

## INTRODUCCIÓN

La implantación del euro, aspecto central de la futura unión monetaria europea (UME), marcará el comienzo de una nueva era en Europa. La moneda única supondrá, sin duda, el mayor impulso recibido por el proceso de integración económica y política del continente, iniciado con la formación de la CEE —y sus sucesivas ampliaciones— y reforzado sustancialmente por el programa del mercado único (PMU) hace unos pocos años. La creación del euro afectará a empresas, familias y administraciones públicas, pero el sector bancario será el que más transformaciones experimentará y, junto a los mercados financieros, serán los principales ejes sobre los que pivotará la introducción del euro.

Falta menos de un año para el 1 de enero de 1999, fecha en la que se producirá la creación del euro, y éste es un buen momento para evaluar cómo se están preparando las entidades financieras europeas y, en particular, las españolas, para poder acometer las implicaciones de dicho evento. Hay cuestiones operativas de gran trascendencia como la reconversión a euros de las cuentas y sistemas de compensación, de los programas contables e informáticos y de los productos y servicios bancarios. Asimismo, el canje de las monedas nacionales por euros, que se producirá en los primeros seis meses del 2002, también se efectuará a través del sistema bancario, que tendrá que asumir el coste de ese proceso. En cualquier caso, el período 1999-2002 será crítico por los riesgos operativos y estratégicos que bancos y cajas de ahorros tendrán que evitar, ya que la compleja convivencia de divisas nacionales y euros durante esos años obliga a las entidades financieras a estar preparadas a operar y a ofertar productos en los dos tipos de monedas. Tras el 2002, algunos de estos riesgos pueden persistir pero el que ya únicamente se negocie en euros atenúa las dificultades operativas a la vez que abre aún más un mundo de nuevas oportunidades para las entidades financieras.

Las entidades financieras europeas, en mayor o menor medida, llevan preparándose para la creación del euro desde incluso antes de diciembre de 1995, fecha en que tuvo lugar la Cumbre de Madrid que decidió el calendario de la UME. En este con-

texto, sin duda, hay que destacar los trabajos preparatorios del Banco de España y las entidades de depósitos españolas —fundamentalmente a través de sus federaciones o asociaciones, a saber, AEB, CECA y UNACC— en aras de la identificación y adaptación a los impactos y riesgos del cambio a la moneda única. Asimismo, otras instituciones como la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), han realizado estudios sobre los impactos de la UME en los mercados financieros que también son de gran interés para las entidades de depósito. Aunque el estado de estos trabajos, al menos en la vertiente operativa, está muy avanzado, las entidades financieras españolas no podrán bajar la guardia en los próximos meses y deberán continuar realizando esfuerzos en materia de previsión y adaptación a los cambios que implica la UME.

La Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social, y su permanente voluntad de aportar estudios e informes de interés sobre los diferentes aspectos del sector financiero, dedica este número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO a recapitular el estado de la cuestión en los preparativos para la adaptación de la actividad bancaria a la moneda única. No es el único volumen de esta revista que se dedica a la UME, pero sí es el primero que recopila buena parte de los principales trabajos prospectivos realizados hasta la fecha sobre los impactos del euro en el negocio bancario.

Dos son los pilares fundamentales del presente número: las cuestiones operativas y los retos estratégico-competitivos. Sobre el primer aspecto, el presente volumen incluye dos artículos y un apéndice documental que recopilan las principales conclusiones, hasta el momento, de los estudios preparatorios sobre el euro de los grupos de trabajo formados en la Confederación Española de Cajas de Ahorros, la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (Inverco) y la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Por su parte, el análisis de los desafíos de carácter estratégico y competitivo del euro, que se realiza en dos trabajos específicos presentados en este número, parte de los resultados del impacto del mercado único, un

precedente adecuado en materia de eventos desreguladores e integradores. Asimismo, este volumen recoge un trabajo, el primero que aparece en el número, y un apartado de opiniones de dirigentes de la Administración y de bancos y cajas, que combinan la evaluación tanto de las implicaciones operativas como las de carácter competitivo y estratégico del euro sobre la actividad bancaria.

