

La influencia de la creación de crédito sobre las disparidades regionales en España

Marta de la Cuesta González
Javier García-Verdugo Sales

I. INTRODUCCIÓN

De una manera u otra, todos los modelos de crecimiento incluyen la formación de capital como una de las variables relevantes. El incremento del *stock* de capital es, por su parte, el resultado del proceso de inversión, en el que el sistema financiero juega un papel crucial, aunque diferente según la fase de desarrollo en el que se encuentre. Los intermediarios financieros y los mercados de capitales concilian los diferentes horizontes temporales de ahorradores e inversores a través de la innovación financiera, estimulan el ahorro y la utilización del crédito, y asignan los recursos obtenidos a los usuarios productivos con criterios de eficiencia. La ausencia de un sistema financiero eficiente implica menores niveles de ahorro e inversión y menores tasas de crecimiento. Por tanto, el sistema financiero, en general, y los intermediarios, en particular, estimulan el crecimiento económico.

Ahora bien, es interesante analizar la relación que existe entre los factores financieros —sobre todo los intermediarios financieros— y el crecimiento económico de las distintas regiones de un país, y plantearse la posible influencia que aquéllos ejercen sobre las disparidades regionales: ¿han actuado con neutralidad o no respecto al desarrollo regional?; y en este último caso, ¿han intensificado o reducido las disparidades?

Este trabajo trata de responder a estas preguntas solamente para el caso español; sin embargo, la determinación de la influencia del sistema financiero sobre las disparidades económicas ha cobrado especial trascendencia a nivel europeo con la aprobación de la fase definitiva del proceso de unión económica y monetaria, por lo que este trabajo sirve también de

primera aproximación para definir los métodos de análisis que podrán emplearse en estudios posteriores en el ámbito de la Unión Europea.

En el apartado II se analizan las distintas teorías que relacionan el papel del sistema financiero con la presencia de disparidades en el desarrollo regional. En el III, se resume la evolución del sistema financiero español a lo largo de las dos últimas décadas y su situación actual, para comparar el análisis teórico con la realidad de nuestro país. En el apartado IV —partiendo del contenido de los dos anteriores— se revisan los trabajos que ya existen sobre este tema y se diseña el análisis empírico para contrastar las hipótesis de trabajo elaboradas anteriormente. En el apartado V se recogen las conclusiones obtenidas y se plantean posibles estudios para continuar este campo de investigación en el futuro.

II. LOS FLUJOS FINANCIEROS Y LAS DISPARIDADES REGIONALES

1. Teorías regionales basadas en la teoría monetaria neoclásica

El análisis económico regional tradicional ha concedido escasa importancia a los factores monetarios y financieros en la determinación de la renta regional, sobre todo porque los propios economistas regionales tienden a infravalorar ese papel, al asumir implícitamente el supuesto de neutralidad del dinero de la teoría monetaria neoclásica (1), incluso en aquellas teorías que no comparten el enfoque regional neoclásico.

Pueden considerarse dos enfoques opuestos para

estudiar el crecimiento económico regional: en un extremo, la teoría neoclásica ortodoxa, considerada paradigma dominante en los países anglosajones, que defiende la igualación de los precios de los factores de producción y por tanto la no persistencia de disparidades interregionales (2): si hay libertad de movimiento de factores productivos entre varias regiones, se producirá un flujo de mano de obra desde las regiones menos favorecidas a las más desarrolladas y un flujo inverso de capitales (inversión) que busca la rentabilidad inducida por los bajos costes salariales; de esta forma, los flujos financieros interregionales son una variable clave para conseguir el ajuste de los desequilibrios regionales. En el otro extremo está la teoría económica marxista ortodoxa, que en su versión original no puede analizar eficazmente la economía regional porque las divisiones espaciales no respetan las divisiones de clase.

Entre los dos extremos aparecen otras dos teorías que pueden ayudar a entender mejor las desigualdades regionales: la teoría de la “causación acumulativa”, considerada paradigma dominante en los países del continente europeo (3) y la teoría de la “dependencia”, elaborada por autores neomarxistas en el contexto de la economía del desarrollo (4). En las dos, el desarrollo regional desequilibrado es una característica intrínseca de las economías capitalistas, y ambas defienden la presencia sistemática de diferencias en los rendimientos de los factores productivos de unas regiones a otras: las regiones más desarrolladas o “centro” tienen ventajas de infraestructura, economías de aglomeración, etc., respecto a las más atrasadas o “periferia” (5), y estas ventajas hacen que los proyectos de inversión situados en las primeras sean más rentables; esas regiones utilizan todos sus recursos financieros y atraen capital competitivamente desde las zonas menos favorecidas, por lo que se produce un drenaje de recursos desde las zonas pobres a las ricas.

Por tanto, según estas dos teorías los movimientos interregionales de capitales tienden a incrementar la desigualdad. Sin embargo, ambas afirman que las condiciones financieras regionales no son relevantes por sí mismas, es decir, no promueven directamente el aumento de la desigualdad, ya que consideran que las condiciones financieras nacionales son uniformes, fijadas para todo el país por las autoridades monetarias en las regiones desarrolladas (causación acumulada) o en el “centro” (teoría de la dependencia); en otras palabras, puede decirse que la oferta monetaria es exógena. La realización de los proyectos de inversión —y por tanto las disparidades de la renta regional— viene determinada exclusivamente por las ex-

pectativas de rendimiento de cada proyecto, y no están condicionados por la disponibilidad de crédito: el sistema bancario no juega un papel *activo* en las decisiones de inversión, y por tanto tampoco en la determinación de las disparidades regionales

En este contexto, las regiones que captan menos crédito son las que tienen proyectos menos rentables y/o cuyas rentabilidades son más difíciles de evaluar, y el sistema bancario dirige los recursos financieros desde las regiones menos activas desde el punto de vista económico hacia las que tienen un comportamiento más dinámico. El reparto del crédito se realiza de acuerdo con las diferencias regionales en las tasas de crecimiento económico actual y potencial, y no refleja una actuación discriminatoria discrecional por parte de los intermediarios financieros.

