

LOS FACTORES FINANCIEROS Y LA COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

Juan Antonio Maroto Acín

La reciente publicación de "The World Competitiveness Report, 1994", el tradicional informe anual del World Economic Forum, ha despertado un interés social que resulta desmedido para lo que suele ser común en informes técnicos y especializados. Ya sea por lo extendido del concepto de competitividad como factor de éxito y como criterio de clasificación de economías nacionales y de empresas, ya por la diversidad de sus acepciones, que lo hacen un término difuso y equívoco incluso entre los especialistas, o ya por la percepción de que la competitividad es el reto a afrontar en una economía de mercado; el caso es que los medios de información general han dado cumplida cuenta de su contenido, y que cualquier posición doctrinal o política ha creído encontrar en él argumentos para justificar la mejora o el empeoramiento de la competitividad de la economía española.

Partiendo de ese interés y de la premisa de que, cualquiera que sea la acepción o indicador empleados, la competitividad comparada de la economía y las empresas españolas es una de nuestras principales tareas pendientes para este otoño y para todo el curso que se nos avecina, los objetivos de estos comentarios son los de resaltar los principales factores de los que depende la competitividad, analizar con cierto detalle la incidencia que tienen en este concepto los factores específicamente financieros, y recordar la íntima conexión que existe entre esos factores financieros y la economía productiva o sistema real de la economía.

Parece obvio, aunque no siempre sea generalmente aceptado, que la competitividad presuponga la existencia de competencia. Y en este sentido, el proceso de liberalización y desregulación que se ha ido produciendo en el sistema financiero español desde comienzos de los años ochenta ha facilitado la paulatina inserción de las entidades financieras españolas en las pautas competitivas que rigen los mercados financieros internacionales, con fenómenos tan relevantes y característicos como la universalización de las líneas de negocio, la globalización de los mercados de operación y la desregulación de la normativa que contempla su creación, funciones y marco de actuación.

El Espacio Financiero Integrado europeo se ha constituido así en un escenario estratégico de futuro para las entidades financieras españolas, pero también en un marco operativo presente, ante el que deben legitimar su actuación en términos de eficiencia comparada, ya sea en el crecimiento de sus cuotas de mercado o ya en la minimización de sus costes de transacción y transformación.

Ante el reto de una competencia en continuo crecimiento, los bancos y cajas de ahorros españoles se han ido adaptando de forma paulatina y satisfactoria durante los últimos años y, sobre todo, desde la fecha de nuestro ingreso en la entonces CE (hoy UE); de tal modo que se han ido desdibujando las lindes legales y operativas que separaban la funcionalidad y el negocio

de los diferentes tipos de entidades financieras y se han ido consolidando nuevos indicadores de evaluación de sus resultados, basados en la competitividad. De forma que ya es de general aceptación que la posición competitiva de una entidad financiera dependa de su capacidad para implantar y desarrollar estrategias de negocio diferenciales, así como de la consecución de los objetivos propuestos en ellas con un mayor grado de eficiencia que los demás concurrentes a los mercados de operación; todo lo cual le permite incrementar su cuota de mercado.

Frente a este panorama relativamente optimista que ofrece nuestro sistema financiero, se puede pergeñar otro mucho menos halagüeño para nuestro sistema real, como resultado de que la crisis que atenaza a las empresas españolas desde comienzos de los noventa ha acentuado las carencias tradicionales de nuestra estructura empresarial que, en general se ha basado en empresas de pequeña y mediana dimensión, ajenas a la plena competencia e internacionalización de los mercados, y con una estructura financiera deficiente fundada en los recursos propios y en la financiación bancaria a corto plazo.

