

EL IMPACTO DE LA UNIÓN MONETARIA EUROPEA SOBRE LAS ESTRATEGIAS DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS DE LA UNIÓN EUROPEA (*)

Edward P. M. Gardener
Phil Molyneux
Jonathan Williams

I. INTRODUCCIÓN

Aunque el calendario para la puesta en vigor de la unión monetaria europea (UME) está decidido desde hace tiempo, no existe acuerdo respecto a su forma exacta ni a sus probables consecuencias y tampoco la opinión pública las comprende plenamente. Lo que está claro es que la UME y la moneda única entrarán en vigor se esté o no preparado para ello. En este entorno, los directivos de la banca de la Unión Europea (UE) están cada vez más preocupados por el posible impacto de la UME sobre sus actividades y por las estrategias a adoptar para hacer frente a los posibles peligros y oportunidades que el euro supondrá.

En los últimos tiempos se está publicando un gran número de trabajos sobre el posible impacto de la moneda única sobre el negocio bancario y financiero en la UE. Hasta hace poco, la mayoría de esas investigaciones tendían a dirigir su atención bien a los aspectos prácticos de los cambios en los sistemas bancarios necesarios para ajustarse al euro, bien al impacto de la UME sobre los mercados europeos de bonos y financieros en general. Sin embargo, es comparativamente escasa la literatura publicada sobre el impacto probable de la UME en las estrategias bancarias de la UE. Este artículo estudia algunas de las importantes implicaciones de la UME sobre esas estrategias. En muchos aspectos importantes, las cajas de ahorros se enfrentan con los mismos retos derivados de la UME que sus principales competidores, los bancos comerciales. Pero las cajas se enfrentan también con algunos peligros y oportunidades específicos, examinados en el presente trabajo.

Una línea importante de argumentación al respecto es que, dadas las innegables incertidumbres sobre el impacto de la UME en las estrategias bancarias, un punto de partida útil es estudiar la experiencia hasta la fecha del Programa del Mercado Único (PMU). Este enfoque se centra en considerar que el euro es un paso adelante más en un proceso iniciado por la Comisión Europea de desregulación e integración (globalización) que incluye también el PMU. Por supuesto, la UME tiene algunas

características especiales (por ejemplo sus implicaciones sobre los sistemas de pagos de la UE y su impacto en los beneficios de los bancos en el negocio cambiario), que hemos de tener en cuenta. Al mismo tiempo también hemos de considerar que los sistemas bancarios de la UE están configurados estratégicamente por un conjunto de otras influencias exteriores tales como la tecnología, la competencia, las necesidades cambiantes de su clientela, la entrada a la UE de nuevos miembros y otros desarrollos globales más amplios.

Este trabajo parte de dos estudios recientes del Institute of European Finance (IEF). El primero de ellos, en colaboración con la Universidad de Cambridge, estudia el impacto del PMU en el negocio bancario de la UE: véase European Commission (1977) y Gardener y otros (1997). El segundo se ocupa del impacto del PMU y de la cuenta atrás de la UME sobre las cajas de la UE (ver Carbó y otros, 1996, y Gardener y otros, 1998b). También utiliza, en parte, otras investigaciones sobre la materia del IEF, entre ellas Gardener y Teppet (1995), Chakravarty y otros (1995), Molyneux y otros (1996) y Molyneux y otros (1997).

El presente artículo está organizado del modo siguiente: la próxima sección esboza los aspectos más importantes del entorno macroeconómico posible bajo la UME; el entorno externo tiene importantes efectos sobre las estrategias bancarias. Esto nos conduce a examinar el impacto generalizado de la moneda única sobre el negocio bancario de la UE, seguido por un resumen de la descripción de Cecchini sobre las características del negocio bancario de la UE después de la puesta en vigor del PMU. La sección principal de este artículo centra su atención en el impacto de la UME sobre las estrategias de las cajas en cuatro dimensiones diferentes: tamaño, fusiones, eficiencia y «marketización». Por último exponemos algunas conclusiones tentativas.

II. EL ENTORNO MACROECONÓMICO

La Cumbre de Madrid en diciembre de 1995 confirmó la intención de los líderes europeos de entrar

en la tercera fase de la UME el 1 de enero de 1999. Al escribir el presente trabajo (finales de 1997) el número exacto de los participantes iniciales no está del todo claro, pero 8 de los 15 estados miembros podrían cumplir una interpretación amplia de los criterios de Maastricht. El número de participantes iniciales podría aumentar hasta 10 u 11 si países como Austria y Bélgica se incluyesen por razones tanto políticas como económicas. La opinión general es que al menos Alemania, Francia, Austria, Bélgica, Holanda y Luxemburgo serán participantes iniciales, y probablemente también Irlanda y Finlandia (1).

El resultado inicial de la UME será, pues, una especie de unión monetaria parcial, incluyendo, al menos, los miembros del núcleo duro de la UE. Mucho se ha escrito sobre el entorno macroeconómico posible o probable bajo la UME; aquí sólo podemos resumir algunos aspectos seleccionados del mismo (2). Una consecuencia obvia de la UME es la eliminación del riesgo de tipo de cambio entre los países participantes; desaparece la posibilidad de alteraciones en el tipo de cambio de sus monedas. Al mismo tiempo, los tipos de interés a corto plazo serán los mismos en todos los países participantes.

La política monetaria, fijada y gestionada por un Banco Central Europeo (BCE) independiente, tendrá como objetivo asegurar la estabilidad de precios. Probablemente esto quiere decir que tratará de que la inflación se sitúe en torno al 2 por 100 en toda la UME (3). Sin embargo, se podría permitir a ciertos países miembros tener tasas de inflación más altas cuando estén tratando de alcanzar el nivel económico de los miembros más desarrollados. Del mismo modo, otros países miembros pueden tener tipos de inflación por debajo de la media de la UME.

Para la gestión de la política monetaria es necesario decidir tres cuestiones técnicas. La primera es si los bancos de la UME estarán obligados a tener reservas según el modelo alemán. La segunda es si el BCE debería tener como objetivo la oferta de dinero (como el Bundesbank) o un tipo de inflación determinado (como el Banco de Inglaterra o el Banco de España). La tercera es cómo los bancos con sede fuera de la UME deberán ser tratados en el sistema de compensación y pagos del euro, y en las operaciones de mercado del BCE. Estas tres cuestiones serán resueltas en breve plazo. El Bundesbank insiste firmemente en que se obligue a los bancos a tener reservas obligatorias. Respecto a la segunda cuestión, el BCE operará según un enfoque ecléctico, que supondrá tanto un objetivo monetario como de inflación. Kaletsky (1997, pág. 29) sugiere, respecto a la tercera cuestión, que el acceso al sistema de compensación «probablemente será resuelto por los bancos internacionales creando filiales domiciliados en Luxemburgo o Dublín, pero dirigidos desde Tokio, Zurich, Nueva York o Londres».