2. Teorías regionales basadas en la teoría monetaria postkeynesiana

Las teorías mencionadas en el epígrafe anterior, a pesar de ser tan distintas entre sí, tienen en común varias características que no están explicitadas claramente. En primer lugar, suponen que los intermediarios financieros se limitan a tener un papel pasivo de intermediación: reciben depósitos y conceden créditos, estando el volumen de créditos limitado por el de depósitos (bien de la entidad, bien del conjunto de entidades, según el grado de desarrollo del sistema); es decir, el sistema bancario distribuye el total nacional de fondos prestables —determinado exógenamente por la autoridad monetaria— entre todas las regiones del país, en un juego de suma cero. En segundo lugar, asumen que los flujos financieros interregionales son exclusivamente el resultado del comportamiento asignativo neutral (automático) del sistema bancario, que busca las oportunidades de inversión más eficientes para los fondos de que dispone (6).

En relación con el primer aspecto, en la actualidad hay que tener en cuenta las aportaciones relativamente recientes de la teoría de las fases de desarrollo del sistema financiero (Chick (1986), Chick y Dow (1988), Dow (1990) y Rodríguez Fuentes (1997)). Según estos autores, las funciones del sistema bancario dependen de su propio grado de desarrollo, y a medida que alcanza la madurez deja de tener una función exclusivamente de reparto de crédito y comienza a ser capaz de crear crédito en unas regiones sin reducirlo en otras. Por tanto, en los sistemas financieros más desarrollados la labor del sistema bancario no es solamente una labor de intermediación, como suponen las teorías del epígrafe anterior, sino también de fi-

nanciación, es decir, de suministro anticipado de liquidez (crédito) que permite el desarrollo de la actividad productiva.

En este nivel de desarrollo bancario, la relación de causalidad créditos-depósitos se invierte, ya que ahora el volumen de créditos depende más del comportamiento de oferentes (intermediarios financieros) y demandantes (inversores) de crédito que de la cifra de depósitos, y, por el contrario, los depósitos dependen del grado de redépósito del volumen de créditos concedido, por lo que la oferta monetaria pasa a determinarse endógenamente (7).

En relación con el segundo aspecto mencionado al comienzo de este apartado, es necesario tener en cuenta que tanto la teoría neoclásica como las otras dos intermedias asumen que el ahorro se transforma totalmente en capital físico (inversiones productivas), de acuerdo con los rendimientos relativos de los proyectos de inversión, sin desviarse a otros activos o a otras regiones siguiendo criterios alternativos. En cambio, si se introduce el concepto de la preferencia por la liquidez, utilizado en este contexto por la teoría monetaria postkeynesiana, se concluye que a) los bancos tienen un considerable grado de discrecionalidad a la hora de decidir el destino de sus recursos, al contrario de lo que afirman las teorías analizadas en el apartado anterior, b) no son los únicos agentes que influyen en la determinación de los flujos financieros interregionales, y c) las condiciones financieras no son homogéneas en todas las regiones.

En efecto, la preferencia por la liquidez implica que el dinero no sólo es utilizado como medio de pago para financiar inversiones, sino que también es demandado por sí mismo cuando los rendimientos esperados de activos alternativos son bajos o inciertos; de esta forma, el papel de las expectativas es crucial. Las expectativas influyen, en primer lugar, en los planes de inversión, que determinan la demanda de financiación o de disponibilidad de crédito (era el único aspecto relevante en los otros modelos). Pero además influyen, por un lado, en la preferencia por la liquidez de los inversores y ahorradores regionales: dependiendo del entorno económico, preferirán invertir en proyectos con inmovilización de capital a más largo plazo y mayor riesgo, o preferirán invertir en activos financieros más líquidos, dentro o fuera de sus regiones; y por otro, en la preferencia por la liquidez de las instituciones financieras, que optarán entre proporcionar más crédito para proyectos empresariales (lo que determina la oferta de financiación o disponibilidad del crédito), créditos para inversiones en bolsa, etc., o mantener carteras de activos más líquidas (acti-

vos financieros negociables). De la interacción entre la oferta y la demanda de crédito se obtiene el coste y la disponibilidad de financiación para inversión; pero los factores que los determinan dependen tanto del sistema bancario como de la actitud de los inversores y ahorradores regionales, y es muy probable que las condiciones crediticias varíen de una región a otra en función de las expectativas económicas específicas de cada región.

¿Cuáles son las implicaciones de la preferencia por la liquidez y del actual grado de desarrollo del sistema financiero para las disparidades regionales? Pueden distinguirse dos grupos de efectos, según que la argumentación se centre en torno a la preferencia por la liquidez o al desarrollo financiero.

En primer lugar, la preferencia por la liquidez será mayor cuanto más inestable sea el entorno económico de cada región, y es en las regiones periféricas donde la evolución económica es relativamente más cíclica. Manifestaciones de la mayor preferencia por la liquidez de estas regiones son unas *ratios* de efectivo/depósitos más elevadas y el mantenimiento de un mayor coeficiente de reservas que en las instituciones financieras del "centro", por lo que tanto el volumen inicial de nuevos créditos como el grado de redépósito derivado de ellos es menor, y el proceso de creación de crédito se ve reducido. Además, la inversión del resto de las regiones en las periféricas se ve desincentivada, y las propias instituciones y agentes locales procuran no inmovilizar excesivamente su liquidez o concentrar sus activos en ellas; consecuentemente, se producirá una salida de capitales hacia las regiones del "centro".