Nuestras empresas no financieras han adolecido tradicionalmente de una cultura empresarial ajena al riesgo y a la innovación, y proclive a explotar las ineficiencias administrativas de mercados de reducida dimensión y escaso grado de competencia; pero también se han visto penalizadas por la insuficiencia de los mercados financieros para valorar adecuadamente el riesgo de los proyectos de inversión y por la exigencia de garantías reforzadas que pudieran cubrir sus elevadas primas de riesgo. Ello ha hecho inevitables consecuencias tales como la caída de la rentabilidad de las empresas y el empeoramiento de su posición de solvencia y liquidez; la paralización del proceso de saneamiento y reconstitución de su estructura financiera; la atenuación de los procesos de inversión; y la reducción del empleo, como vía de ajuste a la caída de la demanda y a la rigidez a la baja de los costes salariales.

A ese respecto, sin embargo, y a la luz de la competitividad de la economía española en su conjunto, conviene recordar que las funciones básicas del sistema financiero radican en la canalización eficiente del ahorro entre las unidades económicas con superávit y las unidades económicas con déficit, así como en la gestión igualmente eficiente del mecanismo de los pagos de la economía; lo que reclama de sus instituciones, mercados y activos financieros una eficiencia de ámbito macroeconómico en los planos asignativo y operativo.

La eficiencia global del sistema económico demanda asimismo de las empresas y los intermediarios financieros una actuación eficiente de alcance microeconómico, en la que la obtención de los objetivos con el menor empleo posible de recursos se convierta en el requisito de la propia supervivencia empresarial, habida cuenta de la cada vez más difícil traslación de costes en un entorno competitivo, por la vía de los precios, hacia los clientes y proveedores, en el caso de las empresas no financieras, o hacia los ahorradores y los prestatarios, en las entidades financieras.

Hay que tener presente que la competitividad es fácil de apreciar por sus resultados, en términos de supervivencia y crecimiento empresarial, pero que no es tan fácil de definir de forma rigurosa y precisa, ni de delimitar los factores de los que depende en cada caso. Desde el punto de vista macroeconómico se centra sobre todo en las ventajas comparativas en el plano internacional de las macromagnitudes económicas y en la posición de mercado de cada empresa o entidad financiera; pero desde la perspectiva microeconómica constituye un fenómeno más complejo que se asienta en la creación de valor por cada agente empresarial. En primer lugar para

sus accionistas o titulares, pero también para los clientes y los trabajadores de la entidad; esto es, para el mercado en su conjunto, explotando ventajas competitivas y manteniéndolas de cara al futuro mediante la creación de oportunidades rentables de negocio.

Los factores de competitividad de las empresas y entidades financieras dependen así, "grosso modo", de 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 o el sistema de relaciones laborales 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 industriales y financieros de la economía.

Por otro lado, la competitividad de las empresas y 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, en la medida en que hayan 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 que manifiesten una capacidad de crear valor para el mercado. 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.

Finalmente, aunque en un lugar de preeminencia, la competitividad depende de factores eminentemente 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 empresas 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 su adecuación 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 empresas 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 estratégico, mediante el cual las empresas no financieras y las entidades financieras pueden abordar con éxito el reto 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 adecuados.

En ese sentido es en el que debe insertarse, en nuestra opinión, el análisis de la competitividad comparada de la economía española que trasluce el informe del World Economic Forum: no para resaltar subidas o bajadas de puestos en el "Ranking", ni para encontrar el indicador que, aislado, mejor se adapte a los argumentos a defender; sino para minimizar el "gap" de eficiencia que aún separa a nuestro sistema financiero de nuestro sistema real, y a ambos, en conjunto, de las pautas de competitividad global que rigen en los países de la Unión Europea.

Como apoyo de esa tesis, y sin entrar ahora en la metodología que se aplica en el mencionado informe, y que ofrece serias limitaciones en cuanto a la homogeneidad, cobertura y fiabilidad de los diversos indicadores que forman cada uno de los ocho factores (fortaleza de la economía doméstica, internacionalización, Gobierno, finanzas, Infraestructura, administración empresarial, ciencia y tecnología, y población) que sintetizan la competitividad global de una economía nacional, vamos a centrarnos en los principales indicadores que explican la competitividad de la administración empresarial y las finanzas de un país. Teniendo bien presente que se combinan en ellos los datos cuantitativos, extraídos de estadísticas y censos nacionales, con los datos cualitativos, obtenidos mediante encuestas opináticas a los agentes empresariales; y cuyos alcance y representatividad son, por tanto, bien dispares.