La reunión de Dublín del Consejo Europeo, en diciembre de 1996, decidió que todos los estados miembros deberían apoyar un «Pacto de Estabilidad y Crecimiento». En la práctica, esto equivale a aceptar la obligación de llegar a medio plazo a una posición presupuestaria próxima al equilibrio o incluso al superávit. Asimismo, en la tercera fase de la UME, sus estados miembros tienen la obligación legal de no incurrir en déficit excesivos. Esta disciplina presupuestaria puede que, en la práctica, tenga que ser suavizada, permitiendo a veces a la política fiscal ayudar a dominar los vaivenes del ciclo económico en regiones determinadas. Se necesitará una cierta flexibilidad, pero no a costa del objetivo aparentemente primordial de mantener la disciplina fiscal.

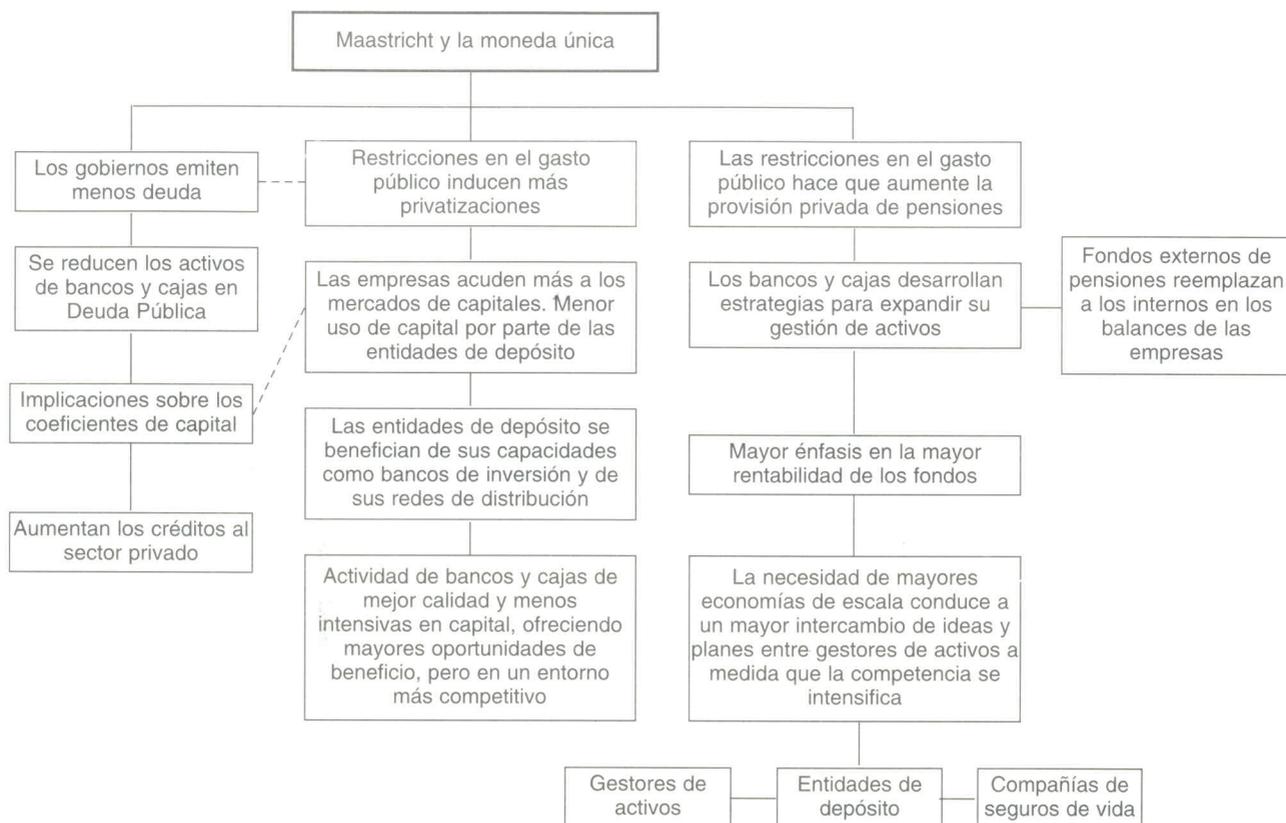
En la actualidad, no se pueden evaluar las dificultades prácticas causadas por los desequilibrios regionales dentro del conjunto de la unión monetaria. Se necesitará una cierta flexibilidad, tanto en la política monetaria como en la fiscal para hacer frente a las disparidades regionales en materia de empleo y crecimiento. Será necesario un equilibrio de política entre las exigencias de una estabilización a corto plazo y el objetivo a medio y largo plazo de mantener unas finanzas públicas sólidas.

Unos tipos de interés más bajos de forma generalizada, reducciones en los tipos de interés reales, un entorno de baja inflación y convergencia de tipos de interés serán probablemente las características del entorno bancario de la UE a partir de la introducción del euro. El escenario general de la misma se caracterizará por un aumento de la competencia en el mercado del ahorro y buenas perspectivas para los mercados de capitales. El gráfico 1 resume la idea de Morgan Stanley respecto a las implicaciones operativas de la convergencia de Maastricht sobre los bancos europeos; las consiguientes implicaciones estratégicas están descritas en el gráfico 2, que sugiere que la convergencia de divisas facilitará las fusiones transfronterizas y puede conducir también a un cambio en la estructura de los bancos estatales, mutualistas y cooperativos. Las consideraciones de coste también obligarán a fusionarse a bancos y cajas pequeños en los mercados nacionales.