A medida que el sector financiero (en general, no sólo el sistema bancario) profundiza en su desarrollo y se hace más sofisticado, puede esperarse que se exacerbe la tendencia a que los depósitos bancarios en la periferia se vean reducidos por las salidas de capitales hacia el centro financiero, independientemente de la situación económica relativa de la periferia respecto al centro, pero especialmente durante períodos de alta preferencia por la liquidez en las regiones periféricas. Por tanto, la pauta regional de preferencia de liquidez se convertirá progresivamente en un factor más importante en la creación regional de crédito. Esta tendencia se ha venido haciendo más marcada a medida que los bancos han comenzado a buscar depósitos e inversiones con más agresividad, porque en ese proceso elevan los rendimientos financieros en relación con los de las inversiones productivas, y el centro financiero se hace más atractivo que la periferia por un nuevo motivo.

El resultado final previsible es que un entorno económico expansivo en la periferia, sobre todo en sus sectores económicos más específicos, producirá una mayor creación proporcional de crédito que en el centro, pero el volumen de financiación concedida será recortado drásticamente en cuanto el impulso de la expansión empiece a desinflarse, como consecuencia de la salida de capitales. El centro no experimentará el mismo grado de preferencia por la liquidez durante las recesiones, y en todo caso será satisfecha con activos emitidos en la misma región.

En segundo lugar, en una fase avanzada de desarrollo del sistema bancario se reduce la dependencia de las reservas bancarias regionales para la creación del crédito regional, pero la causa de los cambios de esas reservas, como reflejo de la “balanza de pagos regional”, sigue teniendo una importancia central como indicador de las oportunidades de inversión de la región, de la disposición de los bancos para financiarlas y de las expectativas de los ahorradores e inversores. En igualdad de condiciones, la creación de crédito será mayor en las regiones que tengan un saldo más favorable en su balanza de pagos con otras regiones y con el extranjero, sobre todo por la influencia que este dato tiene sobre las expectativas; al mismo tiempo, el volumen de nuevo crédito será más elevado cuanto menores sean las propensiones de cada región a comprar (“importar”) y a invertir fuera de su territorio: el multiplicador de la renta regional será más grande y, con él, la creación de depósitos dentro de la región —puesta en marcha por los nuevos créditos concedidos— será más importante. Estos factores suelen variar según las regiones; en concreto, desde este punto de vista, la creación de crédito en las regiones periféricas tenderá a ser menor que en las regiones centrales, debido a la mayor dependencia exterior de las primeras y a su menor multiplicador de la renta regional. La única fuerza que se opondría a esta tendencia es la percepción de altos rendimientos y bajo riesgo de fallidos en las inversiones en la periferia, pero esto sólo se da en momentos de expansión económica, como se acaba de decir. Pero si no se da esta circunstancia, la asignación general del crédito tenderá a favorecer proyectos de inversión en el centro (8).

Por tanto, aunque en los estadios avanzados de desarrollo en el sistema financiero el límite impuesto por las reservas regionales no restringe estrictamente la creación de crédito a nivel regional, las implicaciones económicas que se deducen de los factores de variación de esas reservas limitan de hecho la capacidad de provisión anticipada de liquidez del sistema bancario en cada región; al mismo tiempo, los otros

aspectos del desarrollo del sistema financiero —la creciente importancia de la preferencia por la liquidez y los aspectos regionales de su satisfacción— asegurarán una persistente asimetría en la creación de crédito regional, y probablemente también en el desarrollo económico regional, en favor de las regiones no periféricas.

III. EVOLUCIÓN Y GRADO DE DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL. EL SISTEMA BANCARIO EN ESPAÑA

Antes de entrar a contrastar la posible influencia de los intermediarios financieros sobre el crecimiento económico más o menos dispar de las distintas regiones españolas en los últimos años, nos proponemos en este apartado analizar, desde un punto de vista descriptivo, la evolución del papel del sistema bancario español en el desarrollo regional de nuestro país. Para ello, hay que tener en cuenta las importantes transformaciones que han tenido lugar en el sistema financiero español y que han repercutido sin duda en la actividad desempeñada por el sistema bancario, así como la evolución del ciclo económico por su inevitable repercusión en la demanda de crédito y oferta de fondos.

El período de estudio abarca desde 1986 a 1997, dividido en tres subperíodos. El primero de ellos comprende los años 1986–1990. En 1986, España entra a formar parte de la CEE y empiezan a aumentar sus relaciones exteriores. Este hecho hace que se intensifiquen las reformas iniciadas a mediados de los setenta en el sistema financiero español dirigidas a una mayor liberalización e incremento de la competencia en el sector. De hecho, entre otras medidas, a finales de los ochenta se liberalizan completamente los tipos de interés aplicados por las entidades en sus operaciones activas y pasivas y se permite abrir libremente oficinas en cualquier territorio, incluso a entidades como las cajas de ahorro a quienes les estaba prohibido expandirse fuera de su comunidad autónoma. Estos años coinciden con un fuerte crecimiento económico en nuestro país, en el que la política monetaria actúa prácticamente sola en su lucha contra la inflación, generando unos tipos de interés nominales elevados que no frenan el consumo ni la inversión y que traen consigo un crecimiento del endeudamiento familiar que, añadido al de las administraciones públicas, provoca un elevado déficit de la balanza por cuenta corriente en nuestro país.