El cuadro núm. 1 muestra algunos indicadores cuantitativos y cualitativos de la administración empresarial o "Management", referidos tan sólo a los principales países de la UE y a Estados Unidos y Japón, como países de referencia que suelen ostentar los primeros lugares del "Ranking" mundial de competitividad. De su lectura puede entresacarse una primera conclusión: los puestos que ocupa España atendiendo a datos cuantificables son más elevados, en general, que los que muestran las opiniones de los agentes, cuya percepción de sus propias cualidades directivas en términos agregados es radicalmente pesimista, o airada si se quiere, ante la incertidumbre que afecta a su marco decisional y ante la generalizada idea de que los problemas del "Management" siempre son responsabilidad del entorno macroeconómico, de las estructuras de mercado o de los competidores, pero raramente de los propios empresarios.

Pero también caben otras conclusiones, que confirman las causas del déficit de gestión y dirección de nuestras empresas no financieras. Estas ocupan un lugar intermedio en las diversas clasificaciones que toman en cuenta el valor añadido, la productividad y el coste del factor trabajo, o la dimensión de las mayores empresas; pero se hundan en los últimos puestos cuando los propios agentes valoran la óptica del mercado, el espíritu emprendedor y los planteamientos estratégicos. El pesimismo es la nota dominante cuando, a la vista de los indicadores apuntados, se caracterizan unas empresas que viven ajenas a la calidad y a la orientación hacia el cliente, que eluden su responsabilidad social y las relaciones de comunicación y delegación con sus mismos empleados, y que, incluso, carecen de las cualidades de iniciativa, asunción de riesgos, planificación y enfoque estratégico que constituyen la naturaleza distintiva de la empresa y del empresario en una economía de mercado.

CUADRO NUM. 1

THE WORLD COMPETITIVENESS REPORT, 1994, FINANZAS		ESPAÑA		ALEMANIA		FRANCIA		ITALIA		R. UNIDO		USA		JAPON	
ADMINISTRACION DE EMPRESAS		Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk
Criterios basados en indicadores cuantitativos:															
PIB por persona empleada															
(en \$ USA) (1992)	46.512	13	38.929	16	60.132	2	57.385	6	42.063	15	51.349	9	57.429	4	
Valor añadido por trabajador en la industria	44.342	12	49.734	6	53.370	2	51.061	4	26.098	18	40.601	14	56.432	1	
Productividad del trabajo (valor añadido por empleado por hora)	23.66	15	29.8	6	33.09	4	27.62	10	22.02	18	27.53	11	35.09	2	
(en \$ USA) (1992)	89	9	113	26	105	23	82	5	80	2	95	11	138	29	
Coste laboral unitario en la industria, 1993	142.087	14	223.087	18	126.747	9	145.727	15	97.777	6	138.356	13	231.866	19	
Moneda nacional. 1991 = 100	4	15	32	4	30	5	7	12	41	3	161	1	128	2	
Remuneración de los directivos	16	7	45	3	33	5	15	8	42	4	135	1	128	2	
(Salario bruto anual en \$USA)	Criterios basados en opiniones cualitativas:														
Tamaño de las empresas industriales	Espíritu empresarial e innovación														
(Nº de empresas entre las 500 de Fortune por ventas)	5	40	5,71	32	5,96	29	6,15	17	5,9	30	6,98	4	5,63	34	
Tamaño de las empresas de servicios	4,47	38	5,33	24	4,5	37	5,52	22	6	15	7,74	2	4,34	39	
(Nº de empresas entre las 500 más grandes)	4,13	37	5,96	16	5,35	23	4,29	33	6,07	13	7,09	4	5,78	21	
	4,53	34	6,34	9	5,65	18	4,55	33	5,25	26	6,08	13	6,44	7	
	4,11	38	5,6	20	4,5	30	4,29	35	5,77	17	6,64	4	5,78	15	
	4,6	34	5,7	17	5,0	30	4,6	33	5,2	24	4,1	36	7,3	1	
	5,03	39	6,98	14	5,77	30	5,48	35	7,08	12	6,91	16	8,38	1	
	4,08	35	6,33	10	5,77	17	5,48	21	5,21	24	5,92	15	7,03	1	
	5,04	25	7,18	3	6	17	5,26	23	6,27	15	6,64	9	8,66	1	
	4,26	29	6,24	12	5,31	19	4,87	25	5,18	22	6,45	9	7,94	1	
	4,87	32	5,93	10	5,54	20	4,65	33	4,95	31	5,47	21	6,2	8	

