ps» tradiciona-

CUADRO NUM. 8
DIFERENCIAS ENTRE BANCO TRADICIONAL Y BANCO VIRTUAL

Banco tradicional	Banco virtual
Lugar físico importante. Servicios producidos en propia instalación. Lucha contra competidores. Comunicación cara a cara. Dominio relaciones públicas. Bajos costes y variedad de organizaciones para ofrecer el producto que necesita el cliente.	Lugar físico no importante. Servicios producidos en otros lugares. Colabora con competidores. Comunicación telefónica o a través de máquina. Dominio técnicas telefónicas. Coordinar los <i>inputs</i> de servicios.

les del *marketing*: Plaza, Producto, Promoción, Precio y adaptar lo que en inglés se denominan las cuatro «Fs»: *Focused, Fast, Flexible, Friendly*, es decir, objetivo muy claro, rapidez en la ejecución, flexibilidad y facilidad de uso. Si en algo se parecen ambos bancos es en que el cliente sigue siendo el rey y su vinculación y fidelización es importante.

El banco virtual ya ha comenzado a ejercer sus funciones en el escenario europeo, el Midland Bank fue uno de los primeros de Europa que creó un banco telefónico, el First Direct, y desde octubre de 1989, fecha de creación, ha ido creciendo hasta alcanzar en la actualidad 450.000 clientes. Argentaria fue el primer grupo bancario español que emprendió la aventura de crear una filial destinada a las actividades de banca telefónica: el Banco Directo, la entidad se constituyó en octubre de 1990 y sus beneficios en 1993 fueron de 241 millones de pesetas.

El Banco Santander implantó en 1982 el *banco en casa*, dirigido principalmente a empresas, y ahora ultima el lanzamiento de una filial telefónica parecida a la del Midland Bank. Otros bancos españoles que ya han comenzado a introducirse en este campo son el BCH con la *Línea Central Hispano* que empezó a comercializarse en octubre de 1993 y dirigido a todo tipo de cliente. El Banco Popular cuenta con *Teleservicio Popular* desde 1988 y está centrado en profesionales de rentas medias y PYMES. El BBV ofrece el servicio telefónico a grandes empresas, *Sistema Siete*. Pastor y Bankinter también han ensayado este nuevo modo de hacer banca (11).

Otro indicador de la relativa pérdida de importancia de la oficina bancaria está en la disminución de las sucursales de los bancos en el año 1993 respecto a 1992, un descenso del 4 por 100, acompañado de un aumento del 13,8 por 100 de los cajeros automáticos. Las cifras correspondientes a cajas de ahorros son un aumento de oficinas del 0,6 por 100 y de cajeros automáticos del 9,8 por 100 (12).

CONCLUSIONES

La dirección estratégica nace como respuesta a un entorno diferente en los años sesenta. A partir de su nacimiento, surgen una variedad de modelos en su mayoría diseñados por diversas escuelas de pensamiento. La dirección estratégica de una entidad financiera, en principio, no tiene razón para utilizar modelos diferentes de los empleados en el sector industrial.

El hecho de haber operado en un entorno protegido y regulado, no planteó en las entidades financieras la necesidad de aplicar modelos estratégicos en su gestión. Es solamente cuando en los sistemas financieros comienzan a soplar los vientos de la desregulación y aumenta la competencia en el sector cuando la estrategia adquiere carta de naturaleza.

El esquema de análisis de M. Porter se presta a hacer un estudio del panorama de los grandes bancos españoles y su situación en este momento. En toda estrategia, sea bancaria o no, está siempre presente el dilema rentabilidad y crecimiento. En esta línea se ofrece una clasificación de los grandes bancos españoles de acuerdo con estas dos variables. Se utiliza en el análisis el concepto de rentabilidad económica, entendiendo por tal la rentabilidad de los recursos propios que supera al coste de los recursos propios.

A la hora de diseñar estrategias para el futuro, la dirección no debe olvidar algunas verdades fundamentales del comportamiento de las entidades financieras, como la importancia de los ingresos procedentes de comisiones y asesoramiento, la calidad de los activos, la contención de los costes, la cercanía al cliente y la rentabilidad de los recursos propios como indicador del éxito.

Finalmente, se constata un nuevo modelo de banco distinto del tradicional, el banco virtual, que no depende básicamente de un lugar físico, sino de la facilidad con que el cliente, debido al estado actual de la tecnología, puede contactar con la entidad financiera. El banco virtual, que ya ha hecho su entrada en España, exigirá cambios en el modo de pensar acerca de cómo hacer banca.

ANEXO 1
GRUPOS BANCARIOS CONSOLIDADOS AL 31-12-1993
(Según datos del Banco Matriz)

Bancos	Porcentaje participación	Bancos	Porcentaje participación
<i>Español de Crédito</i>	Matriz	Vasconia	94,98
Alicantino de Comercio	100,00	Popular Industrial	99,90
Vitoria	85,90	Popular Hipotecario	50,00
Desarrollo Económico Español	97,98		
General	100,00	<i>March</i>	Matriz
Albacete	100,00	Urquijo	59,69
Peninsular	100,00		
<i>Bilbao Vizcaya</i>	Matriz	<i>Sabadell</i>	Matriz
Catalana	95,43	Sabadell Multibanca	100,00
Barcelona	100,00		
Crédito Canario	100,00	<i>Natwest España</i>	Matriz
Promoción de Negocios	99,66	Asturias	90,44
Comercio	99,97		
Finanzia, Banco de Crédito	55,00	<i>Alcalá</i>	Matriz
Industrial de Bilbao	99,87	Jerez	100,00
Industrial de Cataluña	100,00	Granada	99,06
Privanza Banco Personal	100,00		
Meridional	100,00	<i>21 (Veintiuno)</i>	Matriz
Occidental	100,00	Gallego	69,86
Bilbao Merchant Bank	100,00		
<i>Central Hispanoamericano</i>	Matriz	<i>Corporación Bancaria de España</i>	Matriz
Mercantil de Tarragona	100,00	Caja Postal	100,00
Banif de Gestión Privada	50,00	Crédito Agrícola	100,00
Internacional de Comercio	99,91	Crédito Local de España	100,00
Fomento	49,99	<i>Exterior de España</i>	68,66
Valencia	23,66	BGF Banco de Gestión Financiera	99,70
		Alicante	75,70
<i>Santander</i>	Matriz	Simeón	85,50
Santander de Negocios	100,00	Directo	98,80
		Negocios Argentaria	99,90
<i>Zaragozano</i>	Matriz	Hipotecario de España	100,00
Toledo	100,00		
<i>Popular Español</i>	Matriz		
Andalucía	71,52		
Castilla	93,88		
Crédito Balear	59,51		
Galicia	89,61		

ANEXO 2
PARTICIPACIONES DE LOS GRANDES BANCOS EN LAS DIEZ
MAYORES EMPRESAS FUERA DEL GRUPO
(Año 1993)

Empresa participada	Actividad	Participación (%)	Millones de pesetas	
			Capital	Reservas
BBV				
Iberdrola, S. A.	Electricidad	10,99	437.564	424.241
Sevillana de Electricidad	Electricidad	10,26	148.201	138.938
Probusca, S. A.	Servicios	20,64	25.681	31.152
Metrovacesa	Inmobiliaria	25,15	9.738	40.028
Corporación Financiera Reunida, S. A.	Cartera	16,49	46.234	431
Promodes, S. A.	Comercial	6,51	7.071	34.642
The First Personal Bank	Banca	9,90	33.344	869
Autopista Aragonesa, S. A.	Autopaje	27,45	26.039	1.507
Canal Plus, S. A. Televisión	Televisión	15,79	30.000	(10.322)
Helados y Congelados, S. A.	Industrial	69,52	4.201	12.087

Empresa participada	Actividad	Participación (%)	Millones de pesetas	
			Capital	Reservas
BCH				
Unión Fenosa, S. A.	Electricidad	3,66	145.069	150.300
Compañía Sevillana de Electricidad, S. A.	Electricidad	3,14	148.201	139.452
CEPSA	Petróleos	3,06	44.596	116.107
Dragados y Construcciones, S. A.	Construcciones	23,06	29.724	77.155
Central Hispano Generali, S. A.	Holding	25,00	85.510	(1.709)
Autopistas del Mare Nostrum, S. A.	Autopaje	42,43	66.725	12.046
Vallehermoso, S. A.	Inmobiliaria	29,81	18.438	43.733
Colpex	Sociedad cartera	41,46	28.032	28.840
Sociedad Financiera y Minera, S. A.	Cementos	5,31	8.915	30.100
Metálicas, S. A.	Química	10,94	13.012	19.706

Empresa participada	Actividad	Participación (%)	Millones de pesetas	
			Capital	Reservas
BANESTO				
Inmobiliaria Urbis, S. A.	Inmobiliaria	74,27	20.682	18.527
Carbuos Metálicos, S. A.	Química	27,63	13.012	19.882
Quash, S. A.	Agrícola	96,81	30.371	(138)
Acumulador Tudor, S. A.	Metalmúrgica	56,00	13.781	16.241
Zinc, S. A.	Extracción	65,38	30.800	(6.751)
Antena 3, S. A.	Televisión	24,19	25.000	(2.568)
Agromán, S. A.	Construcción	55,58	12.639	7.693
La Unión y el Fénix, S. A.	Seguros	30,17	5.040	10.491
Grupo Anaya, S. A.	Ediciones	10,53	6.872	417
Oil Dor, S. A.	Servicios	78,43	7.400	(346)

Empresa participada	Actividad	Participación (%)	Millones de pesetas	
			Capital	Reservas
SANTANDER				
Royal Bank of Scotland	Banca	9,90	42.025	336.492
First Fidelity Bancorporation	Banca	20,09	11.368	288.578
Bankinter, S. A.	Banca	3,52	24.360	69.316
Energías de Aragón, S. A.	Electricidad	20,00	9.800	—
Barcelona, S. A.	Aparcamientos	55,33	2.258	4.601
Grafitos Eléc. del Noroeste, S. A.	Siderometalmúrgica	10,60	3.805	2.370
Unión Resinera Española, S. A.	Química	19,37	600	3.559
UCI, S. A.	S. Cartera	50,00	8.000	(1.291)
Santander Neet, S. A.	S. Cartera	50,00	5.000	(1.172)
Cénit, S. A.	Seguros	99,99	2.500	202
Certidesa, S. A.	Trans. aéreo	99,99	6.050	(2.035)

ANEXO 2
PARTICIPACIONES DE LOS GRANDES BANCOS EN LAS DIEZ MAYORES EMPRESAS FUERA DEL GRUPO (Año 1993) (continuación)

Empresa participada	Actividad	Participación (%)	Millones de pesetas	
			Capital	Reservas
POPULAR				
Los Pámpanos de Santa Ponsa		14,88	1.820	
Nova Santa Ponsa Golf		25,06	1.800	
Eurovida		46,96	1.500	
Sistemas 48		10,00	427	
Aliseda		99,97	340	
Inmuebles y Material Industrial		29,76	175	
Industrial Salónica		99,97	70	
Promoción Social de Viviendas		70,62	45	
Urbanizadora Española		97,17	40	
Agroforestal Balear		29,76	25	
Aguas del Término de Calviá		19,97	25	

Empresa participada	Actividad	Participación (%)	Millones de pesetas	
			Capital	Reservas
ARGENTARIA				
Hispat, S. A.	Alta tecnología	22,5	20.000	7
Hércules Hispano, S. A.	Seguros	68,2	1.440	3.224
Sociedad de Gestión de Parques, S. A.	En liquidación	69,2	3.470	(912)
Postal Vida, S. A.	Seguros	100,0	2.500	169
Inversora de Instalaciones y Ocio, S. A.	Servicios	31,9	2.490	60
Európolis Invest. España	Inmobiliaria	29,0	2.005	50
Cia. Española de Financiación del Desarrollo, S. A.	Financiera	38,5	2.000	101
Comercial Hipotecario, S. A.	Inmobiliaria	86,9	2.000	(250)
Grupo Mineral La Parrilla, S. A.	Minería	34,6	750	(37)
Aserbocal, S. A.	Asesoramiento	94,6	650	

Fuente: Memorias anuales y elaboración propia.

NOTAS

(*) El texto reproduce con ligeras modificaciones la intervención del autor en el curso sobre «Sistema Financiero Español 1994: Los retos de la competitividad», organizado por el Centro Mediterráneo de la Universidad de Granada, Almuñécar (Granada), en septiembre de 1994, y dirigido por el profesor Enrique FUENTES QUINTANA. Al dedicarse en el mencionado curso otras sesiones a las Cajas de Ahorros, no se alude en especial a este sector en el presente texto.

(1) CHANDLER, Alfred, *op. cit.*, pág. 14.

(2) ANDREWS, Kenneth, *op. cit.*, pág. 59.

(3) *Ibidem*, pág. 75.

(4) El autor quiere destacar la colaboración de Alberto ANDREU PINILLOS en la redacción de este apartado.

(5) En abril de 1994, el Santander adquirió el 73 por 100 del capital social de BANESTO por un importe de 313.476 millones de pesetas. Tras esta operación, el Santander ha pasado a ser el primer Grupo Bancario Español. Según fuentes del citado banco, el primer objetivo era sanear BANESTO con el fin de recuperar la inversión realizada y la confianza de los clientes en el banco, mediante un relanzamiento que permitiese mantener unos saldos medios competitivos. Asimismo, el Santander declaró su voluntad de reducir la morosidad y de desinvertir en las participaciones industriales y en los medios de comunicación. Fuente: diario Cinco Días, 23 de junio de 1994.

(6) CHANNON, Derck F. (1990), págs. 32-33.

(7) En julio de 1994, El Corte Inglés anunció un acuerdo con la Corporación Argentario, en virtud del cual completaba la cuantía de los préstamos hipotecarios concedidos por la entidad bancaria, que podrían llegar hasta el 80 por 100 del valor de la vivienda, con una cantidad hasta el 20 por 100 restante, y al tipo correspondiente al de la hipoteca, para reformas en la vivienda adquirida o para la adquisición de cualquier otro producto o servicios relacionado con el hogar. Fuente: diario El País, 17 de julio de 1994.

(8) Diario YA, lunes 29 de agosto de 1994.

(9) Credit Challenges for European Banks (A Moody's Outlook), julio 1994.

(10) Un tratamiento completo del *outsourcing* se puede encontrar en QUINTAS, Juan Ramón (1994), *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 181 y siguientes.

(11) Diario Expansión, 24 de agosto de 1994.

(12) Banco de España, *Boletín Económico*, julio-agosto 1994, pág. 79.

BIBLIOGRAFIA

ANDREWS, Kenneth (1977), *El concepto de estrategia de la empresa*, EUNSA, Pamplona.

ANKRON, Robert K. (1994), «The Corporate Bank», *Sloan Management Review*, invierno, págs. 63-72.

- ANSOFF, Igor (1976), *La estrategia de la empresa*, EUNSA, Pamplona.
- BALLARÍN, Eduard (1986), *Commercial Banks Amid the Financial Revolution*, Ballinger, Cambridge, Mass.
- CHANDLER, Alfred (1962), *Strategy and Structure*, The MIT Press, Cambridge, Mass.
- CHANNON, Derek F. (1990), *Marketing y dirección estratégica en la banca*, Díaz de Santos, Madrid.
- CUERVO, Alvaro (1988), *La crisis bancaria en España 1977-1985*, Ariel, Barcelona.
- EGEA KRAUEL, Carlos (1991), «Estrategias competitivas del sector Cajas de Ahorros», *Papeles de Economía Española*, n.º 47, páginas 2-25.
- HAGEMANN, Helmut (1991), «Should your company be a corporate bank?», *The McKinsey Quarterly*, n.º 4, págs. 19-35.
- HASPELSAD, Philippe (1982), «Portfolio Planning: uses and limits», *Harvard Business Review*, enero-febrero, págs. 58-74.
- MAROTO, Juan Antonio (1994), «Banesto: la eclosión de una crisis larvada», *Cuadernos de Información Económica*, Fundación FIES, n.º 82, págs. 109-127.
- MINTZBERG, Henry (1990), «Strategy Formation, Schools of Thought», en FREDRICKSON, J. W. (ed), *Perspectives on Strategic Management*, Harper Business, Nueva York.
- PORTER, Michael (1987), *Estrategia competitiva*, Edesa, México.
- QUINTÁS, Juan Ramón (1994), «Tecnología y estrategia en la banca de fin de siglo», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, páginas 174-190.

SOBRE LOS MODELOS DE RELACIONES BANCA-INDUSTRIA

Antonio Serra Ramoneda

Es sabido que en las diversas clasificaciones que con periódica regularidad publica la revista *Fortune* de las empresas no financieras más importantes del planeta raras veces aparece alguna de nacionalidad española. Y cuando lo hace suele ser el INI, que es un *holding* o alguna unidad de características tan especiales que muy difícilmente merece la denominación de empresa. En cambio, si figuran entidades de esta nacionalidad en los listados de los cien, doscientos o quinientos bancos de mayores dimensiones a juzgar por el volumen de los depósitos que administran. Es decir, que hay una evidente desproporción entre la configuración de nuestros sectores real y financiero desde una perspectiva comparativa internacional, como bien pone de relieve el cuadro núm. 1 que expone la proporción en 1992 entre empresas no financieras y bancos de cada una de las nacionalidades indicadas que figuran en las relaciones respectivas de los cien, doscientos y quinientos de mayores dimensiones.

España, junto con Italia, ocupa una posición muy distanciada de los restantes países. Puede decirse que presenta una situación esquizofrénica: un sector bancario muy concentrado frente a uno real atomizado. Y no deja de ser paradójico el empeño de las autoridades económicas en evitar, dentro de lo posible, que los grandes bancos españoles, los que aparecen en las clasificaciones de las revistas, pasen a manos extranjeras, mientras que en cambio apenas si se ponen, o quizá debería decirse se han puesto, impedimentos a que lo hagan las empresas pertenecientes a otros sectores. Pues es legítimo dudar de la viabilidad de un modelo compuesto por un sistema bancario con potentes y saneadas instituciones y unas empresas industriales o de servicios entecas o de lo contrario filiales de empresas de otras nacionalidades. Y las ventas a entidades extranjeras que en los últimos tiempos han hecho algunos bancos de los paquetes de acciones que poseían de algunas empresas no financieras españolas, aunque a corto plazo pueden haber embellecido las cuentas de explotación de algún ejercicio, pueden tener a largo plazo un efecto negativo no sólo sobre nuestra economía sino también sobre los propios bancos vendedores.

Poco se ha estudiado, cuando menos que yo sepa, las razones y los efectos de esta peculiaridad de nuestra economía. Ciertamente Antonio Torrero (1991) promovió la realización por diversos especialistas de una serie de estudios sobre las relaciones banca-industria en España y que él mismo ha analizado con detalle su evolución histórica. Y Ochoa (1993) vuelve a insistir en el tema en un artículo bastante reciente. El crecimiento industrial de la posguerra se realizó, afirma el primero, en un clima de extrema protección, lo que provocó la aparición de empresas de pequeñas dimensiones en consonancia con la del mercado que pretendían servir. Al propio tiempo, añado yo, el statu quo bancario, tanto tiempo mantenido por imperativo legal, favoreció la expansión de los bancos existentes y un notable crecimiento en los recursos financieros por ellos administrados. Este es un tema que merecería ser analizado con más profundidad, tanto en su aspecto histórico como en el de sus consecuencias.

El hecho es que el tejido productivo español está mayoritariamente integrado por pequeñas y medianas empresas que a su vez utilizan, en gran proporción, el sistema bancario para conseguir los recursos financieros que su funcionamiento precisa. Desde este punto de vista, como tantos ya han afirmado, nuestro modelo está mucho más próximo del germano-japonés que del anglosajón, aunque no deben olvidarse las diferencias que respecto a aquél se desprenden del cuadro expuesto en el párrafo anterior. La prueba más evidente son las cifras que expone V. Salas (1993), y que se recogen en el cuadro núm. 2, de la proporción que en promedio representó la deuda bancaria respecto a la deuda con coste en los pasivos de las empresas manufactureras de los países más desarrollados económicamente. Una segunda diferencia es que esta deuda bancaria, que tan importante papel desempeña en la financiación de la empresa española, es eminentemente a corto plazo, lo que la coloca en una situación muy delicada en cuanto se inicia, por motivos macroeconómicos, una restricción crediticia. Tenemos pues un sistema bancario relativamente concentrado que tiene un papel de primer orden en el

**CUADRO NUM. 1
PROPORCION ENTRE EMPRESAS
NO FINANCIERAS Y BANCOS**

País	100	200	500
Francia	0,88	1,36	2,00
Alemania	1,50	1,12	0,82
Italia	1,00	0,23	0,16
Japón	0,77	1,23	1,28
España	0,40	0,25	0,20
Reino Unido	0,86	1,30	2,73
Estados Unidos	2,42	5,42	2,08

**CUADRO NUM. 2
PROPORCION DE LA DEUDA BANCARIA
RESPECTO A LA DE LAS EMPRESAS
MANUFACTURERAS**

País	
Francia	43,0
Italia	49,0
Japón	54,0
España	51,85
Reino Unido	26,0
Estados Unidos	26,0

suministro de recursos financieros a unas empresas de dimensiones más bien modestas. Y es de resaltar, como lo hace un estudio de Bueno (1990), que parece ser que las empresas grandes tienen una menor dependencia que las pequeñas de la financiación bancaria.

Pero cuando los entendidos afirman que nuestro modelo se aproxima al germano-japonés lo hacen por una segunda razón. Y es el hecho de que nuestra banca es de tipo universal y por ello, a diferencia de la anglosajona, las entidades que la integran tienen carteras de participaciones en empresas industriales y de servicios, especialmente en las de grandes dimensiones. Chuliá (1990), Blanch (1991), Bergés y Sánchez del Villar (1991) han estudiado tanto la composición de estas carteras como su evolución y su impacto sobre el valor bursátil de las acciones de los bancos que las poseen. En principio, todos afirman que, por motivos de muy diversa índole, desde 1975 en adelante los bancos tendieron a deshacerse de sus participaciones, lo que redujo el peso que éstas tenían en el conjunto de su activo. Pero también afirman que a partir de 1987 la tendencia se invirtió iniciándose una recuperación. Esta recuperación, no obstante, parece haber durado poco puesto que en los últimos tiempos algunas grandes entidades han procedido a deshacerse de paquetes importantes. Y si no lo han hecho con más energía es, a menudo, por no haber encontrado comprador. Ciertamente que, como algún medio de comu-

nicación ha comentado, las cajas de ahorros parecen haber variado su estrategia tradicional y empezado a constituir unas carteras de participaciones, cambio que podría, de confirmarse, compensar la postura recelosa de los bancos ante las participaciones en empresas del sector real. Pero no basta con un punto de vista cuantitativo. Porque durante los últimos años también se ha producido un cambio cualitativo en la composición de las carteras, cambio que ha supuesto un mayor peso de las empresas de servicios (electricidad, autopistas, gas, medios de comunicación, etc.) en detrimento del de las propiamente industriales. Con las cifras que manejan Bergés y Sánchez del Villar (1991) correspondientes a 1990, la composición de la suma de las carteras de los entonces cinco grandes bancos (Banesto, Central, Bilbao-Vizcaya, Hispano y Santander) era la que se recoge en el cuadro núm. 3, en el que se observa la importancia de las eléctricas y las comunicaciones. En la actualidad, un cuadro similar mostraría un sesgo aún más acusado. Y las cajas de ahorros, especialmente las más importantes, se han inclinado por las empresas de servicios. Posiblemente, este interés se explique por el menor riesgo, recogido en una menor volatilidad de las cotizaciones bursátiles, que tienen los títulos de esta categoría de empresas, pero también por los ingresos adicionales que las entidades financieras pueden conseguir con la administración de su tesorería.

Una de las ventajas que, a juicio de muchos, presenta el modelo germano-japonés, en el que las entidades financieras son a la vez socios estables y acreedores crediticios de las empresas, estriba en la información que consiguen con el ejercicio de los derechos políticos de las acciones. Al participar en los consejos de administración, o de vigilancia en el caso alemán, tienen un contacto directo y un acceso a los datos internos de la empresa, pueden influir sobre las decisiones de los ejecutivos y así evitar que la recuperación de los créditos que tienen pendientes pueda correr peligro. Pero, para ello es necesario que los representantes de los bancos adopten una postura activa, que se involucren cuando menos en las decisiones estratégicas que han de configurar la evolución a largo plazo de las empre-

**CUADRO NUM. 3
COMPOSICION DE LAS CARTERAS
DE LOS CINCO GRANDES BANCOS**

Eléctricas	22,64
Alimentación	8,13
Construcción	13,90
Siderometalurgia	12,90
Química	20,82
Comunicaciones	15,73
Varios	5,88
Total	100

sas. Y si llegara el momento en que la empresa conociera dificultades para su supervivencia, es el banco quien toma la batuta y procura hallar soluciones reorganizadoras que permitan su supervivencia. De tal manera, que está estadísticamente demostrado que el número y la importancia de insolvencias, suspensiones de pago y quiebras, en Alemania y Japón son muy inferiores a los que se observan en otros países.

No está muy claro que en el caso español se hayan producido estos efectos beneficiosos que los partidarios del modelo germano-japonés auguran. Parece que nuestra banca se ha preocupado más de utilizar el poder que la participación accionarial les otorga para desviar hacia sus arcas el negocio indirecto que la empresa puede generar que no en mejorar la gestión y en conseguir información permanente sobre la que construir unas relaciones estables y duraderas como accionista y como acreedor. Son dos las razones que permiten aventurar esta hipótesis. La primera es precisamente la importancia de la deuda a corto plazo en los pasivos de las empresas. De haber confianza entre ambas partes, la serie de contratos a corto plazo que suponen las continuas renovaciones de los créditos, cuando se dan, se sustituirían por un solo contrato a largo plazo, que daría mayor seguridad a la empresa, dilataría su horizonte temporal y ahorraría costes de transacción. Y la segunda es la deducción que hace V. Salas (1992) de que la frecuente exigencia de garantías reales con un valor de liquidación relativamente elevado frente al importe del crédito sugiere que el papel de los bancos como reorganizadores de empresas ha sido mínimo.

Pero cuando se afirma que el modelo español se acerca al germano-japonés se olvida de una característica trascendental de este último que no se da en nuestro caso. Característica que probablemente es esencial en la explicación del buen funcionamiento que hasta la fecha ha tenido. Véase en el cuadro núm. 4 las cifras que maneja Kester (1992) sobre la distribución de las acciones, en los años 1991 ó 1992, de las empresas cotizadas en las Bolsas de los cuatro países que representan los dos modelos que se contraponen: el germano-japonés y

el anglosajón. Una primera diferencia ostensible es el distinto peso de las participaciones bancarias, que no llegan al 1 por 100 ni en Estados Unidos ni en el Reino Unido. Esta es la que ha merecido siempre más atención y la única que se ha tenido en cuenta para situar el caso español. Pero hay una segunda diferencia que no por olvidada es menos importante. Y es el peso que tienen las participaciones cruzadas entre empresas no financieras: 39,2 por 100 en Alemania, 25,1 por 100 en Japón, frente al 3,6 por 100 del Reino Unido, para ser prácticamente nulo en los Estados Unidos norteamericanos. En otras palabras, la imagen que se utiliza del modelo germano-japonés de un conjunto de empresas ligadas unilateral y unidireccionalmente a un banco nodriza, el *Hausbank* en el caso alemán o el *main bank* en el nipón es excesivamente simplista y no responde a la realidad. La diferencia entre ambos modelos es que en uno hay unos grupos integrados por empresas y entidades financieras con unos vínculos no solamente financieros entre ellas, mientras que en el otro cada empresa, como cada banco, es una entidad independiente que mantiene a través del mercado unas relaciones financieras y comerciales puntuales con otras.

Gilson y Roe (1992), Sheard (1994) y Hoshi (1994) explican con minuciosidad la composición y el funcionamiento de estos grupos en Japón. Como dice el primero, los cuatro rasgos, debidamente estilizados, que son dignos de retener son:

- una empresa japonesa típica tiene cerca del 70 por 100 de sus acciones en manos de otras compañías;
- este porcentaje de títulos se desparrama entre un elevado número de empresas en paquetes muy insignificantes;
- la empresa tiene algún tipo de intercambios con las compañías que poseen sus acciones (de suministro de capital, de aprovisionamiento de *inputs* reales o de adquisición de *outputs*);
- las empresas poseen de manera «estable» los títulos de las otras empresas del grupo.

En Occidente suele denominarse *keiretsu* a cada uno de estos grupos. Pero Hoshi (1994) mantiene

CUADRO NUM. 4
DISTRIBUCION DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN BOLSA
(1991-1992)

PAIS	Sector financiero				Sector no financiero			
	Bancos	Cias. Seguros	Fondos pensiones	Otros	Empresas	Familias	Sector público	Extranjero
Alemania	8,9	10,6	—	—	39,2	16,8	6,8	17,7
Japón	25,2	17,3	0,9	3,6	25,1	23,1	0,6	4,2
Reino Unido	0,9	18,4	30,4	11,1	3,6	21,3	2,0	12,3
Estados Unidos	0,3	5,2	24,8	9,5	—	53,3	—	6,7

que este apelativo puede inducir a confusión y hay que suponer que, en razón de su nacionalidad, sabe de qué habla. El prefiere usar la expresión *kigyo shudan*, cuya traducción literal, al parecer, sería «grupo de empresas», y en su exposición se centra en los seis más importantes: *Mitsubishi*, *Mitsui*, *Sumitomo*, *Fuyo*, *Sanwa* y *Daiichi Kangyo Bank*. Procede aclarar qué se esconde bajo los términos «relaciones estables». Ser un accionista estable, en el contexto nipón, implica el siguiente comportamiento:

— mantener una actitud amistosa hacia los responsables de la gestión de la empresa participada, para obstaculizar cualquier maniobra dirigida a su desplazamiento;

— comprometerse a no vender los títulos a terceros poco favorables a los actuales gestores, especialmente si intentan hacerse con el control de la empresa participada;

— prometer que de necesitarse la liquidez que la venta de los títulos permitiría se consultará previamente a la empresa que los emitió con el fin de encontrar un comprador que la satisfaga.

En resumen, la estabilidad de las participaciones significa renunciar al uso de algunos de los derechos que la propiedad lleva aparejados. Especialmente a los que hacen referencia al *exit* mucho más que a los de la *voice*.

Los ligámenes que unen a los bancos y empresas que integran un *kigyo shudan* pertenecen a seis categorías diferentes: 1) Reuniones de los presidentes de las entidades que no por ser informales y sin poder decisorio tienen menor importancia para conseguir una armonización en las estrategias. 2) Una importancia considerable de la financiación vía crédito por parte del banco, que juega el papel de *main bank*, a las otras empresas del grupo, sin que ello implique exclusividad. 3) Las participaciones cruzadas, siempre bajo el principio de la estabilidad, entre los integrantes del grupo. Parece que en los grandes *kigyo shudans*, antes mencionados, una empresa llega a poseer, de manera indirecta a través de los otros eslabones, un 20 a 25 por 100 de sus acciones. 4) Intercambio de representantes en los respectivos consejos de administración, aunque en este caso sí que entre el banco y las empresas del sector real estos intercambios suelen ser unidireccionales, ya que no se dan en sentido contrario. 5) Muchas de las empresas del grupo se relacionan mediante el intercambio de productos intermedios. Se ha calculado que la proporción de los intercambios intragrupo, es decir, la proporción entre los intercambios internos y externos, en los seis antes citados, que en 1981 estaba en torno al 11,7 por 100 de las compras totales y al 10,8 por 100 de las ventas había decrecido al 8,1 por 100 y al 7,3 por 100, respectivamente, ocho años más tarde. 6) Realización de proyectos conjuntos, que conducen a veces a la creación de nuevas entidades que se encargan de actividades innovadoras.

No parece que en Alemania se den unos bloques tan compactos ni unos compromisos tan estrictos entre las empresas que integran un grupo. Y, sin embargo, los datos estadísticos muestran que las participaciones cruzadas tienen una importancia cuantitativa más acentuada que en el propio Japón. En cada uno de estos grupos puede predominar un banco (como en el que encabeza Deutsche Bank), una empresa industrial (como BASF, Daimler-Benz o Hoechst) o una familia (Flick o Krupp), tal como de forma más prolija comenta Kester (1992). Y Schneider-Lenné (1992) vuelve a incidir en el tema con un estudio de la distribución de las acciones de las empresas alemanas al final de cada uno de los últimos decenios (cuadro núm. 4); las cifras muestran una notable estabilidad, salvo quizás en lo relativo a las entidades aseguradoras, que incluyen los fondos de pensiones. Los grupos también funcionan y juegan el papel de reducir el recurso al mercado, a las negociaciones e intercambios puntuales, como mecanismo de coordinación.

Lo dicen Gilson y Roe (1992): para comprender el modelo japonés, y por extensión —dada su similitud— el alemán, debemos tener presente no sólo el problema del gobierno corporativo, que diagnosticaron en su día Berle y Means (1933), sino también el de la organización industrial, en el sentido anglosajón, es decir, de las relaciones entre los distintos eslabones de una cadena productiva. O, en los términos de Kester (1992), el grupo es un sistema de gobierno contractual que está a medio camino entre los polos del mercado y la internalización en una única empresa.

Las características sobresalientes de un grupo pueden resumirse así:

— La confianza mutua entre sus miembros y unas expectativas comunes permiten que sus relaciones se apoyen en contratos implícitos y relacionales. Ello otorga gran flexibilidad para adaptar las condiciones de los intercambios a las modificaciones en el entorno. La confianza entre los miembros del grupo se genera por vías diversas. Una es el intercambio de administradores, como ocurre en Alemania. O la participación de ejecutivos de distintas unidades en el planteamiento y resolución de problemas que son comunes a ellas.

— La estabilidad de las participaciones cruzadas, por negativa que pueda parecer desde la óptica Berle y Means, o de la teoría de la agencia, tiene sin embargo ventajas desde la de los costes de transacción a la *Williamson*. Ciertamente ella dificulta los cambios de control pero la continuidad en las relaciones personales, y por tanto la permanencia en los cargos, es indispensable para que nazca confianza que a su vez abra las puertas a los contratos implícitos.

— La mezcla de intereses reduce la probabilidad de conflictos para la apropiación de las cuasi-rentas. Un proveedor que a la vez es accionista, pon-

gamos por caso, reducirá su inclinación a un aprovechamiento oportunista de la información asimétrica que pudiera poseer. Igual que un banco accionista y acreedor sabrá equilibrar mejor el riesgo de las inversiones. Es más, el horizonte temporal de las decisiones y de las expectativas se alarga, con lo que se evita el peligro de la miopía que tanto se acusa, al parecer, en el modelo anglosajón.

— Una mejor supervisión de la gestión de las entidades gracias a la información que los accionistas corporativos poseen por sus relaciones con proveedores o clientes. Un cliente puede detectar muy pronto una pérdida de calidad en los productos que la empresa de la que es accionista le entrega y con ello puede anticipar la necesidad de adoptar medidas correctoras pues, de lo contrario, la empresa podría entrar en dificultades que a él también le perjudicarían.

— Las relaciones estables, la confianza entre las diferentes entidades que integran el grupo se traduce en una mayor inclinación a asumir inversiones específicas a las transacciones que entre ellas tienen lugar. Estas inversiones específicas, incluso en capital humano, incrementan la eficiencia de las actividades del conjunto.

Como dice Kester (1991), los grupos de empresas, tal como se configuran en Alemania y Japón, son un compromiso entre los dos mecanismos tradicionales de coordinación: el mercado, con el peligro de alentar el oportunismo y frenar actuaciones conjuntas de interés, y la jerarquía, cuyo aspecto negativo es la burocracia y la lentitud. El grupo mantiene los fuertes incentivos a la eficiencia que caracterizan al mercado y a la vez facilita la resolución de problemas comunes.

Recientemente, un ministro del gobierno español afirmaba en público que había que alentar la aparición de entidades financieras dispuestas a intervenir en empresas industriales, rompiendo la tendencia de los últimos años, bajo el beneplácito de las autoridades, hacia el modelo anglosajón. Pero la solución no puede consistir simplemente en una participación accionarial de la banca, o de cierta banca, en las empresas del sector real. Si ahora nos sentimos atraídos por el modelo germano-japonés hay que tomar en consideración todas sus

características, que van más allá de un ligamen entre banca y empresas individuales. En España no tenemos grandes empresas verticalmente integradas, como en Estados Unidos o en el Reino Unido, ni grupos de empresas como los comentados.

BIBLIOGRAFIA

- BERGÉS LOBERA, A., y SÁNCHEZ DEL VILLAR, E. (1991), «Relaciones Banca-Industria desde la Perspectiva del Mercado Bursátil Español», en TORRERO, A. (ed.), *Relaciones Banca-Industria. La Experiencia Española*, Espasa-Calpe, Madrid.
- BLANCH, J. (1991), «Valoración Bursátil de la Empresa y Participación Industrial de la Banca», en TORRERO, A. (ed.), *Relaciones Banca-Industria. La Experiencia Española*, Espasa-Calpe, Madrid.
- BUENO, E. (1990), «Estructura de la Propiedad en la Empresa Española», en BUENO, E. (ed.), *La Empresa Española: Estructura y Resultados*, Instituto de Estudios Económicos, Madrid.
- CHULIÁ, C. (1990), «Las Participaciones del Sistema Bancario en las Empresas no Financieras», *Papeles de Economía Española*, n.º 44.
- GILSON, R. J., y ROE, M. J. (1992), «Understanding the Japanese Keiretsu: Overlap between Corporate Governance and Industrial Organization», *CEPR Publication*, n.º 309.
- HOSH, T. (1994), «The Economic Role of Corporate Grouping and the Main Bank System», en AOKI, M., y DORE, R. (editores), *The Japanese Firm*, Clarendon Press, Oxford.
- KESTER, W. C. (1991), *Japanese Takeovers: the Global Contest for Corporate Control*, Harvard Business School Press, Boston (Mass.).
- (1992), «Industrial Groups as a System of Contractual Governance», *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 8, n.º 3.
- OCHOA, J. L. (1993), «Una Revisión de la Relación entre la Banca y la Industria en España», *Economía Industrial*, n.º 293.
- SALAS, V. (1992), «La Empresa: un Análisis Económico frente a Europa», en ALÍR, E. (ed.), *Europa y la Competitividad de la Economía Española*, Ed. Ariel, Barcelona.
- (1993), «La Financiación de la Economía Española: una Perspectiva Institucional», *Economía Industrial*, n.º 293.
- SCHNEIDER-LENNE, E. R. (1992), «Corporate Control in Germany», *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 8, n.º 3.
- SHEARD, P. (1994), «Interlocking Shareholdings and Corporate Governance in Japan», en AOKI, M., y DORE, R. (eds.), *The Japanese Firm*, Clarendon Press, Oxford.
- TORRERO, A. (ed.) (1991), *Relaciones Banca-Industria: la Experiencia Española*, Espasa-Calpe, Madrid.