A partir de 1990, el crecimiento económico se hace más lento empezando un período de recesión,

más intenso en 1992–1994, caracterizado desde el punto de vista financiero por una política monetaria todavía restrictiva y elevadas tasas de morosidad en las entidades bancarias que frenan, sobre todo a partir de 1992, el consumo y la inversión privada pero no así el déficit de las AA.PP. que sigue aumentando hasta el año 1995. En este período, tienen lugar una serie de transformaciones dentro del sector bancario que conviene tener en cuenta de cara a analizar su papel en el desarrollo regional, como son la reforma de la banca pública en 1991 con la integración de las antiguas entidades de crédito oficial en el *holding* Argentaria y la oleada de fusiones iniciada por bancos y continuada por las cajas que redujo sustancialmente el número de entidades bancarias de nuestro país.

Tras la crisis vivida en España, empieza en 1995 un período de crecimiento lento pero sostenido que permite al Banco de España relajar su política monetaria ofertando dinero a precios olvidados que, sin embargo, han tardado en estimular el gasto, especialmente el consumo privado, sin dejar caer el ahorro dirigido en mayor medida a inversiones financieras desintermediadas (fondos de inversión fundamentalmente) permitiendo al país ofrecer financiación al resto del mundo. En esta época, tiene lugar un fuerte desarrollo de los mercados de valores que ha dificultado la captación de recursos ajenos por parte de las instituciones bancarias quienes, sin embargo, gracias a la recuperación y a las bajas tasas de morosidad, se han visto estimuladas a aumentar su oferta de crédito.

IV. METODOLOGÍA Y CONTRASTES EMPÍRICOS

La teoría de las disparidades regionales basada en los flujos financieros interregionales, examinada para el caso canadiense en Dow (1990) y para Escocia en Dow (1992), no ha sido analizada empíricamente para el caso español en todas sus implicaciones.

Rodríguez Fuentes (1997) ha contrastado positivamente la mayor inestabilidad cíclica de la creación del crédito en las regiones menos desarrolladas de España en el período 1985–1993, interpretándolo como un indicador del mayor aumento de la preferencia por la liquidez en estas regiones durante la fase recesiva del ciclo económico, aunque él mismo hace notar que es sólo una hipótesis de trabajo y que no hay datos estadísticos para obtener conclusiones directas sobre la variación de la preferencia por la liquidez. Pero los resultados encajan bien con la teoría, ya que la relación econométrica aparece más estrecha para el período recesivo. Esto concuerda con la hipótesis de partida, que suponía que sólo se crearía cré-

dito de forma considerable en el caso de una expansión específica de una región —la creación de crédito sería mayor en la medida en que dicha expansión fuera más característica de esa región—, mientras que en las recesiones la creación de crédito baja siempre en todas las regiones menos desarrolladas.

En el mismo trabajo, este autor afirma que el debate sobre “si las redistribuciones regionales de fondos realizadas por el sistema bancario son reequilibradoras o no” es una aproximación errónea a la cuestión del problema financiero regional, pues se centra en el reparto de un volumen de crédito exógenamente determinado y no en cómo se crea endógenamente, que es lo que se produce en los países con sistemas financieros más desarrollados.

Es cierto que, en España, el grado de desarrollo del sistema bancario justifica pensar que en la actualidad no se produce simplemente un reparto de crédito sino una creación neta de crédito, tratándose esta vez de un juego de suma positiva; además, se ha visto anteriormente que los flujos financieros interregionales no se deben exclusivamente a la actuación del sector bancario, por lo que no puede suponerse que los resultados, equilibradores o no, tengan como único protagonista a estas entidades. Por tanto, habría que desechar las teorías recogidas en la primera parte del apartado anterior, y rechazar efectivamente como errónea la aproximación al problema financiero regional mencionada en el párrafo anterior (9). Sin embargo, todavía no se ha probado empíricamente que se produzca de hecho una creación neta de crédito en el caso del sistema financiero español, por lo que parecía conveniente incluir ese punto como primer objetivo de este trabajo.

La información sobre inversión financiera y crédito que está disponible por comunidades autónomas es muy limitada, ya que sólo existen datos del volumen de depósitos de las entidades en cada región y del volumen de créditos concedidos por ellas. Por este motivo, el análisis empírico no podrá tener en cuenta los flujos financieros interregionales que han sido canalizados directamente a través de los mercados financieros, a pesar de que éste ha sido un fenómeno especialmente relevante debido al auge de los fondos de inversión a partir de 1991.

En términos netos, los flujos financieros inducidos de esta manera se dirigirán desde la periferia hacia los centros financieros, por lo que cualquier indicador que se elabore tenderá a minusvalorar la salida de capitales desde las regiones periféricas. No obstante, a pesar del importante volumen de recursos que han

sido canalizados a través de los FIM en los últimos años, buena parte del patrimonio de estos fondos (en torno a un 50 por 100) revierte de nuevo en las entidades bancarias, por medio de los depósitos bancarios y de las cesiones temporales de activos en poder de estas instituciones de inversión colectiva. Esta consideración permite concluir que el error cometido al no considerar estos flujos financieros es más reducido, aunque importante.

Otra limitación de los datos disponibles aparece porque los recursos concedidos en una región no tienen por qué ser invertidos necesariamente en ella. Lo más probable es que los créditos obtenidos en las regiones periféricas sean utilizados en ellas, aunque a la vez una parte significativa de los créditos concedidos en las regiones del "centro" sea dirigida por las empresas de ámbito nacional hacia sus centros productivos en las distintas regiones. De esta forma, cualquier medida que se construya tenderá a minusvalorar en cierto modo las inversiones efectivamente realizadas en las regiones periféricas. Los dos errores de medición operan en sentidos opuestos, aunque puede esperarse que el primero sea más importante que el segundo.