III. IMPACTO GENERALIZADO DE LA UME

Parece claro que la moneda única afectará a la mayoría de los aspectos del negocio bancario y en consecuencia, tendrá un impacto directo en los sistemas y procesos requeridos por bancos y cajas para su actividad. Un cálculo reciente (Stringer, 1996) del coste de la UME en los servicios financieros europeos da la cifra de 25 millardos de dólares (16 millardos de libras); el mismo estudio mantiene que 17 millardos de ese coste recaerán en el sector bancario. Los costes de cambiar los sistemas bancarios

GRÁFICO 1
**MAASTRICHT: IMPLICACIONES OPERATIVAS
 PARA LAS ENTIDADES FINANCIERAS EUROPEAS**



Fuente: Molyneux y otros (1997, figura 2, pág. 4).

existentes para hacer frente al euro han atraído la atención de los analistas.

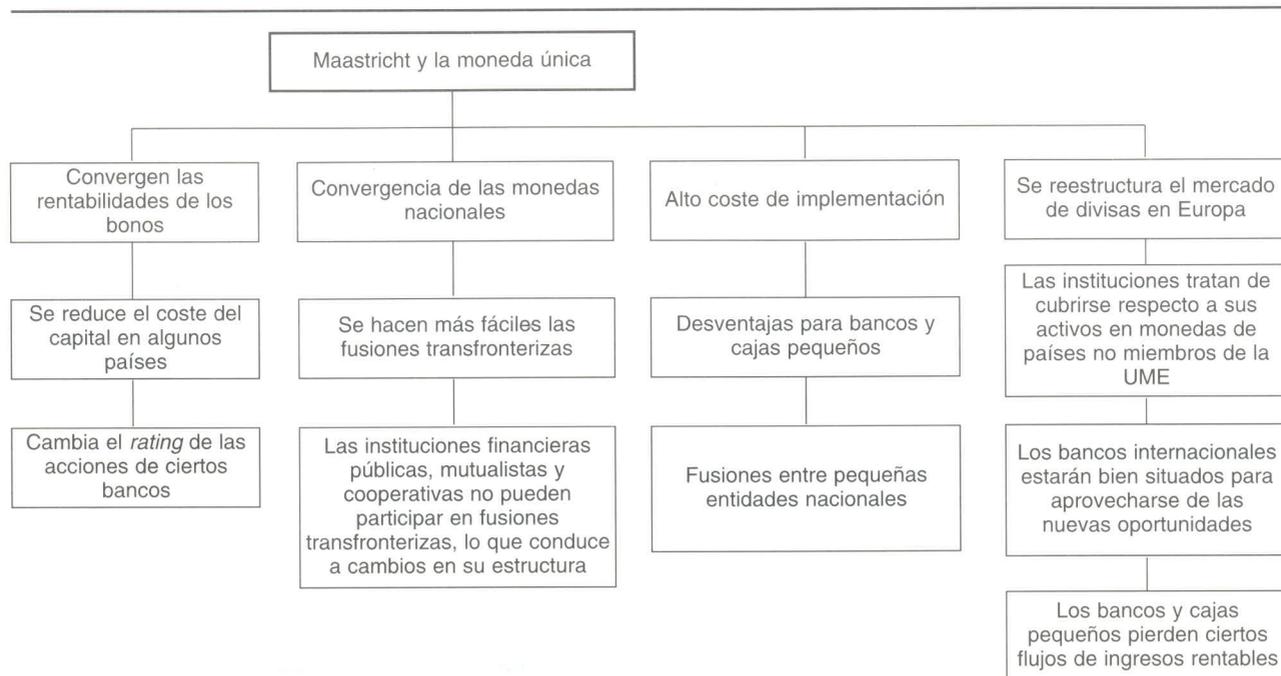
Los cálculos más recientes sugieren que las estimaciones iniciales valoraron a la baja los costes de conversión al euro de las instituciones financieras europeas. Otro informe reciente de ICL (*The Times*, 1997) ha advertido que el coste de convertir los equipos informáticos para ajustarlos al euro será mayor que el del paso al próximo milenio. Siguiendo este último estudio informa *The Times* (1997, página 26): «Tim Escudier, presidente de los servicios financieros de ICL manifestó en una conferencia sobre la UME en el Royal Institute for International Affairs que los bancos comerciales, las *buildings societies* y las compañías de seguros simplemente no hubiesen sido capaces de ajustarse a la UME si el Reino Unido hubiese entrado en ella al mismo tiempo que los participantes iniciales. Añadió que el coste financiero de la unión monetaria había sido calculado muy a la baja». En todo caso, es innegable que los costes de conversión serán considerables.

Los informes recientes de consultoras (Stringer,

1996, y Miles, 1997) destacan que la transición a la unión monetaria será algo mucho más complicado que ajustar el *software* para que registre nuevas fechas a partir del año 2000. Resaltan que es necesaria una planificación esmerada para hacer frente a la complejidad de preparar los sistemas de tecnología de la información para el euro. Como los mercados cambiarios y monetarios se convertirán al euro el 1 de enero de 1999, la banca al por mayor sufrirá el impacto inicial de la moneda única, lo mismo, por supuesto, que cualquier banco de un país no participante activo en la moneda de un país participante.

Aunque la banca minorista, en teoría, no se verá afectada hasta el 2002 (cuando los billetes y monedas en euro serán de curso legal), probablemente ya habrá antes demanda de servicios en euros. De todos modos, numerosas entidades tendrán que estar dispuestas a ofrecer una amplia gama de servicios bancarios en el mismo día de la entrada en vigor. En consecuencia, tanto la banca mayorista como la minorista tendrán que preparar antes de esa fecha los sistemas y servicios implicados. Este

GRÁFICO 2
MAASTRICHT: IMPLICACIONES ESTRATÉGICAS
PARA LOS BANCOS Y CAJAS DE AHORROS



Fuente: Molyneux y otros (1997, fig. 3).

tipo de planificación extensiva a largo plazo ya requiere hoy que el banco o caja en cuestión dedique sus recursos y esfuerzos a ello.

Sin embargo, ya hay pruebas de que la preparación para el euro del sector bancario europeo no está tan avanzada como debería estarlo, dado lo sugerido anteriormente. Una encuesta reciente (Stringer, 1996, pág. 17), por ejemplo, decía así: «Una encuesta a 205 bancos y cajas en 15 países europeos encargada por Cap Gemini y realizada por la empresa de investigaciones de mercado International Data Corporation (IDC) encontró que más de la mitad (54 por 100) de ellas todavía no habían preparado una estrategia para adaptarse a la UME y que sólo el 15 por 100 habían preparado un presupuesto para cambiar los sistemas de tecnología de información y el procesamiento de su actividad».