Fuente: World Economic Forum: The world competitiveness report 1994.

Pero junto a los datos de la ineficiencia relativa del "Management", y por tanto falta de competitividad comparada de nuestras empresas, hay también razones suficientemente fundadas para pensar que en el enfoque estratégico de algunas entidades financieras españolas durante los últimos años ha primado la "ingeniería financiera" sobre la "ingeniería organizativa", haciendo de las técnicas sofisticadas y de los productos financieros derivados el paradigma de la innovación y la competitividad, lo que ha conducido en ciertos casos a una eficiencia del sistema financiero más orientada hacia sí mismo que hacia la optimización de su funcionalidad intermediadora para el sistema real de la economía.

A ese respecto, los cuadros núm. 2 y 3 recogen, respectivamente, los indicadores cuantitativos y cualitativos de competitividad financiera de la economía española, en relación con los mismos países europeos, Estados Unidos y Japón, que se habían considerado previamente. Lo que nos permite constatar, de nuevo, la disparidad entre unos datos cuantificados que ofrecen una posición medio-baja en el "Ranking" mundial, y unas opiniones cualitativas que se ubican claramente en la cola de la clasificación. También en este caso el pesimismo tiñe las opiniones de los agentes; que aquí se deriva de lo inermes que se sienten las empresas para conseguir financiación en condiciones adecuadas de cuantías, plazos y costes.

No obstante, los datos cuantitativos confirman la elevada competitividad relativa de nuestras entidades financieras, que ocupan lugares relevantes en la clasificación del World Economic Forum 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 incapaces de atraer nuevas emisiones de acciones y de allegar fondos en los mercados internacionales, salvo en los casos en que las operaciones comerciales estén respaldadas por instrumentos de crédito.

Desde los datos cualitativos, a su vez, 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 de nuevos proyectos de inversión, sino que se perjudica la capacidad de amortización de los activos instalados y con ella su misma viabilidad 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 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 la superación del 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 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 parecen obligadas otras variables de decisión relevantes en las condiciones actuales de eficiencia relativa de los sistemas financiero y real de la economía española: las del destino final de dicha mayor eficiencia y las de la opinión de los agentes empresariales como receptores de la financiación intermediada por el sistema.

Ello no supone menoscabar que muchas de nuestras empresas no financieras adolecen de falta de planificación a largo plazo, de estrategias, de utilización de sistemas de información para la dirección y de relación de comunicación con los empleados, y que muchos de nuestros empresarios 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.

Pero no es menos cierto que nuestro sistema financiero ofrece aún un peso reducido en cuanto al papel del mercado de valores en la financiación empresarial o en la representatividad de la capitalización bursátil como valor de mercado de las empresas. Estas, sobre todo en el caso de las pequeñas y medianas, que padecen un elevado coste del capital, acorde con el riesgo financiero derivado de su mayor endeudamiento, apenas concurren a la captación de fondos en los mercados financieros internacionales, y difícilmente acceden a modalidades financieras "ad hoc" como el capital riesgo.