CICLO ECONOMICO, DIMENSION Y CARTERA DE RENTA VARIABLE DE LAS ENTIDADES DE DEPOSITO EN ESPAÑA: ALGUNAS CONSIDERACIONES

Francisco Javier Sáez Fernández
Manuel Martín Rodríguez
Santiago Carbó Valverde (*)

I. INTRODUCCION

La participación de las entidades de depósito en la actividad empresarial responde a razones de muy diversa naturaleza; la mayor o menor rentabilidad de este negocio en comparación con otras formas de inversión financiera, la adquisición de información sobre los sectores productivos a los que la banca aporta recursos, la propia regulación de la actividad bancaria, o la tradición histórico-cultural de las entidades son algunas de las razones que la teoría de la empresa bancaria ha proporcionado para justificar la penetración de la banca en el sector real de la economía.

En España, el papel que la banca ha jugado en la promoción y desarrollo de nuevas actividades empresariales se ha reflejado en el peso que la cartera de renta variable tiene en el balance total de las entidades, y ha marcado de forma muy acusada el resultado final de sus cuentas de explotación. El vínculo que tradicionalmente ha existido entre el mundo de la banca y el mundo de la industria ha sido, en consecuencia, uno de los principales determinantes de la posición competitiva de las entidades de depósito, y ha influido de manera decisiva en algunos episodios desafortunados que han sucedido en nuestra reciente historia financiera: la crisis bancaria de finales de los setenta y primera mitad de los ochenta, la quiebra de pequeñas entidades a principios de los noventa, y el fracaso sufrido por uno de nuestros grandes bancos en 1993, son hechos que no son completamente ajenos a la estrategia de penetración en los sectores industriales seguida, sobre todo, por los bancos españoles de mayor tamaño.

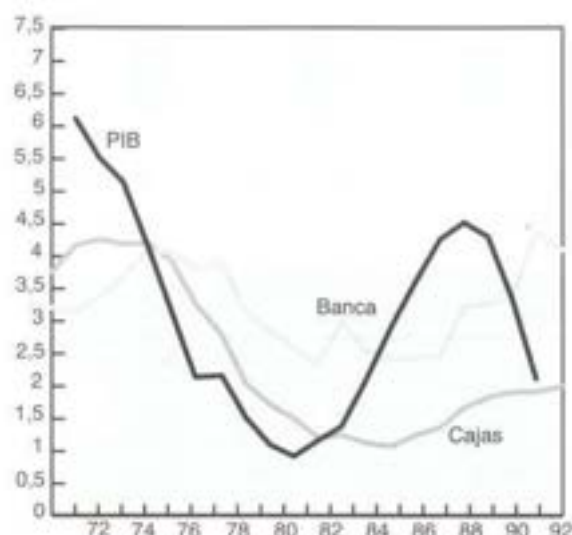
En este trabajo se realizan algunas consideraciones sobre los posibles factores determinantes de la evolución de la cartera de acciones y participaciones de las entidades de depósito en España. Para ello, describiremos, en primer lugar, el comportamiento de la cartera de renta variable de la banca privada y las cajas de ahorros españolas entre 1971 y 1992. La observación de este dilatado período de tiempo dará soporte a una conclusión

fundamental: la cartera de renta variable de las entidades de depósito ha evolucionado de forma claramente procíclica. En segundo lugar, realizaremos un análisis descriptivo, por tamaños y por naturaleza de las entidades, para el período 1987-1992, observando los cambios en la composición de la cartera, lo que nos permitirá señalar diferencias de comportamiento para bancos y cajas, y para las entidades de distinto tamaño. En tercer lugar, trataremos de explicar las diferencias de comportamiento evaluando el *trade-off* rentabilidad-riesgo de la cartera de renta variable en relación a inversiones alternativas. En cuarto lugar, aportaremos otros argumentos que nos ayuden a entender dicha evolución. Finalmente, resumiremos las conclusiones más importantes que se desprenden de esta investigación.

II. CARTERA DE RENTA VARIABLE DE LAS ENTIDADES DE DEPOSITO ESPAÑOLAS Y CICLO ECONOMICO (1971-1992)

Entre 1971 y 1992, la cartera de renta variable de las entidades de depósito españolas en relación a sus activos totales evolucionó de forma claramente procíclica. Para la banca privada, según datos del Banco de España, el peso en términos de balance de las acciones y participaciones se situaba al principio del período en el 3,21 por 100, alcanzó un máximo en 1975 con un 4,09 por 100, y a partir de este año fue descendiendo hasta 1982, situándose en el 2,33 por 100. Entre este año y 1985 no se observó una tendencia clara, y a partir del último año señalado se inició una nueva fase de expansión de la cartera, hasta alcanzar el 4,37 por 100 en 1991. En 1992 se rompió la tendencia, y el peso de la cartera descendió hasta el 4,10 por 100. En las cajas de ahorros, por su parte, el peso de la cartera sobre el balance total se elevó desde el 3,76 por 100 en 1971 hasta el 4,20 por 100 en 1975, descendió hasta el 1,08 por 100 en 1985, y volvió a crecer hasta el 2 por 100 en 1992. El gráfico 1 recoge el detalle de esta evolución, y en él se puede obser-

GRAFICO 1
CICLO ECONOMICO Y EVOLUCION DE LA CARTERA
DE RENTA VARIABLE EN LA BANCA PRIVADA
Y LAS CAJAS DE AHORROS
 (Crecimiento del PIB y porcentaje sobre
 activos totales de la cartera)



var, salvando las diferencias de intensidad en las oscilaciones y un cierto desfase temporal, el paralelismo entre ciclo económico y evolución de la cartera de renta variable de la banca y las cajas de ahorros (1). Esta conclusión, qué duda cabe, es importante para nuestro análisis; sin embargo, las profundas transformaciones que ha sufrido el sistema bancario español desde principios de los setenta, tanto en los aspectos de la regulación como en otros factores que determinan el marco competitivo en el que las entidades desarrollan su actividad, hacen de estos años un periodo bastante heterogéneo. En consecuencia, parece conveniente centrar el análisis en lo ocurrido a partir de nuestra incorporación a la Unión Europea, hecho que determinó la liberalización progresiva e irrenunciable de nuestro sistema bancario.

III. DIMENSION, NATURALEZA DE LAS ENTIDADES Y COMPOSICION DE LA CARTERA DE ACCIONES Y PARTICIPACIONES (1987-1992)

Entre 1987 y 1992, el peso de las acciones y participaciones sobre activos totales de la banca privada se elevó desde el 2,44 por 100 hasta el 3,42 por 100, lo que en términos de balance representa un crecimiento del 40,16 por 100. Para las cajas de ahorros, que partían de unas posiciones algo más reducidas, el peso de la cartera de renta variable se elevó desde el 1,22 por 100 al 1,92 por 100, con un crecimiento en términos de balance del 57,37 por 100.

Esta sensible expansión de la cartera de acciones y participaciones no ha sido, sin embargo, similar en todas las entidades, sino que ha sido protagonizada, sobre todo, por las de mayor tamaño. El cuadro núm. 1 recoge el peso de la cartera de acciones y participaciones de la banca privada, distinguiendo cinco grupos de bancos clasificados por tamaño; en el primer grupo se incluyen los seis grandes, y los grupos segundo a quinto recogen el resto de las entidades divididas en cuartiles.

El cuadro núm. 2 recoge la misma información para las cajas, con la salvedad de que en el primer grupo se incluyen las siete más grandes. En ambos cuadros podemos comprobar que desde 1987 son precisamente las entidades más grandes, tanto bancos como cajas, las que más han ampliado su posición en renta variable. En el caso de la banca privada, tendríamos que añadir un grupo de pequeñas entidades (grupos 4.º y 5.º), entre las que se encuentran un buen número de bancos de inversión que, dada la naturaleza de su negocio, también han expandido su cartera de acciones y participaciones de manera importante. En el resto de grupos, el crecimiento de la cartera ha sido escaso o negativo.

Los grandes bancos han aumentado el peso de la cartera sobre activos totales desde el 3,23 por 100 en 1987 hasta el 4,57 por 100 en 1992, lo que representa un crecimiento en términos de balance del

CUADRO NUM. 1
DIMENSION Y PESO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE EN LA BANCA PRIVADA
(1987-1992)

	Primer grupo	Segundo grupo	Tercer grupo	Cuarto grupo	Quinto grupo	Total
1987	3,23	1,55	1,12	0,46	0,34	2,44
1988	4,61	1,80	1,46	1,31	1,30	3,42
1989	4,43	1,51	1,18	0,92	3,25	3,16
1990	4,43	1,37	0,57	3,34	4,09	3,18
1991	4,91	1,34	1,16	2,83	1,88	3,45
1992	4,57	1,29	1,26	5,45	1,05	3,42

Fuente: Consejo Superior Bancario (CSB). Elaboración propia.

CUADRO NUM. 2
DIMENSION Y PESO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE EN LAS CAJAS DE AHORROS
(1987-1992)

	Primer grupo	Segundo grupo	Tercer grupo	Cuarto grupo	Quinto grupo	Total
1987	1,33	1,34	0,94	0,95	0,81	1,22
1988	2,17	1,34	0,97	0,97	0,82	1,63
1989	2,56	1,32	1,08	0,92	0,87	1,83
1990	2,51	1,08	0,90	0,79	0,85	1,79
1991	2,54	1,32	0,82	0,92	0,70	1,85
1992	2,70	1,24	0,85	0,94	0,87	1,92

Fuente: Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA). Elaboración propia.

CUADRO NUM. 3
DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE
DE LAS ENTIDADES DE DEPOSITO EN ESPAÑA

	Banca privada				Cajas de Ahorros			
	Entidades de crédito	Empresas de seguros	Empresas no financieras	Resto del mundo	Entidades de crédito	Empresas de seguros	Empresas no financieras	Resto del mundo
1987	26,90	3,29	54,15	15,66	11,10	4,91	80,10	3,85
1988	29,65	4,60	52,01	13,75	7,80	8,08	80,36	3,77
1989	27,66	4,56	53,13	14,66	6,43	6,96	81,68	4,95
1990	23,26	2,59	56,78	17,37	7,20	7,03	81,18	4,62
1991	31,51	2,57	48,38	17,54	10,28	5,44	78,76	5,52
1992	30,31	2,78	46,39	20,52	12,26	4,80	79,02	3,92

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

41,48 por 100, mientras que, entre los mismos años, las grandes cajas han pasado del 1,33 por 100 al 2,70 por 100, con un incremento del 103 por 100.

Por otra parte, cabe destacar que en los últimos años se ha producido una importante alteración en la composición de la cartera de renta variable de la banca privada. El cuadro núm. 3 recoge la distribución porcentual de dicha cartera, distinguiendo entre títulos emitidos por las entidades de crédito, empresas de seguros, empresas no financieras y resto del mundo. Como se puede comprobar, en el caso de la banca privada se ha producido una pérdida de importancia relativa de las acciones y participaciones en empresas no financieras, en favor de las acciones y participaciones en entidades de crédito y títulos extranjeros, mientras que las cajas de ahorros mantienen unas proporciones similares a lo largo del tiempo.

Esto, no obstante, no nos debe hacer pensar que las acciones y participaciones en empresas no financieras han reducido su peso en el balance de la banca privada, puesto que, como refleja el cuadro núm. 4, todos los componentes de la cartera de renta variable han aumentado su importancia relativa sobre los activos totales, si bien, los títulos emitidos por entidades de crédito y por el resto del mundo lo han hecho en mayor proporción.

Por tanto, las características más importantes que se observan en la evolución reciente de la cartera de renta variable de las entidades de depósito españolas son las siguientes: en primer lugar, los grandes bancos y cajas han aumentado de manera significativa su posición en renta variable en todos sus componentes; en segundo lugar, las entidades medianas y pequeñas presentan un comportamiento más ambiguo, pero en conjunto también han ampliado ligeramente su cartera de acciones y participaciones; en tercer lugar, en el crecimiento de la cartera de la banca privada destacan, sobre todo, las participaciones en entidades de crédito y los títulos extranjeros, mientras que las participaciones en empresas no financieras se amplían en una cuantía mucho más modesta, o incluso se reducen en algunos años, como son los casos de 1987 y 1992. En cuarto y último lugar, en las cajas no se observa una alteración importante de la composición de la cartera.

Los comportamientos divergentes que acabamos de señalar para grandes y pequeñas entidades, y para bancos y cajas, no resultan fáciles de explicar. La teoría de la empresa bancaria proporciona algunos fundamentos que nos pueden ayudar a interpretar estos hechos, pero será necesario considerar algunos aspectos específicos de la evolución de la economía y del sistema financiero español en el período 1987-1992 para tener una visión más ajustada de la realidad.

CUADRO NUM. 4
DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE VALORES SOBRE ACTIVOS TOTALES
DE LA BANCA Y LAS CAJAS DE AHORROS

	Banca privada				Cajas de Ahorros			
	Entidades de crédito	Empresas de seguros	Empresas no financieras	Resto del mundo	Entidades de crédito	Empresas de seguros	Empresas no financieras	Resto del mundo
1987	0,66	0,08	1,33	0,39	0,15	0,07	1,09	0,05
1988	0,96	0,15	1,68	0,44	0,13	0,13	1,34	0,06
1989	0,91	0,15	1,74	0,48	0,12	0,13	1,50	0,09
1990	0,78	0,09	1,92	0,59	0,14	0,13	1,55	0,09
1991	1,38	0,11	2,11	0,77	0,20	0,10	1,51	0,11
1992	1,24	0,11	1,90	0,88	0,24	0,10	1,58	0,08

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

IV. EVOLUCION DE LA CARTERA Y TRADE-OFF RENTABILIDAD NOMINAL-RIESGO

El primer factor que podría ayudarnos a comprender la evolución de la cartera de acciones y participaciones de las entidades de depósito españolas en el período 1987-1992 es la evaluación en términos de rentabilidad-riesgo de estos activos frente a las inversiones alternativas. La idea central del *trade-off* rentabilidad-riesgo consiste en que para alcanzar una mayor tasa de beneficio, *ceteris paribus*, la entidad debe estar dispuesta a asumir más riesgo (2), lo que a su vez implica una racionalidad económica consistente en que los activos seleccionados deben aportar, para un determinado nivel de riesgo, una rentabilidad igual o mayor que los activos no seleccionados, o bien que, para un cierto nivel de rendimientos, las inversiones elegidas deben tener un grado de riesgo igual o menor a las no elegidas. Puesto que la modalidad más importante de inversión en las entidades bancarias es la inversión crediticia, en esta sección realizaremos una comparación entre ambas partidas, para comprobar si dicho factor contribuye a explicar la expansión de la cartera de renta variable a lo largo de este período.

Los cuadros núms. 5 y 6 recogen, para la banca privada y las cajas de ahorros, respectivamente, los índices medios de rentabilidad de la inversión crediticia y de la cartera de renta variable en los cinco grupos de entidades clasificadas según tamaño, tal y como se hizo en la sección anterior. La rentabilidad de la cartera de renta variable sólo contempla los productos financieros de las acciones y participaciones, y no refleja, por tanto, las ganancias o pérdidas de capital derivadas del riesgo de posición.

Si se observa el rendimiento medio de la inversión crediticia y de la cartera de renta variable en el período 1987-1991 para bancos y cajas y para grandes entidades frente a pequeñas y medianas, podemos comprobar que, con la excepción del grupo de bancos más pequeños, la rentabilidad nominal de la inversión crediticia es superior a la de acciones y participaciones. Por otra parte, el riesgo de la inversión en renta variable, medido como la varianza de la rentabilidad a lo largo de la etapa (3), resulta muy superior al de la inversión crediticia, sobre todo en el caso de la banca privada. En consecuencia, la evaluación del *trade-off* rentabilidad-riesgo en términos nominales para la inversión crediticia y la cartera de renta variable de las entidades de depósito españolas no parece explicar el crecimiento de la posición en acciones y participaciones entre los

CUADRO NUM. 5
RENTABILIDAD Y RIESGO DE LA INVERSION CREDITICIA (IC) Y DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE (RV) DE LA BANCA PRIVADA (DISTRIBUCION POR TAMAÑOS)

	Grupo 1		Grupo 2		Grupo 3		Grupo 4		Grupo 5	
	IC	RV	IC	RV	IC	RV	IC	RV	IC	RV
1987	13,32	8,00	14,20	7,53	13,82	3,83	13,55	13,35	14,02	7,29
1988	13,13	4,58	13,67	5,62	12,69	3,20	13,72	8,67	15,46	31,87
1989	14,38	7,40	14,18	5,92	14,72	6,22	15,04	4,27	15,62	8,68
1990	15,92	11,36	15,81	2,53	15,10	3,61	15,63	4,34	17,43	12,04
1991	14,57	8,04	15,41	6,58	14,54	7,93	12,41	4,67	13,36	20,53
Media	14,26	7,87	14,65	5,63	14,17	4,96	14,07	7,06	15,18	16,08
Varianza	1,005	4,654	0,661	2,841	0,723	3,321	1,305	12,61	1,998	63,49

Fuente: CSB. Elaboración propia.

CUADRO NUM. 6
RENTABILIDAD Y RIESGO DE LA INVERSION CREDITICIA (IC) Y DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE (RV) DE LAS CAJAS DE AHORROS (DISTRIBUCION POR TAMAÑOS)

	Grupo 1		Grupo 2		Grupo 3		Grupo 4		Grupo 5	
	IC	RV	IC	RV	IC	RV	IC	RV	IC	RV
1987	12,54	5,43	12,82	6,31	12,67	4,38	12,55	5,66	12,97	3,36
1988	12,16	5,05	12,43	6,37	12,55	5,24	12,80	5,25	12,49	3,44
1989	12,90	4,41	13,21	5,94	13,34	4,81	13,34	4,82	13,40	3,46
1990	13,36	5,85	11,17	3,07	13,66	6,17	13,95	6,08	14,32	5,11
1991	13,24	5,14	13,42	3,70	13,79	4,23	13,89	7,46	14,10	5,01
Media	12,88	5,14	12,68	5,19	13,16	4,99	13,24	5,47	13,41	4,13
Varianza	0,173	0,193	0,551	1,704	0,221	0,409	0,285	1,402	0,402	0,556

Fuente: CECA. Elaboración propia.

años 1987 y 1992, por lo que tendremos que analizar la posible incidencia de otros factores determinantes.

V. CRECIMIENTO, LIBERALIZACION Y EVOLUCION DE LA CARTERA

En la segunda mitad de la década de los ochenta la evolución de la cartera de renta variable de las entidades de depósito españolas pudo estar condicionada entre otras causas, por dos factores de extraordinaria relevancia. En primer lugar, el inicio de una fase de fuerte expansión económica, que disparó las ratios de rentabilidad de las empresas y las cotizaciones de los índices bursátiles, haciendo mucho más atractiva la inversión en renta variable. En segundo lugar, la incorporación de España a la Comunidad Europea, que impulsó la liberalización de nuestro sistema bancario en materia de establecimiento de entidades extranjeras, eliminación de coeficientes de inversión obligatoria y supresión de otro tipo de restricciones operativas. La confluencia de estos y otros factores propició el diseño de nuevas estrategias de mercado entre las entidades, que acabaron modificando de manera importante sus líneas de negocio tradicional. En esta sección analizaremos las posibles repercusiones del ciclo económico-bursátil, de la liberalización del sector bancario y del endurecimiento paralelo de las exigencias de recursos propios en la cartera de renta variable de las entidades de depósito. Asimismo, consideraremos otros factores que han podido incidir de forma diferente en la banca privada y en las cajas de ahorros.

1. Cartera de renta variable y ciclo bursátil

Como pudimos comprobar en la sección anterior, la rentabilidad nominal de la cartera de acciones y participaciones no justifica el interés que las entida-

des de depósito españolas han mantenido en los últimos años por este tipo de inversión. Sin embargo, si a los productos financieros de la cartera añadimos las plusvalías o minusvalías asociadas al riesgo de posición, la inversión en renta variable resulta mucho más lucrativa (4).

Los resultados asociados a las diferencias de cotización de las acciones y participaciones no aparecen separados de los de títulos de renta fija en la cuenta de explotación de una entidad, por lo que no podemos estimar con precisión la rentabilidad total (rentabilidad nominal \pm diferencias de cotización) de la cartera de renta variable. No obstante, podemos hacer una aproximación a la misma, observando la distribución por sectores de la cartera de acciones y participaciones de las entidades y la evolución de los índices sectoriales de la bolsa.

El cuadro núm. 7 recoge la distribución sectorial de las participaciones industriales de seis grandes bancos y cinco grandes cajas de ahorros en las que

CUADRO NUM. 7
DISTRIBUCION SECTORIAL DE LAS PARTICIPACIONES INDUSTRIALES DE LOS GRANDES BANCOS Y CAJAS DE AHORROS EN ESPAÑA (1992)

	Bancos	Cajas
Agua, gas y electricidad	17,99	10,48
Agricultura y alimentación	7,24	0,25
Comercio	6,62	0,04
Autopistas y construcción	22,93	3,47
Inmobiliarias	14,14	51,18
Mineras	1,84	0,00
Siderúrgicas y transformados metálicos	3,96	0,74
Químicas	17,77	7,92
Transportes y comunicaciones	1,34	1,56
Otros	6,17	24,35
Total	100,00	100,00

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO NUM. 8
INDICE GENERAL E INDICES SECTORIALES DE COTIZACION
EN LA BOLSA DE MADRID

	General	Eléctricas	Construcción	Química y textil	Alimentación	Siderometalúrgica	Inversión mobiliaria	Comunicaciones
1985	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
1987	249,96	124,81	485,49	317,54	278,74	408,28	289,64	146,21
1989	301,10	163,80	719,77	274,91	284,35	316,73	467,49	156,12
1990	258,81	171,52	668,65	218,75	240,52	210,47	436,86	138,96
1991	265,64	198,84	574,01	231,43	256,77	166,62	370,38	174,11
1992	214,25	215,51	288,16	217,60	151,41	114,29	163,05	189,48
Incremento medio anual acumulativo	13,54	13,65	19,29	13,84	7,16	2,25	8,49	11,24

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

el peso de la cartera industrial sobre el activo total es significativo (5). Como puede comprobarse, en 1992 la banca privada mantenía el grueso de sus inversiones en renta variable en los sectores de agua, gas y electricidad, autopistas y construcción, inmobiliarias y químicas. Por su parte, las cajas de ahorros también tenían un peso significativo en los sectores de agua, gas y electricidad y químico, si bien, sus inversiones se materializaban, sobre todo, en el sector inmobiliario.

El cuadro núm. 8 recoge la evolución del índice general de cotización de la Bolsa de Madrid y de siete índices sectoriales para el período 1985-1992. La elevada dispersión de las variaciones anuales de los índices evidencia el alto grado de riesgo de los rendimientos asociados a las diferencias de cotización. Sin embargo, el incremento medio anual acumulativo de las cotizaciones sectoriales es positivo en todos los casos, con un rango de variación situado entre el 2,25 por 100 para el sector siderometalúrgico y el 19,29 por 100 para el sector de la construcción. Los sectores cuyas cotizaciones han crecido más que el índice general son el eléctrico (13,65 por 100 anual acumulativo), construcción (19,29 por 100) y químico (13,84 por 100), que son precisamente aquellos en los que la banca privada, y en menor medida las cajas de ahorros, tienen concentradas sus inversiones. Por tanto, si a la rentabilidad nominal de la cartera de renta variable le sumamos la asociada a las diferencias de cotización, las acciones y participaciones industriales se convierten en una de las inversiones de mayor rentabilidad para las entidades de depósito.

En consecuencia, salvando las limitaciones del método utilizado para estimar la rentabilidad total de la cartera de renta variable, parece existir cierta evidencia de que el interés que las entidades de depósito han mantenido por la inversión en acciones y participaciones industriales a lo largo del período señalado ha estado determinado, en gran parte, por la revalorización de las cotizaciones bursátiles hasta 1991.

2. Liberalización, regulación de la solvencia y cartera de renta variable

El fuerte incremento de la competencia que se ha producido entre las entidades bancarias como consecuencia de la intensa liberalización llevada a cabo tras la incorporación de España a la Comunidad Europea, las ha obligado a diseñar nuevas estrategias que las sitúen en una posición de mercado más sólida (6). Las grandes entidades, por una parte, podrían haber buscado nuevas oportunidades de negocio para compensar la reducción de márgenes que deriva de la desregulación, favoreciendo su vocación universal y su presencia en el sector real de la economía. Por el contrario, un buen número de pequeñas y medianas entidades, con unos recursos insuficientes para desarrollar una estrategia de negocio universal, habrían encontrado en la especialización, ya sea de mercado o de producto, la forma de mantener ciertas ventajas competitivas (7). Esta especialización podría haberse traducido, con algunas excepciones como la señalada para algunos bancos de inversión, en un estancamiento de aquellas parcelas de negocio que presentan un mayor nivel de riesgo, como sucede con la inversión en renta variable. En consecuencia, las diferentes estrategias de mercado que las grandes entidades, por una parte, y las pequeñas y medianas, por otra, han seguido para hacer frente al crecimiento de la competencia que deriva de la liberalización del negocio bancario, podrían ser un factor relevante que explicara la evolución divergente de la posición en renta variable de unas y otras (8).

Otro factor importante que ha afectado de manera simétrica a bancos y cajas, pero que al menos hasta 1992 no ha incidido en las posiciones en renta variable de la forma que cabría esperar, es el refuerzo de las exigencias de recursos propios que se ha producido en España desde 1985. El endurecimiento de la regulación sobre recursos propios se ha producido de forma paralela a la liberalización del negocio bancario, y se justifica por el hecho de que los mayores grados de libertad e integración de

los mercados conllevan un aumento importante del grado de riesgo de la actividad financiera. Una parte de la teoría de la empresa bancaria analiza las respuestas de la banca ante cambios en la regulación de la solvencia, y predice que cuando los requerimientos de fondos propios se hacen más estrictos y se penalizan las inversiones con más alto grado de riesgo, las entidades tenderán a deshacerse de los activos con un resultado más incierto (9).

Traducido al caso español, la penalización que el coeficiente selectivo de recursos propios de 1985 introdujo para las inversiones en acciones y participaciones, tendría que haber llevado a una reducción de estas posiciones. Sin embargo, como hemos comprobado, el impacto de esta norma sobre la cartera de renta variable de nuestras entidades fue inapreciable, puesto que, al menos hasta 1991, el peso sobre el balance total fue en aumento.

3. Naturaleza de las entidades, factores específicos y cartera de renta variable

En el particular comportamiento de las cajas de ahorros encontramos dos hechos adicionales que podrían haber influido de manera específica en sus decisiones de cartera. En primer lugar, hasta mediados de la década de los ochenta las cajas habían desarrollado un negocio fundamentalmente minorista, con fuerte presencia en el mercado hipotecario y escasa implantación en las grandes empresas; a partir de la liberalización, las entidades de ahorro más grandes necesitaban introducirse en el negocio al por mayor para colocar los importantes volúmenes de recursos de los que disponían, por lo que parecía necesario que penetrasen en el capital de empresas no financieras con objeto de conocer desde dentro el sistema productivo y evaluar con un mayor nivel de confianza el grado de riesgo de las nuevas actividades. Por tanto, la hipótesis sobre «asimetrías en la información económico-financiera de las empresas» existente entre prestamistas y prestatarios, que las entidades bancarias pretenderían reducir, podría justificar, en parte, el mayor interés que las grandes cajas han manifestado por la renta variable en comparación con los grandes bancos, ya que éstos han mantenido históricamente una presencia importante en el capital de empresas no financieras (10). En segundo lugar, la Ley de Organos Rectores de las Cajas de Ahorros (LORCA), de 1985, que llevó a los órganos de gobierno de estas entidades una importante delegación de representantes de los municipios en los que mantienen oficinas, propició una mayor implicación de éstas en las empresas de carácter regional y local, pues dichos representantes veían en las cajas un eficaz instrumento de potenciación del desarrollo regional (11).

En el caso de la banca, aparecen otros dos factores específicos que podrían haber influido de manera importante en su posición en renta variable. En

primer lugar, la crisis industrial de la segunda mitad de los setenta y primeros ochenta tuvo un fuerte impacto en sus cuentas de resultados, arrastrando a un buen número de bancos de pequeña y mediana dimensión, por lo que, en la etapa de expansión, la banca privada habría sido mucho más cautelosa en la selección de sus inversiones accionarias y bastante más sensible ante cambios en la coyuntura económico-bursátil (12). En segundo lugar, la formación de grupos financieros en torno a los grandes bancos, y la internacionalización de la banca española, procesos ambos que se aceleran en la segunda mitad de los ochenta, podría explicar el mayor crecimiento de las acciones y participaciones en instituciones financieras y de los valores extranjeros frente a las acciones y participaciones en entidades no financieras (13).

En consecuencia, estas circunstancias particulares que han rodeado la evolución reciente de bancos y cajas, podrían explicar, en parte, el crecimiento más intenso de la posición en renta variable en las entidades de ahorro, y las alteraciones en la composición de la cartera que se han producido en el caso de la banca privada.

VI. CONCLUSIONES

En este trabajo hemos realizado algunas consideraciones sobre la evolución reciente de la cartera de acciones y participaciones de las entidades de depósito en España. Las conclusiones provisionales más importantes que del mismo se desprenden son las siguientes:

1. Entre 1971 y 1992, el interés de la banca y las cajas de ahorros por la inversión en renta variable ha evolucionado de forma claramente procíclica; en consonancia con este comportamiento, entre 1987 y 1992 el peso de la cartera de acciones y participaciones en el balance total de las entidades ha sido creciente.

2. El *trade-off* rentabilidad nominal-riesgo de la cartera de renta variable frente a inversiones alternativas no parece explicar el interés de las entidades por esta forma de inversión. No obstante, si a la rentabilidad nominal de los títulos se le añaden las plusvalías/minusvalías, efectivas o latentes, obtenidas por la evolución de las cotizaciones bursátiles, la inversión en renta variable se torna en una de las más atractivas desde el punto de vista de la rentabilidad.

3. Al analizar la evolución de la cartera en esta última etapa atendiendo a la naturaleza y dimensión de las entidades, se observan algunas diferencias de comportamiento, que podrían venir explicadas, sobre todo, por las desiguales estrategias seguidas por las entidades para hacer frente a la mayor competencia que deriva de la liberalización del negocio bancario.

4. Las grandes entidades podrían haber potenciado su vocación universal, teniendo una mayor presencia en los mercados de capitales. Las entidades de menor tamaño habrían encontrado en la especialización sus ventajas competitivas, por lo que la mayoría se habrían alejado de un tipo de negocio que comporta un alto grado de riesgo.

5. Las cajas de ahorros, con escasa tradición en esta forma de hacer banca, han sido, en términos relativos, más activas que la banca privada en las tomas de posición en el capital de empresas no financieras. La necesidad de adquirir información desde dentro sobre los sectores reales de la economía, junto con la influencia de la LORCA en el desarrollo regional, podría justificar su mayor protagonismo.

6. La banca privada, por su parte, ha mostrado un interés especial por los títulos emitidos por instituciones financieras y por el resto del mundo. La crisis industrial de finales de los setenta, la formación de grandes grupos financieros y el proceso de internacionalización de la banca podrían estar detrás de este comportamiento.

7. El endurecimiento de las normas de solvencia a partir de 1985, no parece haber afectado, al menos hasta 1992, de manera negativa en el interés que las entidades de depósito han manifestado por un tipo de inversión que se encuentra penalizado por las mayores exigencias de recursos propios, aunque no es descartable, como indica la teoría bancaria, que en un futuro próximo desanime la adquisición de títulos de renta variable.

NOTAS

(*) Los autores agradecen el apoyo financiero prestado por la Fundación FIES para la realización de un trabajo sobre las participaciones accionarias de las entidades de depósito españolas en el período 1962-1992. En este artículo se recogen algunas de sus ideas y conclusiones más importantes.

(1) La serie temporal de variaciones del PIB se ha suavizado con la estimación de las medias móviles de cinco años.

(2) La ley de utilidad marginal decreciente del dinero indica este mismo resultado.

(3) La utilización de medidas de dispersión como indicadores del grado de riesgo de una inversión es frecuentemente utilizada en la literatura financiera. Véase, por ejemplo, SINKEY (1989, página 393).

(4) TORRERO (1991, págs. 28 y sigs.) realiza una primera evaluación del trade-off rentabilidad-riesgo de la cartera de renta variable frente a la inversión crediticia en el sistema bancario español para el período 1971-1990. Para estimar la rentabilidad de la cartera de acciones y participaciones considera exclusivamente las variaciones del índice general de la Bolsa de Madrid.

(5) Los seis grandes bancos son el BCH, BBV, Argentaria, Santander, Banesto y Popular; las cinco cajas son Cajamadrid, Bancaja, Ibercaja, Kutxa y Unicaja. Es necesario advertir que la estimación de los porcentajes se ha realizado a partir de las memorias anuales de las propias entidades, que no presentan los datos de forma completamente homogénea, por lo que los porcentajes de distribución sectorial sólo pueden ser considerados como una aproximación a la composición real de la cartera.

(6) Véase BLANCH y otros (1990).

(7) Véase CHULIÁ (1990).

(8) Véase la influencia de la liberalización en los posicionamientos estratégicos de las entidades en CANALS (1990).

(9) Véase el modelo teórico desarrollado por MINGO y WOLKOWITZ (1977).

(10) Esta hipótesis ha sido formulada, entre otros, y para el caso de los bancos universales, por STEINHERR y GILBERT (1989).

(11) Para el caso de Andalucía, véase MARTÍN (1990).

(12) Véase la incidencia de las relaciones banca-industria en la crisis bancaria española en CUERVO (1988, págs. 49 y sigs.).

(13) Un amplio análisis del proceso de internacionalización de la banca en España se encuentra en BERGÉS y otros (1990). Véase también GUAL y VIVES (1991), ensayo III.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BERGÉS, A., y otros (1990), *Internacionalización de la banca: el caso español*, Espasa-Calpe, Madrid.

BLANCH, J.; GARRIDO, A., y SANROMÁN, E. (1990), «Las relaciones banca-industria y su incidencia sobre la eficiencia bancaria», *Economía Industrial*, marzo-abril, págs. 85-94.

CANALS, J. (1990), *Estrategias del sector bancario en Europa*, Ariel, Barcelona.

CHULIÁ, C. (1990), «Las participaciones del sistema bancario en las empresas no financieras», *Papeles de Economía Española*, núm. 44, págs. 73-86.

CUERVO, A. (1988), *La crisis bancaria en España*, Ariel, Barcelona.

GUAL, J., y VIVES, X. (1991), *Ensayos sobre el sector bancario español*, FEDEA.

MARTÍN, M. (1990), «Las cajas de ahorros y la financiación de la economía andaluza», *Revista de Estudios Regionales*, número 28, septiembre-diciembre, págs. 69-100.

MINGO, J. J., y WOLKOWITZ, B. (1977), «The Effects of Regulation on Bank Balance Sheet Decisions», *Journal of Finance*, número 32, diciembre, págs. 160-161.

SINKEY, J. F., Jr. (1989), *Commercial Bank Financial Management in the Financial Services Industry*, MacMillan, New York.

STEINHERR, A., y GILBERT, P. L. (1989), «The impact of financial market integration on the European banking industry», Centre for European Policy Studies (CEPS), *Research Report*, número 1, Bruselas.

TORRERO, A. (director) (1991), *Relaciones banca-industria. La experiencia española*, Biblioteca de Economía, Espasa-Calpe, Madrid.

CRITERIOS ACTUALES DE COOPERACION Y ADQUISICION DE ENTIDADES POR LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

José García Roa

INTRODUCCION

La reciente proliferación de propuestas de cooperación entre las cajas de ahorros, y entre estas entidades y otras de distinta personalidad jurídica, va a ser utilizada como excusa en este artículo para ofrecer una visión de los criterios actuales por los que se rigen estos acuerdos de cooperación y adquisición de entidades.

Desde su diferente dimensión, las distintas cajas de ahorros se han visto obligadas a evolucionar muy deprisa en la década de los ochenta para hacer frente a la integración en el Mercado Unico Europeo y adaptarse a los cambios liberalizadores impuestos en el sistema financiero. La magnitud de todas estas transformaciones está modificando de tal modo las condiciones en que las cajas han operado en el mercado durante más de un siglo que, en la actualidad, se han comenzado a cuestionar si en el futuro van a poder continuar cumpliendo su tradicional función económica y social.

Con estos antecedentes, se hace imprescindible una revisión estratégica continuada y dinámica en la que va adquiriendo una importancia capital la formulación de una estrategia dimensional adecuada que permita operar eficientemente en el mercado elegido. En este sentido se pronuncia Braulio Medel (1991, pág. 79) cuando afirma que: «Teniendo en cuenta la importancia creciente de los ingresos procedentes de la venta de servicios financieros en la cuenta de resultados de las entidades bancarias, la necesidad de ofertar una gama integral de servicios sitúa en primer plano muy destacado el tema de la dimensión como elemento esencial de las estrategias tendentes a garantizar que pueda competirse con éxito en las futuras condiciones del mercado».

La cooperación y adquisición de entidades con criterios adecuados ha sido una práctica generalizada en el sector, y ha demostrado hasta dónde puede llegar la capacidad adaptativa y el realismo de estas entidades.

Sin duda, no todos los acuerdos ofrecen los mismos resultados y, en un entorno tan cambiante,

algunas entidades conseguirán avanzar posiciones en la sorda batalla competitiva y de posicionamiento, y otras quedarán atrás. El presente trabajo pretende dibujar, a grandes rasgos, los perfiles de la actitud cooperativa de las cajas españolas en la actualidad, como práctica de dimensionamiento que está indisolublemente ligada al éxito estratégico de cada entidad.

Se trata, por tanto, de un intento de conocer mejor los criterios y el proceso de toma de decisiones en el sector, como clave para ayudar a entender cómo y por qué se están produciendo y demandando determinados cambios en él.

Aunque las diferencias existentes entre las cajas y las demás instituciones financieras son muy significativas, también es cierto que las instituciones existentes en nuestro país con la denominación *cajas de ahorros* presentan fuertes diferencias, especialmente relevantes en cuanto a la dimensión, vocación geográfica y gama de productos y servicios.