Alrededor de la mitad (49 por 100) de los bancos y cajas encuestados que habían empezado a desarrollar una estrategia para la UME, la consideraban una cuestión a largo plazo «a resolver en los próximos dos o tres años, en vez de algo que hay que resolver inmediatamente». El 91 por 100 de esos bancos y cajas tenían confianza en que su infraestructura de tecnología de información estaría lista al empezar la tercera fase de la UME. Stringer (1996, página 17) extrae la conclusión de que «la mayoría

de bancos y cajas están aceptando riesgos excesivos al retrasar las medidas necesarias para que su gerencia y sus recursos financieros estén preparados para la UME a la entrada en vigor de ésta».

La banca al por mayor se verá afectada a partir de 1999. Las multinacionales con una presencia europea tendrán considerables oportunidades de racionalizar sus funciones de tesorería. El resultado sería deducir los márgenes bancarios y el número de sus relaciones con empresas. Según este escenario, bancos y cajas se verán sometidos a presiones aún mayores para que aumenten la eficiencia de sus transmisiones de dinero.

Se desconoce la rapidez con la que las compañías internacionales y otros participantes en los mercados mayoristas cambiarán a euros sus transacciones. La fase B de la UME (a partir del 1 de enero de 1999) concede hasta 3 años para el cambio de moneda nacional al euro. Sin embargo, muchas entidades puede que prefieran negociar en euros desde el principio, porque ello, por ejemplo, evitaría el coste extra de hacer transacciones en dos monedas durante el período de transición. Las fuerzas del mercado decidirán la rapidez de esta transición.

Otra cuestión se refiere a los sistemas de pagos y la clase de acceso que tendrán a ellos los países de la UE no participantes en la UME. Un ejemplo es

TARGET (Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express System) que se utilizará sobre todo para pagos de gran volumen. Este sistema ha sido diseñado para poder ofrecer desde enero de 1999 un sistema paneuropeo de pagos en euros en el mismo día en que venzan. Aunque no se discute el acceso al TARGET de países no participantes en la UME, las condiciones de dicho acceso aún no están claramente fijadas.

Un estudio reciente (McCauley y White, 1997) afirma que la introducción del euro tendrá un impacto más directo e inmediato en los mercados europeos de bonos que en los mercados bancarios europeos. Concluyen (pág. 1) así:

«Aunque el impacto inmediato del euro en los mercados bancarios podría ser limitado, el cambio paulatino de las empresas europeas desde la financiación mediante crédito bancario hacia la financiación mediante la emisión de bonos vendrá a añadirse al reto competitivo con el que ya se enfrentan. La necesidad que tienen de adaptarse al nuevo entorno plantea una serie de cuestiones potenciales en la política económica en Europa; algunas de ellas pueden tener amplias repercusiones internacionales».

En su estudio advierten (pág. 20): «La introducción con éxito de la moneda única tendrá efectos directos en cada institución financiera. En especial, parece cierto que en la transición algunos costes aumentarán, algunos ingresos bajarán y en algunos aspectos aumentará la incertidumbre. Es seguro que alterará el entorno macroeconómico en que operan las instituciones financieras. Lo que es mucho más problemático es conocer si la introducción del euro producirá un aumento significativo en la competencia internacional entre instituciones financieras. En este asunto, las opiniones difieren y los pronósticos son muy inciertos». A propósito de esta última cuestión, citan a Standard and Poors, que espera transformaciones profundas, y a Salomon Brothers, que espera un impacto mucho menor.

Lo mismo que el estudio de Stringer (1996), McCauley y White (1997) previenen sobre los elevados costes de transición a la UME y la probable escalada de éstos en bancos y cajas que retrasen sus preparativos. Bancos y cajas asumirán los costes del canje de los nuevos billetes y perderán ingresos en otras clases de negocio, como por ejemplo la pérdida de algunos ingresos derivados del negocio cambiario. La validez legal de algunos contratos vigentes puede ser puesta en duda por algunos contratantes (especialmente si no son miembros de la UME) al sustituir el euro a las monedas nacionales.

Probablemente aumentará la competencia en el negocio bancario, lo que, a su vez, podría acelerar la titulización y la desintermediación en el mismo, ya que los márgenes bancarios y las calificaciones

de crédito sufrirán presiones a la baja. También podría aumentar la presión sobre bancos y cajas para que se internacionalicen, tanto en sus préstamos a empresas grandes como en los de carácter minorista.

Un efecto inmediato de la moneda única se hará sentir sobre los beneficios del negocio cambiario. Las opiniones difieren pero todos están de acuerdo en que las pérdidas inmediatas serán considerables. Según una reciente estimación, algunos bancos y cajas de la UE podrían perder hasta el 30 por 100 de sus ingresos por el negocio cambiario: véase *Business Money* (1997, pág. 33). Este estudio sugiere que Francia, Portugal y los países escandinavos serán los más perjudicados ya que una gran parte de su negocio bancario se realiza en marcos alemanes y francos franceses.

Nadie discute que habrá una pérdida inmediata de beneficios en el negocio cambiario como resultado de la creación de la moneda única, aunque parece que no hay acuerdo sobre la cuantía exacta de esas pérdidas. McCauley y White (1997, página 21), por ejemplo, citan un reciente (1996) estudio de Salomon Brothers que estima que los ingresos netos de bancos y cajas derivados del negocio cambiario podrían bajar hasta un 10 por 100, lo que supondría una baja del 1 por 100 en sus ingresos totales. Sin embargo, también aparecerán nuevas oportunidades en el negocio cambiario de euros; probablemente los *dealers* se interesarán más por las divisas de los países emergentes. De todos modos, algunos analistas prevén que en el mundo post-UME habrá menos entidades activas en el negocio cambiario, pero serán más grandes (Johnson, 1996, pág. 15).

Un gran número de directivos hacen hincapié en las oportunidades que aparecerán como consecuencia de la introducción del euro. Ésta parece ser la firme opinión del Deutsche Bank, expresada por Kapper (1996, pág. 15). Un efecto estratégico a plazo más largo será el negocio potencial que el euro ofrece gracias al aumento de la actividad económica facilitada por una mayor competencia en los mercados de bienes y servicios, lo que deberá suponer más oportunidades (no previstas hoy) de ganancias para bancos y cajas.