Considerando conjuntamente todas estas limitaciones, la *ratio crédito/depósitos* aparece como el método más eficaz para comprobar que el crecimiento del crédito en unas regiones no va acompañado necesariamente de su disminución en el resto. Este indicador mide la relación entre la parte alícuota regional del crédito y la participación en el total de los depósitos del país para una región en un período concreto, utilizando ambas variables como aproximaciones de la inversión y del ahorro de la región respectivamente. La interpretación que se ha dado tradicionalmente a este indicador es que, en una situación de reparto de una cantidad fija de crédito a nivel nacional, un valor de la *ratio* de una región igual a la unidad reflejaría una situación de equilibrio interregional, en el sentido de que la totalidad de los recursos financieros captados en esa región se invierten en ella; por el contrario, un valor mayor que uno implicaría que esa región toma recursos financieros de otras, que tendrán necesariamente una *ratio* menor que uno: un valor mayor para algunas regiones implicaría necesariamente un menor valor de la *ratio* para otras (10).

Ahora, en cambio, si el sistema bancario es capaz de crear crédito en términos netos, un valor de la *ratio* superior a uno continuará indicando que esa región invierte por encima de los recursos financieros que reúne, pero los fondos prestables adicionales pueden haber sido creados sin una contrapartida en el volu-

men de depósitos de esa región, y sin necesidad de que hayan tenido que ser importados desde otras regiones que tienen recursos financieros excedentarios (y por tanto con valores de la *ratio* menores que uno). Por tanto, si se da efectivamente una creación neta de crédito puede esperarse que aumente establemente el número de regiones con *ratios* de créditos/depósitos superiores a la unidad, y en general que el valor de las *ratios* de la mayor parte de las regiones aumente.

En el cuadro núm. 1 se recogen los valores de la *ratio* créditos/depósitos de las comunidades autónomas españolas calculados para cuatro años representativos. En 1986, había solamente una región, Madrid, con un valor de la *ratio* créditos/depósitos superior a 1. En 1990, el número de regiones con *ratios* que superan la unidad había pasado a cinco, en 1995 a seis y en 1997 a ocho, evolución ya de por sí muy llamativa. Pero lo más significativo es que estas siete nuevas regiones comienzan a utilizar más recursos financieros de los que generan, a la vez que, simultáneamente, entre 1986 y 1997, todas las demás regiones registraron incrementos en el valor de la *ratio*, a excepción de Madrid y del País Vasco, que eran las dos que tenían unos valores más elevados en 1986, y que a pesar de todo superan o están muy cerca de 1, respectivamente.

Por tanto, valorando con prudencia los resultados obtenidos por las limitaciones del indicador utilizado, parece confirmarse que el sistema financiero español se encuentra en la fase de desarrollo en la que es capaz de crear crédito neto sin necesidad de reducirlo en algunas regiones. La relación entre el crédito y los depósitos —variables representativas de la actividad intermediadora de las entidades bancarias— pone de manifiesto la transformación experimentada por las entidades del sector bancario, que han dejado de ser puros intermediarios (agentes en cierto modo pasivos) entre ahorradores e inversores y han comenzado a actuar como un verdadero instrumento de provisión anticipada de liquidez (11). En este contexto, la labor de financiación del sistema bancario impulsa el desarrollo de la actividad productiva sin estar condicionada por la existencia de depósitos previos, de modo que el crecimiento de la inversión y de la economía en general podrían ser explicados por el volumen de créditos bancarios más que por el ahorro (12).

En efecto, puede comprobarse con datos recientes que la evolución de los depósitos (ahorro) no condiciona el crecimiento del crédito. Los datos de 1996 y 1997, tomados del *Boletín Estadístico* del Banco de España, muestran que, frente a una caída

CUADRO NÚM. 1
RATIOS CRÉDITOS/DEPÓSITOS DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Comunidades Autónomas	1986	1990	1995	1997	Variación (%) 1986/97
País Vasco	0,98	0,82	0,89	0,94	-4
Cataluña	0,97	0,91	0,98	1,00	4
Galicia	0,70	0,78	0,84	0,80	15
Andalucía	0,87	1,16	1,29	1,25	43
Asturias	0,77	0,76	0,94	0,92	20
Cantabria	0,75	0,91	0,91	0,86	14
La Rioja	0,55	0,74	0,88	1,01	83
Murcia	0,89	1,11	1,27	1,22	37
C. Valenciana	0,79	0,99	1,14	1,15	45
Aragón	0,67	0,84	0,91	0,90	34
Castilla-La Mancha	0,63	0,69	0,84	0,81	30
Canarias	0,91	1,29	1,27	1,27	39
Navarra	0,74	0,65	0,46	0,76	3
Extremadura	0,50	0,61	0,78	0,79	58
Islas Baleares	0,96	1,37	1,24	1,20	25
Madrid	1,79	1,35	1,10	1,03	-43
Castilla y León	0,50	0,58	0,64	0,70	38
Ceuta y Melilla	0,52	0,46	0,41	0,60	15
Número de CCAA con <i>ratio</i> ≥ 1 . . .	1	5	6	8	

Fuente: Banco de España y elaboración propia

de los depósitos de un 3 por 100 y un 1 por 100 en esos dos años (más acusada en los bancos), los créditos han crecido a un 7 por 100 y a un 9 por 100 respectivamente: es decir, a pesar de la escasez de depósitos, los intermediarios acuden a la financiación interbancaria o al sector exterior con tal de cubrir sus necesidades de liquidez. De esta forma se confirma que, de acuerdo con lo expuesto en el apartado anterior, la oferta monetaria ha pasado a ser en la actualidad una variable endógena, que depende de la preferencia por la liquidez de los oferentes y demandantes de crédito.