Mientras el sector manifiesta una gran fortaleza y una evolución creciente de su cuota de mercado en los últimos años, un análisis más exhaustivo permite matizar su importancia cuantitativa, dado el grado de atomización y la reducida dimensión media y modal, a pesar de los procesos de concentración llevados a cabo en los últimos años. El rango se extiende desde los valores más reducidos, como la Caja de Pollensa, de ámbito territorial muy limitado, con una oferta de productos y servicios tradicionales y una dimensión muy reducida, a niveles que cubren todo el ámbito nacional y están expandiéndose por otros países de Europa, con una estructura de negocio que se asemeja más a la de los grandes bancos españoles, como la Caixa de Pensiones o la Caja de Madrid.

Estas diferencias justifican que mientras las cajas más pequeñas precisan con más intensidad de acuerdos de colaboración, asociaciones o concentraciones para cubrir eficientemente sus objetivos, las más grandes han desarrollado alternativas propias para la mayor parte de sus actividades, por considerar que tienen el tamaño mínimo para acometer estas iniciativas.

La confluencia de diversos factores, como la falta de una estrategia compartida por parte del sector, el débil aprovechamiento de las estructuras comunes existentes, la desaparición de las limitaciones legales a la expansión territorial en 1989, el debilitamiento de la actividad benéfico-social en favor de la actividad financiera, y una competencia intrasector tan fuerte como la que se da entre cajas y banca privada, han hecho que las cajas de ahorros hayan acudido al desarrollo de alternativas propias que les faciliten el logro de sus objetivos, entre los que destacan la obtención de una gama creciente y sofisticada de productos y servicios, hacer frente a las necesidades de innovación financiera, definir una segmentación de mercados adecuada y mejorar la formación del personal, logrando con ello mantener un adecuado nivel de crecimiento y de protección de los márgenes financieros y de la rentabilidad.

En este trabajo, a continuación centraremos la atención en las decisiones recientes de cooperación y adquisición de entidades por las cajas de ahorros españolas, exponiendo la evolución reciente y tratando de sintetizar los criterios actuales que justifican las decisiones adoptadas, dentro del marco más amplio de la necesidad de llevar a cabo una revisión estratégica dimensional entendida como un factor de primer orden en la configuración de la estrategia global de una caja de ahorros.

I. LA COOPERACION INTRASECTORIAL

Los aspectos cooperativos han tenido un peso importante en la formulación de estrategias de dimensionamiento por las cajas españolas ya que, al agrupar los esfuerzos individuales, conducen a importantes ahorros de costes, acceso a nuevas actividades, diversificación de riesgos y, generalmente, resultan más eficientes que el desarrollo de esas mismas actividades de forma independiente. La situación tradicional de las cajas de ahorros españolas, caracterizada por una elevada importancia de la actividad benéfico-social, ámbito territorial limitado y ausencia de competencia entre las instituciones del sector, facilitaba enormemente la puesta en marcha de actitudes cooperadoras que permitiesen mejorar las posibilidades de actuación de cada entidad aislada.

Sin embargo, en la década de los ochenta ha comenzado a diluirse esta tradicional actitud cooperadora debido, como ya hemos indicado, a la desaparición de los pilares sobre los que estaba basada. Además, el factor tamaño ha influido en este cambio sustancialmente ya que la mayor dimensión que han obtenido por el fuerte crecimiento de los últimos años, los procesos de concentración y el impacto del cambio tecnológico, ha hecho que, en la actualidad, una caja de ahorros pueda prestar muchos

más servicios que hace una década sin necesidad de acudir a la cooperación.

Por otro lado, el criterio general que pretenden poner en marcha las autoridades comunitarias para bloquear cualquier tipo de acuerdos entre entidades que puedan afectar al precio o a las condiciones de oferta del producto en el mercado (1), y la creciente intensidad con que compiten las cajas de ahorros entre sí, son factores que limitan y dificultan el establecimiento de criterios cooperativos.

La cooperación tradicional o solidaria ha dado paso a otra con planteamientos financieros y competitivos basados en la eficiencia económica y en razones de mercado, lo que se ha logrado redefiniendo los principios básicos de la cooperación en búsqueda de la minimización de los riesgos inherentes a estos procesos.

La cooperación entre cajas de ahorros puede emprenderse de múltiples formas, entre las que cabe destacar:

— El desarrollo de servicios comunes hasta el límite que supone la necesaria diferenciación que cada caja oferente adopte frente a su clientela.

— La captación conjunta de recursos y clientes en mercados con alta sensibilidad a la dimensión por razones de volumen de riesgo o mayores garantías ante el mercado.

— La comercialización de determinados productos y servicios.

— La ampliación de mercados a través de la creación de redes complementarias.

— El desarrollo de nuevas actividades o diseño de productos con coste muy elevado, siempre que no exista concurrencia en los mercados respecto a tales productos o actividades entre las entidades cooperadoras.

En este sentido, los campos y actividades especialmente favorables al desarrollo de actitudes cooperadoras son: la colaboración mediante la utilización de modernos medios tecnológicos (2), la representación y defensa de los intereses generales de las cajas, los servicios comunes necesarios para la prestación eficiente de las actividades financieras principales (3), investigación y desarrollo tecnológico, desarrollo de aplicaciones extensivas a nuevos servicios (4), colaboración en el ámbito de prestación de determinados servicios bancarios que precisen las administraciones públicas o el segmento empresarial, imagen común que no interfiera la imagen propia de cada caja, la actividad mayorista de los servicios y actividades propios de los mercados de valores, deuda pública y capital, la investigación de mercados, los servicios y actividades de naturaleza parabancaria (5), y, por último, la colaboración en determinadas actividades derivadas de la aplicación de la obra benéfico-social de cada caja.

La duración de los acuerdos cooperativos no tiene que ser necesariamente indefinida, sino que puede tener un plazo concreto como las actividades referidas a los campos de préstamos sindicados, formación de personal y obra benéfico-social.

En los últimos años, se han llevado a cabo acuerdos cooperativos tanto entre cajas dentro del país como a nivel internacional, materializándose de múltiples formas: colaboración en actividades especializadas —informática, *leasing*, *factoring*, capital-riesgo, etc.— proyectos internacionales, asistencia recíproca, representación conjunta, intercambio de mercados, etc., de los cuales exponemos a continuación algunos de los más significativos.

1. La cooperación dentro del mercado nacional

La cooperación entre cajas españolas, dentro del territorio nacional, ha adoptado fórmulas diversas tratando de articular mecanismos de producción altamente eficientes al tiempo que se mantiene la independencia de actuación de las entidades que participan.

Esta búsqueda de puntos comunes en el ámbito cooperativo ha tratado de encontrar una salida duradera a la necesidad apremiante de incrementar la calidad y cantidad de los servicios ofrecidos, al tiempo que se reducen los costes unitarios de transformación para mantener los niveles de rentabilidad en un mercado de competencia creciente y de márgenes cada vez más reducidos. No obstante, la solución en términos cooperativos no ha tenido una respuesta común por parte de las cajas confederadas sino que, como era previsible, los caminos emprendidos han sido tan variados como la gama de posibilidades existentes.

La necesidad de cooperar es más evidente para las cajas más pequeñas que ven cómo, por lo general, las entidades de mayor dimensión son más eficientes en el logro de una *ratio* gastos de explotación/balance más reducida, dato que se ha puesto de manifiesto especialmente a partir de la segunda mitad de la década de los ochenta. En esta línea, las cajas de Vigo, Orense y Pontevedra, de reducida dimensión, decidieron en 1990 colaborar como estrategia defensiva ante la fuerte penetración en su mercado natural de una caja de mayor dimensión —la Caja de Galicia— en seis grandes líneas: el manejo conjunto de la tesorería; la realización de pedidos en común a determinados proveedores; la formalización de créditos sindicados con instituciones públicas y empresas privadas; la racionalización de los transportes blindados de fondos; la colaboración en materia de formación y selección de personal; y, por último, el desarrollo de aplicaciones informáticas.

Otro ejemplo de este tipo de actuaciones ha sido

la constitución de la Compañía Mercantil Corporación Valenciana de Cajas de Ahorros, S. A., promovida por las cajas de Carlet, Castellón, Ontinyent, Sagunto, Provincial de Valencia y Provincial de Alicante, al objeto de acometer acciones que hicieran posible la consecución de una dimensión mayor y más competitiva, siendo sus fines fundacionales la mediación, orientación y prestación de servicios y asesoramiento en toda clase de operaciones financieras, inmobiliarias y mercantiles a las cajas colaboradoras, si bien la viabilidad de este proyecto se ha visto afectada por los procesos de fusión en que se han implicado algunas de las entidades promotoras.

En el verano de 1993, se ha puesto en marcha un proyecto de colaboración entre las cajas de Manresa, Penedés, Tarrasa, Tarragona y Baleares, con el fin de consensuar políticas comerciales comunes para intentar contrarrestar la presión de otras entidades de mayor dimensión. La base del acuerdo establece la posibilidad de iniciar conjuntamente un proceso de expansión fuera de Cataluña y Baleares, y pretende, al mismo tiempo, avanzar en aquellas áreas de servicios técnicos donde sean factibles proyectos de colaboración, con el objetivo final de lograr la defensa de los intereses comunes, la reducción de los costes de explotación, el incremento de los ingresos y la mejora de los servicios y atención al cliente.

Las cajas grandes presentan, a escala nacional, necesidades de cooperación más reducidas —banca electrónica, tarjetas de crédito, nuevos mercados, etc.—, dada su mayor capacidad de generación completa de productos y servicios propios. En esta línea, las cajas de Cataluña, Galicia, Ibercaja, Valencia, Ronda y Salamanca, han establecido acuerdos de colaboración conjunta entre los que destaca la apertura de sucursales fuera de su zona natural de influencia a través de la creación de un banco de negocios, y el desarrollo de proyectos concretos de colaboración en productos, servicios, mercados de capitales, proyectos de inversión, investigación y formación de personal.

2. Las actividades cooperadoras a nivel internacional

La desregulación de los sistemas financieros occidentales, el mercado único y la globalización de las relaciones financieras internacionales están abriendo paso a un proceso, cada vez más extenso e intenso, de cooperación transnacional a nivel comunitario entre las distintas cajas de ahorros. La cooperación supranacional entre cajas está más centrada en medios de pago, operaciones de extranjero, banca electrónica, acceso a nuevos mercados, uso compartido de instalaciones y banca al por mayor, actividades todas ellas que vendrán determinadas por las necesidades de los segmentos de la clientela que cada entidad quiera captar.

La Carta de Cooperación de las Cajas de Ahorros

Europeas, firmada en Bruselas en marzo de 1990, ha permitido establecer mecanismos internacionales que faciliten la cooperación supranacional entre cajas, lo que puede ofrecer importantes ventajas como la mejora de la capacidad para cubrir las necesidades financieras de los clientes en sus movimientos por el territorio comunitario, realización de actividades fuera del país de origen sin necesidad de mantener sucursales en el país de destino, intercambio de informaciones recíprocas que puedan contribuir a mejorar el posicionamiento en el mercado de las cajas implicadas, utilización creciente de la tecnología informática y, por último, constituyen una estrategia defensiva más frente al resto de entidades que no formen parte de estos círculos.

En la actualidad, se pueden citar tres ejemplos de cooperación multilateral: Eufiserv, en el ámbito de los servicios de pagos, que es la entidad encargada de gestionar la red de cajeros automáticos; Eufigest, en el ámbito de la gestión y de la distribución de los productos financieros, que constituye un fondo común de inversión colectiva creado inicialmente por 15 cajas de ahorros europeas; y Eurosofac, en la asistencia parabancaria a PMI-PYMES exportadoras.

No obstante, la cooperación internacional no tiene por qué circunscribirse siempre a un nivel multilateral, sino que también es posible ejercerla mediante una base bilateral para algunas situaciones particulares como, por ejemplo, hacer frente a los movimientos de capitales y personas en un viaje de negocios o de turismo, o afrontar los problemas específicos que puedan darse en regiones económicas transfronterizas.

En este sentido, la Caixa de Galicia, para dotar de mayor eficacia a sus redes, ha desarrollado una línea de colaboración con entidades europeas, en especial con aquellas ubicadas en las zonas donde los empresarios y clientes del mercado geográfico natural de la caja tienen mayor presencia. Esta entidad ha optado por el mercado portugués como extensión natural del mercado gallego, con convenios de colaboración como el llevado a cabo con la Caixa General de Depósitos, cuyo protocolo pone de manifiesto la amplia variedad de los objetivos formulados.

Por otro lado, la Caja de Salamanca ha firmado un convenio bilateral con Caixa Económica Montepío General de Lisboa, que prevé el intercambio de informaciones sobre operaciones, productos y mercados, intercambio de personal y explotación común de productos o actividades.

Por lo que se refiere al campo de las actividades crediticias, Ibercaja ha suscrito un acuerdo con la Caisse d'Épargne du Bearn de Francia, para facilitar a la clientela española, mediante la presentación del documento nacional de identidad y de la tarjeta de crédito de la entidad, hasta un máximo inicial de

tres mil francos en cualquiera de las oficinas de la caja francesa. Este acuerdo, junto con el llevado a cabo con el Crédit Mutuel Agricole d'Aquitaine, se enmarca dentro de la estrategia de penetración de Ibercaja en las regiones fronterizas del sur de Francia.

La Caja del Mediterráneo ha puesto en marcha, en mayo de 1991, un acuerdo con la caja alemana de Dusseldorf, que establece en su protocolo la apertura de corresponsalia recíproca en marcos alemanes y pesetas convertibles, y la intención de colaborar en aspectos financieros y técnicos, haciendo referencia especial a la adquisición de inmuebles por parte de clientes de la caja alemana en el área de influencia de la entidad española, comprometiéndose esta última a estudiar la concesión de avales en los créditos hipotecarios otorgados para estas adquisiciones por la entidad germana a sus clientes, y la concesión de préstamos para esta finalidad en moneda convertible. En esta misma línea, la entidad ha suscrito un acuerdo con la caja sueca Sparbanken Väst.

Los objetivos de estos acuerdos de colaboración son muy diversos y no se reducen a la cobertura de las necesidades de la clientela propia poniendo a su disposición organizaciones aptas para la canalización de sus operaciones con el exterior, sino que también se dirigen hacia la apertura de líneas de negocio emergentes o poco desarrolladas donde la presencia de las cajas sea reciente, o hacia la penetración progresiva de estas entidades en los mercados financieros europeos sin asumir riesgos elevados.

Sin embargo, es necesario matizar que, además de las dificultades inherentes a cualquier tipo de cooperación, el ámbito actual de la búsqueda de cajas colaboradoras presenta inconvenientes específicos para el sector de las cajas de ahorros derivados de la fuerte heterogeneidad en términos de dimensión, los crecientes niveles concurrenciales, la posibilidad de lograr una mayor o menor diferenciación de los productos ofertados frente a la clientela y la transparencia que precisan algunos acuerdos de cooperación con respecto a datos esenciales de la clientela, lo que fomenta la aparición de recelos y desconfianzas ante el temor de que alguno de los socios pueda fortalecer su estructura en perjuicio de los demás. Ante esta situación, constituye una alternativa viable la creación conjunta de unidades de negocio diferenciadas con personalidad jurídica propia.

3. La creación de sociedades

La cooperación entre varias cajas mediante la creación de sociedades, con la dimensión de la planta de producción que se considere más eficiente, para realizar funciones específicas en las que se obtengan indudables economías de escala, es tam-

bién una opción con importantes ventajas económicas y comerciales.

Cabe destacar el grupo consolidado Ahorro Corporación Financiera integrado inicialmente por 56 de las 77 cajas existentes a finales de 1989, formado por Gesinca Pensiones, Gesinca Gestión de Carteras, Analistas Financieros Internacionales, Gestión Monetaria, Ahorro Corporación Financiera, Mercado de Deuda y Gestión de Contrapartida, como unidades de negocio orientadas al segmento empresarial, claramente diferenciadas, que cuentan con bastante libertad de movimientos.

Otros ejemplos de cooperación en la creación de sociedades relacionados con el campo de la informática llevados a cabo entre cajas de ahorros son SEINCA, IBERMATICA y el Centro de Cálculo de Sabadell. Del mismo modo, son especialmente relevantes el grupo LICO, integrado por Central de Leasing, S. A. y diversas empresas de prestación de servicios, y el grupo CASER constituido por una aseguradora y varias filiales especializadas en estudios y publicaciones relacionadas con el sector.

Por lo que se refiere a la creación de bancos, cuatro cajas de ahorros han optado por la solicitud de una ficha bancaria, que ha dado como fruto el EBN Banco. Concretamente, las cajas de Salamanca y Soria, Unicaja, Mediterráneo e Ibercaja solicitaron en junio de 1991 la conversión de una sociedad mediadora en el mercado de dinero denominada Descontiver en el banco de negocios EBN Banco, especialmente orientado hacia el segmento de negocio al por mayor. La peculiaridad que presenta la creación de este banco es la distancia geográfica de los mercados tradicionales de cada una de las cajas asociadas, lo que hace difícil la existencia de competencia entre ellas, a la vez que concede un mayor grado de estabilidad a la colaboración iniciada.

Los pasos dados por las cajas españolas en el sector del seguro han estado orientados, principalmente, a la creación de sus propias entidades aseguradoras especializadas en el ramo de seguros de vida que, por su naturaleza mixta financiero-aseguradora, se ajusta mejor a la cultura de las cajas de ahorros, minimizando las dificultades y los riesgos inherentes al desarrollo de estas actividades. Un ejemplo de este tipo de actuaciones lo constituyen las cajas de Cataluña y Barcelona. La primera ha creado dos compañías de seguros: Ascat-vida y Ascat-previsió, y la segunda —fusionada posteriormente con la Caixa de Pensiones— ha constituido la entidad Caixa de Barcelona, Seguros de Vida, S. A.

Por lo que se refiere a la creación de sociedades de ámbito de actuación transnacional cabe destacar el acuerdo llevado a cabo por diez cajas de ahorros (6), ocho cámaras de comercio y el Consejo Superior de las Cámaras de Comercio, Industria y Navegación, que fundaron en 1990 la empresa Savings International Trade con la intención de

acompañar al cliente en su actividad de búsqueda de nuevas oportunidades de negocio mediante la participación en la empresa que éste pretenda crear en otro país promoviendo operaciones de comercio exterior y de apertura de nuevos mercados a través de la inversión, promoción, participación y constitución de sociedades extranjeras o españolas.

II. COMPRAS, ABSORCIONES O ACUERDOS INTERSECTORIALES

1. Motivaciones

Hasta hace pocos años, las distintas áreas de negocio del mercado financiero han funcionado prácticamente aisladas, sin interferencias en los segmentos ajenos, de modo que puede afirmarse que existía un oligopolio admitido y reconocido para cada uno de los sectores por segmento de negocio. Los sistemas de venta, los productos tradicionales y poco innovadores, las tasas de rentabilidad aseguradas, la regulación existente y los niveles de cooperación intercajas tradicionalmente alcanzados, han sido factores desestimuladores de aventuras hacia otros segmentos distintos del tradicional y poco conocidos pero que, en algunas ocasiones, llevaban incorporados fuertes potenciales de rentabilidad y crecimiento para las cajas que lograsen un posicionamiento adecuado.

Actualmente, el cambio en materia de actividades, productos y servicios, segmentos de clientela y mercados geográficos es algo permanente y totalmente asumido por las cajas de ahorros, de modo que se hace necesario establecer estrategias y planificar el futuro de cada entidad en cada uno de estos aspectos. Nos encontramos, pues, ante un mercado de productos financieros y parafinancieros, clientes y áreas geográficas donde los límites se han difuminado, siendo posible abordar hoy en día una gama de servicios financieros completa o, en el extremo opuesto, especializarse en la cobertura de un nicho del mercado específico donde la entidad presente liderazgo en costes y capacidad de penetración.

La creciente competitividad presentada por empresas no bancarias que entran a captar parte de la cuota de mercado de bancos y cajas, aprovechando sus habilidades para el tratamiento de determinados nichos, sus diferentes estructuras de costes, comerciales o técnicas, bases de clientes y capacidad de capitalización, ha animado a algunas cajas de ahorros a establecer alianzas o adquirir total o parcialmente entidades de este tipo para capitalizar rápidamente esas capacidades no desarrolladas aún por las cajas.

La tipología de estos nuevos competidores es muy amplia y, siguiendo a Barallat (1992, pág. 90),

se pueden clasificar, en orden a la importancia de su amenaza competitiva, en las siguientes:

- a) Compañías de seguros.
- b) Empresas de distribución:
 - Grandes almacenes.
 - Grandes superficies.
 - Cadenas especializadas.
 - Estaciones de servicio.
 - Empresas de transporte.
- c) Otros intermediarios financieros:
 - Empresas de valores.
 - Financieras.
 - Fondos de pensiones.
 - Supermercados financieros.
- d) Compañías industriales de bienes duraderos:
 - Automóviles.
 - Bienes de equipo.
 - Fabricantes de electrodomésticos.
 - Empresas informáticas.
- e) Empresas de diseminación de información:
 - Agencias de información.
 - Compañías telefónicas.
 - Servicios postales.
 - Agencias de viaje.

La reacción de las cajas a esta mayor competencia ha sido la de tratar de aprovechar estas ventajas comparativas, bien adquiriendo entidades de diferente naturaleza con sus propias redes de ventas, especialmente por lo que se refiere a cajas rurales, cooperativas de crédito y pequeños bancos especializados en el segmento mayorista, o bien suscribiendo convenios de colaboración sin llegar a adquirir o participar otras entidades.

2. La adquisición y absorción de entidades de distinta naturaleza

La vía de la compra o absorción de otras entidades ha sido ampliamente utilizada por las cajas de ahorros españolas, especialmente las de mayor dimensión, con el objetivo de aumentar la cobertura geográfica de sus mercados y competir abiertamente y en buenas condiciones de costes con otros grupos bancarios y financieros y con las nuevas entidades especializadas que han aparecido en los últimos años.

Fueron las cajas de mayor tamaño las que primero sintieron la necesidad de iniciar este tipo de adquisiciones de entidades de distinta naturaleza para lograr, de este modo, aprovechar las ventajas que ello conlleva y la posibilidad de soslayar las limitaciones existentes a la expansión geográfica (7). El proceso comenzó con la adquisición de cajas rurales y cooperativas de crédito.

a) Las cajas rurales y cooperativas de crédito

Las cajas rurales y cooperativas de crédito presentaban importantes problemas que influyeron en su estabilidad en el período 1971-1983, lo que explica el apoyo de organismos como el Banco de España y el Fondo de Garantía de Depósitos a algunas de estas absorciones promovidas por las cajas de ahorros para afrontar el saneamiento de determinadas cajas rurales cuya viabilidad como instituciones independientes se consideraba imposible. En este sentido se pronuncia Martín Mesa (1988, pág. 222) al examinar las opciones de futuro del crédito cooperativo español: «Las cajas rurales que sufran una situación patrimonial comprometida, y a las que un plan de saneamiento no asegure su viabilidad futura, deberán ser ofrecidas a otros intermediarios apoyando la disolución de la entidad. En ningún caso el Grupo Asociado debe ejercer la labor de salvador de la ineficacia».

Esta solución, apuntada por la literatura especializada y apoyada por las autoridades económicas y monetarias, presentaba algunas ventajas sociales en términos de mantenimiento de puestos de trabajo y garantía para los depositantes de recursos financieros, al tiempo que la caja de ahorros que emprendía la absorción contaba con ventajas financieras que reducían el coste neto de adquisición, entre las que destacan las ofrecidas por el Fondo de Garantía de Depósitos y el Banco de España en función de las características de cada caso individual, e incluso algunos incentivos de carácter fiscal para compensar los quebrantos asumidos por las cajas absorbentes.

Así, por ejemplo, la Caja Rural de Palencia fue adquirida en 1987, al 50 por 100, por la Caixa de Pensiones y la Caja de Madrid, después de asumir unas pérdidas de 5.583 millones de pesetas. Proceso que fue repetido en 1988 con la Caja Rural de Cantabria, después de nueve meses de intervención por el Banco de España y el Fondo de Garantía de Depósitos.

Esta opción dimensional fue abordada por primera vez por la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid al adquirir en 1983 la Caja de Crédito Mutuo, Sociedad Cooperativa, previa autorización del Banco de España, destacando por el número de adquisiciones realizadas hasta el año 1991 con 10 entidades, seguida de la Caixa de Pensiones, Caja del Mediterráneo y Caja Salamanca con tres entidades, en tercer lugar se sitúa la Caja de Barcelona con dos entidades, y finalmente las cajas de León, La Rioja, Galicia, Cataluña, Caja España, Murcia y Provincial de Alicante que adquirieron cada una de ellas una caja rural o cooperativa de crédito.

La eliminación de las limitaciones geográficas a la apertura de oficinas en enero de 1989 ha ralentizado bastante estas operaciones de adquisición como consecuencia del aumento de la gama de posibili-

dades de expansión geográfica fuera del territorio natural o tradicional de actuación.

b) *Los bancos*

También es preciso destacar, aunque se trata de una actuación más reciente y su incidencia cuantitativa es menos relevante, la adquisición de fichas bancarias por las cajas de ahorros españolas. La compra de entidades de naturaleza bancaria como vía de crecimiento y especialización en un determinado segmento de negocio ha sido iniciada también por la Caja de Madrid que, en mayo de 1991, cerró una operación puesta en marcha en los primeros meses del año cuando el Ministerio de Economía y Hacienda autorizó, a propuesta del Banco de España, a esta entidad la adquisición de la totalidad de las acciones del Banco de Crédito y Ahorro (8), hasta entonces propiedad del Banco Bilbao-Vizcaya, por el importe de 9.672 millones, lo que constituye la primera compra de un banco por parte de una caja de ahorros española (9).

Esta actuación supuso la apertura de una nueva vía de expansión que ha sido aprovechada principalmente por las cajas de mayor dimensión. En esta línea, la Caixa de Pensiones adquirió en 1992 el banco canario Isbank (10) con la intención de aprovechar su especialización en banca de empresas y gestión de patrimonios, y en 1994 esta caja ha pasado a controlar el 75 por 100 del Banco de Europa.

Las cajas de Cataluña, Galicia y Bancaja han seguido los pasos de las dos cajas líderes en tamaño por lo que respecta a este tipo de adquisiciones, comprando la primera en 1992 el 98 por 100 del Banco de la Exportación (11) al Banco Atlántico, que contaba con diez oficinas en la Comunidad Valenciana especializadas en la atención a la pequeña y mediana empresa, permitiendo a esta entidad expandirse por el litoral mediterráneo aprovechando la red establecida y el conocimiento que la entidad adquirida tiene del citado segmento en su zona geográfica de actuación. Por su parte, la Caixa de Galicia adquirió en 1990 una participación en el Banco Pastor, al tiempo que cuenta con dos pequeños bancos extranjeros adquiridos en 1989, uno en Luxemburgo y otro en París. Bancaja, en su deseo de desarrollar más rápidamente nuevas líneas de negocio, particularmente la banca de Pymes, adquirió en 1993 el Banco de Murcia.

Por otro lado, Unicaja y Caja de Cantabria han cerrado operaciones similares con la compra por la primera del Banco Europeo de Finanzas, y por la Caja de Cantabria del Banco Ibercorp. En ambos casos, la adquisición responde a necesidades de cobro de deudas interbancarias previamente comprometidas y no a consideraciones estratégicas libremente asumidas de expansión en términos geográficos o segmentos de clientes.

Se puede afirmar que la adquisición de entidades bancarias presenta buenas oportunidades, especialmente si lo que se pretende es adentrarse en segmentos de negocio diferentes al tradicional que vienen a completar la actividad hasta ahora realizada, pues de este modo se consigue de una sola vez expansión, especialización y rentabilidad —no hay que esperar de tres a cinco años para que una oficina creada empiece a ser rentable.

La mayoría de las adquisiciones de bancos recientes se han orientado a mejorar la red de sucursales de las cajas en determinados segmentos geográficos y de clientes adquiriendo las segundas marcas y bancos filiales de algunos grandes bancos españoles, que pretenden con esta liquidación de activos mejorar sus cuentas de resultados a la vez que racionalizar su red de sucursales. Además, la adquisición de una entidad ya viva, funcionando, con operaciones y personal formado, con su propia base informática, es una opción muy apetecible para una caja de ahorros de mediana o elevada dimensión y que cuente con la suficiente base de capital. Esto obviamente estará delimitado por la disponibilidad o no de bancos con el perfil adecuado para la entrada en determinados mercados o líneas de negocio.

De las recientes adquisiciones de bancos por las cajas españolas parece deducirse que está primando más el deseo de adquirir una red y mejorar la penetración en un determinado segmento y mercado geográfico que la idea de obtener sinergias económicas entre banco y caja, ya que más que integrar las actividades, productos y servicios de la entidad adquirida en el negocio de la adquirente para aprovechar las posibles economías de escala, se tiende a mantener unidades individualizadas con las que resulta más fácil conocer las actividades con beneficios y los costes reales de cada una, de modo que se evite uno de los principales problemas derivados de la actuación en banca universal, la subsidiación entre productos con diferente rentabilidad y que parece preocupar especialmente a los directivos de las cajas que han puesto en marcha estas políticas de adquisiciones.

Pero la estrategia de compra o absorción de otra entidad no se circunscribe sólo al interior de nuestro país, sino que también ha sido aplicada fuera de nuestras fronteras para soslayar las dificultades de implantación en un país desconocido con una cobertura adecuada de mercado por parte de las entidades autóctonas y los altos costes de implantación de una red de oficinas en el exterior aprovechando, al mismo tiempo, la experiencia y el conocimiento del mercado que tienen estas entidades locales.

Las estrategias de absorción y adquisición dirigidas, principalmente, a otros países comunitarios parecen orientarse a la adquisición de bancos de pequeña dimensión y especializados en el segmen-

to mayorista o colaboración con entidades bancarias de dimensión similar y necesidades parecidas.

Un ejemplo de este tipo de actuación lo tenemos en la adquisición realizada por la Caixa de Pensiones, en 1988, de la Banque pour la Construction et l'Équipement (CGIP) de París, con 16 sucursales. Entidad que, tras su adquisición, pasó a llamarse Caixa Bank y que se ha convertido a finales de 1991 en el tercer banco extranjero en Francia, con 50 sucursales, unos activos medios próximos a los 250.000 millones de pesetas y 450 personas en plantilla. También en ese mismo año la Caixa adquirió la Société de Crédit et Banque de Monaco que es una entidad con una sola oficina especializada en la gestión de grandes patrimonios.

Pero la adquisición de entidades bancarias no tiene por qué ser completa, y cabe la posibilidad de realizar compras de participaciones accionariales como la llevada a cabo por la Caixa de Galicia de una participación en el banco portugués Espírito Santo de Investimento, actuación que se complementa con la puesta en marcha de un amplio convenio de colaboración que pretende mejorar los servicios a la clientela de ambas entidades en los mercados cubiertos por sus redes de oficinas, al tiempo que este acuerdo pueda servir para realizar negocios bilaterales hispano-lusos.

La Caja de Ahorros de Valencia adquirió en 1990 una participación del banco francés Federación de Crédit Mutuel Méditerranéen, a la vez que esta sociedad obtuvo participación en algunas de las sociedades de la caja. Entre los objetivos señalados en el protocolo de colaboración destaca la acogida y asesoramiento de clientes —empresas y particulares— de las zonas de influencia de ambas entidades y, en cuanto a cooperación interbancaria, se prevé la creación de documentos de sistemas de pago, terminales interactivos y formación de recursos humanos.

3. Acuerdos de colaboración con entidades de distinta naturaleza

Otra alternativa dimensional la constituye la suscripción de convenios de colaboración con entidades de distinta naturaleza con la intención de aprovechar las redes mutuas para distribuir los productos sin tener que adquirir o participar estas entidades, si bien esta opción reduce las posibilidades de estabilidad de los acuerdos. La casuística de este tipo de convenios es muy amplia y se extiende desde acuerdos con entidades financieras ubicadas en mercados geográficos diferentes a convenios con concesionarios de automóviles, estaciones de servicio, universidades, empresas de transporte, agencias de viajes, asociaciones de empresarios o grandes superficies radicadas en el mercado geográfico natural de la caja.

A escala nacional es frecuente la realización de convenios entre cajas y entidades de todo tipo para aprovechar mutuamente las respectivas capacidades en beneficio de los clientes de las entidades colaboradoras.

A nivel internacional cabe señalar algunos convenios de colaboración realizados por la Caixa de Galicia sin adquisición de participaciones en bancos, entre los que destacan los convenios de colaboración firmados con la Banca Bred de Francia —Banque Régionale d'Escompte et de Dépôts—, el Banco alemán Landes Girokasse, el Banco Nacional de Canadá y, en mayo de 1993, con el Banco de Venezuela con la intención, manifestada en los protocolos firmados, de intercambiar líneas de crédito y recursos para actuar conjuntamente en operaciones de comercio exterior y asesoramiento de empresas y clientes, así como el apoyo y utilización conjunta de recursos y medios materiales. También se establece la apertura mutua de cuentas y el tratamiento preferente de las transacciones de negocio corporativo y ayuda financiera a clientes mutuos. Está previsto, en los protocolos firmados, que estos acuerdos podrán traducirse posteriormente en la toma de participaciones en los bancos, ofreciendo a cambio una participación en la corporación agroalimentaria que ha constituido la Caixa de Galicia.

En esta línea se sitúa el acuerdo marco firmado en octubre de 1991 entre la Banca Bred y la Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, en el que se acuerda tratar de forma preferente las operaciones de sus clientes —especialmente en los campos que afectan a la clientela industrial y comercial.

Una fórmula jurídica novedosa de colaboración entre entidades diversas para el logro de objetivos comunes la constituye la creación de una Agrupación de Interés Económico. En esta línea, la Caja de Salamanca se integró, en mayo de 1991, como miembro de pleno derecho en el Grupo Europeo de Instituciones Financieras (EGSI), agrupación de interés económico formada por siete entidades pertenecientes a seis países de la Comunidad Europea. El grupo, con sede en Bruselas, lo forman HBK Spaarbank, Codep Spaarbank, Cooperative Vereniginy, Van Bondsspaarbanken, Nassanische Sparkase, Casa di Risparmio Di Venezia, Caixa Económica Montepío General y Caja de Salamanca (12). Entre los objetivos firmados en el protocolo de adhesión a este grupo se halla la colaboración entre sus miembros, el fomento del intercambio de productos y servicios financieros, de personal, tecnología e información, utilizando las redes de distribución y comercialización para la venta de sus productos y servicios en otros países.

La Caja del Mediterráneo ha llevado a cabo varios acuerdos transnacionales de colaboración con entidades extranjeras, entre los que destacan los suscritos con la Caja Regional de Crédit Agrico-

le de Tarn et Garone en Francia y las sociedades regionales de financiación (SOREFIS) francesas de Provenza, Alpes y la Costa Azul y de Aquitania.

La Caja de Ahorros de Málaga —actualmente integrada en Unicaja— y la entidad financiera francesa CEPME —Crédito para la pequeña y mediana empresa— firmaron en 1990 un acuerdo de colaboración anual prorrogable, para impulsar el intercambio de inversiones entre las pymes malagueñas y las del país vecino. El desarrollo de este acuerdo se basa en el suministro mutuo de información entre ambas entidades, especialmente a través del análisis de pymes y la realización de estudios de mercado, al tiempo que se pretende potenciar el apoyo técnico, la coparticipación en determinados riesgos y la financiación de proyectos empresariales en común. La cobertura de este convenio se establece para todo el ámbito de actuación de las redes de oficinas de las dos entidades implicadas.

III. CONSIDERACIONES FINALES

La dificultad que tienen la mayoría de las cajas españolas para competir adecuadamente en un entorno nuevo y dinámico les ha impulsado a plantearse nuevas posibilidades estratégicas de dimensionamiento, que van desde la realización de convenios de colaboración con entidades de distinta naturaleza a la adquisición del capital de una entidad especializada en una actividad ajena al negocio natural de la caja. Con esta reacción las cajas pretenden lograr dos objetivos: amortiguar el efecto de esta mayor competencia y aprovechar la ventaja diferencial que determinadas entidades llevan incorporada en términos de cobertura geográfica, base de clientes, redes de oficinas, estructura de costes, etcétera.

De los procesos de cooperación llevados a cabo por las cajas de ahorros en los últimos años, se pueden sintetizar algunos principios que pueden favorecer la adopción con éxito de acuerdos cooperativos. Por lo que se refiere al uso de la información es preciso evitar el trasvase de datos básicos respecto a los clientes propios a las demás cajas cooperadoras, esto sería más fácil si las entidades suministradoras careciesen de puntos de venta y bases de información propia para reducir de este modo el riesgo de aparición futura de posibles competidores.

En cuanto a los costes, la tendencia actual es procurar que la absorción de costes de producción se realice en función de la demanda de productos o servicios de las distintas entidades cooperadoras de modo que las condiciones de venta y los márgenes derivados de la operación reflejen la realidad, aumentando sus posibilidades futuras de expansión al no tener que esperar a la distribución de dividendos por la entidad proveedora tratando, al mismo

tiempo, de que no exista redistribución entre los distintos costes de los productos y servicios.

Asimismo, resulta conveniente mantener el control de la entidad proveedora de los servicios y productos ofrecidos en régimen de cooperación, pues de otro modo se corre el riesgo para las entidades cooperadoras de perder esta fuente de suministro en cualquier momento.

Estas consideraciones pueden matizarse para cada una de las zonas de cooperación. En ambientes altamente competitivos la defensa y representación de los intereses en común, la imagen del sector y la prestación de productos y servicios que reduzcan costes serán siempre ámbitos de cooperación inevitables por los fuertes beneficios que pueden derivarse de estas actividades, pero, en este último caso, sólo cuando los productos puedan ser nitidamente diferenciados respecto a los ofertados por la competencia. La captación en común de recursos presenta mayores limitaciones aunque también será posible en ambientes competitivos.

La cooperación en la formación del personal para que sea posible precisará que exista una fuerte homogeneidad en los sistemas de organización operativa y culturas empresariales. Las actividades de obra social podrán desarrollarse conjuntamente cuando cada caja pueda capitalizar individualmente en términos de imagen y arraigo los beneficios derivados de estas operaciones en su zona geográfica de actuación y, finalmente, la posibilidad de división de riesgos presentará una clara relación inversa con los niveles de concurrencia existentes en el mercado.

Del análisis de los recientes procesos de cooperación intercajas se deduce que éstos no se han basado en los mismos principios que hace unas décadas, ya que en la actualidad la importancia de las decisiones de cooperación y su incidencia en la mejora de la gama de productos y servicios, cuota de mercado, márgenes, costes unitarios de explotación y base de capital, tiene un alto valor estratégico y deberán llevarse a cabo siempre que el resultado económico neto final de las acciones de cooperación sea mayor que el de las demás alternativas. Esto supone el paso de los tradicionales conceptos de solidaridad a los actuales criterios financieros, de eficiencia económica y de condiciones de mercado. Opinamos que cualquier planteamiento cooperativo que se aleje de estos ejes tendrá pocas posibilidades de supervivencia.