McCauley y White (1997, pág. 21) sugieren, sin embargo, que los beneficios macroeconómicos de la UME —a saber, un crecimiento más rápido, menos inflación y menos volatilidad en los mercados— también supondrán inconvenientes para las entidades financieras. Un crecimiento más rápido, por ejemplo, será beneficioso para bancos y cajas, pero una menor inflación bien pudiera conducir a una caída en el margen entre tipos de interés activos y pasivos. A medio plazo, una menor inflación podría también empeorar los problemas de impago o morosidad consecuencia de precios bajos de la propiedad inmobiliaria (4). Un posible escenario post-UME

de un menor riesgo de mercado (menor volatilidad en los mercados financieros) puede también producir una caída en los ingresos de las entidades bancarias, derivados de los servicios de cobertura de riesgos de sus clientes. Al mismo tiempo, el riesgo de crédito debería ser más fácil de evaluar en un entorno más estable.

IV. LAS LECCIONES DEL PMU

El PMU se creó para «modificar el enfoque de las estrategias de las entidades financieras de modo que se pasara de un comportamiento cercano a la colusión y «captura regulatoria hacia uno basado en la competencia» (Vives, 1990). Un gran optimismo y expectativas muy eufóricas caracterizaron el período de cuenta atrás a «Europa 92» y la puesta en vigor completa del mercado único. El estudio de Cecchini (Commission of the European Communities, 1988) mantenía que esa entrada en funcionamiento produciría ganancias muy importantes para los servicios financieros. Cecchini consideraba la desregulación como una especie de «*shock* de oferta» al sistema, en el cual reducciones de precios y aumentos de la producción estimularían la demanda, lo que, a su vez, conduciría a posteriores caídas en precios y aumentos de producción (produciéndose una especie de «círculo virtuoso»). Cecchini enfatizaba la importancia estratégica de las ganancias de los sectores europeos de servicios financieros consecuencia del proceso liberalizador del PMU. Planteaba que hasta un tercio de las ganancias económicas totales a consecuencia del PMU vendrían directa o indirectamente de la desregulación de los sectores de servicios financieros.

Los primeros estudios europeos (en los años ochenta) del impacto del PMU en el negocio bancario centraban sobre todo su atención en la desregulación, en especial en el impacto de la desregulación de las normas de conducta y estructura en los bancos, cajas y demás instituciones de crédito: véase, por ejemplo, Commission of the European Communities (1988). Las normas de estructura cubren áreas tales como la separación funcional de instituciones y las restricciones a la entrada en el sector; las reglas de conducta comprenden, entre otras, la regulación de tipos de interés de depósitos y préstamos de bancos y cajas, de comisiones y honorarios, de cuotas de crédito y de limitaciones en la apertura de agencias. Investigaciones más recientes han analizado los efectos simultáneos de la desregulación de reglas de estructura y de conducta y la consiguiente re-regulación de reglas prudenciales (especialmente sobre requisitos de capital mínimo) y supervisoras, y de reglas horizontales (por ejemplo políticas anti-trust y de competencia, regulación del mercado de trabajo y del empleo, etc.): véase, por ejemplo, European Commission (1997). Para el objetivo de este estudio, el entorno externo de ban-

cos y cajas en la UME, como en el PMU, se caracteriza también, entre otras cosas, por la misma clase de proceso de desregulación y re-regulación simultáneas. El objeto central de esta sección reside en el análisis de la incidencia probable de esos «cambios integradores».

La principal justificación económica de la UME (y de su precursor, el PMU) son las ventajas económicas que se logran con una mayor competencia y de la libertad de comercio. En este contexto económico, la UME es la fase siguiente al PMU. Lo mismo que con el PMU, calcular el impacto de la UME en las estrategias bancarias no es tarea fácil. Tampoco lo es hacer pronósticos, especialmente cuando cuestiones políticas, sociales y de otros tipos afectan a la forma que tomará la UME. Empezaremos exponiendo algunas lecciones importantes extraídas de la experiencia del PMU hasta la fecha:

1. Hoy, la opinión más generalizada es que el modelo macroeconómico de Cecchini es una simplificación excesiva de la complejidad del impacto práctico del PMU en la UE: véase, por ejemplo Gardener y Teppet (1995) y Chakravarty y otros (1995). Investigaciones empíricas más recientes y detalladas (European Commission, 1997) han confirmado la dificultad de separar los efectos del PMU de los de otros factores externos que afectan a las estrategias bancarias, y de hallar la intensidad aparente del impacto del PMU sobre las estrategias bancarias de la Unión Europea.

2. Una cuestión muy importante fue la necesidad de que bancos y cajas orientasen más sus estrategias a las exigencias de la demanda y del mercado. El PMU ha hecho que cambien las actitudes y expectativas de los banqueros de la UE de modo que acepten unos mercados financieros más abiertos y con más competencia.

3. En este nuevo entorno, el tamaño y eficiencia de bancos y cajas aparecen como dos cuestiones estratégicas importantes. Parece que esa eficiencia, sin embargo, se ha convertido en el tema estratégico dominante, y probablemente será reforzada a medida que el mercado de servicios bancarios se liberalice más en la Europa post-UME.

4. En el entorno bancario del PMU parece que las estrategias bancarias defensivas (que dan lugar a una mayor consolidación en muchos mercados bancarios nacionales) y la competencia en calidad de servicio y otros aspectos análogos serán unas reacciones estratégicas especialmente importantes para bancos y cajas.

5. Hasta la fecha, la intensa actividad de fusiones y adquisiciones transfronterizas prevista por Cecchini todavía no se ha materializado. Aunque algunas fusiones recientes entre bancos grandes escandinavos y la OPA de noviembre de 1997 del grupo holandés ING sobre el banco belga Banque

Bruxelles Lambert puede que sean el comienzo de ese proceso.

V. EL IMPACTO DE LA UME EN LAS ESTRATEGIAS DE LAS CAJAS DE AHORROS

1. Visión de conjunto de las cajas de la UE

Partiendo de su origen como instituciones que servían a las capas sociales menos favorecidas ofreciéndoles una gama limitada de servicios concretos, muchas cajas han evolucionado hasta convertirse en verdaderos bancos universales prácticamente idénticos a sus competidores, los bancos comerciales.

El cuadro núm. 1 muestra el tamaño comparado de los sectores nacionales de cajas de la UE en 1995. Los datos revelan que los más grandes eran (por orden de tamaño) los de Alemania, España, Italia y Francia. La importancia comparativa del sector aumenta si añadimos las *building societies* británicas.