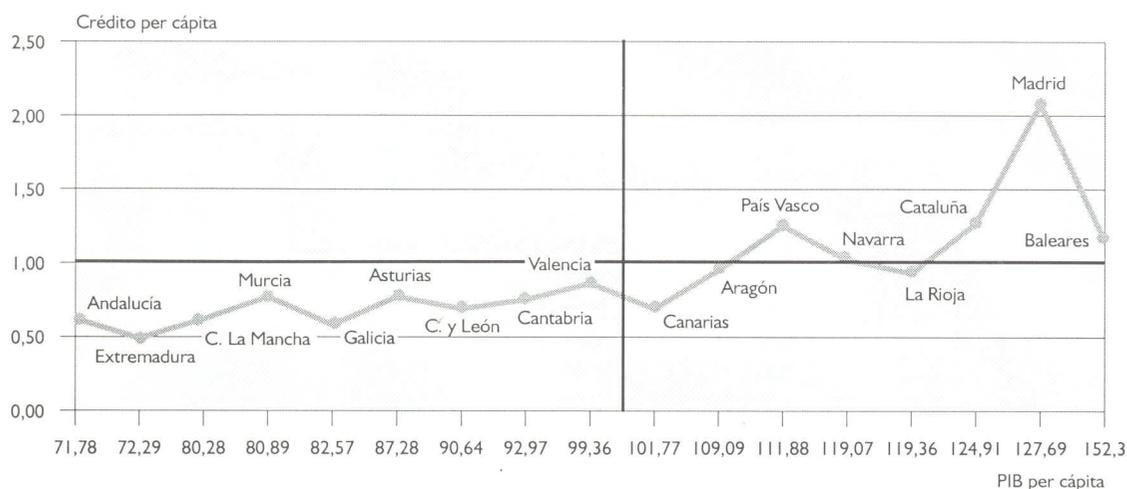
Por otra parte, como concluye la teoría regional basada en la teoría monetaria postkeynesiana —que queda probada o al menos reforzada con los resultados del análisis de Rodríguez Fuentes para el caso español—, puede seguir esperándose una persistente asimetría en la creación del crédito regional, con las consiguientes implicaciones para las disparidades regionales de renta y nivel de bienestar, aunque la responsabilidad de este desequilibrio en el crédito no pueda atribuirse exclusivamente al sistema bancario. Por tanto, nuestro segundo objetivo será elaborar unas estimaciones sobre la contribución del sector financiero a la convergencia económica regional de España. Se trata de ver si los cambios ya comentados en el tercer apartado, dirigidos a una mayor liberaliza-

ción de nuestro sistema financiero han repercutido favorable o desfavorablemente en el equilibrio regional.

Lo ideal sería conseguir una medida de la suficiencia de crédito para cada región, pero para eso habría que obtener estimaciones de la demanda de crédito insatisfecha (sobre todo en los períodos expansivos) y de la oferta excesiva de crédito o no utilizada (sobre todo en los períodos de estancamiento), pero no existen datos disponibles para establecer estas estimaciones. Por ello, se ha optado por analizar la relación existente entre una variable financiera regional, a la que se ha denominado intensidad de crédito per cápita, con otra que mida la importancia económica de esa región en la economía nacional, su PIB regional per cápita (13). La intensidad de crédito per cápita es un indicador que recoge la proporción entre la cuota de crédito y la cuota de población de esa región con respecto al total del país, e indica en qué medida la participación de esa región en el crédito total del país es inferior, igual o superior a su participación en la población nacional.

La información sobre el crédito a nivel regional procede del *Boletín Estadístico* del Banco de España, mientras que la del PIB regional pertenece al INE, salvo los datos de 1997 que se han obtenido del artículo de Alcaide y Alcaide (1998). Dada la particulari-

GRÁFICO I
CRÉDITO Y PIB PER CÁPITA PARA LAS REGIONES ESPAÑOLAS. 1977



Fuente: Banco de España, INE y Alcaide y Alcaide (1998) y elaboración propia.

dad de Ceuta y Melilla, ambas regiones han sido excluidas del análisis para evitar anomalías.

La relación entre la intensidad de crédito y el PIB per cápita para 1997 aparece recogida en el gráfico 1. Como se puede observar, existe una importante correlación entre ambas variables, que se hace más intensa si se elimina el dato de Madrid (el coeficiente de correlación pasa de 0,73 a 0,84). Precisamente esta región, que es la capital política y financiera de España, registra una intensidad de crédito muy acentuada (2,10), como consecuencia de una cuota de crédito que dobla su participación en la población total. Además, en otras cuatro regiones (Cataluña, País Vasco, Baleares y Navarra) la intensidad de crédito iguala o supera la unidad. Si utilizamos el cociente entre los valores extremos de la intensidad de crédito per cápita como indicador de divergencia de esta variable, se observa que el dato superior es más de cuatro veces el inferior, mientras que si se elimina Madrid el valor superior es solamente dos veces el inferior.

Para tratar de ver cuál ha sido la evolución de la relación entre las dos variables a lo largo de la última década se ha elaborado el cuadro núm. 2. En la parte superior, se muestran los indicadores de divergencia regional de la intensidad de crédito y del PIB per cápita, para los cuatro años que delimitan las etapas descritas en el tercer apartado de este trabajo, es decir 1986, 1990, 1995 y 1997. Como se ha indicado anteriormente, estos indicadores se obtienen como cociente entre los valores extremos de cada variable.

Las principales afirmaciones que se desprenden de los datos contenidos en este cuadro son:

1. El crédito presenta una distribución regional más equilibrada en 1997 que en 1986. De acuerdo con la intensidad de crédito per cápita, la dispersión del crédito regional en los cuatro años se ha reducido sustancialmente. Concretamente, el cociente entre los valores extremos se ha reducido casi a la mitad, pasando de un 8,28, a 4,24. Sin embargo, esta mejora tan sólo ha supuesto que una región más, Navarra, alcance una cuota de crédito superior a su participación en la población, siendo en total cinco las regiones que en 1997 poseían una intensidad de crédito superior a la unidad.