En definitiva, el desarrollo de proyectos de compras, participaciones o, simplemente, colaboraciones con entidades de distinta naturaleza deberá estar inserto dentro de una estrategia previamente diseñada por los órganos ejecutivos de la caja en cuestión para realizar posteriormente un estudio pormenorizado de las ventajas en términos coste-beneficio, dificultades previsibles en términos de culturas financieras y empresariales, voluntad real y

términos de colaboración, mercado geográfico del futuro socio, dimensión de ambas entidades, evolución de la demanda, inversiones necesarias, etc., y, en base a la adecuada ponderación de estos factores adoptar una decisión que optimice la posición competitiva de la entidad.

En este contexto de fuerte incremento competitivo, la formulación de alianzas, en lugar de limitar la competencia, puede ayudar a potenciar la capacidad concurrencial de determinadas cajas de ahorros, siempre que las actuaciones desarrolladas en este sentido se aborden en una doble vertiente: la perspectiva estratégica sobre el papel a desarrollar por cada proyecto de colaboración o adquisición dentro de la estrategia global de la entidad y de acuerdo con los criterios actuales; y la perspectiva táctica que ha de considerar la idoneidad del perfil de cada posible entidad cooperadora dentro del limitado número de oportunidades existentes.

NOTAS

(1) Los acuerdos cooperativos pueden afectar directamente a las bases de la competencia a través de alteraciones en las estructuras de costes, barreras de entrada, etcétera.

(2) Impulsando las nuevas variables de presencia en el mercado como son los cajeros automáticos y terminales punto de venta que presentan fuertes potencialidades de crecimiento.

(3) Redes de interconexión, depósitos de valores, cámaras de compensación, servicios de medios de pago automatizados, etcétera.

(4) Gestión de tesorería, terminales a domicilio, videotex y otros de tecnología punta para los cuales sería necesaria una colaboración con espíritu abierto entre todas las cajas.

(5) Gestión de morosos, administración de inmuebles, transporte de fondos, empresas de seguridad, manipulación de información, agencias de viaje, etcétera.

(6) Las cajas que mayoritariamente han participado en esta iniciativa son Ibercaja y Caja de Ahorros de Barcelona con el 18 por 100 cada una, seguidas de las de Alava y Vitoria, actualmente fusionadas.

(7) Estas limitaciones desaparecen totalmente con la publicación de la Orden Ministerial de 31 de diciembre de 1988, que establece la libertad para las cajas de ahorros de abrir oficinas en todo el territorio nacional.

(8) El Banco de Crédito y Ahorro contaba entonces con unos activos de 125.000 millones, un patrimonio de 9.300 millones, 733 empleados y una red de 89 oficinas repartidas por Cataluña y Levante.

(9) Véase pág. 29 del núm. 49 de la revista *Ranking*, junio de 1992.

(10) En el momento de la compra, 10 de mayo de 1992, se estimaron unos activos totales de 16.600 millones de pesetas, unos recursos de clientes de 6.000 millones y unas inversiones crediticias de 9.500 millones.

(11) Este banco tenía en el momento de la adquisición unos activos totales de 26.300 millones, unos recursos ajenos de 21.000 millones, unos fondos propios de 3.500 millones y un total de 24 oficinas.

(12) Los siete miembros alcanzaban un balance —en la fecha de su constitución— de 2,6 billones de pesetas, una red de doce mil oficinas y casi diez mil empleados.

BIBLIOGRAFIA

ALVIRA, F., y GARCÍA LÓPEZ, J. (1990). «El cliente: nuevo centro de la estrategia bancaria», *Papeles de Economía Española*, número 43.

ANTÓN, Y., y VALERO, F. J. (1991). «Las cajas de ahorros ante el mercado único: una visión estructural», *Boletín Económico de ICE*, septiembre.

BARALLAT, L. (1992). *La banca española en el año 2000*, Ediciones Ciencias Sociales, Madrid.

BENGOECHEA, J., y LERENA, L. A. (1988). «La dimensión como condicionante de la estrategia bancaria», *Papeles de Economía Española*, núm. 36.

CASTELLÓ MUÑOZ, E. (1992). «Estrategias comerciales de cajas de ahorros», *Documentos de Trabajo*, núm. 89/1992, Fundación FIES.

MARTÍN MESA, A. (1988). «El grupo asociado BCA-CRA y el futuro del crédito cooperativo», *Papeles de Economía Española*, número 36.

MEDEL, B. (1991). «El futuro de las cajas de ahorros y el mercado único», revista *Ranking*, núm. 37, junio.

REVELL, J. (1991). «Consecuencias de los cambios recientes en las cajas de ahorros de Europa Occidental», *Papeles de Economía Española*, núm. 46.

VARIOS AUTORES (1990). «Bancos y cajas: cooperación y competencia en un mercado libre», *I Jornadas El Nuevo Lunes y Caja de Madrid*, marzo, Caja de Madrid, Madrid.

LOS PLANES DE APOYO DEL SISTEMA FINANCIERO A LAS PYMES (*)

Enrique Castelló Muñoz

I. PROYECCION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS A LA ECONOMIA REAL

El nuevo entorno financiero se caracteriza por un proceso de transformación como consecuencia de la progresiva liberalización o desregulación financiera, la internacionalización o globalización de los mercados, la desintermediación vía titulización (sustitución del crédito tradicional por la emisión de títulos movilizables en el mercado) y las innovaciones tecnológicas. Estos factores impulsores del cambio han propiciado la creación de nuevas instituciones, productos y mercados, y el aumento de la competencia entre los diferentes intermediarios financieros.

El grado de competencia existente en el sector bancario viene definido por cinco fuerzas competitivas (1): competidores actuales en el sector, amenaza de nuevos competidores, poder negociador de los proveedores, poder negociador de los clientes y aparición de nuevos productos. A estos factores competitivos se añade el poder negociador del Estado, dada la actividad financiera que desarrolla el sector público, a través de la banca pública o la emisión de activos financieros del Tesoro público.

Uno de los factores que cobra más fuerza en la actualidad, y que incide en el negocio de las entidades financieras, es el de las continuas bajadas de los tipos de interés. En el tiempo transcurrido de 1994, son seis las veces en las que el Banco de España modifica el precio oficial del dinero, situándolo el día 3 de agosto en el 7,35 por 100. La caída registrada durante 1993 ha sido de 4,5 puntos, experimentando un mayor abaratamiento el crédito bancario que los depósitos, según el análisis comparativo del cuadro núm. 1.

La interacción de varios factores sobre el negocio bancario impide que la reducción de los tipos activos aplicados por los bancos y cajas de ahorros a sus clientes sea automática y hace que predomine la diferenciación en la contestación que cada entidad da a este entorno financiero competitivo. De otra parte, para que el descenso del tipo de interés

contribuya a reactivar la economía debe ir acompañado de una reducción del gasto y del déficit público, que son los que reducen el dinero disponible para actividades productivas.

Otro de los aspectos más visibles de la transformación bancaria en la década de los ochenta ha sido el retroceso del papel del crédito como instrumento de financiación del conjunto de la economía española, en favor de una mayor relevancia de los valores negociables. Una implicación de este hecho es el mayor protagonismo que han adquirido los valores negociables en los balances de las instituciones financieras, lo que incrementa el riesgo de la cartera de negociación y un reforzamiento de la actividad supervisora del Banco de España.

El impacto de la competencia en los diversos mercados puede ser diferente. Es en el mercado al por menor en donde se agudizará la competencia entre los bancos y las cajas de ahorros. De hecho, la banca privada ha adoptado una estrategia de penetración en los mercados tradicionales de las cajas de ahorros (economías domésticas y financiación a la vivienda), para recuperar las posiciones perdidas en este segmento de clientela. Por su parte, las cajas de ahorros han ido asumiendo en los últimos años una más nítida definición de su condición de empresas financieras.

La presión de la competencia incorpora una mayor racionalización en la gestión de las entidades financieras, habida cuenta del estrechamiento de los márgenes de intermediación y, por tanto, de la rentabilidad. Al propio tiempo, beneficia al consumidor que está recibiendo unos intereses más ajustados al comportamiento del mercado, una mayor transparencia informativa sobre las operaciones financieras y, en definitiva, un mejor servicio.

Las pequeñas y medianas empresas (PYMES), que representan más del 90 por 100 del sector empresas, generan el 80 por 100 de los puestos de trabajo y alcanzan más del 70 por 100 del PIB (2), son clientes habituales de las entidades financieras, y constituyen un punto de referencia permanente en la articulación de la política económica.

CUADRO NUM. 1
TIPOS DE INTERES APLICADOS POR BANCOS Y CAJAS
(En porcentaje)

	Dic. 1993	Mar. 1994	Bancos Variación acumulada		Dic. 1993	Mar. 1994	Cajas de ahorros Variación acumulada	
			1993	1994			1993	1994
<i>Tipos activos</i>								
Tipo preferencial a corto	10,92	10,26	- 3,08	- 0,66	10,32	9,63	- 2,96	- 0,69
Préstamos a tipo variable	10,02	9,09	- 6,13	- 0,93	—	—	—	—
Descuento comercial	12,37	11,44	- 3,37	- 0,93	—	—	—	—
Cuentas de crédito a 1 año	12,2	11,23	- 4,71	- 0,97	12,7	12,15	- 3,95	- 0,55
Cuentas de crédito a 3 años	12,16	11,18	- 4,55	- 0,98	12,68	12,11	- 3,83	- 0,57
Préstamos a más de 3 años	13,7	13,09	- 3,86	- 0,61	14,01	13,37	- 2,92	- 0,64
Préstamos hipotec. vivienda	11,57	10,56	- 4,15	- 1,01	12,16	11,14	- 2,82	- 1,02
Crédito al consumo	16,84	14,68	- 2,65	- 2,16	15,72	14,49	- 2,18	- 1,23
<i>Tipos pasivos</i>								
C/c. alta remuneración	5,96	5,51	- 2,38	- 0,45	5,63	5,07	- 0,9	- 0,56
Imposiciones a 3 meses	8,07	7,19	- 3,35	- 0,88	8,23	7,42	- 1,98	- 0,81
Imposiciones a 1 año	7,57	6,8	- 2,78	- 0,77	7,94	7,37	- 2,41	- 0,57
Cesiones letras a 3 meses	8,98	7,95	- 4,77	- 1,03	8,76	7,86	- 5,2	- 0,9

Fuente: Banco de España.

Sin embargo, la situación económica y financiera de la empresa española en el contexto de la Unión Europea es preocupante dado el deterioro de la cuenta de resultados y las inevitables consecuencias de la caída de las inversiones y del empleo y la pérdida de competitividad (3). El deterioro de las PYMES españolas ha sido progresivo durante los últimos años, hasta el punto de que actualmente son muchos los pequeños y medianos empresarios que ven en peligro la propia supervivencia de su empresa y la continuidad de su actividad.

Las dificultades financieras constituyen uno de los mayores problemas de las PYMES (además de los problemas de carácter fiscal, laboral y administrativo), ya que la falta de recursos financieros propios y el precio, plazo y garantía que condicionan el acceso a los recursos ajenos repercuten directamente en las inversiones y en la planificación de estas empresas, y condiciona de esta forma su capacidad competitiva.

Facilitar el acceso a la financiación de las PYMES es, por tanto, una de las tareas prioritarias. Para ello, es necesario tanto la reducción de los tipos de interés que durante los últimos años han venido encareciendo el precio del dinero y han dificultado las inversiones, como promocionar otros instrumentos de carácter financiero.

La función financiera de las entidades de crédito es indispensable para las pequeñas y medianas empresas ya que el acceso al mercado de capitales es poco viable, como la reiterada experiencia demuestra. Así pues, las entidades de crédito y la empresa son dos sectores que se necesitan mutuamente y que deben estar estrechamente relacionados. El fomentar el crecimiento de la economía

financiera frente a la economía real ha sido uno de los errores de la política económica española de la última década.

En las relaciones banca-industria no existe un modelo único. Se puede hablar de modelo anglosajón, que limita el papel de la banca en la industria exclusivamente a la financiación ordinaria, especialmente a corto plazo, y el modelo continental en el que existe una relación entre las entidades bancarias y la industria importante, completa y directa como ha venido sucediendo en la banca española.

Las cajas de ahorros también participan en el capital de muchas compañías industriales y de servicios, aunque no es el negocio típico de estas entidades. El criterio adoptado en los últimos años ha sido mantener participaciones en actividades que están ligadas al puro negocio financiero o que puedan comercializarse en sus sucursales. La estrategia de penetración de las cajas de ahorros en el mercado de las PYMES se orienta a la potenciación de las vías de acceso a la financiación crediticia, ya que su posición competitiva resulta más adecuada en el segmento de las pequeñas y medianas empresas que en el de las grandes empresas, tradicionalmente más vinculadas a la banca.

II. LINEAS DE CREDITO EN APOYO DE LAS PYMES

La progresiva desaceleración de la actividad económica y la caída de la inversión se traduce, en el lado financiero, en una menor apelación a los mercados financieros por parte de las empresas (4). Además, la mitad de la financiación externa de las empresas españolas la obtienen recurriendo al cré-

dito interempresarial, emisión de pagarés y otras vías distintas de las típicas operaciones de crédito bancario (5), lo que produce una notable variación en la estructura de las distintas modalidades de financiación.

Tomando como referencia la evolución de la financiación crediticia durante los últimos diez años, la banca ha retrocedido ante las cajas de ahorros en el mercado de empresas. La tasa de crecimiento interanual durante el período 1984/93 revela una superioridad de las cajas, especialmente en el año 1989 y en los dos más recientes, 1992 y 1993, en los que la banca ha practicado una política crediticia restrictiva. Únicas excepciones a aquella regla han sido los años 1985 y 1991, en los que la tasa de crecimiento interanual de la banca excedió ligeramente a la de las cajas (6).

Las cajas de ahorros emplean los créditos como vía ortodoxa en su estrategia para financiar a la empresa, pero también, y de forma más arriesgada, la participación directa en iniciativas empresariales en sectores punteros y de fuerte crecimiento: telecomunicaciones, medio ambiente, ocio, informática. Asimismo, mantienen participaciones en grandes empresas en el área de infraestructuras (agua, electricidad, autopistas) o bienes de equipo (7).

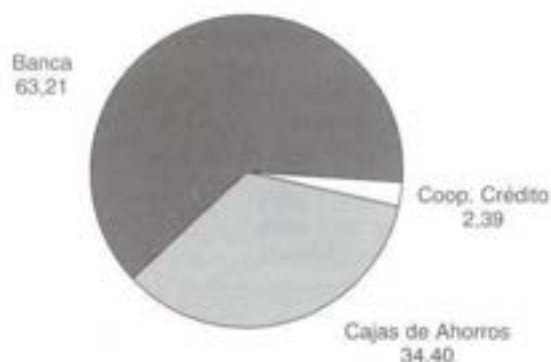
Hoy, el peso de la renta variable en sus carteras de inversión se acerca a los 800.000 millones de pesetas, muy por encima de los volúmenes de hace tan sólo cinco años que superaban ligeramente los 300.000 millones de pesetas, lo que viene a significar un primer esfuerzo en constituir corporaciones financieras o parabancarias como medio de acercamiento de las cajas de ahorros al mundo empresarial, y en ellas se están agrupando tanto las participadas en sectores que pueden complementar el negocio bancario (aseguradoras e inmobiliarias fundamentalmente) como las sociedades de capital riesgo constituidas para apoyar el desarrollo regional, y con él la cartera de clientes.

En la financiación de actividades productivas, las cajas de ahorros van a continuación de la banca, pero están estrechando sus lazos con el mundo de la empresa, la industria y los servicios. En cambio, las entidades bancarias se desprenden de pesadas participaciones industriales y tratan de ganar clientes en el segmento de particulares.

A la vista de la información contenida en el gráfico 1 (8), las cajas de ahorros representan el 34,40 por 100 de la financiación que el sistema crediticio aporta al conjunto de la economía real, la banca participa con un 63,21 por 100 y el resto corresponde a las cooperativas de crédito con el 2,39 por 100.

Con el objeto de facilitar el acceso de las pequeñas y medianas empresas a un crédito para poder realizar inversiones, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) puso en marcha, en marzo de 1993, una línea preferente de crédito para estas compañías

GRAFICO 1
CUOTA DE MERCADO DE INVERSION
(1993)



de 150.000 millones de pesetas que finaliza el 31 de diciembre de 1994. El ICO ha firmado una serie de acuerdos con 43 entidades financieras (bancos y cajas de ahorros), que hacen la función de intermediarias. Los recursos se destinan a la financiación de inversiones nuevas, o a ampliar o modernizar la capacidad productiva de su negocio sin superar el 50 por 100 de la inversión que el empresario pretenda llevar a cabo. Los plazos de amortización pueden ser de cinco o siete años. El tipo de interés puede ser variable o fijo, siendo en ambos casos inferiores a los vigentes en el mercado, pudiendo reducirse más en aquellas comunidades autónomas con las que el ICO ha suscrito convenios de colaboración debido a la política de subvenciones de los intereses de los créditos.

Los datos facilitados por el Instituto de Crédito Oficial indican que, a mediados de diciembre de 1993, se habían realizado 2.581 operaciones de crédito, con una media por operación de 20,25 millones de pesetas, que representan un importe total concedido de 52.274 millones de pesetas, y han supuesto una inversión inducida de 147.873 millones de pesetas.

Las disposiciones línea PYMES en créditos lanzados por el ICO a través de los bancos y cajas de ahorros, en función del plazo y modalidad del tipo de interés, se ilustra en el gráfico 2.

El volumen de créditos concedidos en la fecha indicada se distribuye entre los bancos y las cajas de ahorros, alcanzando los primeros un porcentaje de participación más elevado. El Banco Bilbao-Vizcaya y Caja Madrid han sido las entidades financieras que han negociado un mayor volumen de estos créditos que concede el ICO.

Por comunidades autónomas, las que más han utilizado esta línea de crédito son Cataluña, seguida de Valencia y, en tercera posición, Murcia. En cuanto a los sectores más activos en la demanda de esta línea preferente de créditos destinada a las

GRAFICO 2
DISPOSICIONES LINEA PYMES A 14/12/1993
(Bancos y cajas de ahorros: 52.274 millones)



PYMES, están la industria química, seguido por el de productos alimentarios y bebidas, y el de selvicultura y explotación forestal.

Una novedad introducida este año por el Instituto de Crédito Oficial es la línea de crédito, destinada a financiar inversiones a largo plazo en mejoras medioambientales de empresas y entidades territoriales. Esta «línea verde» del ICO, dotada de 30.000 millones de pesetas, tendrá un año de vigencia y financiará hasta el 70 por 100 de la inversión de los proyectos. Los tipos de interés de estos créditos serán fijos o variables, y podrán acogerse a ellos empresas o instituciones que realicen inversiones en medio ambiente, de acuerdo con las directivas comunitarias. Entre las entidades bancarias colaboradoras están el Banco Bilbao-Vizcaya, Banco Central Hispano, Banco Exterior, Banco Popular, Banco Santander y Banco Pastor. Por el lado de las cajas de ahorros figuran La Caixa, Caja Madrid, Caixa Galicia, Bancaja, Unicaja, Kutxa, Vital, BBK, Caja Navarra y Caja Pamplona.

La financiación del plan de viviendas para los años 1994 y 1995, que asciende a un importe de un billón de pesetas, se instrumenta mediante un convenio entre el Ministerio de Obras Públicas, Transporte y Medio Ambiente (MOPTMA) y más de 100 entidades financieras, en un esquema porcentual similar al del pasado año, es decir, elevada participación de la banca pública y de las cajas de ahorros, y aportación casi testimonial de la banca privada. Las cantidades dispuestas por el convenio servirán para ofrecer créditos blandos a los compradores, a los promotores de vivienda y suelo, y a los proyectos de rehabilitación.

El sector de vivienda y construcción es el que más financiación recibe de las cajas de ahorros, pues más de la mitad del conjunto de la cartera de crédito se destina a este sector de actividad económica. El sector agrario y el pequeño comercio también pueden beneficiarse de las líneas de crédito

que las entidades financieras ponen a su disposición, para atender diversas actividades de relevancia social promovidas por ellos. A su vez, los convenios de colaboración entre las entidades financieras y los organismos de la Administración central o autonómica, cámaras de comercio y organizaciones empresariales, facilitan la concesión de préstamos en condiciones ventajosas.

En una economía cada vez más internacionalizada con la apertura de nuevos mercados y el nacimiento de alianzas comerciales entre áreas supranacionales, la empresa española necesita aumentar su actividad exportadora y consolidar su situación en otros continentes. Para apoyar a las empresas exportadoras, las entidades financieras han creado líneas de crédito especiales para la exportación. Recientemente, La Caixa y la Cámara de Comercio de Barcelona han abierto una línea de financiación de 200.000 millones de pesetas, que pretende en lo fundamental incrementar la competitividad de las pequeñas y medianas empresas catalanas y fomentar su internacionalización, así como la apertura de nuevos mercados para la exportación.

Para competir con éxito, las entidades financieras han tenido que ir adaptando su oferta de productos, incorporando aquellas innovaciones financieras demandadas por las pequeñas y medianas empresas, lo que les ha obligado a modificar, en parte, su tradicional oferta masiva de productos y servicios, por una mayor orientación al cliente como estrategia empresarial (9).

III. INNOVACION DE PRODUCTOS FINANCIEROS PARA LA EMPRESA

La innovación de productos es una de las estrategias más empleadas por las instituciones financieras (10) en estos últimos años, como respuesta ágil a las necesidades actuales de la economía productiva y de satisfacción de la demanda de una clientela empresarial cada vez más informada, en cuestiones bancarias, y exigente.

La introducción en el mercado de nuevos productos financieros ha estado impulsada principalmente por las entidades de crédito, ya que los mercados bursátiles han estado orientados hacia los activos tradicionales. Con el advenimiento de la banca extranjera a España en 1978, se incentiva la aparición de nuevos productos, sobre todo en la década de los años ochenta.

Para poder atender de forma adecuada a la clientela, es necesario que la oferta de productos financieros responda a una estrategia de segmentación de mercados innovadora, comercial (ofrecimiento de paquetes de productos y venta cruzada) y calidad de servicio. Estas características definen la

nueva concepción de la política de productos y servicios financieros, frente a la política tradicional orientada hacia la producción.

Las estrategias de desarrollo que pueden aplicarse a una institución financiera a nivel de productos y mercados son éstas (11): penetración en el mercado (consiste en esforzarse por aumentar la parte del mercado en el que la institución ya se encuentra introducida, mejorando muy ligeramente su gama actual de productos), creación de productos (producir y comercializar en los mercados actuales, productos nuevos), creación de mercados (distribuir los productos actuales en mercados nuevos) y diversificación (desarrollar nuevos productos para nuevos mercados).

La revolución tecnológica ligada al campo de la informática y de las comunicaciones, como factor de la innovación en las entidades financieras, ha permitido ampliar la oferta de productos y servicios, y los mercados en que pueden operar. Así pues, el desarrollo de la innovación, unido a la expansión de los mercados, ha dado más importancia a la comercialización financiera.

El grado de desarrollo de la denominada «ingeniería financiera», es decir, la creación de nuevos productos y servicios financieros como de nuevas técnicas y políticas de gestión ha contribuido, por tanto, a la transformación de los mercados y facilitar el proceso de financiación que posibilita el desarrollo de la pequeña y mediana empresa.

1. Oferta de productos financieros

El estudio de las necesidades de las pequeñas y medianas empresas y el desarrollo de productos por las instituciones financieras destinadas a satisfacer estas necesidades es continuo, aunque suelen presentarse como innovaciones productos existentes, con simples cambios en sus características. En los últimos años, los bancos y las cajas de ahorros han lanzado al mercado nuevos productos para el segmento de las economías empresariales al objeto de atender a las PYMES en función de sus características y necesidades. Así, a las operaciones bancarias habituales vienen a sumarse los nuevos productos que se recogen en el cuadro núm. 2, a título enunciativo que no exhaustivo (12).

Los empresarios tienen la oportunidad de rentabilizar sus recursos tras el lanzamiento de cuentas corrientes especiales por las entidades crediticias, así como suscribir depósitos financieros o fondos de inversión. Actualmente, destacan las ofertas de paquetes de productos, que integran un conjunto de productos (tanto de pasivo como de activo) y servicios a medida para unos segmentos específicos, en los que se intenta dar respuesta a sus necesidades concretas. Es el caso de la cuenta PYME, libre-

CUADRO NUM. 2
PRODUCTOS FINANCIEROS
PARA LAS EMPRESAS

Clientes	
Productos	PYMES
Ahorro	Cuenta PYME. Libreta agrícola. Cuenta comercio. Fondos de pensiones. Fondos de inversión. Gestión de patrimonios.
Inversión	Crédito empresarial. Descuento comercial. Créditos comercio exterior. Créditos a interés variable. Líneas de crédito preferenciales. Préstamos sindicados. Opciones y futuros.
Nuevos sistemas de pago	Tarjetas (débito, crédito, compra). Tarjetas de empresa. Cajeros automáticos. Dispensadores de efectivo. Terminales punto de venta.
Parafinancieros	Leasing. Factoring. Seguros. Asesoramiento y consultoría. Banco en casa. Cash management. Videotexto. Sociedades de apoyo a la empresa.

ta agrícola y cuenta comercio. La oferta bancaria se complementa a veces con acciones promocionales y desarrollo de programas de formación para empresarios.

Acorde con la normativa vigente, las organizaciones empresariales y las entidades financieras están creando fondos de pensiones a través de sociedades gestoras para los pequeños y medianos empresarios.

El mundo empresarial puede beneficiarse de las entidades crediticias utilizando el mecanismo financiero del descuento de efectos y las diferentes modalidades de crédito de comercio exterior. El descuento de letras es una de las prácticas bancarias más habituales entre los empresarios, en cambio son muy pocas PYMES las que demandan productos de negocio internacional dada su escasa participación en la actividad exportadora.

Las entidades financieras tratan de potenciar la inversión crediticia y, en concreto, los créditos a empresas (13) mediante líneas especiales a tipos de interés reducido en apoyo de la economía productiva y orientados a financiar proyectos de inversión de distinta naturaleza, tales como comerciali-

zación agraria, modernización de las instalaciones comerciales, equipamientos, primer establecimiento, ampliación del negocio.

En esta vertiente de ayuda crediticia a las PYMES, deben señalarse los recursos provenientes de los organismos financieros de la Unión Europea y los diversos programas (14) que se vienen desarrollando para fomentar la competitividad de las PYMES de todos los estados miembros. Una iniciativa reciente ha sido la creación del Fondo Europeo de Inversiones, como instrumento dedicado a garantizar créditos al sector privado para grandes proyectos de infraestructura, así como apoyar a las pequeñas y medianas empresas.

Dentro de los productos de inversión (15), destacan también los créditos a interés variable que han experimentado últimamente un crecimiento espectacular en la financiación al sector privado; los préstamos sindicados, que se emplean normalmente para financiar a las grandes empresas dado el elevado volumen de recursos que representan los proyectos a financiar; y las opciones y futuros (16) cuya misión es reducir la incertidumbre que genera la creciente volatilidad de los tipos de interés y de cambio que actualmente tienen lugar en los mercados. Estas operaciones sólo se justifican a partir de un determinado tamaño de las unidades productivas.

El interés de las entidades financieras durante los últimos años se ha orientado hacia las transacciones sin dinero en efectivo, y a la automatización del servicio al cliente, de modo que España se ha situado en los primeros puestos de Europa por el número de titulares del llamado «dinero de plástico». La utilización conjunta de los medios de pago con las nuevas tecnologías de la información ha dado lugar a la «banca electrónica», que permite la prolongación de la red bancaria hasta el punto de venta; uso masificado de los servicios de telecomunicación; cambios en las relaciones cliente-comercio-banco; modificación del comportamiento de los clientes bancarios (17).

Uno de los servicios más importantes que el sector de la distribución comercial recibe de los bancos y las cajas de ahorros es la tarjeta, pues resulta un medio de pago muy ventajoso para el comercio. Últimamente las tarjetas *affinity* se comercializan con un amplio abanico de servicios, pues son el conjunto de los valores añadidos que incorpora este medio de pago. La tendencia en este campo discurre hacia la implantación de la tarjeta inteligente o tarjeta *chip* de uso múltiple.

Las entidades financieras tienen que afrontar su cambio cultural sobre los medios de pago, puesto que la sociedad española ha pasado de utilizar el dinero metálico al dinero plástico, sin apenas desarrollar la cultura del cheque. Por otro lado, las modificaciones en la demanda exigen un cambio en la actividad de las instituciones financieras ajustán-

dose a los nuevos comportamientos de los consumidores.

La diversificación de la oferta financiera y la implantación del sector bancario en áreas no típicamente bancarias (18) se hace cada día más patente ante la competencia derivada de la desintermediación y la creación del mercado financiero único europeo. Las nuevas áreas de actividad de las instituciones bancarias para atender las necesidades de las PYMES mediante productos parafinancieros (para facilitar la diversificación se han creado conglomerados o *holding* financieros), son: las operaciones de *leasing*, utilizadas desde hace unos años como forma de financiación a medio y largo plazo del inmovilizado; el *factoring*, que transforma el activo exigible en disponibilidades líquidas; los seguros, con una presencia cada vez más activa; los servicios de asesoramiento y consultoría; los servicios bancarios informatizados de gran utilidad para las empresas, tales como el *home banking* (banco en casa), el *cash management* (gestión integral de tesorería), y el videotexto.

La participación de las instituciones crediticias en sociedades de apoyo a la empresa, como las agencias de desarrollo regional, las sociedades de garantía recíproca, las sociedades de capital-riesgo, las sociedades de crédito participativo (19), proporcionan una fuente adicional de financiación que redundan en beneficio de las pequeñas y medianas empresas.

La competencia existente en el ámbito de los nuevos productos ha llevado a las instituciones financieras a realizar enormes esfuerzos de innovación. Cada vez se habla más del «*engineering* financiero» a domicilio que se sirve del ordenador para captar nuevos clientes. Las nuevas tecnologías son un factor estratégico que pueden utilizarse para crear ventajas competitivas en el mercado derivadas de estos factores: menores costes unitarios, mejor calidad de los productos y diferenciación de los productos. Pero también son un desafío para su óptimo aprovechamiento y el necesario ajuste de las organizaciones bancarias. Las instituciones financieras deben contemplar, pues, en su plan de negocio el componente tecnológico.

2. Servicios comerciales con el exterior

La implantación de la empresa española en el exterior (20) está por debajo de lo deseable, y en el caso de las pequeñas y medianas empresas el negocio internacional es muy escaso, habida cuenta que la falta de infraestructura de recursos humanos y la insuficiente estructura empresarial lo dificultan.

El Plan de Apoyo a la Internacionalización de la Empresa Española de 1992 contempla la subvención a través del Instituto de Comercio Exterior

(ICEX) de planes de empresa. Estos planes son un instrumento de apoyo a las empresas exportadoras, preferentemente medianas y pequeñas, que presenten programas coherentes de implantación de redes comerciales propias (filiales, sucursales o delegaciones), y que desarrollen una promoción activa de sus marcas.

La proyección internacional es una nueva exigencia en la prestación de servicios a la clientela tanto para operaciones comerciales como financieras. Por ello, las entidades financieras españolas están adoptando diferentes estrategias al objeto de reconvertir su actividad internacional para hacerla más europea y adaptarse a las nuevas corrientes de los mercados financieros internacionales.

Tradicionalmente, los departamentos de comercio exterior de las entidades bancarias han venido prestando servicios de información comercial, al igual que lo hacen el ICEX, el IMPI, las cámaras de comercio, etc. Pero la nueva versión de estos servicios que prestan los bancos y cajas de ahorros incluye desde la propia información demandada por las PYMES hasta la canalización del acuerdo si es que se lleva a cabo, pasando por la presentación de los potenciales socios, el aval de la operación y el asesoramiento necesario.

Las pequeñas y medianas empresas tienen buenos productos para introducirse en Europa, pero no disponen de una estructura adecuada para acceder al mercado internacional. Por ello, las entidades bancarias ofrecen estos servicios para informar a las empresas de las nuevas formas de afrontar los negocios y de las oportunidades que pueden encontrar fuera de nuestras fronteras.

El ámbito geográfico de la información ofrecida por las entidades financieras alcanza, prácticamente, al mundo entero, aunque ponen un acento especial en el comercio intracomunitario dado que el 80 por 100 del comercio exterior español se realiza con Europa. Apoyados en su red de sucursales instala-

das en el exterior y en los acuerdos y asociaciones con bancos extranjeros, los bancos españoles canalizan el flujo de ofertas-demandas que les llegan tanto de sus clientes en España como de sus socios en otros países.

La prestación de servicios comerciales con el exterior por las entidades financieras, a través de los respectivos centros de información activa, se esbozan en el cuadro núm. 3 como punto de referencia.

Como puede observarse, los acuerdos comerciales de distribución, demandas de bienes y servicios, conseguir socios para *joint ventures*, peticiones de patentes, licencias o franquicias, información sobre proyectos y concursos públicos, son los servicios más comunes que prestan las entidades financieras a las pequeñas y medianas empresas para introducirse en los mercados exteriores.

IV. ACTITUD DE LA EMPRESA HACIA LOS SERVICIOS FINANCIEROS

El consumidor de productos financieros va adquiriendo una mayor cultura financiera, siendo más exigente en su demanda de productos y servicios. Cada grupo de clientes pide soluciones específicas para sus necesidades particulares, lo que requiere tratamientos diferenciados por segmentos de clientela.

En opinión de las empresas, es satisfactoria la prestación de los servicios que las entidades bancarias ofrecen a sus clientes, apreciándose una clara mejoría en las relaciones profesionales que las instituciones financieras y las empresas vienen manteniendo durante los cinco últimos años.

La atención personalizada, los servicios complementarios que prestan, la tradición, la proximidad y la calidad del personal, son los motivos más apreciados para trabajar con una determinada entidad

CUADRO NUM. 3
SERVICIOS PARA EL COMERCIO INTERNACIONAL DE LAS EMPRESAS

Entidades financieras	Centros de información	Prestación de servicios
Banco Santander	Santander Business Interline	Utilización de las fuentes de información <i>Tradelink-Tradecom</i> de comercio internacional.
Banco Bilbao-Vizcaya	Dataexport	Satisfacer las ofertas y demandas de bienes y servicios concretos.
Banco Central Hispano	Servicio Internacional Hispano	Información sobre posibles oportunidades de negocio.
Banesto	Proyecto Europa	Búsqueda de socios para la cooperación europea.
Caja de Madrid	Proyecto Europeo	Orientaciones sobre oportunidades y riesgos de la empresa en el mercado único.

bancaria. Por el contrario, pueden considerarse motivos de ruptura: los servicios deficientes a la empresa, mejores condiciones de la competencia y personal antipático. En general, son muy pocas las empresas que trabajan con una sola entidad bancaria.

Los productos financieros más utilizados por las empresas son por orden de importancia: la cuenta corriente, el descuento de letras y los créditos. También son ampliamente utilizados servicios tales como el pago de seguros sociales, transferencias, pago de nóminas, gestiones de cobros y pagos, etc. siguiendo el cuadro núm. 4 (21). Como es evidente existen otros productos y servicios financieros a disposición de las empresas, pero dado que los porcentajes de utilización son sensiblemente inferiores, no aparecen en el cuadro.

**CUADRO NUM. 4
PRODUCTOS Y SERVICIOS FINANCIEROS
UTILIZADOS POR LAS EMPRESAS**

Productos y servicios	Utilización (porcentaje)
Cuenta corriente	91,7
Descuento de letras	71,5
Pago de seguros sociales	67,3
Transferencias	57,1
Pago nóminas	55,2
Gestiones cobros y pagos	48,2
Cheques ordinarios	47,5
Créditos	46,6
Avales	38,4
Tarjetas directivos	35,2
Cobros/pagos extranjero	33,0
Cambio de divisas	28,2

Base: 951.

El promedio de productos utilizados por las empresas para satisfacer sus necesidades es 8,6, aunque el nivel de uso aumenta a medida que la empresa es mayor. Así, las empresas que facturan más de 5.000 millones de pesetas tienen un promedio de 12,4, mientras que las que facturan menos de 100 millones de pesetas el promedio es de 5,8.

La necesidad es el principal motivo para que las empresas utilicen los productos y servicios de las entidades financieras. El segundo motivo por orden de importancia es la comodidad, y otros motivos menos frecuentes son la seguridad, economía y rentabilidad.

Las PYMES solicitan de las entidades financieras más asesoramiento, activos más baratos y pasivos mejor retribuidos (22). La idea es que tanto los bancos como las cajas de ahorros evolucionen de forma que satisfagan las necesidades financieras de una forma más rápida, más cómoda y menos costosa.

Cualquier entidad financiera que quiera estar pre-

sente en el mercado de las PYMES debe valorar su capacidad de respuesta a estos puntos críticos: atención personalizada, gama completa de productos y servicios, profesionalidad en la gestión, agilidad, proximidad y precio. El objetivo primordial es tener una cartera de clientes estable y equilibrada que usen el mayor número posible de productos y servicios.

V. NUEVAS ORIENTACIONES PARA LA FINANCIACION DE LAS PYMES

El apoyo a las pequeñas y medianas empresas está en el centro de las distintas propuestas, para crear empleo, que elaboran las organizaciones políticas y sociales. El peso específico de las PYMES en la economía española hace inevitable que cualquier plan para salir de la crisis y frenar la destrucción de empleo pase por mejorar el funcionamiento de este sector.

En esta línea de actuación, se enmarca un capítulo de apoyo a las PYMES dentro del plan de medidas urgentes en materia económica, de 26 de febrero de 1993, y el programa recientemente aprobado «Iniciativa PYME de Desarrollo Industrial 1994-1999» que supone movilizar un volumen aproximado de 338.000 millones de pesetas, e intenta coordinar el apoyo oficial a estas empresas a través del IMPI y resolver problemas fundamentales que afectan a las mismas, tales como los de cooperación empresarial, información, fomento de producto industrial, apoyo a la financiación y creación de redes territoriales de apoyo tecnológico.

Las empresas españolas se deben acostumbrar a la volatilidad de los tipos de interés y utilizar los nuevos instrumentos financieros disponibles actualmente en el mercado: opciones, futuros, swaps (23). La banca de empresas (*Corporate banking*) conjuga la canalización de fondos y la prestación de servicios, tratando de encontrar el producto financiero óptimo para el problema específico de cada empresa.

Las líneas principales de la nueva oferta de productos y servicios financieros (24) destinados al segmento de las economías empresariales, se sintetizan en las siguientes: 1) innovación en la captación de recursos y sus empleos, buscando nuevas fórmulas de ahorro y crédito por segmentos de clientela; 2) desarrollo de medios de pago y de la banca electrónica, que exige el concurso de una alta tecnología, y 3) diversificación de la oferta financiera y prestación de servicios no estrictamente bancarios.