Las cajas de la UE han seguido muchas estrategias diferentes para hacer frente a los retos del mercado bancario de la propia Unión, cada vez más desregulado, más integrado y más competitivo. A menudo, esas estrategias adaptivas y los modelos organizativos consiguientes reflejan las características típicas del sector comparado con el de los bancos comerciales. En muchos sectores nacionales de cajas, por ejemplo, es posible distinguir entre estrategias de grupo e individuales. La estructura organizativa distintiva de las cajas (a menudo el resultado de su *status* tradicional de ser una mutua o fundación) tiene también una notable incidencia en su

gestión estratégica. Por ejemplo, ha ayudado a que concentren su atención en el negocio local o regional (es decir, que estén más orientadas al mercado) y a enfatizar el «dividendo social» de las cajas.

Los tres retos más importantes con los que se enfrentan las cajas de la UE son los recursos propios, su carácter de mutua o fundación y el papel del Estado (incluidos los gobiernos regionales) en ellas; en muchos aspectos esos retos están relacionados entre sí. Una supuesta escasez de capital, que dificulta el crecimiento, puede plantear cuestiones respecto al carácter de mutua y la posible necesidad de privatizar y de convertirse en una sociedad anónima. Esa conversión se contempla como el medio para lograr una mayor libertad de acción para hacer frente a la competencia. Sin embargo, la experiencia reciente en el Reino Unido muestra que las mutuas pueden defenderse y sobrevivir en un mercado muy competitivo. Las cajas alemanas son otro modelo en el que el hecho de que las cajas sean propiedad del gobierno regional y su particular naturaleza jurídica sean compatibles con una mayor orientación hacia el mercado.

Un estudio reciente de Carbó y otros (1996) y Gardener y otros (1997) describe cuatro modelos estratégicos organizativos adaptivos a nivel macro (típicos de cada país) seguidos por las cajas en el período de cuenta atrás de la UME, a saber: «británico/marketizado» (fuertemente orientado al mercado, con claras y fuertes presiones a abandonar el carácter de mutua, contestada con energía por las mutuas apegadas a su carácter), «alemán/de propiedad regional» (fuerte participación del gobierno regional en el sector), «español/mixto» (el control efectivo está en manos de los gobiernos locales y regionales, los clientes de las cajas, sus empleados y los fundadores de la caja en cuestión) e «italiano/en

CUADRO NÚM. 1
CARACTERÍSTICAS ESTRUCTURALES DE LOS SECTORES
DE CAJAS DE AHORROS EUROPEAS (1995)

1. País	2. Número de cajas	3. Número de sucursales	4. Número de empleados	5. Balance total (en millones de ecus)
Bélgica (1)	2	1.530	8.855	52.151
Dinamarca	113	650	9.500	29.564
Finlandia	40	254	1.658	3.758
Francia	35	4.274	35.952	155.953
Alemania (2)	624	23.800	375.800	798.964
Italia	74	5.824	82.241	238.841
Noruega	133	1.068	10.700	34.418
España	51	15.040	84.852	256.072
Suecia	90	607	9.661	54.999
Reino Unido. TSB (3)	1	1.100	25.786	43.847
Building societies	94	5.141	87.418	354.306

Notas: (1) Incluye sólo el número de cajas belgas que son miembros del «Grupo de Cajas de Ahorro Europeas»; el total de cajas belgas es alrededor de 31.

(2) Los datos cubren las Sparkassenn y los Länderbanken.

(3) En el Reino Unido los datos bancarios sólo comprenden una caja, la TSB.

transición» (un movimiento impulsado por el gobierno para que pasen del control público al privado).

No es posible decir cuál de esos modelos es el mejor: son el resultado de una evolución diferente, dada la estructura institucional particular de cada país. Todas las cajas de la UE, sin embargo, están sometidas a la misma clase de presiones competitivas y de otro tipo que determinan las estrategias (a nivel micro) individuales dentro de cada uno de esos modelos macro. En toda Europa, las cajas están desarrollando una serie de estrategias diferentes, a menudo comunes a cada uno de los cuatro modelos: así, todas las cajas están sometidas a la «amenaza competitiva», tienen que orientarse más hacia el mercado (5), y ser más conscientes de unas necesidades de éste más amplias.

2. Algunas cuestiones estratégicas importantes

Tamaño y consolidación han sido cuestiones estratégicas importantes en la actividad bancaria de la UE durante el PMU, y una intensa actividad de fusiones (defensivas) en el ámbito nacional ha tenido lugar en algunos países como España. Entidades de varios países de la UE, entre ellos España y Bélgica, están mostrando de nuevo su preocupación sobre si son suficientemente grandes para competir en el mundo post-UME. Al mismo tiempo los banqueros se preocupan de nuevo globalmente por las cuestiones de dimensión y consolidación. En Europa, la UME y el desarrollo tecnológico pueden contribuir a integrar aún más la «última frontera» de la globalización bancaria, el negocio bancario al minorista.

La obtención de una dimensión apropiada se ha convertido en la gran cuestión en la banca belga, por ejemplo; en Bélgica, los bancos y cajas nacionales están desarrollando diversas tácticas para hacer frente a la cuenta atrás de la UME: véase *The Economist* (1997). El 11 de noviembre de 1997 el banco holandés ING anunció su intención de hacer una OPA sobre la Banque Bruxelles Lambert (BBL), el tercer banco más grande de Bélgica. Si tiene éxito será la mayor fusión bancaria transfronteriza en Europa hasta la fecha.

Bancos y cajas pueden desear aumentar de tamaño por varias razones. Una mayor eficiencia en costes es a menudo un motivo importante, y hay pruebas empíricas (European Commission, 1997) que apoyan la opinión de que ciertas economías de escala y de gama son aún realizables en el negocio bancario de la UE, pero ambas pueden ser sensibles al ciclo económico. Como podría esperarse, las economías de escala (ahorro de costes por una mayor dimensión) son mayores en los sistemas más fragmentados y con un número mayor de bancos y/o cajas pequeños, como Alemania y Francia; las economías de gama (sinergias de ahorro de costes

a causa de una mayor diversificación del producto) también existen en ciertas categorías dimensionales de bancos y cajas, especialmente en los muy pequeños y muy grandes (European Commission, 1997). A menudo, hay notables diferencias de opinión sobre la amplitud y naturaleza de las economías de escala y de gama en la actividad bancaria, pero hay un amplio consenso en que la reducción de las ineficiencias x (emulando la práctica de la mejor entidad del ramo) puede conseguir un mayor ahorro comparativo de costes que el que se conseguiría gracias a una mayor escala o mayor gama: véase Molyneux y otros (1996). Investigaciones recientes sugieren que esas ganancias en eficiencia podrían ser cuatro veces mayores que los ahorros de costes, consecuencia de una mayor escala y gama. Emular la práctica de las mejores instituciones del ramo, por lo tanto, es un objetivo de ahorro de costes mucho más importante que aumentar *per se* el tamaño del banco o caja.