2. De acuerdo con los indicadores de divergencia elaborados, la intensidad de crédito aparece siempre más desigualmente distribuida entre las regiones que el PIB regional per cápita. Sin embargo, el indicador del crédito mejora sustancialmente todos los años, mientras que el del PIB presenta un comportamiento menos estable. Así, en 1990, después de un período de fuerte expansión económica, la distribución regional del PIB mejora (su indicador de divergencia pasa de 2,01 a 1,88) mientras que a partir de ese año, y sobre todo en la fase de recuperación entre 1995 y 1997, vuelve a empeorar (primero 1,96, y después 2,12).

3. Si comparamos ahora el comportamiento del crédito y el PIB regionales en las dos fases de expansión económica, se aprecia que cuando el creci-

CUADRO NÚM. 2
INDICADORES DE DIVERGENCIA REGIONAL
(Análisis temporal y análisis espacial)

	ESPAÑA			ESPAÑA		
	Cuota de crédito/cuota población			PIB regional per cápita (índice)		
	bajo	alto	alto/bajo	bajo	alto	alto/bajo
1986	0,32	2,65	8,28	66,08	134,95	2,04
1990	0,37	2,07	5,59	68,96	129,89	1,88
1995	0,49	2,02	4,12	69,92	136,97	1,96
1997	0,49	2,08	4,24	71,78	152,30	2,12
	Índice de crédito mayor o igual a 1			PIB per cápita mayor o igual a la media		
Alemania	5 de 11 regiones			6 de 11 regiones		
Italia	7 de 20 regiones			11 de 20 regiones		
Francia	2 de 22 regiones			4 de 22 regiones		
Reino Unido . . .	1 de 11 regiones			1 de 11 regiones		
España	4 de 17 regiones			7 de 17 regiones		

Los datos de Alemania, Italia, Francia y Reino Unido pertenecen a 1993 y los de España a 1995.

Fuentes: BANCO DE ESPAÑA, INE, ALCAIDE y ALCAIDE (1998) y MACKAY y MOLINEUX (1996) y elaboración propia.

miento es más intenso (1986–1990) las divergencias se reduce más drásticamente (el indicador de divergencia se reduce de 2,04 a 1,88), mientras que cuando el crecimiento es más moderado (1995–1997) las divergencias tanto de la intensidad de crédito como del PIB vuelven a aumentar.

Es conveniente complementar el análisis temporal que se acaba de realizar con otro de carácter espacial, para poder conocer la situación relativa de España respecto de cuatro países comunitarios: Reino Unido, Alemania, Francia e Italia. Para ello, se han utilizado los mismos indicadores de divergencia (*vid.* parte inferior del cuadro núm. 2), tomando los datos para los países europeos del análisis efectuado por Mackay y Molyneux (1996). De esta comparación se obtienen las siguientes conclusiones:

1. En España, al contrario de lo que ocurre en el resto de países, la región más próspera (Baleares) no es la que presenta una intensidad de crédito per cápita mayor (Madrid). Por su parte, la región menos próspera, Extremadura, registra una intensidad de crédito per cápita similar a la de las regiones más pobres de Alemania o Francia, y bastante por encima de las que poseen valores inferiores de la *ratio* en Italia o el Reino Unido.

2. A pesar de que en nuestro país existe una región (Madrid) con una gran intensidad en el uso del crédito, la distribución regional de esta variable está bastante equilibrada, especialmente si se compara con países como Francia o el Reino Unido. Concretamente, según los datos obtenidos por Mackay y Molyneux para este último país, el indicador de divergencia

del crédito entre la región más rica y la más pobre fue de 15,4, y sólo la región del Sureste —en la que se encuentra Londres— poseía una intensidad de crédito superior a 1.

3. De acuerdo con los datos, España presentaría una situación más semejante a la de Alemania o Italia, tanto en lo que se refiere a la distribución del crédito como a la del PIB, aunque en estos países hay proporcionalmente más regiones con una intensidad de crédito per cápita superior a la unidad. En España, al igual que en Italia, las regiones que tienen un nivel de renta por debajo de la media nacional no poseen un indicador de intensidad de crédito igual o superior a 1, pero en cambio, la relación entre prosperidad regional y crédito regional no resulta tan acusada como en Italia.

V. CONCLUSIONES

A la luz de los resultados de los dos análisis que acabamos de realizar, y teniendo en cuenta sus limitaciones, las principales conclusiones que se desprenden son las siguientes:

1. En primer lugar, se ha podido comprobar que en el sistema financiero español se produce, de hecho, una creación neta de crédito en función de las expectativas y de la preferencia por la liquidez de bancos e inversores, y no un simple reparto de un total exógenamente determinado por las autoridades monetarias nacionales.

2. Los cambios experimentados en el sistema fi-

nanciero español en los últimos años no han repercutido desfavorablemente en el acceso al crédito de nuestras regiones, ya que se han reducido las divergencias regionales de crédito que existían. Es decir, a pesar de la liberalización, aumento de la competencia y concentración del sistema financiero español, se ha producido un mayor acercamiento financiero entre las regiones. De hecho, la menos próspera, Extremadura, ha incrementado su participación en el crédito nacional en mayor medida que su participación en la renta total del país.

3. Sin embargo, y aunque es necesario utilizar con cautela las medidas de disparidad empleadas, puede afirmarse que la convergencia real entre las regiones españolas no ha mejorado. En efecto, la evolución del indicador de divergencia del PIB regional per cápita indica que, salvo en el período 1986–1990, las disparidades han aumentado entre 1986 y 1997. Este hecho plantea un interrogante acerca de la influencia efectiva del crédito regional sobre las disparidades regionales de renta y nivel de bienestar.