El objetivo final, en pro de la competitividad de la economía española en su conjunto, ha de ser el de ajustar los diferentes grados de desarrollo alcanzado por nuestro sistema financiero y sistema real. El primero, ya sea en productos disponibles o en dimensión y solvencia de las entidades financieras muestra, como hemos tenido ocasión de comprobar con el informe del World Economic Forum, una adecuada posición competitiva internacional que, sin embargo, no ha redundado en igual medida en la que alcanzan nuestras empresas no financieras. El efecto perverso de esa diferencia radica en que la competitividad del sistema financiero puede haberse generado más, en ciertos casos al menos, por la traslación de posibles ineficiencias internas hacia el sistema real a través de los precios que por la implantación de estrategias de racionalización y control de costes en el ámbito de las entidades financieras.

En esos términos, la competitividad y sofisticación del sistema financiero no sólo no ha encontrado un reflejo adecuado en la competitividad de las empresas y sectores productivos, sino que 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 el efecto distorsionador de un déficit público imparable que literalmente ha expulsado la demanda de ahorro de las empresas.

El problema reclama soluciones urgentes, porque puede afectar, y de hecho ha afectado ya, en última instancia, a la misma competitividad de 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 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 entre las entidades financieras, la evolución de los tipos de interés y la emergencia de nuevas formas de desintermediación financiera.

CUADRO NUM. 2

THE WORLD COMPETITIVENESS REPORT 1994, FINANZAS	ESPAÑA		ALEMANIA		FRANCIA		ITALIA		R. UNIDO		USA		JAPON	
	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk
Criterios basados en indicadores cuantitativos:														
Tipo de interés real a corto plazo (media enero-diciembre mercado monetario)	7,11	29	3,27	16	6,3	27	5,45	24	2,03	11	0,31	6	2,14	13
Calificación del crédito (escala de 0 a 100) (1993)	75,2	15	89,8	3	88,2	6	73,5	17	85,4	7	89,2	4	91,7	2
Títulos internacionales emitidos (% del PIB) (1993)	1,25	26	2,14	16	3,02	12	1,74	21	3,16	11	0,37	35	1,21	27
Fondos obtenidos en mercados internacionales (% del PIB) (1993)	2,11	28	2,49	23	3,76	17	2,03	30	3,98	16	1,53	33	1,45	34
Factoring en operaciones internacionales (millones \$USA).	190	12	2.000	2	1.200	6	1.300	4	900	7	1.500	3	643	8
Factoring en operaciones internacionales (% de exportaciones).	0,28	18	0,55	10	0,55	9	0,77	4	0,49	12	0,32	15	0,18	22
Capitalización bursátil (\$ USA per cápita)	2.939	25	5.493	18	7.904	13	2.378	26	20.569	5	17.516	5	23.207	4
Rendimiento de los mercados de valores internacionales (variación porcentual).	25,7	31	33,6	19	19	35	26,6	29	23	33	7	37	24,6	32
Volumen de contratación en mercados de valores (Millones de \$ USA)	47,2	18	303	5	174,3	7	65,8	16	423,5	3	3.507,2	1	954,3	2
Volumen de contratación en mercados de valores (Per cápita)	1.090	19	4.672	8	2.375	17	688	24	6.477	7	10.972	5	6.935	6
Nº de sociedades cotizadas (interior) (número de sociedades)	376	14	426	12	472	10	210	22	1.646	5	7.607	1	2.155	3
Nº de sociedades cotizadas (interior) (Porcentaje de variación anual 1985-1993)	1,49	21	-1,27	28	-0,44	26	4,56	13	-3,09	32	-0,66	27	2,07	18
Acciones emitidas (% del PIB) (1993)	0,86	20	0,63	24	3,39	7	1,07	18	2,61	10	1,94	14	0,18	30
Price earnings ratio (1993)	20,1	25	29,1	12	27,5	13	-	35	20,7	22	22,1	18	67,8	3
Riesgo financiero (Abril 1994)	41	26	47	8	44	16	40	30	44	16	48	3	50	1
Ratio de capital/activo de los bancos (1992)	6,08	8	3,19	38	3,98	33	5,45	17	4,6	27	5,99	11	3,79	34
Tamaño de los bancos (nº de bancos entre los 500 mayores del mundo por activos)	22	5	48	3	16	6	34	4	15	7	68	2	107	1
Depósitos bancarios (\$ USA per cápita)	12.398	11	14.382	8	13.447	10	9.130	14	7.451	18	5.562	20	46.481	1