La contribución de las entidades financieras para proveer medios de financiación a largo plazo a las empresas consistirá en la participación de sociedades de capital-riesgo, sociedades de garantía recíproca y sociedades de crédito participativo. Otro de

los mecanismos que fomentaría la reactivación de las pequeñas y medianas empresas sería la liberalización de las cantidades depositadas en fondos de inversión, a efectos de poder destinarse a la financiación de estas empresas.

Habida cuenta de la amplia red de oficinas que tienen los bancos y las cajas de ahorros, están en disposición de aumentar su oferta de productos financieros o relacionados con los financieros. Pero el personal de las oficinas debe estar capacitado para desarrollar una actividad de asesoramiento y de comunicación con sus clientes. Ello implica impulsar el *marketing* interno o *marketing* aplicado a los recursos humanos.

La apertura por las instituciones financieras de oficinas de empresas (25) con equipos humanos especializados en técnicas de dirección y gestión, la compra de bancos por cajas de ahorros para atender el mercado de empresas, y la creación de sociedades especializadas en la comercialización de diferentes productos, son otras de las respuestas del sector bancario en apoyo de las PYMES.

En resumen, el esfuerzo de adaptación del sector bancario al nuevo entorno financiero, y a las demandas de las PYMES, debería concentrarse en la oferta de productos y servicios de calidad, tendente a satisfacer las necesidades y expectativas de la clientela por segmentos mediante el empleo de las nuevas tecnologías, adecuados sistemas de distribución y estructuras organizativas orientadas hacia el mercado.

NOTAS

(*) Este trabajo es el núcleo central de la ponencia presentada en el IV Congreso Nacional de Marketing, que bajo el lema: «PYMES, renovación urgente», tuvo lugar en Alicante, los días 15 y 16 de junio de 1994.

(1) PORTER, M., *Estrategia competitiva*, CECSA, México, 1991, pág. 24.

(2) PRODEMSA, «Estudio económico y social de la PYME», Ministerio de Industria, *Competitividad y política industrial*, 1993.

(3) BANCO DE ESPAÑA, *Informe de la Central de Balances*, 1993.

(4) CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA, *Informe mensual*, junio, 1993, págs. 68 a 70.

(5) CHULIÁ, C., «El mercado español de pagarés de empresa», Banco de España, *Boletín Económico*, febrero 1992.

(6) QUINTÁS, J. R., «Bancos frente a cajas en el mercado de empresas», *Cinco Días*, 9 de mayo de 1994.

(7) ZAFRA, J. M., «Las cajas apuestan por la economía real», *El País*, 5 de junio de 1994.

(8) Información estadística del Banco de España y de la Confederación Española de Cajas de Ahorro.

(9) ALVIRA, F., y GARCÍA, J., «El cliente: nuevo centro de la estrategia bancaria», *Papeles de Economía Española*, número 43/1990.

(10) QUINTÁS, J. R., «Las cajas de ahorros ante la innovación financiera»; GORRÍA, C., «La banca española y la innovación»; MONTERO, A., «Nuevos desarrollos en los mercados financieros. Estrategia de las Cajas de Ahorro», *Suplementos sobre el Sistema Financiero de Papeles de Economía Española*, números 21 y 25.

(11) ANSOFF, I., *La estrategia de la empresa*, EUNSA, Pamplona, 1976, págs. 127 y sigs.; BADOE, M., *Marketing management para bancos y compañías aseguradoras europeas*, EADA Gestión, Barcelona, 1991, n.º 167/1993.

(12) CASTELLÓ, E., «La oferta de nuevos productos por las cajas de ahorros», *Papeles de Economía Española*, n.º 47/1991.

(13) EDEA, C., «Apoyo financiero de las entidades de crédito a la empresa: el papel de las cajas de ahorros», *Alta Dirección*, número 167/1993.

(14) MARTÍN, P., *Europa y la empresa*, Fundación Universidad-Empresa, Madrid, 1987; CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, *Manual de productos y servicios financieros comunitarios*.

(15) CASILDA, R., y PONCE, B., *Los productos financieros para las PYMES (1) y (2)*, IMPI, Madrid, 1992.

(16) INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS, *Nuevos productos financieros*, Madrid, 1986.

(17) FUNDESCO, *Las nuevas tecnologías de la información y el futuro del sistema financiero español*, Madrid, 1988, págs. 62 y siguientes.

(18) ARTHUR ANDERSEN, *La década del cambio (la banca en Europa: los próximos diez años)*, 1985, pág. 23.

(19) «El sistema financiero del País Vasco», *Suplementos de Papeles de Economía Española*, 1991.

(20) DURÁN, J. J., *Estrategia y evaluación de la inversión directa en el exterior*, ICEX, Madrid, 1990.

(21) NIXDORF COMPUTER-BERNARD KRIEF, *Presente y futuro de los servicios bancarios de las entidades financieras (La empresa ante los servicios bancarios)*, Madrid, 1986, págs. 81 y siguientes.

(22) BARALLAT, L., «¿Qué quiere un banco de la empresa como cliente?», *Economía Financiera*, n.º 63/1991.

(23) PREGEL, G.; SUÑOL, R., y NUÑO, P., *Instrumentos financieros al servicio de la empresa*, Deusto, Bilbao, 1991.

(24) GABARDA, G., «El futuro de los servicios financieros en España», *Alta Dirección*, n.º 161/1992.

(25) AGUIRRE, J. L., «Las cajas de ahorros ante el mercado de empresas», *Alta Dirección*, n.º 167/1993, págs. 64 y siguientes.

V. ANEXO
MESA REDONDA: EL PROCESO DE CONCENTRACION
DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS ESPAÑOLAS:
¿ESTIMULO O DISUASION DE LA COMPETITIVIDAD?

MESA REDONDA
«EL PROCESO DE CONCENTRACION DE LAS ENTIDADES
FINANCIERAS ESPAÑOLAS: ¿ESTIMULO O DISUASION
DE LA COMPETITIVIDAD?»

Julio RODRIGUEZ LOPEZ
Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada

Cambios en el sistema financiero.
Algunos comentarios sobre el caso español

1. *Factores de cambio*

La innovación, la liberalización de mercados y la mayor competencia han favorecido cambios destacados en las entidades bancarias, facilitados todos ellos por las mejoras que han permitido los avances tecnológicos. La mayor competencia no ha conducido a una mayor eficiencia. Se considera que, en ocasiones, se ha llegado a una mayor diversificación que ha dado lugar, a su vez, a entradas en segmentos de negocio con escasas ventajas competitivas.

En cuanto a las cajas, las consecuencias de dichos cambios han sido:

- a) Mayores exigencias de capital.
- b) Desregulación, que ha eliminado la antigua «protección territorial».
- c) Se ha hecho necesario buscar una dimensión más eficiente de muchas cajas, lo que ha conducido a una reducción notable de su número.

Otros factores de cambio (H. Kaufman, 1994) son: el papel decreciente de las entidades de préstamo en materia de financiación aportada a la economía y el papel creciente del ahorro familiar canalizado a través de fondos de inversión. La globalización de los mercados de capitales y el amplio potencial creado para conseguir rápidos aumentos del crédito son cambios estructurales proclives a los excesos financieros.

2. *Evolución del sistema bancario*

En los últimos años destacan las siguientes evoluciones experimentadas en el conjunto de entidades de crédito:

— Reducción del margen de intermediación sobre ATM.

— Aumento de dotaciones por insolvencias.

— Mejor comportamiento del margen ordinario que del margen de intermediación, a causa del crecimiento de los «otros productos ordinarios» (básicamente comisiones).

— Trascendencia de la reducción de costes. El coste medio de personal en bancos y cajas es más elevado en España que en la Unión Europea, siendo también elevado el coste de administración de los créditos al por menor.

— La recesión de 1991-93 provocó aumentos modestos del balance, y un cierto deterioro en la calidad de los activos (J. L. Leal, 1993).

— Se ha diversificado crecientemente la composición del balance, lo que ha acentuado el interés de las autoridades monetarias sobre la solidez y solvencia de las entidades financieras. La inestabilidad de los precios de numerosas partidas del activo se ha acentuado, lo que ha hecho más compleja la gestión bancaria.

— Se ha debilitado el crédito a empresas, mientras que se ha acrecentado el correspondiente a personas físicas y a las administraciones públicas.

— Trascendencia del proyecto de Unión Monetaria Europea. Esto último se está traduciendo en un aumento general de la competencia. El Acta Única Europea incidió sobre la estrategia de los grandes bancos, aunque el proceso de concentración resulta más lento a nivel de la Unión Europea que a nivel nacional. Todo apunta, sin embargo, a que los grandes bancos universales también acabarán dominando la escena a nivel del mercado único bancario.

— Los bancos han protagonizado los episodios de mayor competencia en captación de pasivo y de activos (ejemplo, créditos hipotecarios), aunque se considera que una parte de dichas estrategias tiene carácter defensivo por parte de los bancos, ante la ganancia de cuota de mercado experimentada por parte de las cajas de ahorros.

3. Algunos datos de bancos y cajas

— Las cajas tienen oficinas con menos empleados (5,8 frente a 8,8 en los bancos, según datos del Banco de España) (Banco de España, 1994).

— El gasto unitario por personal activo es más elevado en las cajas (6,3 millones en 1993) que en los bancos (6,0 millones).

— Las remuneraciones medias de bancos y cajas superan ampliamente la media de la Encuesta de Salarios del INE, aunque la disparidad es significativa entre viejos y nuevos empleados a nivel interno de cada entidad.

— Se consideran generalizadas las situaciones de exceso de personal en servicios centrales.

— El beneficio por empleado (antes de impuestos) superó en 1993 en las cajas a los bancos, aunque en 1990 la situación era la contraria.

— Mayor ajuste en los gastos de personal en los bancos en 1990-93, que en las cajas (8,9 por 100 de aumento del gasto de personal frente a 12,2 por 100 en dicho período). Esta tendencia parece haberse acentuado en 1994.

— La *ratio* de eficiencia (gastos de explotación/margen ordinario) resulta todavía algo mejor para bancos que para cajas, pero ha habido una fuerte aproximación entre ambos tipos de entidades.

— En conjunto, los bancos están reaccionando de forma urgente a la pérdida de cuota, con procesos de moderación salarial más intensos que las cajas, y también con reducciones de plantilla más significativas.

4. Evidencia de la concentración

La cuota de los «siete grandes» resultó en 1993 doce puntos superior en términos de «débitos a clientes» que la correspondiente a 1987, concentrándose la cuota en cuatro grupos. Está revistiendo una incidencia notable de concentración de las cajas de ahorros, que tienen ya dos cajas dentro de los «siete grandes». Las cajas han arrebatado significativamente cuota a los bancos, en los últimos años, tanto en recursos ajenos como en crédito al sector privado (G. de la Dehesa, 1994).

Una observación relevante es que los grupos de bancos fusionados tienen en 1993 menos cuota que la que tenían en 1987 la suma de las entidades integrantes. El número de cajas ha bajado de 77 a 54, y ha aumentado el número de bancos; a pesar de lo cual dentro de estos últimos ha crecido la concentración. En 1988 se consideraba que el factor de cambio potencialmente más importante en el sistema financiero eran las cajas de ahorros, a la vista de su posible mayor expansión, de su previsible política de fusiones y de la reestructuración de la

red de sucursales, así como de su tendencia hacia una mayor capitalización (las cajas no tienen accionistas) (Gutiérrez y Campoy, 1988).

En todo caso, la variable clave en la estrategia bancaria debe ser el éxito para resistir la creciente competencia en los mercados globalizados, lo que descansa sobre todo en la especialización del personal y en la tecnología empleada.

5. La concentración, ¿solución a los problemas de eficacia?

La mayor debilidad y la menor rentabilidad de las entidades bancarias, en los últimos años, refleja el proceso general de ajuste de la economía, como asimismo la mayor competencia y la propia recesión cíclica 1991-93, que ha sido muy profunda y rápida. Las fusiones de bancos y de cajas han sido, hasta ahora, el método más utilizado para aumentar la eficiencia, con lo que se ha acrecentado la concentración bancaria. Sin embargo, no hay evidencias acerca de que la estrategia citada haya conducido a unos mejores beneficios: no hay una relación directa tamaño-rentabilidad. Como ha sucedido en etapas precedentes, la profundización de la recuperación en 1994-95 puede favorecer un nuevo proceso de fusiones. Es evidente, pues, que la concentración no basta, que es preciso llegar a una configuración bancaria que permita actuar con ventaja a los intermediarios especializados y no especializados. Se hace necesario configurar una estrategia bancaria constituida, dentro de cada banco, por áreas de negocios ligadas a centros especializados, lo que no impide una visión estratégica coherente, disponiendo de una serie de funciones comunes en la cabecera de los grupos (centros corporativos). Los modelos de banca federada no han tenido hasta el momento un éxito evidente (R. Ortega, 1993).

Las entidades bancarias especializadas pueden acabar ganando la batalla. Hay sitio para todo tipo de tamaños. El mayor elemento diferenciador ha sido la gestión y no el tamaño. Gestión y tamaño están relacionados, explicando lo primero a lo segundo.

Resulta evidente que cualquier proceso de fusión debe ser objeto de una planificación minuciosa previa, que aclare los objetivos perseguidos y establezca un marco temporal determinado para el desarrollo de los principales eventos previstos. En el caso de las cajas de ahorros, una vez pasado el primer episodio de concentración, todo hace prever que los ritmos sucesivos de fusiones y absorciones resultarán menos intensos, dependiendo más de las estrategias de mercado que de decisiones de fuerte matiz «concentrador primario» como ha sido el caso en una primera etapa. Conviene también tener en cuenta que se ve acentuada la tendencia a que las partidas de «fuera de balance» tengan una incidencia decisiva dentro de las cuentas de resultados. Las

exigencias mayores de los ahorradores en cuanto a rentabilidad, la constitución de fondos de inversión, de fondos de pensiones y hasta de fondos de inversión inmobiliaria constituyen mecanismos generadores de mayor rentabilidad para el ahorro. Las grandes entidades financieras generarán instituciones de inversión colectiva propias, mientras que las de tamaño pequeño y mediano tendrán participaciones en instituciones de amplio tamaño.

En conjunto, el papel creciente del ahorro privado canalizado a través de fondos mutuos, la consagración de unos mercados de capitales crecientemente globalizados, conducirán a que las entidades financieras busquen espacios de actividad más rentables, acrecentando así el alcance de las partidas «fuera de balance» y acentuándose su dependencia respecto de actividades diferentes al negocio bancario tradicional.

Esta tendencia en la actividad bancaria, que se ha hecho por completo evidente en los años noventa, parece favorecer también una mayor propensión a las concentraciones de entidades financieras.

Los procesos de fusión y concentración no garantizan, pues, una mayor eficiencia ni una más alta rentabilidad. Dichos procesos conllevan procesos de ajuste que en muchas ocasiones producen pérdidas señaladas de cuota de mercado. Tampoco parece evidente que el sector real de la economía esté resultando más favorecido por dichos procesos de concentración, pues en muchos casos la eficiencia bancaria se ha obtenido trasladando los problemas al mundo real. Sin embargo, la tendencia a la concentración persistirá en los próximos años, y los bancos universales acabarán teniendo el máximo protagonismo en el mercado único europeo, donde tampoco deberá desdeñarse el papel de las entidades especializadas, siempre candidatas a ser absorbidas por los grandes conglomerados financieros.

BIBLIOGRAFIA

- BANCO DE ESPAÑA (1994), «La cuenta de resultados de bancos y cajas de ahorros en 1993», *Boletín Económico*, abril.
- (1993), «La actividad bancaria», *Informe anual*.
- DEHESA, Guillermo (1994), «El reciente proceso de concentración bancaria», *El País*, 8-9-1994.
- GUTIÉRREZ, F., y CAMPOY, J. A. (1988), «Eficiencia y competencia en el sistema financiero español», *Boletín Económico del Banco de España*, diciembre.
- KAUFMAN, H. (1994), «Structural changes in the financial markets. Economic and policy significance», *Economic Review*, FRB de Kansas City, núm. 2.
- LEAL, J. L. (1993), «Problemas actuales del sistema bancario», *Papeles de Economía Española*, n.º 54.
- ORTEGA, RAMUNDO (1993), «Crónica de doce años de cambio», *Papeles de Economía Española*, n.º 54.

Manuel MARTIN MARTIN Secretario General Técnico del Banco Popular

1. De acuerdo con la estructura diseñada por los organizadores del curso, el papel de los intervinientes en esta mesa redonda está bastante definido. Debemos aportar, como material de discusión, nuestra posible experiencia y visión práctica sobre la incidencia, si es que existe y cualquiera que sea su signo, de los procesos de concentración de entidades financieras que han tenido lugar en España en el pasado reciente sobre la competitividad del sector.

Dada la composición de la mesa, parece razonable que yo me ocupe del tema exclusivamente en relación con los bancos. Incidentalmente, es una lástima que no podamos contar aquí, tal y como estaba previsto, con algún colega que haya vivido, o quizá deba decir padecido, alguno de esos procesos desde dentro. Su experiencia será difícilmente sustituible. Yo sólo puedo hablar como espectador, más o menos cercano, más o menos afectado por los resultados, pero espectador al fin. Y este hecho implica una limitación adicional no despreciable. Me resultará mucho más difícil en mi exposición desprenderme de actitudes conceptuales previas y atenerme estrictamente a los hechos. Se trata de una cuestión polémica largamente debatida en los últimos años y sobre la que muchos nos hemos manifestado ya demasiadas veces. Una actitud analítica debería limitarse a desvelar al máximo la realidad, que siempre resulta compleja, sin apriorismos ni opiniones preestablecidas. Pero, como dice aquel viejo proverbio chino, nunca vemos las cosas como son, las vemos como somos nosotros.

Para dotar a mi intervención de un cierto orden, trataré primero de sintetizar los hechos y las ideas que constituyen, creo yo, la trama básica sobre la que se han ido produciendo los procesos de concentración, aun a riesgo de repetir cosas que se han dicho mejor en este curso, para analizar después someramente esos procesos y sus resultados aparentes más inmediatos, y hacer finalmente unas reflexiones en clave de conclusiones provisionales.

Antes de entrar formalmente en materia, permítanme una digresión que sólo lo es en apariencia. El lenguaje no es neutral y su uso en forma inadecuada es, frecuentemente, fuente de errores de consideración. Nunca he entendido por qué se usan indistintamente, como si fueran intercambiables, palabras tales como competir, competitividad, competencia o eficiencia. No es cuestión de definir esas palabras ahora. Me parece suficiente con provocar en ustedes el proceso de reflexión. La eficiencia de un mercado competitivo, por ejemplo, no puede

darse por descontada; el mercado debe revalidar su eficiencia caso por caso. Y competir, es decir luchar, en un mercado no asegura per se ser competitivo.

En particular, tendemos a confundir los términos en el sector bancario, olvidando que nuestros mercados financieros incumplen actualmente algunas de las condiciones técnicas básicas que exigen los manuales para ser calificados de competitivos, por ejemplo, porque no se han eliminado, en la práctica, las barreras de salida.

2. Vayamos ya al grano. Los procesos de concentración no son un fenómeno exclusivo de la historia bancaria más reciente. Con mayor o menor amplitud, se han dado prácticamente siempre. Pero hay una diferencia aparentemente importante entre los procesos conocidos hasta finales de los años ochenta y los que se han producido después. Los anteriores tenían casi siempre un denominador común: se ponían en marcha para intentar resolver expedientes de crisis, y perseguían simplemente ganancias de cuota de mercado. Pero como se producían en un entorno en el que la actividad financiera estaba formalmente reglamentada, no iban acompañados de ningún tipo de presión competitiva, por lo que su análisis resultaría poco útil para el propósito que se debate hoy aquí.

Los procesos más recientes tienen, al menos formalmente, otras características y un soporte o justificación conceptual común. Se ponen en marcha como respuesta —acertada o no es otra cuestión— a la fuerza creciente de la competencia que ha transformado los mercados financieros en la última década, impulsada por la innovación tecnológica y la desregulación.

Los progresos técnicos en informática y en comunicaciones han llevado a la integración de los sistemas financieros y de los mercados de capitales, tanto nacionales como internacionales, propiciando la innovación en nuevos productos sustitutivos de los activos y pasivos bancarios tradicionales, con la consiguiente desintermediación, que ha hecho saltar por inútiles a la mayoría de las normas reguladoras. La desaparición de barreras y compartimentos estancos, con todos los sesgos y distorsiones que se quiera, ha puesto de manifiesto la necesidad de buscar incrementos de productividad, diseñando estrategias orientadas a conseguir una mayor eficiencia en la intermediación.

El que de ahí se haya dado el salto a la aceptación inicial bastante generalizada, con la lógica discusión crítica posterior, del valor de la dimensión como variable estratégica relevante se debe, probablemente, a la conjunción de tres circunstancias: comparación excesivamente simplista de estándares elementales que se utilizan comúnmente como medidas de productividad (datos por oficina o por empleado) entre sistemas bancarios de diferentes países; insuficiente desarrollo analítico de la fun-

ción de producción bancaria, con frecuente confusión —incluso a nivel conceptual— de los *inputs* y *outputs* correspondientes, y excesiva confianza en las ventajas de todo tipo, no contrastadas, asociadas en los manuales a los procesos de concentración.

Esas llamemos circunstancias deberían someterse a un mínimo proceso de revisión y crítica. Dejémoslo en principio para el coloquio. Baste, por ahora, su simple enumeración como punto de partida para nuestro análisis.

3. El pistoletazo de salida a los procesos de concentración, como estrategias de respuesta al incremento de la competencia en el sector bancario, lo dio Sánchez-Asiain con la OPA fallida sobre Banesto, en el otoño de 1987, tras haber afilado las armas teóricas en su discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas. Desde entonces, el anecdotario ha sido pródigo en escarceos, reales o imaginados, pero sólo se han producido dos fusiones, BBV y BCH, amén de haberse abortado otra entre Banesto y Central, y algunas compras y absorciones de menor significación. No me parece que pueda englobarse sin más en el mismo lote el nacimiento de Argentaria en torno a la banca pública, ni la reciente toma de control de Banesto por Santander, que se ha configurado inicialmente de manera muy diferente, aunque pueda conducir al final a metas similares. La aún más reciente alianza que acaba de hacerse pública entre Santander y La Caixa constituye una estrategia radicalmente distinta difícilmente calificable de proceso de concentración.

Los que hemos vivido todos esos procesos desde fuera, podemos intentar analizarlos de dos modos: o bien hacemos hipótesis más o menos plausibles sobre sus motivaciones, problemas y grado de éxito, contrastando después la validez de esas hipótesis con la información públicamente disponible, o nos dedicamos a iluminar asépticamente sus resultados más inmediatos comparados con los de las instituciones que no han intervenido en los mismos. Se corren muchos menos riesgos de equivocarse por la segunda vía.

De acuerdo con ese planteamiento, voy a detenerme unos minutos a analizar alguna información numérica simple, recogida en el *Anexo*, sobre los dos grupos bancarios que son el resultado de sendas fusiones, BBV y BCH, comparada con la de otros dos grupos que han seguido estrategias distintas y además muy dispares entre sí en cuanto al tema de la dimensión: Santander y Popular. No creo que sea necesario explicar por qué no incluyo a Banesto en la comparación y, a los efectos aquí perseguidos, no parece que Argentaria pudiera aportar información adicional relevante.

Tomo como referencia el período 1987-1993, sumando las cifras de los bancos originarios antes

de sus respectivas fusiones, y utilizo en todos los casos datos agregados de los puros grupos bancarios en España, tal y como son actualmente para asegurar unas series homogéneas en el tiempo, sin filiales financieras o de servicios, ni participaciones exteriores, bancarias o no. Esta última restricción facilita la labor de recopilación de información, pero además asegura que el análisis se limite a la pura actividad bancaria en un entorno doméstico similar para los cuatro grupos. Recuerden que la fusión BBV se materializó en 1988 y la de BCH en 1991. Teniendo en cuenta esas fechas, he dividido el período analizado en dos subperíodos: 1987-1990 y 1990-1993.

El primer cuadro del Anexo recoge la evolución del volumen de negocio de cada grupo, medido por la correspondiente cifra de activos totales medios en cada año, y del número de oficinas y de empleados. Al pie del cuadro se recogen las variaciones porcentuales de cada serie de datos, en los dos subperíodos considerados.

Un repaso superficial a las cifras del cuadro permitiría concluir —con todas las matizaciones que se quiera y que dejo a la consideración de ustedes— que los dos procesos de fusión han servido probablemente para eliminar parte de las redundancias y excesos de capacidad existentes, mediante la disminución de oficinas y de empleados, cosa que no se ha producido en los dos grupos no fusionados.

No parece, sin embargo, que la información permita concluir nada relevante sobre los efectos que ambas fusiones hayan podido tener sobre la competitividad ni sobre la productividad operativa de los respectivos negocios. Si se toman la molestia de calcular los correspondientes indicadores unitarios de activos por oficina o por empleado, de valor explicativo demasiado elemental, verán que la dispersión resultante es muy notable y que, además, ponderan a favor de Santander a lo largo de todo el perfil temporal. Básicamente, creo que las diferencias de unos grupos a otros podrían explicarse sin dificultad al margen de los procesos de fusión.

El segundo cuadro intenta bucear algo más en los niveles de eficiencia y competitividad, ofreciendo para cada grupo la evolución temporal de tres indicadores más elaborados: los costes operativos en una doble versión, en porcentaje de los activos totales medios y en porcentaje de los productos netos derivados de la actividad bancaria típica, y la rentabilidad ordinaria de gestión, medida como porcentaje del resultado ordinario de carácter bancario, antes de provisiones, saneamientos, amortizaciones e impuestos, sobre el volumen medio de negocio.

La simple comparación de las dos medidas relativas en las que intervienen los costes operativos pone de manifiesto que los dos grupos fusionados quedan en clara desventaja, en el primer caso en relación con Santander y en el segundo con Popu-

lar. Sin entrar ahora en la discusión sobre el concepto de *output* de la actividad bancaria y, por consiguiente, aceptando ambos indicadores como posibles medidas de eficiencia, no es posible deducir de la información disponible que los procesos de concentración observados entre los bancos españoles hayan sido determinantes, o al menos relevantes, para jerarquizar la eficiencia o ineficiencia de las diferentes entidades.

Otro tanto cabe decir de la evolución comparada de la rentabilidad de gestión. Parece bastante evidente que ni la concentración ni la dimensión constituyen variables explicativas de su mantenimiento, mejora o deterioro.

4. No estoy muy seguro de que pueda deducirse otra cosa de la experiencia española sobre procesos de concentración que la idea que ya se va abriendo paso a nivel académico en bastantes partes, tras las múltiples investigaciones empíricas realizadas: un saludable escepticismo sobre el valor del tamaño, y de paso de las estrategias tendentes a conseguirlo, como variable relevante a efectos competitivos.

La experiencia parece demostrar que hay una enorme dispersión de costes relativos entre entidades de similares características en distintos países, e incluso en distintos entornos de mercado dentro del mismo país. No parece que puede definirse un tamaño óptimo en banca a efectos de eficiencia.

No deja de ser curioso, sin embargo, que el tema de la dimensión, y de las estrategias a ellas ligadas, haya sido y aún siga siendo un tópico común de referencia en el sector.

La tentación de aplicar fórmulas que incorporen en teoría sinergias y economías de escala, diversifiquen riesgos, faciliten la penetración en otros mercados y permitan defenderse con éxito de posibles maniobras hostiles de competidores nacionales y extranjeros es siempre muy fuerte; tanto más si los propios poderes públicos alientan ese tipo de operaciones.

Confieso que no he entendido nunca la aparente confusión —o, al menos, inadecuada jerarquización— entre medios y fines, que se observa en muchas empresas al plantearse el tema de la dimensión como objetivo empresarial. Cada vez es más difícil comprender los entresijos de ese mundo tan complejo y nunca bien analizado que es la empresa económica moderna.

Tratándose de empresas personales, resulta explicable que los objetivos prevalentes puedan diferir de unos casos a otros, y no tengan por qué estar condicionados por la maximización del valor económico o social. Pero no parece que pueda suceder lo mismo en las grandes sociedades anónimas, al menos durante plazos muy prolongados.

Al final, siempre hay un momento en que el mer-

cado pasa factura y califica la gestión por el valor económico añadido. Cada día hay más empresas en el mundo que huyen del llamado «mito del tamaño», por la experiencia acumulada de los problemas que genera.

En este tema, como en cualquier otro, tampoco se puede ser maximalista. Las interrelaciones posibles entre dimensión, cuota de mercado, competitividad, eficiencia y rentabilidad, no tienen por qué ser las mismas en todos los casos. Y de hecho no lo son. Con lo que se dispone de una notable flexibilidad a la hora de opinar sobre situaciones concretas.

Sería, por tanto, irresponsable por mi parte pronunciarme radicalmente sobre este fenómeno —en sus diferentes versiones: acciones comerciales orientadas al crecimiento rápido, adquisiciones, fusiones, etc.— en el sector bancario español en los últimos tiempos. Pero no resisto la tentación de dar algunas pistas elementales, aunque sean telegráficas, que creo deben tenerse en cuenta a la hora de emitir un juicio concreto sobre el tema.

Permitanme, antes, subrayar formalmente que no trato de construir un alegato contra las estrategias orientadas al crecimiento, o contra las fusiones. Sólo me pronuncio contra las simplificaciones engañosas, es decir, contra las afirmaciones no contrastadas que se convierten en la llamada «sabiduría convencional». Dicho esto, ahí van las pistas.

Nadie ha podido aportar evidencia alguna de que tamaño y competitividad vayan de la mano. El tamaño tiene algunas ventajas, al permitir o facilitar el acceso a grandes operaciones, pero eso no implica una mayor competitividad, aunque, generalmente, sí una menor rentabilidad. Las grandes empresas son más difíciles de organizar y gestionar; en un mundo sometido a procesos de cambio acelerado son menos flexibles. De todas formas, se pueden encontrar ejemplos de entidades bien gestionadas, competitivas y rentables en todos los segmentos del mercado.

En particular, y refiriéndome explícitamente a los procesos de fusión, no se ha demostrado hasta ahora que consigan economías de escala, salvo en

ANEXO INFORMACION VARIA SOBRE GRUPOS BANCARIOS ESPAÑOLES

Cuadro 1

Año	BCH			BBV			Santander			Popular		
	ATM (millones)	Oficinas	Empleados	ATM (millones)	Oficinas	Empleados	ATM (millones)	Oficinas	Empleados	ATM (millones)	Oficinas	Empleados
1987	5.353.350	3.745	35.159	5.873.596	3.160	31.861	2.176.586	1.194	9.846	1.757.140	1.603	11.610
1988	5.736.140	3.754	34.715	6.586.743	3.105	30.153	2.290.819	1.171	10.296	1.942.857	1.621	11.673
1989	6.561.808	3.756	33.919	7.571.341	2.795	29.364	2.837.856	1.171	10.560	2.184.915	1.644	11.678
1990	7.110.719	3.746	33.343	7.683.200	2.629	28.060	3.523.189	1.225	11.357	2.368.635	1.674	11.706
1991	7.863.633	3.748	31.916	8.223.628	2.631	27.098	4.152.825	1.338	11.965	2.528.788	1.701	11.866
1992	8.017.499	3.509	29.813	8.772.816	2.656	26.526	4.648.868	1.360	11.573	2.614.833	1.728	11.892
1993	9.219.891	2.989	27.844	10.378.005	2.730	25.732	6.430.217	1.376	12.147	2.837.716	1.774	11.890
Variación en porcentaje												
1987-1990	32,8	—	-5,2	30,8	-16,8	-11,9	61,9	2,6	15,3	34,8	4,4	0,8
1990-1993	29,7	-20,2	-16,5	35,1	3,8	-8,3	82,5	12,3	7,0	19,8	6,0	1,6

Cuadro 2 (Datos en porcentaje)

Año	BCH			BBV			Santander			Popular		
	Costes operativos		ROG	Costes operativos		ROG	Costes operativos		ROG	Costes operativos		ROG
	s/ATM	s/PN		s/ATM	s/PN		s/ATM	s/PN		s/ATM	s/PN	
1987	2,67	54,18	2,26	2,61	48,29	2,80	2,73	52,84	2,44	3,07	44,62	3,81
1988	2,71	51,14	2,59	2,51	46,51	2,88	3,07	52,41	2,79	2,88	41,39	4,08
1989	2,61	52,46	2,36	2,39	47,94	2,60	2,53	47,22	2,82	2,83	40,71	4,13
1990	2,69	53,03	2,38	2,59	52,39	2,36	2,45	52,84	2,19	2,84	38,40	4,56
1991	2,60	55,59	2,08	2,59	53,23	2,27	2,67	60,32	1,75	2,93	39,21	4,54
1992	2,75	61,25	1,74	2,55	61,21	1,61	2,24	52,99	1,99	3,07	42,80	4,11
1993	2,50	68,55	1,15	2,33	63,34	1,35	1,90	61,15	1,21	3,03	42,46	4,11

Signs: ATM: Activos totales medios.

PN: Productos netos (margen financiero + ingresos netos por servicios).

ROG: Rentabilidad ordinaria de gestión (resultados operativos bancarios antes de provisiones, saneamientos, amortizaciones e impuestos, en porcentaje de ATM).

Fuente: Consejo Superior Bancario y elaboración propia.

casos muy concretos en que las entidades fusionadas estuviesen creciendo muy rápidamente en el momento de fusionarse, o en mercados de total flexibilidad laboral. Por lo que respecta a las sinergias o complementariedades, la experiencia confirma que, incluso las más evidentes sobre el papel, son muy difíciles de conseguir en la práctica.

Toda posible ventaja atribuible a una fusión exige como condición necesaria, aunque no suficiente, para convertirse en realidad, unidad de dirección y de cultura de los equipos humanos integrados. La primera puede establecerse de entrada, la segunda requiere mucho tiempo.

Finalmente, y este es un punto con frecuencia crucial, hay que tener presente que la existencia o aparición de grandes bancos hace que su número se convierta, por sí solo, en un asunto de valor político.

Creo, y con esto acabo, que resulta patente mi escepticismo sobre la virtualidad que puedan tener los procesos de concentración para resolver con éxito —por la vía de la cirugía rápida— algunos de los problemas comúnmente enumerados como justificación formal para su puesta en marcha. Mi impresión, como observador, es que una fusión, por ejemplo, genera normalmente más problemas que los que pretende resolver, y que —para estos últimos, si es que existen— siempre pueden encontrarse vías de solución menos traumáticas.

Braulio MEDEL CAMARA (*)
Presidente de la CECA y Presidente de Unicaja

En mi intervención voy a trazar los rasgos esenciales de las cuestiones, a mi entender, más relevantes en relación con el título de la mesa redonda. Respecto a las dos intervenciones que me han precedido, he de señalar que estoy básicamente de acuerdo con las mismas, si bien me gustaría hacer algunas breves consideraciones.

En primer término, en relación con la alusión de Julio Rodríguez a la quiebra de las «cajas de ahorros» norteamericanas, me gustaría matizar que tales entidades no tienen nada que ver con las cajas de ahorros europeas ni con las españolas. De hecho, la traducción literal de su denominación sería la de «bancos de ahorros y préstamos».

En segundo término, respecto a la intervención de Manuel Martín, tan sugerente como siempre, coincido básicamente con muchas de las cosas expuestas, como, por ejemplo, con la afirmación de que la concentración es consecuencia de la competencia y no a la inversa. Asimismo, y aunque no ha sido utilizado por él, quiero aprovechar el caso del Banco Popular como uno de los mejores ejemplos de que una *ratio* relativamente elevada de gastos de

explotación sobre activos totales medios no significa en principio nada negativo.

Al margen de esto, quiero señalar que acepto su planteamiento de reservarse el tema de la banca, dejándonos a otros el de las cajas. Esto, aparte de adscribir a cada uno al campo del que proviene, me parece correcto por dos razones: una, porque, como algunos informes señalan —por ejemplo, la última edición del *Spanish Banking Report*—, a diferencia de la banca, la mayoría de las fusiones de las cajas ha conseguido compaginar crecimiento con rentabilidad; es decir, parece que la experiencia de las fusiones de las cajas no es similar a la de la banca, algo cierto a tenor de lo afirmado en el referido informe, pero que ya sabíamos los que nos dedicamos a las cajas, en la medida en que algunas de las mejores cajas españolas provienen de procesos de fusión acometidos hace diez o quince años.

Y una segunda razón para esa separación tiene que ver con el sentido común, ya que hablar de la conveniencia o no de una fusión es siempre una cuestión relativa; por eso, a mi todos los debates acerca de si las fusiones son buenas o malas me parecen totalmente estériles, si no van referidos a situaciones y a entidades concretas. En este sentido, la experiencia de la banca y la de las cajas es distinta, ya que en el primer caso las fusiones han tenido lugar entre entidades con un activo del orden de tres billones de pesetas por término medio. En el caso de las cajas sólo hay dos entidades que superan esa cifra, y las fusiones se han producido entre entidades con un tamaño muchísimo menor. Creo que esto es importante, ya que un aspecto relevante del debate sobre las fusiones en los servicios financieros concierne a la conveniencia o no de alcanzar una determinada dimensión mínima. El Banco Popular, según los datos que se nos ofrecen, tiene un activo de 2,8 billones de pesetas, mientras que la mayoría de los debates sobre la necesidad de realizar o no fusiones entre cajas de ahorros se refiere a entidades con una dimensión que va desde los 50.000 hasta los 600.000 millones de pesetas. Es evidente que se trata de realidades muy distintas.

Hechas estas observaciones sobre las intervenciones que me han precedido, y por empezar con el título que nos cita hoy —también estaría de acuerdo con lo que se ha dicho de que la terminología nunca es neutral, y cuando se usan conceptos generales, menos que nunca—, sí parece que el enunciado del título —creo recordar que la pregunta es «concentración de entidades financieras: ¿estímulo o disuasión de la competitividad?»— admite al menos dos interpretaciones: competitividad del sistema financiero en su conjunto o de las entidades financieras individualmente consideradas.