En cualquier caso, las entidades financieras pueden desear aumentar de dimensión por muchas razones: las reducciones de costes a corto plazo son a veces el objetivo inmediato, pero la fusión a menudo produce otros beneficios. Por ejemplo, una fusión puede hacer posibles economías de escala en materia de información y de evaluación de proyectos financierables. Otras economías de escala pueden darse también en áreas como riesgo, automatización, costes de financiación y tesorería. Bancos y cajas pueden unirse para defenderse contra OPA hostiles o para conseguir una mayor presencia en segmentos determinados de la actividad bancaria.

Es seguro que la UME supondrá la aparición de nuevas estrategias competitivas transfronterizas en algunos bancos y cajas europeos; como hemos visto, esto ya está ocurriendo: véase por ejemplo, *The Economist* (1997). Probablemente estos hechos supondrán una presión acrecentada sobre algunos bancos o cajas nacionales que no son lo suficientemente eficientes y fuertes para hacer frente a la oposición. Es probable que tenga lugar una consolidación más intensa en el ámbito nacional en los países de la UE y mayores probabilidades de fusiones y adquisiciones transfronterizas (como ya se sugería en el PMU).

Los beneficios de un mayor tamaño pueden lograrse de varios modos. No está claro si la UME hará que crezcan dramáticamente las transacciones transfronterizas de servicios financieros minoristas o de otro tipo, internacionalizándose y globalizándose. Es seguro que la UME y sus implicaciones (un mundo más integrado y con menos incertidumbres en las transacciones transfronterizas) pueden acentuar la propensión de algunos clientes minoristas a abandonar su relación tradicional con un banco o caja determinados; la calificación de crédito (*credit scoring*) y otros desarrollos tecnológicos pueden también facilitar ese tipo de cambios. Sin embargo, aún subsisten sustanciales problemas para que un

banco o caja pueda penetrar con éxito en un nuevo mercado al por menor, como falta de experiencia en un mercado local, su menor base de transacciones y la «reputación» del banco extranjero entre los nativos. Mientras las entidades financieras locales continúen sirviendo eficientemente a sus clientes (o al menos tan eficientemente como sus potenciales competidores), los bancos o cajas extranjeros probablemente controlarán una parte marginal del negocio bancario nacional minorista, por lo menos en el futuro más próximo del mundo post-UME.

Los modelos tradicionales cooperativo y de grupo de los sectores de cajas ofrecen un vehículo efectivo para competir donde existen beneficios con un mayor tamaño. La aparición de la llamada «banca virtual» también ha puesto de relieve estos modelos cooperativos y su éxito en el negocio bancario moderno. En todos ellos, sin embargo, una mayor eficiencia será aún más importante en la época post-UME.

La implementación del modelo de banca universal en el PMU ha erosionado las líneas de demarcación entre áreas de servicios financieros tradicionalmente segmentadas y entre diferentes instituciones. Esto ha estimulado aún más la combinación del negocio bancario con el de seguros y las llamadas estrategias *allfinanz*. Un aumento en la *ratio* de concentración del negocio bancario en la UE se ha visto acompañado por una reducción general en el nivel de empleo en los sectores bancario y de crédito. Estos desarrollos reflejan el entorno cada vez más competitivo y la creciente necesidad de aumentar la eficiencia.

El estudio de la Comisión Europea (European Commission, 1997) ha encontrado que el entorno más competitivo facilitado por el PMU dio lugar a que se diese más importancia a la calificación externa de la eficiencia de la actividad bancaria general y de sus productos y servicios. Ese estudio llegó a la siguiente conclusión:

«Resulta claro de este examen que en la pasada década el mercado bancario europeo se ha hecho más competitivo y más orientado al mercado. La consecuencia ha sido un mayor énfasis en la eficiencia productiva (una mejor gestión de costes), una mayor prioridad estratégica concedida a la asignación interna de capital y a la gestión de riesgos, y ser conscientes de la importancia de satisfacer a los accionistas.»

El estudio de Carbó y otros (1996) confirmó que este énfasis estratégico creciente existe también en las cajas de la UE. Con mercados bancarios nacionales más competitivos entre la futura UME, cabe esperar que esas presiones se intensificarán. Las cajas en toda Europa están dando una creciente prioridad a las mejoras de eficiencia en todos los aspectos de sus operaciones. En todos los segmentos del mercado, esto debe ser una parte fundamental

de cualquier defensa estratégica contra posibles OPA hostiles.

«Marketización» es un término inventado para describir la necesidad estratégica de un banco o caja de responder debidamente no sólo a las necesidades presentes y futuras de sus clientes, sino también a las pruebas de eficiencia y de mejor actuación esperadas en un sistema desregulado de libre mercado. Estas pruebas pueden también describirse como pruebas de la importancia concedida a los intereses de los accionistas. Incluso en sectores del negocio bancario donde existe un control cooperativo o de los gobiernos regionales o locales, las presiones de la «marketización» deben también ser atendidas; esto es así porque esos bancos o cajas están cada vez más enfrentados a la competencia de una amplia gama de instituciones sometidas a esos esquemas más estrictos. En consecuencia, para ser competitivas, las cajas tendrán que funcionar por lo menos tan bien como sus competidores, los bancos comerciales, que son sociedades anónimas.

VI. CONCLUSIONES

Este artículo únicamente ha podido dar una visión tentativa de la cuestión. Sin embargo, la experiencia del PMU y el entorno estratégico del desarrollo de la UME ponen de relieve que una mayor eficiencia y «marketización» deberían ser las prioridades estratégicas más importantes de todos los bancos y cajas en el escenario post-UME. Aunque sin duda la UME será un gran paso adelante en la internacionalización y globalización del negocio bancario al por menor en la UE, la visión de Cecchini de una intensa actividad de fusiones y adquisiciones transfronterizas de entidades financieras y un mayor flujo de servicios financieros minoristas transfronterizos parece que tardará bastante tiempo en convertirse en realidad. Sin embargo, esto no equivale a negar que vaya a aumentar la amenaza de penetración transfronteriza de entidades extranjeras, sobre todo si las nacionales son comparativamente ineficientes.