Fuente: World Economic Forum: The world competitiveness report 1994.

CUADRO NUM. 3

THE WORLD COMPETITIVENESS REPORT 1994, FINANZAS	ESPAÑA		ALEMANIA		FRANCIA		ITALIA		R. UNIDO		USA		JAPON	
	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk
Criterios basados en opiniones cualitativas:														
Coste del capital (valores bajos significan disuadir desarrollo empresarial)	2,87	31	6,77	11	4,2	23	3,32	28	6,13	17	7,89	4	7,28	9
Sofisticación de los mercados financieros (valores bajos significan disuadir desarrollo empresarial)	5,55	26	7,21	15	7,02	17	4,1	36	8,69	2	8,58	3	7,03	16
Facilidad de obtener créditos (valores altos indican facilidad de obtener créditos)	4,5	31	6,68	12	5,06	25	3,52	37	6,03	16	6,83	8	6,13	15
Accesibilidad a los mercados de capitales (para extranjeros) (valores altos indican igualdad de acceso)	7,57	23	8,56	6	7,32	24	6,32	36	8,63	5	8,19	12	6,89	31
Accesibilidad a mercados exteriores (valores altos indican no restricciones)	7,55	19	8,84	5	7,2	24	6,77	28	8,69	6	8,42	11	8,16	14
Capital Riesgo (valores bajos significan poco apoyo al desarrollo empresarial)	3,97	28	5,78	11	6,08	6	3,29	36	7,38	4	8,04	2	4,41	26
Mercado de valores (cifras bajas significan no reflejar el valor de las empresas)	3,52	33	5,85	14	5,96	11	2,74	38	6,5	6	6,82	3	4,28	28
Información privilegiada (valores bajos significan que es común en el mercado)	4,28	31	6,69	10	5,71	20	4,19	33	6,95	5	6,59	14	6,5	15
Amortización de activos fijos (cifras bajas disuaden el crecimiento)	4,82	39	6,42	21	6,27	24	5,2	36	6,54	17	6,67	11	6,1	28
Influencia de la banca en la industria (valores bajos significan influencia negativa en la industria)	5,13	30	6,85	10	5,53	26	3,48	40	5,8	21	7,46	5	6,06	17
Autonomía de las instituciones financieras (valores bajos indican que es insuficiente para atraer capital)	5,87	28	7,74	7	6,9	17	4,66	39	7,64	9	7,46	11	6,16	24
Regulación de las instituciones financieras (valores bajos, es insuficiente para la estabilidad financiera)	6,42	27	8,31	3	7,6	13	5,39	35	7,48	16	7,06	23	7,09	20
Política del Banco Central (valores bajos, impacto negativo en el desarrollo económico)	6,5	28	8,46	4	6,43	30	6,55	27	6,75	23	7,96	9	6,25	32
Especulación (valores altos indican que el Banco Central establece controles) Confianza en los intermediarios financieros	5,95	32	7,89	8	7,72	12	5,71	35	4,69	40	7,12	20	5,94	33
Los banqueros disfrutan de la confianza del público	4,82	31	6,02	16	5,49	22	3,77	36	5,31	24	6,15	15	6	17
	4,68	31	6,09	20	5,48	28	4,03	34	4,9	30	6,23	16	6,22	17

Fuente: World Economic Forum: The world competitiveness report 1994.