Se puede tratar de contestar ambas cuestiones, aunque el debate se orienta más —y es lógico—

hacia la segunda, si el proceso de concentración mejora la competitividad de una entidad o de un grupo de entidades. Respecto al sistema financiero en su conjunto, podemos entender por dicho concepto la capacidad de competir frente a otras entidades que pueden provenir de otros países, una vez que se han liberalizado e internacionalizado los mercados financieros, y que se refleja en la capacidad de prestar servicios en unas condiciones adecuadas de calidad-precio. En el ámbito de los servicios nos enfrentamos, sin embargo, a importantes dificultades para la mediación de la calidad. Mientras que en el caso de los sectores industriales nos encontramos ante productos materiales tangibles, cuyas calidades pueden ser fácilmente comparables entre sí, por ejemplo, la resistencia de un coche frente a otro, en el sector servicios la medición de la calidad es tremendamente difícil, por no decir imposible, de llevar a cabo. Y la competitividad de una entidad, en definitiva, consiste en alcanzar la mejor relación calidad-precio y, además, en toda una serie de segmentos de producción bastante heterogéneos.

Por tanto, entendida así la competitividad del sistema financiero español, una posible respuesta a la cuestión planteada sería que el proceso de concentración afecta a esa competitividad porque puede conducir a situaciones oligopolísticas que diluyan la competencia entre entidades. La contestación, por mi parte, es que no tiene por qué ser así, y que hay otros factores mucho más importantes a tener en cuenta. Así, por ejemplo, en Estados Unidos hay un gran número de entidades financieras, que hasta hace poco han estado sometidas a una serie de barreras y regulaciones, que en algunos aspectos han determinado que el sistema bancario no haya sido muy competitivo. En cambio, un país como Canadá, con muy pocos bancos, tiene un sistema financiero sumamente competitivo. Por consiguiente, la relación entre el grado de concentración y la competencia —salvo que lleguemos a situaciones absolutamente extremas en las que sólo haya una, dos o tres entidades con acuerdos colusivos entre ellas— no puede determinarse a priori.

La segunda cuestión, que es la que es objeto de debate, es la de si el aumento del grado de concentración, a través de fusiones o absorciones, permite mejorar la competitividad de las entidades afectadas. Ya he adelantado mi respuesta: para mí esa cuestión no admite, ni admitirá nunca, una contestación predeterminada. Una fusión es un instrumento de política empresarial, nunca un fin. Es como si preguntáramos qué ha sido más eficaz dentro de la política monetaria de los países occidentales en los últimos años, ¿subir o bajar los tipos de interés? Pues depende: cada caso encierra unas circunstancias particulares y especiales que harán conveniente o no el uso de un instrumento. La dimensión es, pues, un vector más dentro de la estrategia empresarial. Ni la dimensión resuelve todo lo demás, ni se

pueden olvidar otros factores por la dimensión. Pero también me parece erróneo que afirmaciones como la de «tenemos que preocuparnos de mejorar la gestión cada día» lleven a no plantearse nunca si un acrecentamiento de la dimensión por la vía de las fusiones es conveniente o no. Tan incorrecto me parece un planteamiento como otro.

Por otro lado, las estrategias de dimensión son muchas, como nos ofrece la realidad, aunque el interés se ha polarizado sólo en la vía de las fusiones, y además fusiones entendidas sólo como aquéllas que implican la concentración de varias entidades en una nueva entidad única. Hay también procesos de concentración que dan lugar a conglomerados financieros únicos, con subsistencia de varias entidades, como ilustra el caso de Argentaria y también, por lo que parece, el grupo Santander-Banesto.

La cooperación estratégica entre entidades es otra de las alternativas existentes. La Confederación Española de Cajas de Ahorros, que me honro en presidir, es un magnífico ejemplo de una estrategia de dimensión basada en la cooperación estratégica entre entidades. Hay también otras fórmulas, como la de ganar dimensión a partir de un crecimiento sostenido a lo largo del tiempo.

Con todo, y manifestada esa relatividad, sí parece que últimamente la cuestión de las fusiones ha alcanzado una importancia que desde hace muchos años no tenía. Es verdad que el fenómeno no es nuevo. Si tomamos el caso de las cajas de ahorros, es curioso que el proceso de fusiones que puede seguir en importancia al que se ha vivido en los últimos cuatro o cinco años tuvo lugar inmediatamente después de la guerra civil. Cada época tiene, desde luego, sus propias circunstancias y motivaciones. El fenómeno, por tanto, como antes he dicho, no es nuevo, pero sí se ha puesto de manifiesto con particular intensidad en los últimos años. Las razones han sido ya esbozadas: la desregulación y la liberalización internacional del sistema financiero, los desarrollos tecnológicos, que determinan la posibilidad de una presencia más fácil de las entidades financieras en cualquier sitio, y también la existencia de ciertos umbrales de dimensión para la realización de algunas actividades, debido a los costes fijos asociados a éstas.

Asimismo, considero que no es un enfoque apropiado —y me ha parecido muy acertada en este sentido la presentación del moderador— limitar el problema de las fusiones a la vertiente de la reducción de costes. De entrada, sería preciso especificar de qué tipo de costes se habla (absolutos, relativos, y en este caso respecto a qué variable). De otro lado, no hay que olvidar que aumentar la calidad manteniendo los mismos gastos es una forma de reducir costes, ya que se estará dando mayor calidad con los mismos medios. También convendría precisar el significado de un concepto tan utilizado como el de

economías de escala. Al margen de cuestiones terminológicas, enfocar las fusiones exclusivamente desde la perspectiva de los costes no es, en mi opinión, correcto del todo: las fusiones se hacen muchas veces —casi todas— teniendo como uno de sus objetivos la reducción de los costes, pero no sólo —ni muchas veces de forma principal— para alcanzar ese objetivo. Por eso, tomar sólo dicho criterio como valorativo del éxito o fracaso de una fusión no me parece un enfoque acertado.

Refiriéndome a cuestiones generales, y aceptando la polémica lanzada por Manuel Martín, yo sí creo que las fusiones sólo pueden valorarse, no voy a decir a largo plazo, para no discrepar tanto, pero sí a medio plazo. Cualquiera que aborde una fusión —y ésta es una cuestión que siempre suelen advertir los consultores— deberá tener presente que durante los dos o tres primeros años será casi milagroso que no se originen más inconvenientes que ventajas. Pero lo importante no es rechazar que eso sea así, sino asumirlo y procurar que los costes no sufran desviaciones al alza.

Pasando ya a cuestiones algo más referidas a las cajas, hay varios aspectos en las fusiones diferenciales respecto a la banca. De entrada, y sin pretender hacer aquí ninguna valoración, las cajas son entidades que presentan algunos rasgos distintivos frente a otras instituciones: de un lado, no son sociedades y, por tanto, no son propiedad de nadie. Consiguientemente, aunque tienen que competir y ser rentables, tienen que conjugar esa rentabilidad no con el interés de los propietarios —objetivo que en el caso de un banco sí suscribiría, ya que aquéllos son los que arriesgan su capital—, sino con algo un tanto etéreo en principio, como es el interés general. Aquí encaja otro de los rasgos específicos de las cajas, como es su vocación territorial, porque incluso aunque haya cajas con una proyección sobre todo el territorio nacional, la mayor parte de su negocio radica en sus zonas de origen. La peculiar configuración jurídica de las cajas, anteriormente referida, implica muchas cosas, entre ellas que es mucho más fácil hacer una fusión entre cajas que entre bancos. En un banco, incluso por razones de ética, no se debería tratar mejor a los accionistas de una entidad que a los de otra, sino que debe determinarse el precio exacto de cada una de ellas. En las cajas este problema no se plantea, sencillamente porque no hay accionistas. Así, uno de los grandes problemas de las fusiones bancarias, como es la determinación de la valoración correcta, no existe en el ámbito de las cajas.

Las cajas nacen básicamente todas —no sólo en España, también en otros países como Alemania, Francia e Italia— ligadas a los intereses de unos territorios concretos. En los últimos años, en España, los intereses territoriales han derivado desde una perspectiva exclusivamente local o provincial hacia otra regional, a partir de una configuración política que se ha adoptado por voluntad de los ciudadanos y que refleja la existencia de unos intere-

ses regionales comunes, ya que en caso contrario no se habría articulado respondiendo a esa expresión de los ciudadanos.

Es evidente que una gran parte de los procesos de fusión de las cajas de ahorros españolas en los últimos años responde a ese tránsito de entidades de dimensión exclusivamente municipal o provincial hacia entidades supraprovinciales y regionales, que tratan de conjugar la mejor defensa de esos intereses locales y provinciales, pero desde entidades financieras de dimensión regional. Esta transformación es evidente que ocupa un lugar importante en la explicación del aumento de los procesos de fusión en España. Por eso, la siguiente pregunta es: ¿entre quiénes se han hecho los procesos de fusión? Estos se han realizado entre cajas de la misma comunidad autónoma, lo que es lógico, ya que una fusión no sólo es una cuestión técnica, sino que es también preciso compartir unos objetivos, que en el caso de las cajas consisten en la subordinación a unos mismos intereses.

Naturalmente, sería legítimo que alguien pudiera objetar una integración entre cajas en situaciones patrimoniales diferentes, pero, sin descartar qué intentos de resolver algunas situaciones concretas hayan estado detrás de algunas fusiones, en el caso concreto de la fusión de la que he sido testigo directo, la de Unicaja, y en otras muchas fusiones de cajas españolas, no ha existido esa situación desequilibrada, sino que se trataba de entidades en una situación globalmente equiparable, con aspectos positivos y negativos, que se ha tratado de conjugar mediante las fusiones.

En este contexto, uno no puede olvidarse de ese dicho, creo que de Bernard Shaw —de considerables tintes machistas, por cierto—, referente a una señorita que se le acerca y le dice: «Si nos casamos, con lo inteligente que es usted y lo bella que soy yo, fíjese los hijos tan maravillosos que vamos a tener», en tanto que él le responde: «Sí, pero si salen tan inteligentes como usted y tan guapos como yo...» Los partidarios de la fusión estarían representados por la señorita que hace la proposición y los contrarios por el caballero que la desecha. Y ciertamente las dos posturas son legítimas, ya que unos creen que en la fusión se van a aprovechar las potencialidades disponibles, mientras que la otra parte piensa que va a fracasar. No hay que olvidar que cualquier oportunidad positiva que abre una fusión lleva también aparejado un riesgo de incurrir en algún aspecto negativo. Y la contestación a sí una fusión es conveniente o no no debería darse sino después de realizar un análisis concienzudo que permitiera dilucidar que las expectativas de logros positivos superan a los riesgos de incurrir en inconvenientes. Si, después de colocar unos y otros en una balanza, los primeros pesan claramente más que los segundos, merece la pena emprender el proyecto de fusión.

Muy brevemente, ¿cuáles serían esos factores a

considerar? Por no empezar por los costes, un objetivo básico que se puede buscar es el de alcanzar para la entidad resultante un posicionamiento comercial mejor que el que tenían las entidades anteriores, a fin de poder acceder a segmentos en los cuales antes no se podía actuar. Y no hablo de teorías. Las cajas de ahorros —y sin duda ahí radica una gran parte de su rentabilidad— han estado presentes en los segmentos familiares en Andalucía. Cuando analizamos la situación en el año 1989, las cajas tenían una cuota de mercado entre el 50 y el 60 por 100 de los segmentos familiares; en contraposición, en otros como los de agricultura, sector público, PYME, nunca se pasaba de un 15 por 100. Luego sí parece que el éxito futuro de estas entidades —repito que a medio plazo— exigía algún cambio para estar presentes de una manera más activa en tales segmentos.

Las cajas andaluzas, por otro lado, estaban en su mayoría circunscritas a un ámbito territorial provincial. Cualquiera de ustedes podría decir que para diversificar riesgos lo mejor es actuar a escala nacional. De acuerdo, pero entre actuar a escala regional y actuar a escala local la diversificación de riesgos es muy distinta. La actuación en diferentes provincias permite afrontar mejor las oscilaciones cíclicas de los distintos sectores productivos. Naturalmente, la ampliación del radio de acción conlleva también ciertos riesgos en los que puede incurrirse (pérdida de cuota de mercado en segmentos tradicionales, etc.).

Un segundo tipo de consideraciones se refiere a la estructura del balance y a la situación financiera. En nuestro caso concreto, había alguna entidad con exceso de inversión, mientras que otra tenía un exceso de tesorería. Desde un punto de vista meramente de la compensación del balance, no parece algo malo que se combinen esas dos situaciones para dar lugar a una estructura más equilibrada.

El tema de los costes se prestaría a consideraciones muy extensas. En el caso de las cajas andaluzas, los costes eran y siguen siendo muy elevados. La forma más clara de reducirlos es a través de la reducción de redes, siempre y cuando se compartan los mismos objetivos con otras entidades. Las redes de las cajas españolas y andaluzas son muy extensas, de lo que no debe derivarse una recomendación de cerrar oficinas de forma masiva, ya que sería un suicidio, pues su actual red es uno de los grandes activos de las cajas. Pero esto no debe ser óbice para reconocer que en Andalucía y en España hay un cierto sobredimensionamiento del sistema financiero. Lo cual no es sorprendente, sino que es una lección de manual de Teoría Económica, ya que un sector que ha estado regulado en precios tiende a estar sobredimensionado porque busca su posición competitiva de oferta mediante una presencia masiva en el mercado, tal como ha ocurrido en España. La inexistencia de competencia en precios determina unas redes mayores que las que hoy serían recomendables una vez instaurada la competencia en

precios. Y, en definitiva, en muchos casos, sí que existe una redundancia y solapamiento de oficinas.

También considero que hay una serie de costes fijos que requieren una dimensión mínima, puede que no para una entidad de tres billones de pesetas, pero sí tal vez para una de 200.000 ó 300.000 millones de pesetas. Esto no implica en absoluto que haya que primar el tamaño por el tamaño. Creo que las funciones de producción bancaria son discretas, de forma que es necesario estudiar los dimensionamientos adecuados a los costes en los que se tiene que incurrir de cara a los objetivos establecidos.

Es verdad que hay soluciones alternativas de las que se habla poco: existe la posibilidad de contratar externamente hoy día la mayoría de los servicios, entre ellos el de informática. No obstante, yo me planteo que, si por otras vías, dentro de esa faceta de interés general de las cajas, se pueden mantener los centros informáticos dentro del ámbito territorial de actuación, deben aprovecharse, en el marco de la defensa de unos ciertos intereses colectivos y también para favorecer las salidas profesionales. Quiero hacer también en este punto una reflexión: a veces, en procesos de fusión han surgido intereses localistas que expresaban el temor a perder un centro informático; en cambio, ante desapariciones de centros informáticos, por la vía de la contratación externa, no se han expresado inquietudes similares.

Finalmente, y como ya ha dicho el moderador, en muchos casos quizá lo más importante que se puede buscar con una fusión son unos mejores equipos directivos, una mejor localización de los servicios y unos procedimientos de funcionamiento mejores.

En resumidas cuentas, me parece que el tema de las fusiones no se puede analizar en abstracto. Creo que los análisis econométricos pueden ser de utilidad de cara a la evaluación de experiencias concretas, pero, en mi opinión, no se pueden extrapolar sin más las conclusiones —sean cuales sean— a procesos futuros de fusiones, ya que éstos responderán a situaciones específicas.

En las cajas, hasta ahora, los procesos realizados parece que han sido razonablemente positivos. Respecto a los más recientes me parece que aún es prematuro pronunciarse sobre ellos. Por último, lo más sensato cuando se aborda una fusión es no decir eso que a veces se dice de que «con esto vamos a resolverlo todo», sino que es preciso desde el inicio analizar no sólo las ventajas, sino también los inconvenientes y dificultades que se pueden plantear, ya que tomar conciencia de ellos desde el primer momento es de gran utilidad para situar el verdadero marco de actuación. Muchas gracias.

NOTA

(*) Este texto es una transcripción de la intervención oral efectuada en la Mesa Redonda de referencia.

COLABORADORES

BENGOECHEA GOYA, Juan. En 1977 se incorporó al Servicio de Estudios del Banco de Bilbao. Actualmente ocupa el cargo de Director de Estudios Financieros e Internacionales del Banco Bilbao Vizcaya, es el Secretario Técnico del Centro de Estudios Bancarios de la Fundación BBV y Director de la revista *Situación*.

CARBO VALVERDE, Santiago. Nació en Gandía (Valencia) en 1966. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Valencia. PhD (Doctor) in Economics y Master in Banking and Finance por la University of Wales, Bangor. Visiting Research Fellow en el Institute of European Finance. Profesor del Departamento de Economía Aplicada de la Universidad de Granada.

CASTELLO MUÑOZ, Enrique. Nació en Torrent (Valencia) en 1944. Es Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales y Diplomado en Estadística e Investigación Operativa por la Universidad de Madrid. Catedrático de Economía de la Empresa en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Complutense y Director de la Escuela de Estudios Cooperativos desde 1984 a 1990. Jefe de Investigación Comercial y Publicidad de la Confederación Española de Cajas de Ahorros y miembro del Comité de Marketing y Comunicación de la Agrupación Europea de Cajas de Ahorros y del Instituto Internacional de Cajas de Ahorros. Es autor de trabajos científico-técnicos en relación con la Economía de la Empresa y el Marketing Financiero.

CORRAL SANCHEZ, Juan Luis. Nació en Hornachos (Badajoz) en 1961. Es Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Extremadura y en la actualidad ocupa plaza de profesor ayudante en el Departamento de Economía Financiera y Contabilidad de dicha Universidad. Su principal actividad investigadora se ha centrado en el estudio del mercado español de pagarés de empresa y del análisis del sistema bancario español.

FUENTEALSALZ, Lucio. Nació en Zaragoza en 1965. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Zaragoza, de la cual es profesor asociado en el Departamento de Economía y Dirección de Empresas. Durante el año 1994 ha sido Visiting Scholar del Departamento de Management en la Universidad Texas A&M.

GARCIA ROA, José. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Granada en 1993, con la calificación de «*apto cum laude*» por unanimidad. Profesor de la Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas de la Universidad de Jaén; colaborador del Gabinete Audifinancie para la elaboración del estudio «Les cartes de paiement et de crédit en Europe»; miembro del grupo de investigación «Economía Aplicada-Jaén», y autor de dos libros y diversas comunicaciones y artículos sobre el sistema financiero español. Ha trabajado durante doce años en la Caja Provincial de Ahorros de Jaén, donde ha sido Auditor interno desde 1990 a 1993.

GARDENER, Edward P. M. Catedrático de Teoría Bancaria y decano de la School of Accounting, Banking and Economics, y Director del Institute of European Finance de la University of Wales, Bangor (Reino Unido). Ejerce también la docencia como profesor visitante en las universidades de Londres, Namur y Turín. Es autor de numerosas publicaciones sobre temas de estrategia bancaria, regulación y desarrollo del sector financiero.

GRIFELL-TATJE, Emili. Nació en Manresa (Barcelona) en 1955. Licenciado en Ciencias Económicas (1979) y Doctor con premio extraordinario (1988) por la Universidad Autónoma de Barcelona. Es profesor titular numerario de Organización de Empresas en la misma Universidad. Entre septiembre de 1992 y octubre de 1993 fue Visiting Scholar en el Department of Economics de la Universidad de Carolina del Norte.

LOVELL, C. A. Knox. A. B. por el College of William and Mary (1963). Ph.D. por la Duke University (1966). Postdoctoral Fellowship en Economía Política por la Universidad de Chicago (1968-1969). Ha sido instructor visitante en la Universidad Central de Carolina del Norte (1965-1966), profesor ayudante en la Universidad Estatal de Nueva York, en Binghamton (1966-1968), profesor ayudante en la Universidad de Carolina del Norte (1968-1971), profesor visitante asociado en el Economics Institute de la Universidad de Colorado (1971), profesor asociado en la Universidad de Carolina del Norte (1971-1977), profesor visitante asociado en la Universidad de British Columbia (1975-1976), profesor de la Universidad de Carolina del Norte (1977), profesor visitante de la Universidad de Pennsylvania (1983-1984), profesor visitante de la Universidad de Adelaida. En la actualidad es profesor distinguido en el Terry College of Business en la Universidad de Georgia. Es autor de numerosas publicaciones y ha pronunciado conferencias y participado en diversos seminarios.

MARTIN MARTIN, Manuel. Nació en Cantalejo (Segovia) en el año 1936. Licenciado en Ciencias Económicas. Premio Extraordinario Fin de Carrera. Diplomado en Dirección de Empresas por el IESE. Miembro numerario del Instituto Español de Analistas Financieros. Su actividad profesional se ha desarrollado en el Banco Popular Español, en el que desempeña el cargo de Secretario General Técnico desde 1977. Tiene publicados numerosos artículos, conferencias y colaboraciones sobre temas financieros.

MARTIN RODRIGUEZ, Manuel. Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense. Catedrático de Economía Política y Hacienda Pública de la Universidad de Granada. Director del Departamento de Economía Aplicada de esta Universidad entre 1987 y 1990. Director de la *Revista de Estudios Regionales* de las universidades andaluzas entre 1987 y 1989. Presidente de la Caja General de Ahorros y Monte de Piedad de Granada y de la Sociedad de Estudios Económicos de Andalucía, S. A. (ESECA) entre 1988 y 1992. Autor de numerosas publicaciones.

MARTINEZ VILCHES, Ramón. Nació en Beas de Segura (Jaén) en 1953. Licenciado y Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Diplomado en Marketing por la Universidad Complutense de Madrid. Profesor del Master de Banca del IADE de la Universidad Autónoma de Madrid. Autor de diversas publicaciones sobre planificación, sistemas de información y contabilidad de gestión en las empresas bancarias. Director General del Área de Seguros y Pensiones de Corporación Caja de Madrid, siendo Presidente de Caja de Madrid Seguros Generales, S. A. y de Caja de Madrid de Pensiones. Gestora de Fondos de Pensiones y Consejero Delegado de Caja de Madrid Vida y de CajaSalud de Seguros y Reaseguros, S. A.

MEDEL CAMARA, Braulio. Nació en Marchena (Sevilla) en 1947. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales. Catedrático de Hacienda Pública y Derecho Fiscal de la Universidad de Málaga. Ha sido Director del Departamento de Hacienda Pública de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Málaga y Director del Instituto de Economía Aplicada de la misma Universidad. Ha ocupado el cargo de Director de la Oficina de Planificación y, posteriormente, el de Viceconsejero de Economía y Hacienda de la Junta de Andalucía. Ha sido Presidente de la Caja de Ahorros de Ronda, Presidente de la Federación de Cajas de Ahorros de Andalucía, y Vicepresidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros. En la actualidad es Presidente de Unicaja, Vicepresidente de la Federación de Cajas de Ahorros de Andalucía y Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros. Asimismo, ha sido miembro del Consejo y del Comité Ejecutivo del Instituto Internacional de Cajas de Ahorros. Actualmente forma parte del Comité de Coordinación Instituto Mundial de Cajas de Ahorros-Agrupación Europea de Cajas de Ahorros y es Vicepresidente de la Agrupación Europea de Cajas de Ahorros.

MELLE HERNANDEZ, Mónica. Nació en Madrid en 1970. Diplomada en Gestión Comercial por la Escuela Universitaria de Estudios Empresariales (EUEE). Licenciada en Ciencias Econó-

micas y Empresariales (Rama Actuarial de la Empresa Financiera) por la Universidad Complutense de Madrid (UCM), figurando entre los diez mejores expedientes académicos. Becaria-Colaboradora en el Departamento de Derecho Financiero y Tributario de la EUEE. En la actualidad es profesora del Departamento de Economía Financiera de la Universidad Complutense de Madrid.

ORTEGA FERNANDEZ, Raimundo. Estudió Derecho y Ciencias Económicas en la Universidad de Madrid y, posteriormente, Estadística y Técnicas Financieras en París. En 1967 ingresó como Economista Titulado en el Banco de España, especializándose en Econometría y Teoría Monetaria en el Instituto de Tecnología de Massachusetts de 1968 a 1970. En 1977, pasó del Servicio de Estudios a la Oficina de Operaciones del Banco de España, de la cual fue nombrado jefe en 1978. En septiembre de 1977, se le designó Secretario de la Comisión para el Estudio del Mercado de Valores y, desde diciembre de 1982 a noviembre de 1985 desempeñó el cargo de Director General del Tesoro y Política Financiera, volviendo al Banco de España como Director General. En julio de 1989, se le nombró Presidente del Consejo de Administración de BBV Interactivos, la sociedad de valores y bolsa del Grupo BBV, desempeñando ese cargo hasta febrero de 1993, en el que fue nombrado Presidente del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, cargo que mantiene en la actualidad.

PIZARRO PORTILLA, Jesús. Nació en Bilbao en 1959. En 1976 entró en el Banco de Bilbao. Actualmente forma parte del Servicio de Estudios del BBV. Es Licenciado en Derecho, Historia y Geografía por la Universidad de Deusto, y Master en dirección de empresas (INSIDE), por la Universidad Comercial de Deusto.

PLAZA HIDALGO, Isabel. Nacida en Madrid en 1968. Es Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por el Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF) de la Universidad Complutense de Madrid. En la actualidad, es profesora asociada del Departamento de Economía de la Empresa de la Universidad Carlos III de Madrid y analista del Departamento de Estudios de Economía Financiera de la Fundación FIES de la CECA.

QUESADA IBAÑEZ, Javier. Nació en Valencia en 1950. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Valencia (1972). Doctor en Economía (Ph.D.) por la University of Cincinnati (Ohio), Estados Unidos (1980). Profesor titular de Fundamentos del Análisis Económico de la Universidad de Valencia (1987). Investigador Asociado del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE, S. A.). Ha pronunciado conferencias en universidades españolas y extranjeras, siendo autor de dos libros y de un amplio número de artículos y revistas especializadas, nacionales y extranjeras.

RAYMOND BARA, José Luis. Nació en Barcelona en el año 1947. Es Catedrático de Econometría y Métodos Estadísticos de la Universidad Autónoma de Barcelona y Director del Departamento de Estudios Cuantitativos de la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social (FIES) de la CECA.

RINCON, Emilio. Profesor de Informática de Gestión de ICADE, Director de Sistemas Informáticos del Banco del Comercio. Doctor en Ciencias Empresariales, ha trabajado durante cerca de cuarenta años en organización e informática, tanto como profesional en la empresa como en el ámbito de la enseñanza. Su carrera profesional se ha desarrollado en diferentes empresas, tales como Bull, Entel, Telefónica, Peat Marwick, el Banco de Bilbao y, actualmente, el Banco del Comercio. Actúa también como consultor de dirección, de informática y de organización.

RODRIGUEZ CARRASCO, José Manuel. Nació en Gijón en 1936. Doctor en Derecho por la Universidad de Oviedo y MBA por la New York University. Catedrático de Organización de Empresas en la UNED. Secretario Técnico de la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social de CECA.

RODRIGUEZ FERNANDEZ, José Miguel. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valladolid, con premio extraordinario. Actualmente es profesor titular de Economía Financiera en la citada Universidad, de cuya Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales es Decano. Autor de diferentes trabajos publicados en revistas españolas y extranjeras, sus principales líneas de investigación son el análisis financiero avanzado, las aplicaciones de la nueva economía institucional a la economía financiera de la empresa, y la economía y regulación de las entidades de depósito.

RODRIGUEZ LOPEZ, Julio. Nació en Motril (Granada) en 1943. Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid, con premio extraordinario a la mejor tesis doctoral en 1977. Es Estadístico Facultativo del INE y titulado del Servicio de Estudios del Banco de España. Entre 1979 y 1982 fue Concejal de Pozuelo de Alarcón (Madrid) y en este último año coordinó la Comisión Negociadora, por la Federación Socialista Madrileña, del Borrador del Estatuto de Autonomía de Madrid. Entre 1982 y 1985 fue Consejero de Economía e Industria de la Junta de Andalucía, y ha desempeñado, asimismo, el cargo de Presidente del Banco Hipotecario de España entre 1985 y 1994. En la actualidad es Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada.

RODRIGUEZ PARADA, Sonia M. Nació en Vigo (Portevedra), en 1966. Es Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Navarra y Economista. Fue profesora del Departamento de Economía y Estadística en la Universidad de Navarra desde 1989 hasta 1993. En la actualidad es profesora del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad en la Universidad de Vigo. En 1994 ha sido distinguida con el Premio Club Gestión de Calidad a la mejor tesis doctoral sobre Gestión de Calidad Total.

SAEZ FERNANDEZ, Francisco Javier. Nació en Albox (Almería) en 1961. Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valencia. Especialista en Economía de la Unión Europea por la Universidad de Alcalá de Henares y Doctor en Economía por la Universidad de Granada. Sus trabajos de investigación y publicaciones se han centrado en temas monetarios y financieros. En la actualidad, es profesor del Departamento de Economía aplicada de la Universidad de Granada.

SERRA I RAMONEDA, Antonio. Nació en Barcelona en 1933. Doctor en Ciencias Económicas. Ha sido Secretario General y Rector de la Universidad Autónoma de Barcelona, Director del Instituto de Ciencias de la Educación de la misma Universidad, y Secretario del Consejo de Administración de la Caja de Pensiones para la Vejez y de Ahorros de Cataluña y Baleares. Actualmente es Catedrático de Economía de la Empresa de la Universidad Autónoma de Barcelona, Presidente de la Caixa de Catalunya y de la Fundación Caixa de Catalunya; Vocal del Consejo de Administración del Instituto Nacional de Hidrocarburos.

TERMES CARRERO, Rafael. Doctor Ingeniero Industrial, Académico de número de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, Académico de número de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, es profesor de Finanzas del Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE), de la Universidad de Navarra, desde su fundación en el año 1958, y desde septiembre de 1991 Director de su Centro en Madrid. Consejero del Banco Popular y Consejero-Delegado del mismo Banco desde 1966 a 1990, fue Presidente de la Asociación Española de Banca Privada (AEB) desde noviembre de 1977 hasta mayo de 1990. Es Presidente de Honor del Instituto Español de Analistas Financieros, ex Presidente de la Federación Europea de Asociaciones de Analistas Financieros, con sede en París, Vocal del Consejo Rector de la Asociación para el Progreso de la Dirección, y Vocal del Consejo General de la Fundación General de la Universidad Complutense de Madrid. Posee la Gran cruz de la Orden del Mérito Civil y es Caballero de la Legión de Honor.

CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS

CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO. Alicante.
CAJA DE AHORROS DE AVILA. Avila.
MONTE DE PIEDAD Y CAJA GENERAL DE AHORROS DE BADAJOZ. Badajoz.
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA. Barcelona.
CAJA DE AHORROS DE CATALUÑA. Barcelona.
BILBAO BIZKAIA KUTXA. Bilbao.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DEL CIRCULO CATOLICO DE OBREROS DE BURGOS. Burgos.
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS. Burgos.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE EXTREMADURA. Cáceres.
CAJA DE AHORROS Y PRESTAMOS DE CARLET. Carlet (Valencia).
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE CORDOBA. Córdoba.
CAJA PROVINCIAL DE AHORROS DE CORDOBA. Córdoba.
CAJA DE AHORROS DE GALICIA. La Coruña.
CAJA DE AHORROS DE CASTILLA-LA MANCHA. Cuenca.
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE GIRONA. Girona.
CAJA GENERAL DE AHORROS DE GRANADA. Granada.
CAJA DE AHORRO PROVINCIAL DE GUADALAJARA. Guadalajara.
CAJA PROVINCIAL DE AHORROS DE JAEN. Jaén.
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES. CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD. León.
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA. Logroño.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID. Madrid.
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE RONDA, CADIZ, ALMERIA, MALAGA Y ANTEQUERA (UNICAJA). Málaga.
CAJA DE AHORROS COMARCAL DE MANLLEU. Manlleu (Barcelona).
CAJA DE AHORROS DE MANRESA. Manresa (Barcelona).
CAJA DE AHORROS LAYETANA. Mataró (Barcelona).
CAJA DE AHORROS DE MURCIA. Murcia.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT. Ontinyent (Valencia).
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE ORENSE. Orense.
CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS. Oviedo.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE LAS BALEARES. Palma de Mallorca.
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS. Las Palmas de Gran Canaria.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD MUNICIPAL DE PAMPLONA. Pamplona.
CAJA DE AHORROS DE NAVARRA. Pamplona.
CAJA DE AHORROS DE POLLENSA. Pollensa (Baleares).
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE PONTEVEDRA. Pontevedra.
CAJA DE AHORROS DE SABADELL. Sabadell (Barcelona).
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE SALAMANCA Y SORIA. Salamanca.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN. San Sebastián.
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS. Santa Cruz de Tenerife.
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA. Santander.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE SEGOVIA. Segovia.
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE HUELVA Y SEVILLA. Sevilla.
CAJA SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ. Sevilla.
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE TARRAGONA. Tarragona.
CAJA DE AHORROS DE TERRASSA. Terrassa (Barcelona).
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLON Y ALICANTE (BANCAJA). Valencia.
CAIXA VIGO. Vigo (Pontevedra).
CAJA DE AHORROS DEL PENEDES. Vilafranca del Penedés (Barcelona).
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ALAVA (CAJAVITAL). Vitoria.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGON Y RIOJA (IBERCAJA). Zaragoza.
CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGON. Zaragoza.

PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA

Ultimos números publicados:

- N.º 54. Sistema Financiero 1993.
- N.º 55. Comunidades Autónomas. Situación económica actual.
- N.º 56. La competitividad de la industria española.
- N.º 57. Tribuna joven: los nuevos economistas ante el reto europeo.
- N.º 58. Entidades financieras y competitividad.
- N.º 59. Economía y Hacienda de las Comunidades Autónomas.
- N.º 60/61 Sector agrario. Bajo el signo de la incertidumbre.

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Ultimos números publicados:

- N.º 41. Planificación fiscal internacional.
- N.º 42. Instituciones y mercados financieros. Modelos de gestión.
- N.º 43. El riesgo en las entidades de crédito.
- N.º 44. Titulización de activos financieros.
- N.º 45. Las entidades de crédito ante la unión europea.
- N.º 46. Deuda pública. Una revisión actual.
- N.º 47. Sociedades de Garantía Recíproca.
- N.º 48. Sistema financiero español, 1994: los retos de la competitividad.

ECONOMIA DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS

Ultimos números publicados:

- N.º 10. Aragón.
- N.º 11. Arco Mediterráneo.
- N.º 12. La Rioja.
- N.º 13. Cantabria.
- N.º 14. Castilla y León.

ESTUDIOS DE LA FUNDACION

- N.º 5. Comentarios a la Ley de disciplina e intervención de las entidades de crédito (segunda edición revisada).
- N.º 6. Las áreas deprimidas de España.

SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL, 1994: UN BALANCE EN TERMINOS DE COMPETITIVIDAD

Raimundo Ortega

La competitividad del sistema financiero depende del marco general de actuación que definen los poderes públicos, pero también y sobre todo de los cambios endógenos que se han producido en los mercados e instituciones financieras durante los últimos años, que han afectado las estrategias de negocio y los mismos objetivos de las instituciones financieras en la búsqueda de la mayor eficiencia. Entre esos cambios destacan: la simplificación de las normas reguladoras y la integración de los sistemas financieros y los mercados de capitales en el marco de la Unión Europea; la aparición de nuevas técnicas y nuevos activos financieros; la virtual desaparición de las fronteras de especialización entre los diversos intermediarios financieros, y la paulatina pérdida de importancia del sistema bancario, otrora eje del sistema financiero español. De ahí que la estructura del trabajo se articule en tres partes: el estudio de los factores condicionantes de la eficiencia y competitividad del sistema bancario español (bancos y cajas de ahorros); el análisis de los componentes esenciales de los mercados de capitales, y la recapitulación de los aspectos más destacados de nuestro sistema financiero, poniendo especial hincapié en el marco legal definido por los poderes públicos, sobre todo en lo relativo a las normas fiscales y los criterios supervisores.

El proceso de transformación del sistema bancario español, desde finales de los años setenta, ha propiciado un escenario interno fuertemente competitivo, caracterizado por los rasgos de la liberalización del marco regulatorio, la entrada de la banca extranjera, la integración europea, la desintermediación y otros varios de menor importancia. Sus episodios claves, iniciados con la «guerra de las supercuentas» de 1989, han erosionado los márgenes de pasivo de las entidades y han forzado una profunda reestructuración del sistema bancario, por la vía del incremento en su grado de concentración y en la búsqueda tanto de una mayor dimensión como de una racionalización de su estructura organizativa. Al propio tiempo, ha motivado operaciones relacionadas con entidades de otros sectores financieros e inducido la oferta de productos y servicios no típicamente bancarios.

En perspectiva comparada internacional, las entidades bancarias españolas ofrecen una menor eficiencia, ya que, ante márgenes de intermediación más amplios, padecen costes de explotación más elevados; posiblemente ligados a que el reducido tamaño de las oficinas bancarias españolas no alcanza una dimensión eficiente. A este respecto, son también de señalar la crisis que atravesó el sistema bancario español, por lo que supuso de retardar la entrada en vigor del marco competitivo, y los acuerdos tácitos entre las entidades españolas para evitar el recrudescimiento de la competencia que, sin embargo, eclosionó con la entrada de la banca extranjera.

Esos hechos ponen en evidencia que la competitividad futura del sistema bancario español exige cumplir dos objetivos primordiales: la mejora de su eficiencia y capacidad innovadora, y el aumento de su presencia en los principales mercados y centros financieros internacionales. Ello pasa en buena medida por el objetivo del crecimiento, que condiciona en su ritmo de aplicación el propio objetivo de rentabilidad, y que requiere aplicar un enfoque estratégico explícito que, seguido en mayor o menor medida por todos los principales grupos bancarios españoles, ha conducido a resultados bien dispares entre ellos. Es también de reseñar la solución adoptada para afrontar la reciente crisis de un gran grupo bancario español que, por su cobertura de todos los depósitos afectados e incluso de buena parte del valor de la participación de los accionistas de la entidad, ofrece dudas acerca de sus efectos sobre la eficiencia y competitividad del sistema bancario en su conjunto.

Los mercados de capitales, por su parte, lograron acercarse

antes que las entidades bancarias a las pautas de competencia que aseguran la máxima liquidez y transparencia en el proceso de formación de los precios, a la par que una mayor eficiencia en la asignación de fondos prestables, que hoy en día puede satisfacer casi cualquier demanda imaginable de los mismos. En contrapartida, la universalidad y fuerte interconexión entre los mercados, ha acentuado la inestabilidad de los precios y su volatilidad, incrementando la fragilidad de los mercados y los sistemas de pagos ante cualquier crisis que pueda originarse en un sector aislado. Los principales componentes de dichos mercados son en la actualidad los de deuda pública, de renta fija privada, de acciones y de productos derivados.

El mercado de deuda pública anotada, aun siendo el mayor de los mercados españoles de renta fija, es el más reducido de los países de la OCDE y está dominado por las entidades bancarias nacionales. Se trata de un mercado moderno y ágil en las liquidaciones que, sin embargo, padece una fuerte volatilidad ante acontecimientos de inestabilidad monetaria o cambiaria, dado el peso de los inversores foráneos.