4. Por último, el hecho de que la utilización del crédito tenga una distribución más equilibrada en España que en otros países comunitarios puede ser debido a la mayor presencia en nuestro país de la banca regional, que configura una estructura financiera menos centralizada. Esta conclusión supondría la confirmación de la tesis de Dow (*vid.* el apartado II.2 de este trabajo), según la cual la menor concentración del sistema financiero beneficia el desarrollo de las regiones periféricas.

A partir de las conclusiones de este trabajo, habría que analizar en el futuro cuál ha sido el papel particular de las cajas de ahorros —teniendo en cuenta su especialización en banca regional— en la distribución de la utilización regional de crédito, y si ésta ha mejorado o no después de los cambios a los que se han visto sometidas estas instituciones crediticias. Por otro lado, desde una perspectiva europea parece conveniente plantearse qué repercusión puede tener a medio plazo la unión económica y monetaria sobre el desarrollo regional de los países miembros y la convergencia real de sus regiones, es decir, si esa integración financiera y monetaria va a favorecer una mayor centralización del sistema financiero europeo —y por tanto una mayor desigualdad entre las regiones—, o si los procesos de fusión bancaria en Europa van a repercutir en la convergencia real regional de los países miembros. Por último, sería interesante comprobar qué efectos ha tenido la canalización del ahorro a través de los mercados de capitales, sobre todo por parte de las instituciones de inversión colectiva, sobre la financiación

regional y el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas que operan en ellas.

NOTAS

(1) El concepto y las implicaciones de la neutralidad del dinero han sido desarrollados en PATINKIN (1987).

(2) Si se modifica ligeramente la teoría básica aparece la "teoría de la dependencia de transferencias", que atribuye la existencia empírica de disparidades a la presencia de obstáculos que impiden el ajuste "natural" de los mercados.

(3) *Vid.* MYRDAL (1957).

(4) *Vid.* PREBISCH (1962).

(5) El primer par de términos utilizados para designar los dos tipos de regiones corresponde a la teoría de la causación acumulativa, y el segundo par que va entre comillas es utilizado por la teoría de la dependencia.

(6) *Vid.* RODRÍGUEZ FUENTES (1997), págs. 122–123.

(7) Para una revisión de la literatura sobre la oferta monetaria endógena pueden consultarse, especialmente, KALDOR (1986), WRAY (1990), DOW (1993) y DAVIDSON (1994).

(8) En este trabajo se ha afirmado anteriormente que las regiones que captan menos crédito son las que tienen proyectos menos rentables y/o cuyas rentabilidades son más difíciles de evaluar. Teniendo en cuenta esta dificultad de valoración, los bancos nacionales con sede en el "centro" tendrán dificultades para detectar y evaluar oportunidades en la periferia, por lo que ordinariamente estas regiones obtendrán menos crédito de las instituciones centralizadas.

(9) En realidad, es un enfoque erróneo en la actualidad, pero no cuando el desarrollo del sistema financiero español era insuficiente. En esta línea, el trabajo de PAREJO GÁMIR *et al.* (1986), y otros realizados en la misma época, se ajustan perfectamente al grado de desarrollo que nuestro sistema financiero tenía entonces, y por tanto sus conclusiones deben tenerse en cuenta para un análisis diacrónico de la influencia de las entidades de crédito en los flujos regionales.

(10) *Vid.*, en este sentido, el trabajo de PAREJO GÁMIR *et al.* (1986), págs. 297–98.

(11) *Vid.* RODRÍGUEZ FUENTES (1997), págs. 124–125.

(12) Si se analiza el comportamiento del ahorro en los últimos diez años, se observa que en la segunda mitad de los años ochenta el nivel de esta variable es muy reducido, precisamente cuando el crecimiento económico es más fuerte, y sin embargo el aumento de la tasa de ahorro después de terminar la recesión coincide con un crecimiento económico más moderado.

(13) Estas variables se encuentran bastante correlacionadas aunque no con la misma intensidad que en otros países europeos donde, como veremos, se ha aplicado este mismo análisis. Este hecho puede ser debido a que la frecuencia de los datos utilizados en este trabajo para el caso español es menor.

BIBLIOGRAFÍA

ALCAIDE, J. y ALCAIDE, P. (1998), "Expansión económica regional en 1997", *Cuadernos de Información Económica*, marzo-abril 1998, páginas 1–27.

- BANCO DE ESPAÑA, *Boletín Estadístico*, varios números.
- CHICK, V. (1986), "The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest", *Economies et Sociétés*, 20, *Monnaie et Production*, vol. 3, págs. 111-126.
- CHICK, V. y DOW, S.C. (1988), "A post keynesian perspective on the relation between banking and regional development", en ARES-TIS, P. (Ed.), *Post keynesian monetary economics: New approaches to financial modelling*, Edward Elgar.
- DAVIDSON, P. (1994), *Post keynesian macroeconomic theory. A foundation for successful economic policies for the Twenty-First Century*, Edward Elgar.
- DOW, S.C. (1990), *Financial markets and regional economic development: The canadian experience*, Gower Publishers.
- (1992), "The regional financial sector: a Scottish Case study", *Regional Studies*, vol. 26, págs. 619-632.
- (1993), *Money and the economic process*, Edward Elgar.
- INE (1996), *Contabilidad Regional de España*, serie 1986-1995.
- PREBISCH, R. (1962), "The economic development of Latin America and its principal problems", *Economic Bulletin for Latin America*, vol. vii, núm. 1, págs. 1-22.
- RODRÍGUEZ FUENTES, C.J. (1997), "El papel del sistema bancario en el desarrollo regional. ¿Reparto o creación de crédito?", *Estudios Regionales*, núm. 47, págs. 117-139.
- WRAY, L.R. (1990), *Money and credit in capitalist economies. The endogenous money approach*, Edward Elgar.