Como ya se ha comentado, el presente volumen comienza con un artículo que plantea las principales consecuencias operativas y estratégicas de la creación de la moneda única para el sector bancario español. Este trabajo se debe a **Ignacio Fuentes**, Inspector de Entidades de Crédito del Banco de España, para el que el papel central de las entidades de depósito en la intermediación financiera les va a obligar a asumir gran parte de las repercusiones de la creación del euro. En una primera instancia, el montante de los costes de adaptación a la moneda única del sector bancario español se eleva, según distintas estimaciones, a una cifra entre 100.000 y 300.000 millones de pesetas, que representaría entre el 4 y 11 por 100 de los gastos de explotación. Además, hay otras repercusiones monetarias directas, como es la previsible caída de los ingresos por actividad en moneda extranjera, que en cualquier caso, según el autor, no va a tener una excesiva importancia para el conjunto de entidades bancarias españolas. Por otra parte, existirán importantes implicaciones del nuevo entorno macroeconómico de estabilidad, con bajas tasas de inflación y tipos de interés. Algunos de estos impactos serán negativos —estrechamiento de márgenes y preferencia de los ahorradores por instrumentos no bancarios—, pero otros pueden ser favorables como consecuencia del fortalecimiento de la actividad económica. En cualquier caso, la actividad bancaria minorista se verá menos afectada que la mayorista. Por último, el trabajo plantea las opciones estratégicas para hacer frente al impacto del euro, entre las que destacan la contención de los gastos de explotación y el redimensionamiento del sector.

La Confederación Española de Cajas de Ahorros, tal y como explica en el segundo artículo de este número una voz tan privilegiada como la de **José Antonio Olavarrieta**, Director General Adjunto de la citada institución, ha identificado de forma pormenorizada los más de 11.500 impactos que la implantación del euro puede tener potencialmente sobre la actividad de las cajas de ahorros. La importancia de la incidencia de la UME para la CECA se ha visto reflejada, asimismo, en la creación de una Secretaría Permanente para la Moneda Única y de ocho comités especializados en estudiar aspectos concretos del negocio de las cajas de ahorros. Este generoso esfuerzo ha generado ya sus frutos, siendo el mejor exponente la «Guía de Implantación para la Moneda Única», en la que se recogen los efectos del euro y posibles soluciones alternativas para las distintas cajas de ahorros. En el

trabajo, se da un profundo repaso a las distintas áreas, en el que destacan los impactos sobre las áreas operativa y financiera, y que se dejarán sentir en la informática de las entidades así como en la operativa departamental y los documentos. Los medios de pago y la formación del personal serán otros dos campos críticos en la adaptación a la UME. En cualquier caso, el autor concluye que sería un error considerar la creación del euro como una amenaza para las entidades financieras. Al contrario, hay que entender ese acontecimiento como una auténtica oportunidad para abrir nuevos mercados, negociar nuevos productos, renovar el capital y para revisar a fondo toda la organización de las entidades financieras.

La nota de **Mariano Rabadán**, Presidente de Inverco, recoge de forma sintética los trabajos realizados en la citada asociación en materia de adaptación a la moneda única. La creciente importancia de los fondos de inversión en la actividad de bancos y cajas de ahorros justifica la inclusión de un artículo de estas características. Tres comités se crearon en esta asociación de instituciones de inversión colectiva para estudiar la incidencia del euro: operativo, jurídico y económico-financiero. Existirán numerosas implicaciones para sociedades gestoras, entidades depositarias, comercializadores, así como para partícipes, accionistas y beneficiarios. Uno de los problemas típicos surgirá de la redenominación de los valores existentes que planteará problemas de redondeo, así como modificaciones estatutarias y algunos gastos (cambios de escritura de emisión, gastos registrales, etcétera).

El segundo bloque de artículos está dedicado a las cuestiones competitivas y estratégicas que lleva aparejado el proceso de integración monetaria. Ésta es una área sobre la que existen escasos trabajos, siendo algunos de ellos de carácter tentativo, aunque serán aspectos al menos tan importantes como los operativos en la futura configuración del sector bancario europeo en la UME. En materia de estrategia, competencia y negocio, el euro implica grandes oportunidades, pero también grandes riesgos para las entidades financieras. Una apuesta estratégica acertada y dinámica supondrá sacar el máximo partido de las oportunidades y ventajas que lleva aparejado el euro, mientras que una estrategia inadecuada y estática acrecentará los riesgos de esas entidades ante los desafíos de la implantación de la moneda única.