Los mercados de renta fija privada son el bursátil y el organizado en torno a la AIAF. El primero es un mercado centralizado y prioritariamente minorista, en tanto que el segundo es, sobre todo, mayorista y descentralizado. Ambos son competitivos frente a mercados extranjeros equivalentes, salvo en cuestiones como la fiscalidad o la excesiva cautela supervisora frente a las innovaciones, que les introducen penalizaciones en su operativa.

El mercado de acciones, la tradicional Bolsa, ha experimentado desde 1989 un proceso de transformación que lo ha dotado de las pautas competitivas precisas para abordar la integración de los mercados financieros internacionales y los procesos de convergencia implícitos en la Unión Europea. Supone un porcentaje reducido de la capitalización bursátil mundial, pero ofrece una adecuada relación frente al PIB español. Entre sus características primordiales se destacan el escaso número de sociedades cotizadas, la concentración de la liquidez del mercado en muy pocos títulos, y el elevado porcentaje de cotización de las principales acciones de la bolsa española en mercados foráneos, en los que propiamente se forman sus precios. Desde el punto de vista de los intermediarios, entre los que existe plena competencia, se encuentra dominado también por un número reducido de ellos, vinculados sobre todo con los grandes grupos bancarios nacionales. Como frenos más importantes para la competitividad de la bolsa española se pueden citar el marco fiscal que la rige y la dualidad que supone la persistencia de mercados locales o regionales junto al mercado nacional electrónico.

Los mercados de productos derivados, por último, nacen en España a principios de 1990 con los contratos de futuros y opciones sobre deuda pública, y desde entonces han experimentado un crecimiento imparable, conforme surgían nuevos contratos y en la medida en que los agentes comprendían mejor su operativa y posibilidades para la cobertura de riesgos, o para la especulación bajo determinadas circunstancias. Su liquidez es comparable a la de los principales mercados europeos y su importancia puede percibirse fácilmente por el cuarto puesto mundial que ocupa en cuanto a derivados sobre renta variable; hecho que puede haberse potenciado por la neutralidad del régimen fiscal que le es aplicable.

LA COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA Y LA EFICACIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Rafael Termes

El término «competitividad» incluye como pocos la ambivalencia del reconocimiento de su importancia y la inconcreción de su contenido. Puede estimarse como las ventajas comparativas en cantidad y calidad de los factores productivos que hacen que una empresa obtenga mejores resultados que otras en lo que se refiere a su expansión y rentabilidad. Depende, en primera instancia, del tipo de cambio efectivo real, que resulta de la conjun-

ción del tipo nominal y del índice de precios relativos; aunque este enfoque soslaya los comportamientos competitivos de sectores y empresas dentro de un determinado país, que inciden en variables distintas de los precios. Pero la competitividad de una economía también puede medirse a través de los ocho factores que analiza el tradicional informe anual del *World Economic Forum*, entre los que se encuentra el denominado «financiación». Con base en este factor y en perspectiva comparada internacional, parece deducirse que el sistema financiero español dificulta, o cuando menos no potencia, la competitividad de nuestra economía.

La función del sistema financiero radica en proporcionar a los sectores de la economía con necesidades de financiación los recursos necesarios para que desarrollen sus proyectos de inversión y crecimiento en adecuadas condiciones de cantidad, plazo y precio. Entre estas variables, tan sólo el precio es una variable operativa para las entidades financieras, y no porque sea posible fijarlo de manera autónoma, sino porque el sistema en su conjunto será más eficiente en la medida en que se trasladen al sistema real menores costes operativos, reduciendo la diferencia entre los tipos de retribución de los depósitos y los de coste de los créditos. A efectos de medir la eficiencia de las entidades bancarias, y entre otras medidas alternativas, la evolución de la relación gasto-producto puede ser un indicador suficientemente expresivo tanto de la eficiencia del sistema como de cada una de las unidades operantes en el mismo, sean bancos o cajas de ahorros.

La puesta en relación de las cuentas de resultados de bancos y cajas con base en dicho indicador pone de manifiesto durante los últimos años fenómenos tales como la caída de la eficiencia media de los bancos desde 1992 y la mejora reiterada del mismo indicador en las cajas, hasta superar al de los bancos en 1993; explicables ambos efectos en términos del estrechamiento del margen financiero unitario que se deriva de un sector liberalizado y en fuerte competencia nacional e internacional. Ante una situación aparente de baja eficiencia actual de bancos y cajas, resulta oportuno reflexionar sobre las vías de actuación para que ello no perjudique la eficiencia del sistema real: el aumento del precio de venta de los servicios es una vía en la que no podrá avanzarse mucho más de lo realizado hasta el momento, por lo que las estrategias de crecimiento y reducción simultánea del gasto son las que se debieran implantar por las entidades bancarias, además de continuar las actuaciones ya iniciadas de aumentar los productos sin incremento sustancial de los gastos, mediante las operaciones fuera de balance.

El reto del sistema financiero es la reducción del gasto por unidad de producto, y en este objetivo cada entidad debe profundizar mucho más que en la mera comparación entre productos y gastos totales, que es, por otra parte, el único indicador posible para los analistas externos. Ello exige una adecuada contabilidad de costes y una imputación de la eficiencia por clases de operaciones que el grupo Banco Popular lleva efectuando desde 1987, y que conduce a la explicación del beneficio después de impuestos con base en la diferencia entre el rendimiento del activo y el coste del pasivo, pero calculados ambos después de atribuirles todos los costes operativos y de estructura que les corresponden y después de deducir el efecto del impuesto sobre el beneficio.

Esta reformulación de los estados de resultados sirve así, en primer lugar, para el cálculo habitual de la eficiencia en el empleo y captación de los recursos; pero también, y en segundo lugar, para el cálculo de la eficiencia en la prestación de servicios, medida por la relación entre los costes operativos y de estructura, atribuidos a cada uno de tres grupos de producción y gasto, y los rendimientos y costes financieros producidos en cada grupo. Análisis que se completa, posteriormente, con el estudio de la rentabilidad integrada de los fondos propios, mediante el efecto conjunto de la rentabilidad del activo y el apalancamiento financiero, y que requiere a su vez la transformación del balance convencional en el estado de equilibrio financiero.

LA REGULACION BANCARIA EN EL CONTEXTO DE LA UNION EUROPEA: EL ESTADO DE LA CUESTION

José Miguel Rodríguez Fernández

Cualquier análisis del sistema financiero español, al igual que el de los restantes países de la Unión Europea, debe partir de su inclusión en un proceso general e irreversible de integración supranacional. A ese respecto, no puede olvidarse que las genéricas referencias de los Tratados constitutivos de la CEE, han hecho necesario un amplio y laborioso trabajo hasta desembocar en el actual marco jurídico sobre entidades de crédito, en el intento de suprimir restricciones discriminatorias y coordinar las dispersas legislaciones nacionales. Se pretende así, en el trabajo, plantear los que parecen ser objetivos generales del marco legislativo desarrollado, justificando su racionalidad desde la teoría de la regulación, y realizar una revisión esquemática de los contenidos de las diversas disposiciones elaboradas.

La razón de ser de las entidades bancarias se encuentra íntimamente ligada con la existencia de fricciones e imperfecciones en los mercados financieros, entre las que cabe destacar como fundamentales: los costes de transacción y las asimetrías o desigualdades en la información. Estas imperfecciones se palián con la actuación de las entidades de crédito, de tal forma que sus principales funciones contribuyen a alcanzar economías de escala, tanto en la gestión de carteras y en la articulación de procesos de producción conjunta eficientes en términos comparativos, como en la tarea de reunir y vender informaciones no disponibles públicamente y relativas a categorías específicas de activos.

Las razones que sustentan determinadas regulaciones oficiales sobre las entidades de crédito se encuadran en los dos argumentos tradicionales de la regulación de cualquier sector económico desde la perspectiva del interés público: estimular la eficiencia económica en la asignación de recursos, y proteger a alguna clase de consumidores. De forma específica, la regulación de las entidades de crédito, se justifica por tres principales motivos: el estímulo de la competencia, potenciando la eficiencia sistémica; la defensa de la estabilidad del sistema financiero y del mecanismo de pagos, previniendo el riesgo sistémico, y la protección de los usuarios, previniendo los riesgos asociados a cada institución en particular.

En el ámbito de la Unión Europea, el proceso regulador hunde sus raíces en un ambicioso proyecto de Ley Bancaria Europea de 1972, que acabó en un rotundo fracaso dos años más tarde. A la vista de esas dificultades iniciales, hubo de emprenderse un largo camino hasta desembocar en un marco jurídico uniforme para las entidades de crédito, sobre un requisito necesario y previo como era la completa liberalización de los movimientos de capital, y sobre una serie de directivas específicas en materia bancaria que se articulaban sobre los ejes de la libre competencia en el espacio europeo en gestión, y la supervisión prudencial y protección de los depositantes.

El pilar del mercado único bancario lo constituye la segunda directiva de coordinación bancaria, con sus dos principios básicos: el de la licencia única o reconocimiento mutuo de las autorizaciones, y el de la supervisión prudencial por el país de origen. No obstante, en el ámbito del control de la solvencia y los riesgos asumidos por las instituciones de crédito, otras disposiciones han contribuido, asimismo, a fijar una mayor armonización, en cuestiones tales como la definición de fondos propios, la determinación del coeficiente de solvencia, la supervisión en forma consolidada, la vigilancia y control de las operaciones de gran riesgo, y la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito. A ellas se añade la que define las pautas básicas para armonizar mínimamente los sistemas de garantía de depósitos recibidos por las entidades de crédito.

El balance del grado de aplicación efectiva por parte de los países miembros del anterior marco legal es satisfactorio, ya sea en la liberalización generalizada de los movimientos de capital o en las directivas específicas sobre entidades de crédito. Aun así, estamos todavía lejos de un auténtico mercado único bancario, dada la subsistencia de elementos diferenciadores entre los diversos mercados nacionales, lo que debe constituir un acicate

para proseguir en el logro de una comunidad bien articulada que haga realidad sus objetivos fundacionales.

LIBERALIZACIÓN Y EFICIENCIA DE LA BANCA AL POR MENOR EN ESPAÑA

Lucio Fuentelsaz

Ante la constatación, a finales de los ochenta, de que el sector bancario ha culminado prácticamente un generalizado proceso de liberalización, marcado por hitos tan relevantes como la libre fijación de tipos activos y pasivos desde 1987 o el levantamiento de los límites territoriales a la actuación de las cajas de ahorros desde 1989, se pretende estimar si dicho proceso ha conducido a una eficiencia del sistema bancario en el período 1987-1993 que supere a la detectada en el período 1980-1987, a efectos de evaluar las consecuencias derivadas para la actividad de bancos y cajas de ahorros de dicho proceso de desregulación y liberalización competitiva.

La eficiencia se entiende tanto en un sentido de mercado como de producción. La eficiencia de mercado viene explicada por la diferencia entre el precio de un bien o servicio y su coste marginal; está condicionada por la intensidad de la competencia entre las entidades que concurren al mercado; y se mide a efectos operativos por el margen de intermediación bancaria, calculado por diferencia entre los tipos de interés de las operaciones de préstamo y los de las operaciones de depósito. La eficiencia productiva, por su parte, radica en la diferencia entre el coste unitario de producir un bien o servicio y el menor coste posible que podría obtenerse para ello, a precios dados de los recursos productivos y con la tecnología disponible; depende de la conjunción de la eficiencia técnica, la eficiencia asignativa y la eficiencia de escala, y se mide operativamente por medio de la evolución temporal del coste estimado de prestar los servicios bancarios. Ambas medidas de la eficiencia pueden evolucionar independientemente al acentuarse la presión competitiva, pero son previsible relaciones recíprocas, que también debe intentarse resaltar y medir. Para todo ello, se recurre a datos agregados del colectivo de cajas de ahorros y del colectivo de bancos.

Dado que los cambios en la eficiencia del sector bancario pueden estar condicionados por otras variables distintas de la intensidad competitiva, se recurre, asimismo, a contrastar dichos cambios con dos modelos de comportamiento competitivo: el que considera que la competencia se verifica entre bancos y cajas en los mercados de préstamos y depósitos, y el que supone que la competencia se desarrolla entre oficinas operativas que ofertan servicios a los clientes mediante un diferencial entre los tipos de activo y los de pasivo. El primer modelo permite evaluar la eficiencia de mercado, en tanto que el segundo lo hace con la eficiencia de mercado y la eficiencia productiva.

Del pertinente análisis empírico, realizado sobre los datos de bancos y cajas en el período 1980-1993, se deducen conclusiones tales como el descenso de los márgenes medios de pasivo y del margen medio total, o el mantenimiento en cifras relativamente estables del coste de intermediación por oficina, que se interpreta en el sentido de que la liberalización del sector no ha afectado de forma relevante a la eficiencia productiva de la banca al por menor, de tal modo que la prestación de más y mayores servicios se ha logrado a un mismo coste y ha permitido simultáneamente el aumento de las comisiones cobradas por dichos servicios.

La mayor intensidad competitiva del sector, que se desencadena a raíz de la plena liberalización de los tipos de interés y la expansión territorial de las cajas, es también el origen de una menor elasticidad de la creación de oficinas frente a las variaciones de la demanda, con un aumento esperado en su número, de cara al futuro, muy pequeño. Los últimos años evidencian, asimismo, que cada vez es más difícil distinguir entre bancos y cajas en la actividad de banca al por menor, ante la convergencia creciente en los tipos de interés y márgenes de unas y otras

entidades. La liberalización del marco territorial de actuación de las cajas, en definitiva, se muestra como un elemento clave para la competitividad de la banca al por menor en España, y es fuente principal de las mejoras de eficiencia conseguidas.

EL CATALIZADOR DEL CAMBIO EN EL NEGOCIO BANCARIO. LA DESINTERMEDIACIÓN

Juan Bengoechea y Jesús Pizarro

El actual proceso de desintermediación al que se enfrentan las entidades de crédito afecta a las propias bases de su negocio de conexión entre ahorradores e inversores, así como a su futura configuración y a su misma supervivencia. Este proceso se origina en la implantación de nuevas tecnologías, la liberalización de casi todos los sistemas financieros occidentales y el desarrollo de los mercados de capitales; pero la rapidez de su expansión no se entiende sin el concurso de la inversión institucional, ya se derive de los fondos de pensiones, los seguros-vida o los fondos de inversión.

El primer determinante del auge de las formas de inversión colectiva es el cambio en la estructura del ahorro familiar, que se orienta progresivamente hacia la cobertura de las necesidades personales en el momento de la jubilación, hacia la mejor diversificación de sus carteras de activos financieros, el acceso a mercados inéditos para los particulares o la gestión profesionalizada de sus colocaciones. Estas formas de ahorro colectivo han contado además con un tratamiento fiscal comparado ventajoso, al que no ha sido ajeno, en muchos casos, el beneplácito de las autoridades económicas para generar una demanda permanente y profunda de los títulos públicos con la que cubrir sus necesidades de financiación de déficit públicos crecientes. Sus efectos, en los principales países de la OCDE, han sido los de restar importancia a los depósitos bancarios, tanto a la vista como a plazo.

Los efectos específicos de la desintermediación sobre el pasivo de las entidades bancarias constituyen un motivo de preocupación añadida, dado que la dilución de las barreras que compartimentan los diferentes mercados ha motivado la progresiva capacidad de sustitución recíproca entre los productos de ahorro. El desarrollo de los mercados monetarios constituye un buen ejemplo de esa sustitución ya que, al permitir operar a los fondos de inversión en activos monetarios como verdaderas cuentas corrientes sobre las que extender talones, ha elevado el coste de oportunidad de los depósitos bancarios y acrecentado la volatilidad de sus tipos de interés. El coste financiero del pasivo bancario se ha elevado notablemente y ha repercutido en una progresiva tendencia al estrechamiento del margen bruto de intermediación.

Las partidas del activo bancario tampoco quedan al margen del fenómeno de la desintermediación generada por los inversores institucionales, al motivar su rápido crecimiento un flujo de recursos hacia los mercados de capitales que puede aprovecharse por las grandes empresas, con una buena calificación crediticia, para la emisión de pagarés y la consiguiente efusión del crédito bancario. En determinados países, además, los inversores institucionales han jugado un papel relevante en el proceso de titulación de los créditos registrados. Este proceso, junto a las evidentes ventajas para la ratio de solvencia de las entidades bancarias, ha motivado en determinados casos la degradación de la calidad media del activo, ante la necesidad de escoger paquetes de buena calidad para titular.

En un contexto como el descrito, puede incluso dudarse sobre la capacidad de subsistencia de las propias entidades de depósito ante nuevas formas de financiación más eficientes que las canalizadas por su intermediación. Frente a esta hipótesis del declive de la importancia del sector bancario, caben dos posturas contrapuestas: la que explica la incapacidad de la banca para adaptarse al cambio tecnológico y competitivo por las restricciones normativas que la regulan, y la que lo justifica por el secular

proteccionismo del sector, que había permitido generar en él un exceso de capacidad. Sea cual sea la postura que se sustente, la realidad y pujanza del fenómeno desintermediador está erosionando fuertemente la base tradicional de la banca comercial y la está forzando a afrontar el difícil dilema entre comercializar los nuevos productos, convirtiéndose en artífices de la desintermediación, o inhibirse ante ellos con el riesgo de padecer un declive imparable de su posición en el sistema financiero.

Hay además otro dilema organizativo al que deben hacer frente las entidades bancarias, como es el de la paulatina sustitución de las actividades maduras por las nuevas líneas de negocio. Las alternativas para ello son dos: o bien la integración de las nuevas unidades de negocio en la estructura organizativa existente, con un riesgo evidente de conflictos de intereses entre la entidad y sus clientes, o bien la independencia entre unas y otras unidades, con la pérdida de sinergias para el resultado conjunto de la entidad.

Finalmente, los recursos humanos y materiales implicados en la función de producción de las entidades bancarias también se ven afectados por el fenómeno de la desintermediación que, unido a la desregulación, motiva el estrechamiento del margen financiero y cuestiona la funcionalidad de unas tupidas redes de oficinas, con elevados costes operativos para la captación de depósitos. En la situación descrita, los clientes sólo estarán dispuestos a pagar el asesoramiento o los servicios que añadan valor a su situación financiera y patrimonial, y ello requiere de las entidades un esfuerzo de formación de sus empleados que les permita afrontar el nuevo tipo de conocimientos que deberán poseer, así como la paulatina impregnación de una nueva cultura financiera en todos los niveles de su organización.

FUSIONES EN EL SECTOR DE CAJAS DE AHORROS Y ECONOMÍAS DE ESCALA

José Luis Raymond

El proceso de fusiones que ha caracterizado la evolución de las entidades de depósito españolas durante los últimos años ha sido particularmente relevante en las cajas de ahorros, y ha motivado una diversidad de trabajos de investigación sobre sus motivaciones y efectos, entre los que se inscribe el presente estudio. En concreto, y admitiendo que pueden ser múltiples las causas de un proceso de fusión, se pretende aquí estudiar el comportamiento de los costes de la entidad al variar su dimensión (sus posibles economías de escala, en definitiva), resaltando, asimismo, otras posibles vías mediante las que lograr la expansión de una entidad concreta, tales como el aumento del tamaño medio de los depósitos, el aumento del tamaño medio de las oficinas, o el incremento en el número de éstas. La variable elegida para cuantificar el tamaño de las entidades es la del volumen de sus recursos ajenos.

El marco conceptual para evaluar economías de escala se plantea usualmente a partir de la especificación de una función de costes, en la que éstos se hacen depender del volumen de *output* y de los precios de los *inputs*. De esta forma, la elasticidad de los costes con respecto al nivel de *output* constituye una medida de la existencia de economías de escala; si bien esta medida se ve condicionada por la definición de una medida adecuada del *output* y la valoración de los precios de los *inputs*. En este trabajo, se ha optado por medir el *output* mediante el volumen de depósitos, y se ha supuesto que el precio de los *inputs* al que se enfrentan las diversas entidades es aproximadamente el mismo, con lo que los costes pasan a depender únicamente del nivel de *output*. En cuanto a la estimación de la función de costes, se ha dispuesto de un panel de cajas de ahorros observadas entre los años 1989 y 1993.

Entre los resultados empíricos así obtenidos, son de destacar la evidencia de unas muy elevadas economías de escala de los costes de transformación relacionadas con el tamaño medio de los depósitos, así como ciertas economías de escala vinculadas

con el tamaño medio de las oficinas; y de ahí, la conclusión acerca de que la vía más eficiente de expansión de una caja de ahorros sea el aumento del tamaño medio de los depósitos, seguida del aumento del tamaño medio de sus oficinas. Por otro lado, y de cara a detectar las causas explicativas de una fusión, el estudio pone asimismo de manifiesto que la necesidad de alcanzar un umbral mínimo de dimensión por una caja de ahorros, sobre todo en las pequeñas, contribuye a incrementar la probabilidad de fusión de la misma con otra entidad; al igual que incrementa dicha probabilidad la necesidad de solventar posibles problemas de solvencia de la entidad en cuestión.

Finalmente, un análisis individualizado y *ex post* de las cajas de ahorros afectadas por procesos de fusión, durante los últimos años, pone de manifiesto en el estudio que el año de mayor intensidad de las fusiones en las cajas fue 1990, y que, a raíz de los procesos de fusión verificados, se produjo un ligero aumento de la rentabilidad relativa de los recursos ajenos de las cajas fusionadas respecto de las no fusionadas, pero dicho aumento distó de ser sustantivo. Esta mejora de la ratio de rentabilidad está, por otra parte, en consonancia con las débiles economías de escala calculadas a partir de la función de costes. El período analizado, no obstante, es demasiado reducido para que estas conclusiones puedan tomarse con un elevado grado de permanencia, y de ahí que deban ser sometidas a nuevos contrastes sobre un mayor número de observaciones.

MODIFICACIONES RECIENTES EN LA ESTRUCTURA DE LOS BALANCES Y CUENTAS DE RESULTADOS DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS

Juan Luis Corral Sánchez

El sistema financiero español, en general, y el sector bancario, en particular, se han visto sometidos durante las dos últimas décadas a un fuerte proceso de transformación que ha alterado sustancialmente el escenario de actuación de nuestros dos principales grupos de entidades de depósito, como son bancos y cajas de ahorros. Ante esta constatación, se pretenden analizar los efectos de dicho cambio de escenario, sobre unas y otras entidades, atendiendo a los estados económico-financieros resuntivos de su situación patrimonial y resultados. Para ello, se revisan de forma comparada las estructuras de los balances y cuentas de resultados de bancos y cajas en el período 1990-1993.

Por lo que se refiere al balance de bancos y cajas de ahorros, las principales modificaciones estructurales producidas en el activo resaltan la permanente preocupación de las cajas por el mercado doméstico, en tanto que los bancos parecen haber iniciado una estrategia en la que los flujos orientados hacia el exterior alcanzan cada vez una mayor significación.

En cuanto a la estructura financiera, los cambios verificados en los bancos han sido mucho más profundos y duraderos que en las cajas, que han visto reforzadas las fuentes de financiación tradicionalmente utilizadas para la captación de sus recursos. Esta diferencia de comportamiento está en la base del proceso de divergencia que luego se detectará en las cuentas de resultados, dada la sustitución que se han visto obligados a realizar los bancos entre unos menores recursos de clientes y una mayor financiación interbancaria, frente a la que pueden desplegar un inferior poder de mercado. Las cajas, por el contrario, refuerzan la cifra de depósitos y con ello incurren en unos costes financieros significativamente más reducidos que los bancos, aunque con tendencia temporal creciente. En cualquier caso, se pone de manifiesto la fuerte incidencia de los fondos de inversión como alternativa a los depósitos tradicionales, tanto en unas como en otras entidades.

El estudio tradicional de los márgenes de las cuentas de resultados, pone de relieve, por su parte, los efectos de la mayor competencia que ha afectado el desarrollo de la actividad bancaria durante los pasados años. Sus resultados más significativos han

sido: el recorte del margen financiero, mayor en los bancos que en las cajas, que se han visto afectadas, sobre todo, por el crecimiento de los costes financieros; la contracción del margen ordinario en los bancos y su ligero incremento en las cajas, como resultado de la mayor repercusión por éstas sobre su clientela de otros productos ordinarios; la relativa convergencia del margen de explotación de todas las entidades, como fruto del esfuerzo generalizado por contener los gastos de explotación ante las nuevas restricciones del entorno, y la presión a la baja experimentada por los resultados antes de impuestos, ante factores tales como el fuerte crecimiento en las dotaciones por provisiones de todo tipo.

Atendiendo, por último, a otros indicadores relevantes de gestión, se refuerza aún más la tesis de que bancos y cajas de ahorros han seguido sendas claramente divergentes durante los últimos años. Mientras que los bancos han recortado claramente el número de oficinas operativas y el tamaño de sus plantillas, las cajas han visto crecer el número de sucursales y el de empleados. Además de reflejar otras pautas comunes, como la de que las sucursales tengan en 1993, en promedio, un tamaño ligeramente inferior al que ostentaban a finales de 1990; y que este hecho, junto con el crecimiento en el volumen de negocio, haya motivado el aumento de los niveles de productividad aparente en unas y otras entidades de depósito durante el período considerado.

COMPETITIVIDAD Y EFICIENCIA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS: ANÁLISIS COMPARATIVO

Javier Quesada

Las radicales transformaciones producidas en el sistema financiero español durante los últimos años, secuela principal de su proceso de liberalización, han obligado a las entidades financieras a adoptar nuevos planteamientos estratégicos para afrontar el nuevo marco competitivo. Ante este hecho, el trabajo se plantea analizar sus efectos sobre el objetivo de estimular la productividad y eficiencia de las entidades financieras, tanto desde las perspectivas comparadas nacional e internacional como desde la consideración de las entidades individuales y de los sistemas bancarios en su conjunto.

La productividad de una entidad financiera se entiende como la relación técnica existente entre los recursos utilizados y la producción obtenida de bienes o servicios financieros. Su medida se puede plantear a partir de la estimación de una frontera eficiente, que resulta definida por las entidades que ofrecen un mayor grado de productividad (métodos paramétricos) o por combinaciones lineales de las mismas (métodos no paramétricos), y que sirve de pauta comparativa con cada entidad en concreto. De igual modo, una vez definido el indicador, éste es susceptible de analizarse en su evolución temporal, a efectos de medir los cambios de productividad en las entidades.

Las entidades financieras españolas, espoleadas por la mayor competencia y su secuela del estrechamiento del margen financiero, han experimentado, si se descuenta el efecto de ese estrechamiento, un constante incremento de la productividad total de los factores a través de los últimos años, aunque deba señalarse la dispersión entre los ritmos de mejora de unas entidades a otras, así como matizarse las diferencias que pueden producirse en la productividad por las medidas alternativas que se elijan para los inputs y outputs bancarios. Más en concreto, y en la comparación entre bancos y cajas de ahorros, éstas ofrecen un mayor nivel general de productividad y una mayor homogeneidad que la que se detecta entre los bancos.

La eficiencia se conceptúa como el grado de optimalidad conseguido en la utilización de los recursos precisos para la producción de los servicios bancarios, por lo que se vincula con la proximidad que tenga el nivel de productividad de una entidad concreta con el máximo que pudiera ser alcanzable por la misma. En general, esa eficiencia de una entidad individual mejora cuando lo hace su productividad, pero también se puede obtener una

mejora en la eficiencia de un conjunto de entidades cuando las menos eficientes se aproximen a las más eficientes, por lo que constituye también un indicador de la mejora de eficiencia de los sistemas bancarios.

La medida concreta de la eficiencia suele abordarse desde la detección de las economías de escala de las entidades, que se conceptúan como aquellas reducciones de costes que se deducen de un tamaño de producción determinado. Bajo este prisma, la revisión de las aplicaciones empíricas de diversos autores no ofrece datos concluyentes acerca de dichas economías que, sobre todo, se manifiestan en el nivel de las oficinas operativas o en el tamaño de los depósitos, ya que la posible ventaja de operar con unidades de negocio de mayor dimensión se ve contrarrestada por el mayor coste financiero en el que se incurre para lograrlas. El uso de los modelos de frontera constituye una vía alternativa, que permite captar no sólo las ineficiencias de escala, sino también las de índole técnica y asignativa. Con base en las diversas aplicaciones hechas sobre estos modelos, pueden apreciarse las repercusiones habidas sobre las entidades financieras españolas por factores complejos, tales como la homogeneización de la productividad entre las entidades, la mayor competencia o la implantación de las nuevas tecnologías.

En comparación internacional, los anteriores indicadores ponen de relieve que, pese a ser el sistema bancario español menos eficiente que el de otros países, algunos bancos españoles se encuentran entre los más eficientes del mundo occidental. De igual modo que, si se introducen algunas correcciones en los indicadores, para homogeneizar el entorno en el que operan los bancos españoles con el estándar internacional, dicha menor eficiencia del sistema bancario español es sólo aparente, y se justifica más por las condiciones en las que se desenvuelve la actividad que por la calidad de la gestión desarrollada por nuestras entidades.

ECONOMÍAS DE ESCALA Y CAMBIOS EN LA PRODUCTIVIDAD: EL CASO DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

Emili Gritell-Tatjé y C. A. K. Lovell

Las definiciones de la productividad, como la ratio producto/factor, y la del cambio en la productividad, como las modificaciones en el anterior cociente, ofrecen un marco conceptual poco realista, cuando se trata de aplicarlas de forma operativa sobre entidades que ofrecen múltiples productos mediante la combinación de múltiples factores. Para solventar ese problema de medida, índices como los de Fisher y Törnqvist utilizan los precios para agregar las variables de cantidades de productos y factores y homogeneizar así los componentes de la productividad, sobre la base de una conducta optimizadora de los agentes, que identifica dichos precios con los ingresos marginales de los productos y los costes marginales de los factores.

No obstante, y sobre todo en determinados casos como los de las entidades financieras, las hipótesis de optimización de los anteriores índices o de conocimiento inequívoco de los precios pueden ser controvertidas, por lo que en el trabajo se reivindica otro índice, propuesto hace ya bastantes años por Malmquist, para medir la productividad y sus cambios, solventando los inconvenientes de los índices más usuales.

Este índice que ahora se estudia y aplica a las cajas de ahorros españolas durante el período de mayor liberalización de estas entidades (1986-1991), ofrece ventajas comparativas frente a los anteriores, que pueden resumirse en las siguientes: se basa en funciones de distancia a la frontera de producción eficiente, y por ello es apropiado para funciones de producción de múltiples productos y factores; no requiere disponer de informaciones sobre los precios para agregar las variables, y, por tanto, tampoco presupone comportamientos optimizadores en los agentes; y resulta fácil de calcular, mediante técnicas de pro-

gramación lineal que, por otro lado, proporcionan «precios sombra» para ponderar *outputs* e *inputs*. Además, y para solventar el inconveniente de que el índice propuesto no incorpora la posibilidad de medir la contribución de las economías de escala a los cambios en la productividad, se propone una generalización del mismo en la que desaparece dicho inconveniente.

El cálculo y la desagregación del índice en cuestión sobre la muestra de cajas de ahorros españolas en el período indicado muestran que la productividad global de estas entidades descendió ligeramente, debido probablemente a la costosa expansión de las redes de oficinas y a la dilación con la que ésta se traduce en aumentos de los depósitos y los créditos. Otra explicación plausible se relaciona con los procesos de fusión que afectaron al sector, y que pudieron dar lugar a que no todas las cajas que participaron en ellos redujesen sus costes mediante la generación de economías de escala y a una duplicidad entre las redes de oficinas preexistentes que tardase en solucionarse por las entidades fusionadas. No obstante, es probable que estas circunstancias adversas para la productividad de las cajas vayan desapareciendo conforme se realicen los ajustes necesarios en las entidades fusionadas y en las redes de oficinas, y que el proceso de liberalización contribuya de manera efectiva al incremento de la productividad del sector.

LAS ENTIDADES FINANCIERAS Y LA ADECUACION A LOS REQUISITOS PRUDENCIALES DE CAPITAL PROPIO

Santiago Carbó

La adecuación de las entidades financieras a los requisitos prudenciales de capital propio se ha demostrado durante los últimos años como uno de los factores microeconómicos de competitividad más importantes; además de ser esa regulación un determinante macroeconómico de la solvencia y estabilidad del sistema financiero. No es extraño, por tanto, que se otorgue una importancia creciente a las ratios de recursos propios para evaluar la competitividad, tanto de las entidades individuales como de los sistemas financieros, como indicadores de solvencia que completan los habituales de rentabilidad y crecimiento de los activos.

Los fundamentos teóricos de la adecuación de capitales propios en las entidades financieras inciden en la necesidad de que los recursos propios cubran las potenciales pérdidas antes de que éstas se trasladen a los depositantes o a los sistemas de cobertura de los depósitos, y de ahí la preocupación de las autoridades financieras por imponer un nivel adecuado en los mismos para salvaguardar la solvencia de las entidades y del sistema financiero en su conjunto. Las variables que influyen en la decisión de recursos propios dependen tanto de las fuerzas del mercado como de la gestión de cada entidad y del marco regulador, y se ven por ello inmersas en los resultados de decisiones microeconómicas sobre la generación de recursos, el coste del capital, la posición de riesgo asumida o la propia estrategia de las entidades de depósito, así como por las decisiones de la autoridad reguladora y la existencia o no de un seguro de depósitos.

En el marco de la Unión Europea, la regulación actual toma sus antecedentes del acuerdo de Basilea sobre convergencia en la definición y exigencias de recursos propios, y refleja una preocupación constante por la definición de unas normas de solvencia homogéneas, que tenderá a acentuarse durante los próximos años, debido a la preocupación por cuestiones tales como el riesgo sistémico del sistema financiero, la mayor volatilidad de los productos financieros derivados, la actividad creciente de las agencias de calificación, la titulación de activos y el crecimiento de las operaciones fuera de balance.

La posición de las entidades financieras españolas ante el reto competitivo de los recursos propios resulta favorable, ya que en términos agregados supera con creces la ratio mínima del 8 por 100 del BIS y se encuentra por encima de los valores ofrecidos

por las entidades francesas, alemanas e italianas. En cuanto a la ratio entre recursos propios y activos totales, se observa un crecimiento generalizado de la misma en todos los países de la Unión Europea durante los últimos años, que ha sido especialmente intenso en el caso español, debido probablemente a que el fuerte crecimiento de los activos ha obligado a los recursos propios a crecer a una tasa aún superior, para no perjudicar el grado de capitalización de las entidades. Una consecuencia lógica de esa situación es la de que no se verifique la hipótesis del *capital crunch*, o reducción de los activos en las entidades deficientemente capitalizadas para mantener las exigencias de capital, en ningún país europeo.

La consideración de los valores de mercado de las entidades bancarias constituye, por último, un complemento valioso de la regulación estrictamente contable de los recursos propios, y debería estimarse su inclusión sistemática por las autoridades supervisoras en la nueva normativa. De igual forma, debería evaluarse el impacto que cualquier coeficiente de solvencia tiene sobre el coste de intermediación o la posición de riesgo de cada entidad, así como sobre el coste de los recursos financieros que se canalicen hacia el sector real de la economía.

LAS TECNOLOGIAS DE LA INFORMACION COMO FACTOR DE COMPETITIVIDAD Y LIDERAZGO EN EL NEGOCIO BANCARIO

Emilio Rincón

Frente a la idea dominante de que las tecnologías de la información constituyen el paradigma a seguir para lograr ventajas competitivas y liderazgo en el negocio bancario, el trabajo desmitifica su alcance estratégico, al hilo de una serie de reflexiones personales del autor sobre el pasado, el presente y el futuro previsible de dichas tecnologías de la información. El argumento esencial que se maneja para ello es que el gran desarrollo de la actividad bancaria durante los últimos años no ha corrido parejo con una transformación equivalente de la propia índole del negocio. Las tecnologías de la información, por su parte, han contribuido al desarrollo del negocio bancario, pero no han sido la causa determinante del mismo. Pese a que ha habido numerosos ejemplos de entidades bancarias concretas que han sido pioneras en la implantación de alguna tecnología de la información, ninguna de tales entidades ha conseguido ventajas competitivas con ello, al haber sido imitadas rápidamente por sus competidores: la tecnología informática está o puede estar disponible para todos.

El pasado de las tecnologías de la información tuvo dos estrategias principales: la automatización y la reducción de costes. Sus logros han redundado en beneficio del cliente, sobre todo mediante el teleproceso que ha mejorado la seguridad y la rapidez de ciertos servicios, pero que no ha cambiado el proceso en sí que antes se prestaba manualmente. El problema es que tales ventajas no se han aprovechado por las entidades para modificar su estructura organizativa ni los procesos propios del negocio, tal vez por el temor a asignar mayores responsabilidades de decisión al personal de las oficinas operativas.

El presente de la aplicación por las entidades bancarias de las tecnologías de la información ofrece una aparente situación de equilibrio, tanto en la reducción de costes como en el liderazgo tecnológico o en la innovación apoyada en la tecnología. Sin embargo, nadie está logrando mejoras sensibles con la utilización de las mencionadas tecnologías, aunque se siga empleando mucho dinero para implantarlas, esta vez en la búsqueda de la utopía de los sistemas de información de gestión. Estos sistemas son la resultante de dos componentes: los sistemas de obtención de la información y los sistemas de gestión. Los primeros son capaces de obtener toda la información precisa, sólo condicionada por el coste que decida asumirse para lograrla. Pero los sistemas de gestión no pueden implantar un estilo de dirección si se carece de él, ni pueden ayudar a resolver los nue-

vos problemas estratégicos, al basarse en la resolución de los problemas del pasado o, todo lo más, del presente. En paralelo con estos planteamientos, las tecnologías de la información se ocupan hoy de temas como la continua mejora de la relación capacidad/precio en los pequeños ordenadores respecto a los grandes sistemas, la reducción de la sobrecapacidad con la que se diseñaron en el pasado muchos sistemas informáticos en las entidades financieras, o la subcontratación en bloque de todos los recursos y aplicaciones informáticas de éstas.

El futuro, por último, puede considerarse bajo los prismas tecnológico y organizativo. Desde la primera perspectiva, la apuesta parece hacerse hacia los sistemas multimedia, que asocian de manera íntima e innovadora la informática y las telecomunicaciones, y que permiten, desde la segunda perspectiva, innovar en la organización y funcionamiento de las entidades bancarias. Con ello se vuelve al principio: las tecnologías sólo tienen un valor estratégico efectivo cuando dan lugar a cambios organizativos profundos en las entidades que las emplean. Existen muchos ensayos en ese intento, como el proyecto piloto de oficina «automatizada» del Banco del Comercio, pero su validez final como ventaja competitiva sostenible en el futuro inmediato vendrá más de la capacidad decisional de las personas que utilicen los sistemas de información que de las posibilidades técnicas de éstos.