Probablemente, tendrá lugar una nueva oleada de fusiones y de consolidaciones en Europa en el período de cuenta atrás hacia la UME, e inmediatamente después de su entrada en vigor, gran parte de ellas concentradas en los mercados nacionales para defenderse de OPA hostiles; inevitablemente alcanzará a muchas cajas. La concentración nacional de bancos y cajas en Europa es ya una de las más altas del mundo; es casi seguro que la probable oleada de fusiones en la cuenta atrás hacia la UME todavía la haga más intensa.

Las cajas se verán sometidas a una presión creciente para que mejoren su eficiencia y se hagan

más «marketizadas». A este respecto, por ejemplo, Miles (1997, pág. 15) sostiene que «la oportunidad que tendrán los bancos y cajas eficientes de obtener grandes beneficios con la moneda única es enorme». Esta afirmación refleja la considerable variabilidad en costes, eficiencia, rentabilidad y exceso de capacidad en el conjunto de bancos y cajas en Europa. En este escenario, las cajas tienen que mejorar su eficiencia para poder hacer frente a la competencia actual y potencial. Tendrán también que tener un claro incentivo para aprovecharse de sus ventajas comparativas donde existan y puedan manifestarse en atributos de sus productos comercializables. Estos últimos incluyen un mejor conocimiento del mercado local, un buen historial de atención al cliente, la capacidad de algunos sistemas para vender más barato que los bancos con los que compiten, y el desarrollo del papel de las cajas en sus grupos y redes europeas. En este tipo de estructura federalista, las cajas pueden conseguir los beneficios de un mayor tamaño sin los consiguientes problemas de gestión derivados de una fusión plena. De todos modos, lo que está claro en las especulaciones de este trabajo es que todos los bancos y cajas de la UE se verán enfrentados en la UME con nuevos retos, amenazas y oportunidades, estén o no preparados para ello.

NOTAS

(*) Traducción, Ricardo Cortes.

(1) Los mercados financieros se han replanteado la posibilidad de que España, Portugal, Suecia e incluso Italia puedan acceder a la UME en 1999 o poco después; véase el «Grupo 100 de Directores Financieros» (The Hundred Group of Finance Directors, 1997).

(2) Por ejemplo, son inciertos la posición y el papel de los llamados «países in» (de dentro de la UME) y los «países out» (que todavía no han accedido a ella).

(3) Véase, por ejemplo, el «Grupo 100 de Directores Financieros» (The Hundred Group of Finance Directors, 1997, pág. 4) que citaba las *Perspectivas económicas mundiales* del FMI de octubre de 1996.

(4) Aunque a largo plazo podría hacer menos probable que se remitan esos tipos de exposición al riesgo.

(5) En cierto sentido, por supuesto, las cajas son «arquetipos» orientados hacia el mercado, con énfasis tradicional en la región que sirven y sus necesidades. Sin embargo, la desregulación ha ampliado los segmentos del mercado en los que las cajas actúan y ha traído consigo también una mayor necesidad de alcanzar los niveles de rentabilidad y eficiencia impuestos por el mercado.

BIBLIOGRAFÍA

Business Money (1997), «EMU threatens Continental banks with loss of forex profits», edición núm. 3, septiembre.

CARBÓ, S.; GARDENER, E. P. M.; MOLYNEUX, P., y WILLIAMS, J. (1997), *The future of Savings Banks in the single financial market of the EU*, estudio para la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, España (Bangor: Institute of European Finance), en prensa.

CHAKRAVARTY, S. P.; GARDENER, E. P. M., y TEPPE, J. (1995), «Gains from the single european market in financial services», *Current Politics and Economics of Europe*, 5, 1.

COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (1988), *European Economy: The Economics of 1992* (Bruselas: Directorate-General for Economic Affairs).

EUROPEAN COMMISSION (1997), *Credit Institutions and Banking*, volumen 3, Subseries II; Impact on Services, The Single Market Review (Londres, Kogan Page).

GARDENER, E. P. M., y TEPPE, J. L. (1995), «A select replication of the Cecchini microeconomic methodology on the EFTA financial services sectors: a note and critique», *The Service Industries Journal*, 15, 1.

GARDENER, E. P. M.; MOLYNEUX, P., y MOORE, B. (1998), «The strategic implications of EMU for European banking», de próxima aparición (1998) en *The Service Industries Journal*.

GARDENER, E. P. M.; MOLYNEUX, P., WILLIAMS, J., y CARBÓ, S. (1997), «European savings banks: facing up to the new environment», *International Journal of Bank Marketing*, vol. 15, número 7, págs. 243-254.

HEATHCOAT-AMORY, David (1996), «Single currency brings costs –but will it bring benefits?», *Chartered Banker*, diciembre.

JOHNSON, Christopher (1996), «Small earthquake in forex: not may losses», *Chartered Banker*, diciembre.

KALETSKY, Anthony (1997), «Brown should ignore the prophets of doom», *The Times*, 24 de octubre.

KAPPER, Helmar (1996), «Deutsche banks on single currency business bringing in business», *Chartered Banker*, diciembre.

MCCAULEY, Robert, y WHITE, William R. (1997), «The euro and European financial markets», *BIS Working Papers*, núm. 41, páginas 1-57, mayo (Basilea, Bank for International Settlements).

MILES, David (1997), *European Monetary Union, the UK and Financial Markets*, 16 de junio (Londres: Merrill Lynch Global Securities Research and Economics Group).

MOLYNEUX, Philip; GARDENER, Edward P. M., y ALTUNBAS, Yener (1996), *Efficiency in European Banking* (Londres: John Wiley).

MOLYNEUX, Philip, GARDENER, Edward P. M., y VANDER VENNETT, Rudi (1997), «The strategic implications of EMU for banks: two discussions papers», *Business Policy Report*, núm. 4, Bruselas: Centre for European Policy Studies (CEPS).

STRINGER, Colin (1996), «The euro is a coming –ready or not», *Chartered Banker*, diciembre.

The Economist (1997), «European banks: survival tactics», 9 de agosto.

THE HUNDRED GROUP OF FINANCE DIRECTORS (1997), *The Single European Currency*, marzo (KPMG: Watford, UK).

The Times (1997), «EMU first wave, too early for the banks», 24 de octubre.

VIVES, X. (1990), «Deregulation and competition in Spanish banking», *European Economic Review*.