El artículo de **Edward Gardener**, **Philip Molyneux** y **Jonathan Williams**, investigadores del Institute of European Finance, plantea los principales desafíos y posibles respuestas estratégicas de las entidades bancarias europeas con motivo de la UME. El análisis parte de su estudio previo, encargado por la Comisión Europea sobre el impacto del mercado único sobre los sectores bancarios de la UE, en el que concluyeron que las optimistas predicciones de Cecchini sobre el mercado único bancario se cumplieron fun-

damentalmente en el segmento mayorista y no tanto en el minorista. En este contexto, estos autores entienden la UME como un paso más en el proceso de integración, desregulación y globalización que está teniendo lugar en la UE desde el diseño y entrada en vigor del mercado único. En todo caso, la moneda única se implantará, estén o no preparadas las entidades de depósito europeas, y afectará a prácticamente todos los aspectos de la actividad bancaria en Europa. Una reciente estimación indica que los costes de adaptación al euro del conjunto de sectores bancarios nacionales superará los 17.000 millones de dólares, mientras que esta cifra se eleva a 25.000 millones de dólares cuando se incluye el conjunto de entidades que forman el sistema financiero de la UE. Las implicaciones operativas y estratégicas del euro son de variada naturaleza y surgen de cuestiones tan dispersas como el nuevo marco macroeconómico de estabilidad de precios y bajos tipos de interés, el impacto de la política monetaria única, el sistema de pagos TARGET, el proceso de desintermediación financiera y el declive de la actividad bancaria tradicional, el redimensionamiento de las entidades financieras y la necesidad de una creciente eficiencia productiva. En cualquier caso, el euro puede ser el evento liberalizador que a medio plazo quiebre la importancia de las barreras todavía existentes que impiden que el sector bancario minorista europeo esté plenamente integrado. La última parte de su trabajo está dedicada al caso particular de las estrategias de las cajas de ahorros europeas, sector de gran heterogeneidad en la UE. Aunque sea difícil destacar las cuestiones estratégicas comunes de las cajas europeas, algunos aspectos aparecen con más intensidad; por ejemplo, el futuro de su naturaleza jurídica en un mundo en el que los principios de mercado se imponen cada vez más, sus posibilidades de acrecentar los recursos propios, el aumento de la eficiencia y el logro de las ventajas de la dimensión —bien sea por fusiones y adquisiciones o mediante fórmulas basadas en la cooperación nacional e internacional— parecen configurarse como los ejes de sus estrategias ante la UME.

El último artículo se debe a los profesores **Santiago Carbó** y **Juan Coello**, investigadores de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, y en él se analizan las cuestiones competitivas de la implantación del euro y las posibles vías estratégicas abiertas para las entidades de depósito españolas. Su trabajo parte de la evaluación de las tendencias competitivas recientes en el negocio bancario tradicional —cuya importancia está en declive— de las entidades de depósitos españolas así como del proceso de universalización de la actividad de estas instituciones financieras. Los fondos de inversión, la expansión en mercados emergentes y los nuevos canales de distribución —temas analizados con gran detalle— son los tres ejes de la nueva actuación estratégica de bancos y cajas de ahorros españolas. Es en este marco donde se plan-

tea el futuro de la competencia bancaria con la UME. La evidencia disponible sobre la competencia transfronteriza entre entidades bancarias de la UE tras la implantación del PMU demuestra que todavía existen importantes barreras de diversa naturaleza —social, cultural, fiscal y laboral, entre otras— que impiden la creación de un espacio plenamente integrado para la actividad bancaria minorista. El caso español es un claro ejemplo, en el que la banca comercial extranjera tiene una importancia cuantitativa marginal y que, además, no tiende a crecer. No obstante, cabe esperar que la competencia transfronteriza en el negocio bancario al por menor pueda reforzarse en los próximos años, con la eliminación de una barrera económica tan relevante como el riesgo de tipo de cambio, y con las innovaciones tecnológicas que cada vez obligan menos a tener una gran capacidad presencial —a través de una tupida red de oficinas— a la hora de captar cierto tipo de negocio —fondos de inversión y seguros, entre otros—, ya que se pueden captar a través de los nuevos canales tecnológicos. En cualquier caso, no se debe dramatizar esta amenaza competitiva de naturaleza transfronteriza ya que hay otra parte central de la actividad bancaria —créditos, por ejemplo— que todavía requiere un elevado grado de presencia a nivel local para conocer la calidad de los posibles prestatarios. El artículo se cierra con una serie de predicciones y recomendaciones estratégicas para las entidades de depósito españolas en materia de negocio, tipos de interés, cuenta de resultados y dimensión. Una creciente eficiencia y la obtención de ventajas a través de un mayor tamaño —vía fusiones y/o cooperación entre entidades— parecen tareas necesarias a acometer ante la implantación de la moneda única.