LOS SISTEMAS DE INFORMACION DE GESTION EN LAS ENTIDADES BANCARIAS: NUEVOS RETOS

Ramón Martínez Vilches

El término entidades bancarias engloba un conjunto heterogéneo de unidades económicas, ya sea desde la perspectiva jurídica, el enfoque estratégico, las líneas de negocio o la actividad desarrollada, que es multiproducto, multiservicio y multiplanta. Dadas estas características, cabe afirmar que no existe un único sistema de información de gestión que pueda aplicarse a todas ellas, sino más bien que debe considerarse un conjunto de sistemas que, interrelacionados de forma adecuada, permiten satisfacer las necesidades de captación y generación de información para la toma de decisiones en los diferentes ámbitos de las organizaciones bancarias.

Los sistemas de información de gestión empleados en el negocio bancario no se conciben en el momento presente sin relacionarlos con las estrategias, a efectos de posicionar a la entidad frente a un entorno competitivo cambiante. Esas estrategias son mutables, por lo que resulta procedente detectar el conjunto de tendencias o líneas de acción que las caracterizan a través del tiempo en cada entidad. Hecho esto y repasadas las etapas de crecimiento, expansión, diversificación, innovación y segmentación por las que ha pasado el sistema financiero español durante los últimos años, cabe sintetizar el conjunto de características mínimas que debe tener un sistema de información de gestión. Estas son las de flexibilidad, o capacidad de incorporar con cierta rapidez los cambios del entorno; adaptabilidad, o capacidad de modificar su estructura de funcionamiento; integración, o posibilidad de establecer un todo coordinado entre sus componentes; coordinación entre sus diferentes sistemas, para dar respuesta a sus necesidades de información; complejidad de diseño, pero facilidad de utilización para el destinatario final, y coherencia con la estrategia de negocio, y no con el sistema de información contable disponible por la entidad.

Entre los sistemas de información de gestión aplicados en la práctica pueden considerarse el sistema de dirección, planificación y control, la gestión por procesos y el sistema de información comercial. El primero está formado por tres ámbitos: estratégico, táctico y operativo. La gestión por procesos se centra en el cómo hay que hacer las cosas más que en el qué hacer, mediante el uso de herramientas como el análisis de la actividad basado en el coste, el análisis del valor o la gestión de calidad total. Y el sistema de información comercial, por su parte, sintetiza la respuesta de las entidades bancarias al nuevo marco com-

petitivo, mediante la orientación de la actividad comercial hacia el cliente por la vía de la segmentación.

La propuesta de un sistema de información de gestión para las entidades bancarias debe ser así múltiple, al igual que lo son sus necesidades de información de gestión y los ámbitos de negocio, con más de 120 líneas detectables en el momento presente. De ahí que resulte oportuno analizar primero cuáles son los dominios clave del negocio bancario, los factores de que depende cada uno de ellos y los retos que deban afrontarse en el futuro en cada caso, para caracterizar luego el sistema idóneo para afrontar su gestión. En síntesis, dichos dominios clave son los diez siguientes: la contabilidad de gestión, la gestión por procesos, la gestión económica y financiera, la gestión por objetivos, la gestión comercial, la gestión competitiva, la gestión estratégica, la gestión del entorno ambiental, la gestión intragrupo y la gestión de la calidad en los servicios. Su integración es la base de los sistemas de información de gestión en la actividad bancaria y su permanente replanteamiento es el reto a superar por las entidades bancarias en la presente década.

ESTUDIO DE LA COMPETITIVIDAD DE UNA ENTIDAD FINANCIERA: EL CASO ARGENTARIA

Mónica Melle e Isabel Plaza

La competitividad de una entidad financiera —o de una empresa en general— está condicionada tanto por su entorno genérico como específico. Si bien, muchas veces son los factores estrictamente empresariales los que mejor explican el éxito de alguna empresa concreta frente a otras pertenecientes a un mismo sector.

Bajo esta premisa, al abordar el análisis de la competitividad de una entidad financiera concreta: Argentaria (grupo financiero creado en 1991 e integrado por la Corporación Bancaria de España, S. A. y una serie de bancos, públicos en su origen), es preciso tener presente un primer grupo de factores macroeconómicos que determinaron la situación de la economía española durante 1993. En ese marco, la actuación de las empresas españolas se caracterizó por una fuerte caída de la actividad, con graves consecuencias en el empleo y un grave descenso de la demanda nacional, del consumo de las familias y de la inversión. El producto interior bruto descendió un punto porcentual, aunque durante el primer semestre de 1994 se ha producido un paulatino cambio de tendencia. La inflación se moderó levemente en 1993, mientras que el déficit público creció de forma alarmante. La reducción de los tipos de interés contribuyó favorablemente a la recuperación y los tipos de cambio mejoraron la competitividad de las empresas españolas en el exterior, lo que propició el aumento de las exportaciones.

En el Informe anual del World Economic Forum, y dentro del factor «finanzas», se destacan, no obstante, la solvencia de las entidades financieras españolas, el número de nuestras entidades que se encuentran entre las más grandes del mundo, y el elevado volumen de depósitos bancarios. No puede olvidarse, a ese respecto, que el entorno del sector financiero se ha caracterizado durante los últimos años por la desregulación, la globalización de los mercados, la desintermediación financiera y el aumento de la competencia, no sólo en productos de pasivo, sino también de activo: créditos hipotecarios y créditos personales. Competencia que se ha visto acrecentada igualmente por la libertad de entrada de entidades extranjeras, a raíz de la entrada en vigor del Acta Única.

Algunos de los factores vinculados al ámbito interno del Grupo Argentaria, que condicionan su competitividad, son su cultura, determinada por una marcada tendencia de acercamiento a los estándares del sector privado y una orientación al mercado; su estructura organizativa de banca federada, mediante la cual Argentaria consigue un adecuado equilibrio entre las dos fuerzas que la integran: por un lado, la competencia entre las Unidades de Negocio especializadas y con gestión autónoma para alcan-

zar sus objetivos y, por otro, la cooperación y coordinación, necesarias para la maximización de los resultados globales, a través del Centro Corporativo.

Argentaria es, asimismo, un grupo muy diversificado, que durante el ejercicio 1993 ha llevado a cabo estrategias de desarrollo, tanto de nuevos productos mediante una innovación constante, como de mercados, intensificando su presencia en nuevos mercados en los que disponía de evidentes capacidades de desarrollo —mercados de capitales y de valores, fondos de inversión y pensiones, seguros, medios de pago, negocio de banca directa y electrónica—. En los negocios tradicionales ha incrementado su presencia, al aumentar considerablemente su cifra de inversión crediticia en todos ellos. De este modo, las estrategias de expansión desarrolladas por la entidad han contribuido de forma favorable al incremento de un 7,9 por 100 de sus activos totales medios durante el último ejercicio 1993. Sin embargo, la elección entre este objetivo de crecimiento y el de rentabilidad de la entidad pone de manifiesto que Argentaria ha sacrificado este último para aumentar rápidamente su tamaño, acorde con una tendencia seguida por el total de bancos.

La estructura organizativa adoptada por el Grupo le permite explotar sus dos principales ventajas competitivas: unos costes de estructura relativamente bajos y una amplia base de clientes sin explotar. La cualificación del equipo directivo de Argentaria le proporciona una ventaja competitiva duradera, dado que no es transferible y difícilmente imitable por la competencia, al igual que su imagen de marca y su apuesta por la tecnología. La elevada capitalización del Grupo constituye otra de sus fortalezas más importantes. No obstante, el elevado volumen de activos dudosos que posee Argentaria y sus reducidos márgenes en relación a la media del sector constituyen algunos de sus puntos débiles.

La valoración de Argentaria por el mercado, cuando ha acudido a él para obtener fondos, ha sido muy positiva. La demanda de los títulos ofertados al mercado, y la evolución posterior de la cotización de las acciones del Grupo, bastante favorable, pueden servir como indicadores externos de valoración de la competitividad de esta entidad financiera. Así lo demuestra también la evolución favorable de las principales magnitudes del Grupo durante el primer semestre del año 1994, según datos recientes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

DIEZ REFLEXIONES SOBRE CALIDAD DE SERVICIO EN LA BANCA DE PARTICULARES. ANALISIS CUALITATIVO DE LA REALIDAD ESPAÑOLA

Sonia M. Rodríguez Parada

El entorno competitivo actual de las entidades financieras españolas representa un reto adicional para el objetivo de gestión de la calidad que es propio de cualquier empresa de servicios; máxime en una situación en la que paulatinamente parece superarse la crisis económica padecida durante los últimos años. En ese sentido, la calidad de los productos y servicios, la calidad de la gestión y la calidad de los recursos humanos pueden ser los factores determinantes de la competitividad relativa de una entidad financiera y coadyuvar a la reactivación de la economía española.

La calidad aplicada a la actividad financiera representa una nueva forma de orientar el negocio y competir en el ámbito sectorial. Su implantación tiene un origen estadístico y unas aplicaciones eminentemente industriales que, progresivamente han ido trasladándose a la actividad bancaria, en el intento de consolidar una relación duradera, intensiva e integral con el cliente. De hecho, han sido los cambios producidos durante los últimos años en el negocio financiero los que han motivado ese cambio de enfoque estratégico hacia la calidad, como forma de generar ventajas competitivas sostenibles para las entidades financieras, sometidas a restricciones insalvables en la implantación de otras estrategias competitivas como la innovación (fácilmente imitable), los nuevos productos y servicios (no protegibles y, por tanto,

también imitables) o la diferenciación en precios (imitable y causante del estrechamiento de los márgenes bancarios).

La misma evolución de los niveles de formación y exigencia de la clientela de las entidades financieras está en la base de la búsqueda de la calidad a la que se ven obligados aquéllas. Ante una oferta de productos y servicios financieros cada vez más liberalizada y competitiva, la calidad de servicio se convierte en un importante factor de diferenciación entre las entidades y en un fuerte vínculo de fidelización de los clientes, lo que la dota de sostenibilidad a medio y largo plazo. Ello no supone minusvalorar las estrategias de precios, sino complementar su atractivo puntual e indiferenciado con la relación estable que proporciona la oferta de un buen servicio, al que el cliente no esté dispuesto a renunciar.

Como resultado de esa preocupación por la calidad, el trabajo recoge los principales resultados de un estudio de mercado empírico de carácter cualitativo, realizado en las principales entidades financieras españolas por cuota de mercado y según su implicación efectiva con la realización de proyectos de calidad total. Esos resultados pueden sintetizarse en diez reflexiones básicas sobre la calidad del servicio financiero:

Las tres dimensiones principales del servicio financiero, humana, tecnológica y financiera propiamente dicha, deben orientarse hacia el cliente, salvaguardando el principio de eficiencia económica. Ello supone distinguir una calidad técnica y otra organizacional en las entidades financieras, ambas igualmente relevantes.

La calidad del servicio financiero debe enmarcarse en una cultura más amplia de la entidad, la calidad total para el cliente, tanto interno (empleados) como externo (destinatario final del servicio).

La cultura de la calidad total requiere de un programa de implantación fundamentado en ocho procesos prioritarios de desarrollo: investigación comercial, segmentación, innovación financiera, benchmarking, comunicación interna y externa, formación continuada de los recursos humanos y motivación y reconocimiento del personal.

El cliente de una entidad financiera, sobre todo en el negocio de particulares, valora de manera determinante la calidad del servicio recibido de las entidades financieras.

Ninguna entidad financiera española ignora en el momento presente la importancia de la calidad del servicio, aunque la vigencia de esa preocupación es relativamente reciente.

La opinión de los Defensores del Cliente de las entidades que han creado esa figura, confirma la apreciación acerca del incremento significativo que ha experimentado la cultura financiera media de los clientes, lo que ha elevado, asimismo, los requisitos de exigencia hacia la calidad del servicio recibido.

El adecuado desarrollo de la calidad del servicio en las entidades financieras reporta beneficios para éstas, de carácter cualitativo y cuantitativo.

Las tendencias que se anuncian en el sector financiero español, de cara al horizonte de 1996, propician y vaticinan el éxito de las estrategias de diferenciación basadas en la calidad del servicio.

La calidad del servicio representa una ventaja competitiva sostenible para las entidades financieras que deciden afrontarla.

Los clientes constituyen la mejor fuente de información para la mejora progresiva de la calidad del servicio prestado por una entidad financiera.

ESTRATEGIAS BANCARIAS EN LA UNION EUROPEA: LAS ENTIDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS DESDE EL INFORME CECCHINI

Edward P. M. Gardener

La llegada de la «Europa de 1992» ha elevado el interés político y económico por las entidades de servicios financieros y sus

estrategias, tanto por la innegable trascendencia de los sistemas financieros en los países occidentales como por la evaluación que habla hecho en su momento el Informe Cecchini (1988) acerca del impacto previsible de la desregulación en los sectores financieros, que hoy ya se puede contrastar con sus resultados efectivos. Inscrito dentro de esa corriente de interés, el trabajo pretende analizar el marco en el que se implantan dichas estrategias de las entidades financieras, así como evaluar los métodos existentes e idóneos para juzgar su eficiencia relativa.

El entorno estratégico en el que se inscribe la actuación de las entidades financieras está movido por unas fuerzas de cambio que han sido objeto de atención reiterada y abundante en la literatura especializada. Entre estas fuerzas, y desde la perspectiva de la Europa de 1992, alcanza un especial relieve la desregulación estructural, destinada a suprimir las trabas que puedan limitar la actuación de las instituciones y mercados financieros, en aras de una competencia más libre y con el resultado de disgregar grupos institucionales antes homogéneos y globalizar mercados antes segmentados. Junto a ese proceso de desregulación, se ha producido otro paralelo de nueva regulación o «re-regulación», derivado de los nuevos requisitos normativos y de supervisión prudencial, para garantizar la aplicación de las disposiciones mercantiles y proteger a los inversores en el entorno previamente liberalizado y dotado de una mayor competencia entre las entidades financieras.

Como fruto de esos cambios, las estructuras y estrategias bancarias se están viendo sometidas a un proceso radical de reorganización y crecimiento. Factores sociales tales como el envejecimiento progresivo de la población y la mayor cultura financiera de los clientes están en el origen del desarrollo de productos de previsión y seguro, así como del nacimiento del modelo de banco virtual, en el que los medios informáticos y de telecomunicación multiplican los canales de acceso del cliente a los servicios bancarios.

Los factores macroeconómicos también inciden en el proceso de transformación del negocio bancario, configurando un entorno genérico de elevadas volatilidades en los tipos de interés, de cambio y de inflación, y en el que se configuran retos a afrontar como la unión económica y monetaria, los acelerados procesos de privatización de empresas públicas o la emergencia al mercado de los países de la antigua Europa del este. Todo ello está poniendo en serios aprietos a la industria bancaria mundial, que se ve afectada por el declive de la rentabilidad de los recursos propios, el estrechamiento de los márgenes, la adecuación a los mayores requisitos de capital y la reducción de las calificaciones de determinados bancos.

Los bancos están respondiendo, en primer lugar, a los nuevos retos del entorno mediante el control y reestructuración de sus costes, para adecuarlos a los ingresos, aunque no son muchas las entidades que hayan logrado reducciones significativas en su ratio coste/ingresos desde la década de los ochenta. Pero también lo están haciendo mediante novedades estratégicas como la bancassurance, englobando sectores antes separados, como la banca minorista y el seguro de vida. Incluso se está produciendo el replanteamiento de visiones estratégicas antes generalmente admitidas, como la de estricta orientación de las estrategias por la demanda, que se reconsidera por el peligro de minusvalorar los factores de oferta; o la cultura del control de costes, por cuanto en el límite puede ir en detrimento del mismo servicio al cliente.

Una ojeada a los supuestos del Informe Cecchini sobre los costes de la «no Europa» pone de manifiesto hasta qué punto el análisis que podía plantearse hace unos años sobre el modelo de comportamientos de la banca ante la integración europea resultaba demasiado simplista, una vez constatadas las actuaciones efectivas que luego se han ido desarrollando ante el nuevo entorno. El Informe Cecchini confiaba en que la desregulación hiciera tender a la baja los precios, hacia un umbral mínimo de referencia, y que ello redundaría en beneficio de los clientes de las entidades bancarias, ante una constancia en la política de excedentes de las mismas. De igual forma, que la articulación de un mercado único de servicios bancarios estimularía la gene-

ración de economías de escala, así como una actividad de fusiones y adquisiciones transfronterizas, que también distan mucho de haberse producido.

Una hipótesis crucial del Informe Cecchini es que la Europa de 1992 mejoraría la eficiencia bancaria. Pero si uno de los componentes de dicha eficiencia, la eficiencia asignativa, puede mejorar con la constitución del mercado interior, es difícil evaluar el impacto de éste en el otro componente, la eficiencia productiva de los bancos. En estos términos, adquiere importancia el concepto de eficiencia relativa, que requiere que una determinada estrategia se juzgue mejor que otra si representa una mejor posición de riesgos y rendimientos que otra u otras estrategias alternativas. Esta eficiencia relativa se asimila por determinados autores al concepto de ventaja competitiva, y es susceptible de medirse mediante aproximaciones como la creación de valor o la frontera eficiente y las distancias a la misma. En todo caso se hace preciso superar el efecto engañoso que producen las ratios financieras sobre la medida de las múltiples dimensiones de la eficiencia que confluyen en las estrategias bancarias.

DIRECCION ESTRATEGICA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS ESPAÑOLAS: PAUTAS ACTUALES Y FUTURO

José Manuel Rodríguez Carrasco

La dirección estratégica no tuvo en sus comienzos una pronta acogida por las entidades financieras y, sin embargo, la visión estratégica es de tal importancia en ellas que su ausencia puede derivar en un «cortoplacismo bancario» que suele implicar problemas de solvencia para las entidades afectadas. Sin embargo, el negocio bancario tampoco tenía en sus orígenes demasiada necesidad de implantar estrategias, al estar fuertemente regulados su creación, el acceso a su dirección, las clases de créditos que podían conceder, los tipos a aplicar a los depósitos y créditos, y la seguridad de una cuota de mercado predeterminada y unos límites a la expansión de la competencia. Es en una situación como la actual, ante un entorno liberalizado, global y universalizado, en la que las entidades bancarias tienen que tomar algunas decisiones básicas, respecto al modo de conducir su negocio, a las que se puede denominar dirección estratégica.

En el caso español, los agentes que determinan la estrategia bancaria pueden analizarse siguiendo uno de los modelos más populares, como es el de Porter, quien identifica cinco fuerzas o agentes cuyos comportamientos condicionan la rentabilidad sectorial: competidores actuales y potenciales, productos sustitutos, proveedores y clientes.

Los dos grandes agregados de competidores actuales los forman las cajas de ahorros y los bancos, liderados éstos por seis grandes grupos bancarios. El análisis de tales competidores puede abordarse con otro instrumento también usual, la matriz DAFO (de Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades).

Los clientes se pueden clasificar, a su vez, en dos grandes grupos, clientes al por mayor y al por menor, que determinan dos tipos distintos de hacer banca según que las entidades de depósito se orienten a la cobertura de la demanda de productos y servicios de unos u otros.

Los proveedores también condicionan en gran manera la forma de hacer banca, ya que los bancos al por mayor basan su financiación en los recursos al por mayor obtenidos en los mercados interbancarios y desarrollan su actividad en todo el territorio nacional, además de tener una significativa presencia en los mercados exteriores; los bancos orientados al negocio minorista, por su parte, basan su financiación en los pequeños depósitos, captados mediante productos tradicionales de pasivo.

Los productos sustitutos limitan los rendimientos potenciales de un sector, al acotar superiormente los precios que las entidades presentes pueden fijar para sus productos o servicios. Estos productos han provenido sistemáticamente de la actuación del

Estado, ante la necesidad de captar recursos con los que financiar el persistente y creciente déficit público. Pero también pueden provenir de otras empresas, de carácter industrial o comercial, los denominados «supermercados financieros», o de compañías de seguros, con una creciente atención a lo financiero en sus productos tradicionales de cobertura de riesgos.

Los nuevos entrantes o competidores potenciales determinan, por último, con su mayor o menor facilidad de concurrencia al mercado, un elemento importante para la rentabilidad estructural del sector considerado. En el caso español, las barreras de entrada han sido históricamente muy elevadas para la banca extranjera, lo cual explica en gran medida su presencia casi testimonial en el presente, pese a la supresión actual de dichas barreras en el marco de la Unión Europea.

Una vez analizado el comportamiento de las principales entidades del sector bancario y de las fuerzas que determinan las estrategias bancarias, procede plantear las decisiones que deben tomar las entidades financieras para la búsqueda de ventajas competitivas. Para ello, la organización tiene que posicionarse a lo largo de tres posibles ejes de actuación: el catálogo de productos a ofertar, el del ámbito geográfico en el que actuar, y el de la concentración o diversificación que se pretenda de la actividad empresarial. En cualquier caso, la elección de la estrategia por parte de una entidad financiera siempre deberá afrontar el dilema entre rentabilidad y crecimiento, y seguir una serie de principios fundamentales; entre los que se encuentran la optimización del uso del capital y el control de costes.

Finalmente, no puede olvidarse la emergencia de nuevos modelos de hacer banca, como el banco virtual, que obligarán a un replanteamiento radical del pensamiento estratégico. Que, sin embargo, debería ya ser una constante en las entidades bancarias, siquiera fuese por su funcionalidad de cara a servir de centro del esfuerzo de la organización, de objeto de compromiso y de origen de motivación constructiva y de autocontrol de la misma organización de la empresa bancaria.

SOBRE LOS MODELOS DE RELACIONES BANCA-INDUSTRIA

Antonio Serra Ramoneda

En una perspectiva comparada internacional, la realidad española muestra unas empresas no financieras que tradicionalmente ocupan puestos muy relegados en los rankings de dimensión, y unas entidades financieras que, no menos tradicionalmente, se encuentran en posiciones avanzadas de las clasificaciones por volumen de depósitos. Este panorama, de un sector financiero concentrado, con potentes y saneadas instituciones, frente a un sector real atomizado y con empresas de pequeña o mediana dimensión, exige una reflexión que investigue sobre sus causas históricas y compare su situación con alguno de los modelos básicos que explican en los diferentes países desarrollados las relaciones banca-industria.

El crecimiento industrial de la postguerra española se produjo en situación de extremo proteccionismo, en un mercado cautivo y restringido al ámbito nacional, en tanto que el *statu quo* bancario, fomentado por el marco legal, permitió la expansión de los bancos y el crecimiento de sus depósitos. Tales factores están entre las causas de la situación presente, que se caracteriza además por una estructura financiera empresarial escorada hacia la financiación bancaria y el corto plazo.

Nuestro modelo ofrece así similitudes con el germano-japonés, al otorgar un evidente peso al sector bancario en la financiación empresarial y al seguir nuestros bancos la estructura organizativa de banca universal, con carteras de participaciones de empresas industriales y de servicios, sobre todo de las de mayor dimensión. Pero las diferencias con ese modelo básico empiezan al analizar la composición y permanencia de las carteras, que en el caso español se orientan sobre todo a las partici-

paciones en empresas de servicios, en detrimento de las industriales, y que no han estado dotadas de permanencia, sobre todo en cambios significativos del ciclo económico. Por otra parte, la participación en la gestión de las empresas por parte de las entidades bancarias, que es una constante en el modelo vigente en Alemania y Japón, dista mucho de las actuaciones de los bancos españoles, dada la relevancia de la financiación a corto renovable en los pasivos empresariales y la frecuente exigencia de garantías reales a las empresas prestatarias.

Otro aspecto relevante que suele omitirse es el de las participaciones cruzadas entre las empresas no financieras, que alcanza proporciones importantes en el modelo germano-japonés y que ofrece, en el caso alemán, grupos integrados por empresas y entidades financieras con unos vínculos no estrictamente financieros entre ellas, y en el japonés una empresa, o un banco, que mantiene a través del mercado relaciones puntuales, financieras y comerciales, con otras empresas.

En el caso japonés, cada grupo de empresas mantiene además unas relaciones estables, que suponen la renuncia a buena parte de los derechos implicados en las participaciones, sobre todo los que se refieren a la necesidad de mantener una actitud amistosa hacia el equipo gestor y al eventual abandono de la participación, que siempre debe hacerse en connivencia con la entidad participada. Estas vinculaciones no parecen ser tan fuertes en el caso alemán, pero las participaciones cruzadas en este país tienen un peso y una estabilidad todavía mayores que en el caso de Japón.

La elección consciente de un modelo de mayor participación de las entidades financieras españolas en el sector real no puede hacerse, en suma, sin considerar esas peculiaridades del modelo germano-japonés, que van más allá de una relación esporádica y puntual. Ni tampoco olvidar que el modelo alternativo, anglosajón, se caracteriza por la existencia de grandes empresas industriales y comerciales con integración vertical que tampoco aparecen en la actualidad en el sector real español.

CICLO ECONOMICO, DIMENSION Y CARTERA DE RENTA VARIABLE DE LAS ENTIDADES DE DEPOSITO EN ESPAÑA: ALGUNAS CONSIDERACIONES

Francisco Javier Sáez, Manuel Martín Rodríguez y Santiago Carbó

La teoría bancaria aporta diversas justificaciones a la participación de las entidades de depósito en la actividad empresarial; entre las que pueden considerarse la rentabilidad puramente financiera de los proyectos, la búsqueda de información sobre los sectores productivos en los que se participa o la tradición del negocio desempeñado y la cultura de las entidades financieras. En el caso español, esa participación ha condicionado en ciertos casos las crisis de importantes entidades bancarias y ha influido, en general, en las cuentas de resultados de las entidades de depósito. Por ello resulta oportuno un análisis de tales participaciones durante el período en el que ya es un hecho la incorporación de España a la Unión Europea, 1987-1992, tanto para cajas de ahorros como para bancos, y en términos comparativos con el binomio rentabilidad-riesgo de eventuales inversiones alternativas.

Si se relaciona la cartera de renta variable de las entidades de depósito con el ciclo económico, en un intervalo temporal ampliado que abarque desde 1971 a 1992, se comprueba un claro comportamiento procíclico de las participaciones, que han aumentado en momentos de expansión de la economía y disminuido con los de recesión. No obstante, la heterogeneidad de ese período hace aconsejable aplicar un análisis más detallado al intervalo que se inicia con la incorporación española a la hoy Unión Europea. Y en tal caso, se comprueba la sustancial expansión habida en la cartera de acciones y participaciones de bancos y cajas, que ha sido más acusada en las entidades de mayor dimensión y que, en general, se ha escorado hacia las participaciones en

empresas no financieras y en títulos extranjeros, sobre todo en el caso de los bancos, ya que las cajas han evidenciado una mayor estabilidad en la composición de sus carteras.

Para ilustrar esos comportamientos, puede recurrirse a la evaluación de los parámetros habituales de rentabilidad-riesgo en las carteras de las entidades bancarias, por comparación con los ofrecidos históricamente por otras inversiones alternativas; en concreto, con la inversión crediticia convencional. Al hacerlo, se comprueba que, a lo largo del período considerado, la rentabilidad de la inversión crediticia ha estado por encima de la rentabilidad, medida a través de sus productos financieros exclusivamente, de las carteras de participaciones, y que el riesgo de éstas, sin embargo, ha sido mayor.

Apelando a otros factores explicativos, como puedan ser el ciclo bursátil, la liberalización del sector bancario y los mayores requisitos de recursos propios para las entidades financieras, las anteriores apreciaciones pueden matizarse de la siguiente forma: la evolución del mercado bursátil durante los últimos años y la consideración de la consiguiente rentabilidad por plusvalías de muchos de sus títulos y sectores, elevan de manera apreciable los rendimientos de las carteras frente a otras inversiones y justifican la racionalidad de su evolución efectiva; las entidades financieras de mayor dimensión pueden haber buscado en la diversificación del negocio hacia las participaciones industriales una vía de hacer frente al nuevo entorno competitivo, más liberalizado; y el endurecimiento de la normativa sobre recursos propios, sin embargo, no ha repercutido de forma apreciable sobre el abandono de las participaciones en activos de riesgo por parte de bancos y cajas de ahorros.

Finalmente, otras razones específicas podrían justificar el comportamiento diferencial de bancos y cajas. Estas, sobre todo las más grandes, habrían buscado mejorar su conocimiento e información sobre el sector real, en el nuevo marco liberalizado de actuación, ampliando sus participaciones; de igual forma que la LORCA podría haber estimulado su tradicional empeño en apoyar a las empresas de su ámbito territorial de actuación. Los bancos, por su parte, escarmentados por la crisis generalizada y traumática para el subsector de finales de los setenta, habrían observado con una gran cautela sus nuevas participaciones, a la par que la formación de grandes grupos bancarios podría explicar su mayor interés por las participaciones en entidades financieras y en títulos extranjeros.

CRITERIOS ACTUALES DE COOPERACION Y ADQUISICION DE ENTIDADES POR LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

José García Roa

Las cajas de ahorros españolas se han visto afectadas durante los últimos años por un proceso rápido y radical de transformación, que ha venido impuesto por la liberalización del sistema financiero y la integración española en la Unión Europea. Este proceso ha sido de tal magnitud que incluso ha llevado a algunos autores a cuestionar la viabilidad de estas entidades financieras, al menos en su forma jurídica y funcionalidad actuales y que, en todo caso, exige un replanteamiento estratégico de la dimensión de las entidades y de su tradicional marco cooperativo. De hecho, la fortaleza y evolución al alza de la cuota de mercado de este subsector de las entidades de depósito, no puede ocultar la disparidad dimensional y estratégica de las entidades que lo componen, ni que los acuerdos de colaboración siguen resultando imprescindibles para las entidades más pequeñas, en tanto que las grandes tienden a prescindir de ellos, una vez alcanzada una dimensión crítica para el desarrollo de nuevas actividades.

En una perspectiva intrasectorial, los principios que sustentaban la cooperación entre las cajas de ahorros en el pasado, y que venían dados por la importancia de la actividad benéfico-social, el ámbito territorial limitado y la renuncia a la competencia recíproca, se han roto en el momento presente; debido tanto a la

liberalización e incremento de la competencia como a los procesos de concentración verificados y a la relevancia de la tecnología, que hacen que una caja pueda prestar cada vez más servicios sin necesidad de recurrir a la cooperación. Las formas tradicionales de cooperación solidaria han dado así paso a nuevas formas, inspiradas por planteamientos financieros y competitivos, y basadas en la eficiencia económica y en las razones del mercado. En este orden de ideas, la cooperación actual entre cajas de ahorros puede abordarse desde supuestos de la índole siguiente: desarrollo de servicios comunes, captación conjunta de recursos y clientes, comercialización de determinados productos y servicios, ampliación de mercados mediante redes complementarias y desarrollo de nuevas actividades o diseño de productos con costes muy elevados.

En concreto, y dentro del mercado nacional, esas formas de cooperación se han traducido en fórmulas diversas, que tratan de articular mecanismos de producción eficientes, pero salvaguardando la independencia de actuación de las entidades que participan en ellos. Esa necesidad de cooperar no ha tenido una respuesta común por todas las cajas, y ha sido más fuerte para las pequeñas; materializándose en ciertos casos en estrategias defensivas frente a la penetración en su mercado natural de una caja de mayor tamaño, en otros en la promoción de acciones conjuntas que les permitan adquirir una dimensión mayor y más competitiva frente al mercado, y en otros más en el establecimiento de políticas comerciales comunes con las que responder a la presión de entidades de depósito de mayor dimensión.

En el plano internacional, la cooperación se suele centrar en la mejora de la capacidad para cubrir las necesidades financieras de los clientes en el ámbito comunitario, la realización de actividades en otros países sin disponer en ellos de sucursales, el intercambio de informaciones sobre los diferentes mercados y la utilización de la tecnología informática y de telecomunicaciones. A ese respecto, son tres las realizaciones de cooperación multilateral entre las cajas: Eufiserv, en el marco de los servicios de pagos; Eufigest, en el de la gestión y distribución de los productos financieros, y Eurosofac, en la asistencia parabanca a pequeñas y medianas empresas exportadoras. Además, pueden encontrarse ejemplos actuales de cooperación bilateral entre cajas españolas y comunitarias, principalmente para resolver situaciones particulares, como las derivadas de los movimientos de capitales o personas por viajes de negocio o turismo, o afrontar los problemas específicos que puedan darse en regiones transfronterizas.

También en el plano intrasectorial se encuentran formas de cooperación estables, mediante la creación de sociedades de diversos tipos por las cajas. En algunos casos, estas sociedades tienen un propósito de carácter general, como el grupo consolidado Ahorro Corporación Financiera; y en otros, persiguen objetivos más específicos, como en los campos de la informática (Ibermática y Centro de Cálculo de Sabadell), el leasing (Lico) o los seguros (Caser). Sin excluir la creación de bancos (como EBN), compañías de seguros (especializadas en el ramo de seguros de vida) o sociedades de ámbito transnacional (Savings International Trade).

En la perspectiva intersectorial, por último, las cajas se enfrentan a un entorno complejo en el que se debe actuar en mercados de productos financieros y parafinancieros, clientes y áreas geográficas, en los que los límites se han difuminado, y ante los que cabe posicionarse bien ofertando una gama de servicios completa o, en el otro extremo, especializándose en un nicho específico, en el que se cuente con liderazgo en costes y capacidad de penetración. La reacción de las cajas ante esta competencia generalizada ha sido la de aprovechar sus ventajas comparativas; bien adquiriendo entidades de diferente naturaleza, que se han integrado en sus propias redes de venta, sobre todo en los casos de cajas rurales, cooperativas de crédito o pequeños bancos especializados en el negocio mayorista; o bien suscribiendo convenios de colaboración con otras entidades, sin llegar a adquirirlas o tomar participación en ellas.

LOS PLANES DE APOYO DEL SISTEMA FINANCIERO A LAS PYMES

Enrique Castelló Muñoz

El nuevo entorno competitivo del sistema financiero ha motivado entre otros efectos el retroceso del papel del crédito como instrumento de financiación de la economía española, en favor de una mayor relevancia de los valores negociables. Al tiempo, ha agudizado la competencia entre bancos y cajas de ahorros en el mercado al por menor, en el que las pequeñas y medianas empresas (PYMES) constituyen un punto de referencia inexcusable tanto para la política económica como para las entidades financieras que, como las cajas, han atendido tradicional y prioritariamente a su financiación. Las dificultades financieras por las que atraviesan muchas de estas empresas en el momento actual, por la insuficiencia de sus recursos propios, y las condiciones de precio, plazo y garantía que restringen su acceso a los recursos ajenos, demandan un esfuerzo añadido de las entidades financieras, y en mayor medida de las cajas, que disponen de ventajas competitivas en este segmento de empresas, para potenciar sus vías de acceso a la financiación crediticia, reduciendo en lo posible los tipos de interés e incrementando el catálogo de productos financieros disponibles.

La estructura de financiación del sector real ha sufrido importantes modificaciones durante los últimos años, debido a la progresiva desaceleración de la actividad económica y la caída de la inversión, que ha restringido la apelación al crédito por parte de las empresas. Adicionalmente, la mitad de la financiación externa de las empresas españolas proviene hoy del crédito interempresarial, la emisión de pagarés y otras vías ajenas al crédito bancario convencional. Pese a todo ello, las cajas de ahorros han aumentado la financiación crediticia en el pasado reciente, en detrimento de los bancos, además de participar directamente en iniciativas empresariales en sectores punteros y de fuerte cre-

cimiento, así como en grandes empresas de infraestructura o bienes de equipo. En particular, es el sector de vivienda y construcción el que más financiación recibe de las cajas, ya que destinan a él más de la mitad de su conjunto de carteras de crédito.

Conscientes de las necesidades financieras del sector real, las instituciones financieras han seguido de forma generalizada la estrategia de innovación de productos, basada en la segmentación de mercados, la orientación comercial y la calidad del servicio. Durante los últimos años han aparecido así numerosos nuevos productos para el segmento de las economías empresariales, al objeto de atender a las PYMES en función de sus características y necesidades.

Al tiempo, el cliente de las entidades financieras, y en particular las empresas, van adquiriendo una mayor cultura financiera y resultan más exigentes en su demanda de productos y servicios. La atención personalizada, los servicios complementarios que reciben, la proximidad a sus problemas y la calidad del personal que les atiende, son factores que cuentan cada vez más en la apreciación de la clientela y, por tanto, los retos a afrontar por las entidades financieras para cubrir sus objetivos de servicio y fidelización. Por otra parte, las empresas trabajan, en general, con más de una entidad bancaria, y continúan recurriendo a los productos financieros tradicionales, como la cuenta corriente, el descuento de letras y los créditos; por lo que cualquier entidad financiera que quiera estar presente en el mercado de las PYMES no debe desatender tampoco estos puntos críticos.

En resumen, el esfuerzo de adaptación del sector bancario al nuevo entorno financiero y a las demandas de las PYMES debería concentrarse en la oferta de productos y servicios de calidad, con el objetivo de satisfacer las necesidades y expectativas de los diversos segmentos de su clientela, mediante el empleo de las nuevas tecnologías, los sistemas de distribución más adecuados y unas estructuras organizativas orientadas al mercado.

PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA

ULTIMOS NUMEROS PUBLICADOS

- Núm. 54: Sistema financiero 1993
Núm. 55: Comunidades autónomas.
Situación económica actual
Núm. 56: La competitividad de la industria española
Núm. 57: Tribuna joven: los nuevos economistas
ante el reto europeo
Núm. 58: Entidades financieras
y competitividad
Núm. 59: Economía y Hacienda
de las Comunidades Autónomas
Núm. 60-61: Sector agrario. Bajo
el signo de la incertidumbre

FUNDACION FONDO PARA LA INVESTIGACION ECONOMICA Y SOCIAL

Juan Hurtado de Mendoza, 14. 28036 Madrid. Teléf. 350 44 00

AÑO 1995

- | | |
|--|--------------|
| <input type="checkbox"/> Papeles de Economía Española (suscripción) | 7.100 Ptas. |
| <input type="checkbox"/> Numeros sueltos | 2.300 Ptas. |
| <input type="checkbox"/> Perspectivas del Sistema Financiero (suscripción) | 7.000 Ptas. |
| <input type="checkbox"/> Cuadernos de Información Económica, un año | 12.000 Ptas. |
| <input type="checkbox"/> Numeros sueltos | 1.600 Ptas. |
| <input type="checkbox"/> Documentos de Trabajo (numeros sueltos) | 1.000 Ptas. |
| <input type="checkbox"/> Microfichas (numero suelto) | 1.300 Ptas. |

El pago lo efectuaré:

- Contra reembolso del primer envío Giro postal núm. Cheque bancario
 Domiciliación bancaria (facilitenos sus datos y autorización en hoja aparte)
Nombre o razón social
- Actividad o Departamento
- Domicilio
- Ciudad C. P. Provincia o país
- Fecha
- Teléfono

Firma o sello,

ISBN 9411329564



9 789411 329564