Tras los cinco trabajos técnicos, se incluye un apartado de opiniones que ha sido coordinado por **Mariano Guindal** y **Mar Díaz Varela**, redactores de *La Vanguardia* y que sintetizan en una introducción que lleva el sugerente título de «El sistema financiero español en el umbral del siglo XXI». En el citado apartado se recogen las reflexiones de personalidades de la Administración y de bancos y cajas españoles sobre el estado de los preparativos de la adaptación al euro así como las repercusiones estratégicas de la UME sobre la actividad bancaria. El elenco de personalidades que ha tenido la deferencia de responder nuestro cuestionario sobre el impacto del euro en el negocio bancario y a las que expresamos desde estas líneas nuestro más sincero agradecimiento es el siguiente: **Jaime Caruana**, Director General del Tesoro y Política Financiera; **Braulio Medel**, Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros y de Unicaja; **José Ignacio Berroeta**, Presidente de Bilbao Bizkaia Kutxa; **Miguel Blesa**, Presidente de Caja de Madrid; **José Vilarasau**, Director General de «La Caixa»; **José María Amusátegui**, Presidente del Banco Central Hispano; **Emilio Botín**, Presidente del Banco Santander; **Francisco González**, Presidente de

Argentaria, y **Emilio Ybarra**, Presidente del Banco Bilbao Vizcaya.

Recomendamos al lector el análisis detallado de las respuestas de estas nueve voces plenamente autorizadas del sistema financiero español. No obstante, hemos destacado los cinco principales puntos de encuentro de sus opiniones y que suscribimos plenamente:

- La puesta en marcha de la UME es un paso más —aunque de gran trascendencia, sin duda— en el proceso de integración monetaria y financiera de Europa. La moneda única será un acelerador de los cambios que ya se iniciaron en los años ochenta. La experiencia reciente de las entidades de depósito españolas en un marco liberalizado permite mirar al futuro con optimismo, por importantes que sean los desafíos del euro.

- Al igual que ocurrió con el mercado único, los efectos sobre la actividad bancaria mayorista serán notablemente más importantes que el impacto sobre el negocio minorista. Las barreras de entrada desaparecen en la actividad al por mayor mientras que la eliminación para el segmento minorista será paulatina y más lenta.

- Los efectos del euro se dejarán sentir básicamente en tres áreas: impactos operativos, tecnológicos y estratégicos. En el primer caso, supondrán la aparición de nuevos productos y servicios, nuevos mercados y clientes, nuevos competidores y nuevos canales de distribución. En el ámbito operativo, los retos están vinculados a la creación de nuevas plataformas capaces de hacer frente al cambio de unidad de cuenta y al problema del efecto del año 2000. A nivel estratégico, se encuentra el posi-

ble redimensionamiento del mapa bancario europeo y el aumento de la competencia en el sector.

- Ante los desafíos de la competencia transfronteriza y de la creación de un mercado paneuropeo, las entidades de depósito españolas parecen haber iniciado dos estrategias: una defensiva ante cualquier entidad que quiera ganar tamaño entrando en una entidad española y otra ofensiva, dirigida a acrecentar la penetración en el mercado europeo. En cualquier caso, parece necesario alcanzar un tamaño crítico mínimo para competir en el contexto europeo.

- En este último ámbito del tamaño, las cajas de ahorros son un caso especial. Parece necesario que las cajas pequeñas y medianas deberán aumentar su dimensión, pero no se pueden olvidar otras vías como el reforzamiento de la cooperación y la profundización de las alianzas estratégicas que pueden complementar muy bien la búsqueda de las ventajas de una mayor dimensión.

Por último, el presente volumen se cierra con un apéndice en el que se incluye un reciente y prolijo documento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre «Efectos de la introducción del euro sobre los mercados de valores y las instituciones que en ellos operan». En este interesante documento, de obligada referencia por su perfil práctico para los gestores de tesorería y operadores de mercados financieros de bancos y cajas de ahorros, se recopilan las principales conclusiones de las mesas de trabajo creadas por la CNMV para estudiar los impactos sobre los mercados organizados, sociedades y agencias de valores e instituciones de inversión colectiva.