



«Las cajas necesitan reducir sus costes de explotación para poder soportar la presión de un mercado más competitivo»

GERMÁN PEREZ OLLAURI
 Director General de la Confederación Española de Cajas de Ahorros

Germán Pérez Ollauri, Director General de la CECA, está dando a ésta un impulso de modernización decisivo. Doctor en Ciencias Económicas, ha sido profesor de la Escuela de Funcionarios de las Cajas de Ahorros y miembro de la Comisión de Estudios del Mercado Monetario durante 12 años. Desde su atalaya en la CECA, considera que la reciente liberalización del coeficiente de caja que pesaba sobre las instituciones de crédito se ha hecho de manera correcta, ya que una liberalización brusca no la hubiese soportado el mercado monetario. Defiende la necesidad de que las cajas de ahorros sigan manteniendo su personalidad como instituciones sociales de crédito. Cree que las cuotas participativas serán importantísimas para el futuro de estas instituciones y advierte sobre los peligros de una expansión territorial que no esté basada en estudios muy rigurosos.

«Las cuotas participativas son similares a las acciones de capital sin voto, y son importantísimas para el futuro de las cajas.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Uno de los objetivos básicos de toda política económica es reducir la inflación. Por lo tanto, todas las medidas que se estructuren con el propósito de conseguir una inflación mínima contribuyen indirectamente a facilitar el ahorro; es bien conocido que la inflación es el enemigo número uno del ahorro.

Entiendo, por tanto, que es necesario tomar medidas para reorientar el gasto público con criterios de economicidad y eficacia. Considero que el Presupuesto anual es un elemento clave que condiciona el comportamiento de nuestra economía. Hay que intentar reducir los gastos de transferencias y consumo corriente para aplicar más fondos a la financiación necesaria de más y mejores servicios públicos y a la dotación de inversiones creadoras de la infraestructura necesaria para no estrangular el crecimiento del futuro.

Es necesario, por tanto, acompañar las medidas de política monetaria con las de política fiscal, y con una política presupuestaria y de rentas que contribuya a conseguir unos niveles de ahorro acordes con las necesidades inversoras del país.

Con el fin de estimular el ahorro en nuestro país, entiendo que se debe reestructurar la fiscalidad española en su conjunto, reformando la fiscalidad directa de modo que el ahorro deje de tener una retribución real negativa, tal como hoy ocurre a consecuencia de la incidencia de los impuestos y de la inflación.

A mi entender, debe mejorarse el tratamiento de las plusvalías y las tarifas de tributación individual, corrigiendo los efectos de la inflación sobre la base imponible, así como desarrollando una actuación eficaz contra el fraude, y fomentando el ahorro privado, vía vivienda, que detrae una buena parte de los ingresos familiares y tiene largo plazo de duración.

Otro objetivo puede ser repartir ingresos presentes e ingresos futuros, estimulando los fondos de pensiones con desgravaciones fiscales.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar ésta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—El propósito de esta medida ha sido conseguir el ajuste de la demanda interna y los objetivos de crecimiento de la producción española dentro de un clima de estabilidad en los precios y en la balanza por cuenta corriente; es decir, en principio, entiendo que, como impacto inmediato, debe producir los efectos buscados de corregir la inflación por medio de estas medidas de política monetaria. Sin embargo, el mantenimiento de estas normas, por sí solas y durante un tiempo relativamente largo, no creo que se pueda lograr sin que afecte a la inversión, la producción y el empleo.

Insisto, por tanto, en que las medidas que se arbitren deben estar debidamente compensadas por políticas monetarias y presupuestarias debidamente coordinadas.

Respecto a la incidencia en la cuenta de resultados de las instituciones financieras, creo que, por una parte, una continuidad de estas medidas durante un tiempo excesivamente largo tendría incidencia negativa para los beneficios y, por otra, también hay que tener en cuenta que no afecta a todas las instituciones financieras por igual; el grado en que las afecte depende, naturalmente, del nivel de desarrollo que cada entidad tenga y del volumen de que parta en su cartera de créditos.

En relación con las medidas que podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación, la más fundamental, sin duda, es el control de la gestión pública, definiendo un reparto de tareas entre las haciendas central y autonómicas, para evitar que en algunos casos se puedan duplicar gastos, lo que redundaría, naturalmente, en serios costes para la propia economía.

«No debería producirse una proliferación en la apertura de una red de oficinas extensa de las cajas porque todos sabemos el coste de mantenimiento que supone.»

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—Si nos atenemos a que una repentina liberalización de la liquidez hasta ahora acumulada en el Banco de España por la vía de coeficientes no la hubiese soportado el mercado monetario y, por otra parte, era imprescindible acercarse a los coeficientes técnicos que perduran en los países de la CEE, puede considerarse lógica la decisión tomada de crear unos certificados de depósito sustitutivos de los depósitos habituales mantenidos en el Banco de España.

Lo que admite interpretación es si el plazo de vigencia que se ha establecido no resulta demasiado elevado, y si las limitaciones en cuanto a las transferencias de dichos certificados no deberían tener un tratamiento mucho más liberal.

Por otra parte, hay que tener en cuenta que la interpretación de que, prácticamente, los coeficientes han sido sustituidos hay que tomarla con la debida reserva, porque es solamente para los nuevos depósitos para los que se puede hablar de una reducción sustancial de los coeficientes; el resto de los depósitos de clientes en las instituciones financieras lo que han hecho es consolidarse para un buen número de años.

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—Indudablemente, a medida que cada una de las entidades de crédito o instituciones financieras amplía su campo de actuación, y ofrece un menú de productos que recoge toda clase de servicios y de instrumentos, la función o actividad de las distintas entidades es más homogénea y más común, pero sigo creyendo que, en ningún momento, aun a pesar de ampliar la oferta de servicios, todas las instituciones van a tener unas características similares.

Las cajas de ahorros, por sus especiales características —su carácter social, su origen y su propia razón de ser estatutaria— tendrán siempre la impronta de ser instituciones de crédito y sociales, lo que las distinguirá del resto de entidades, que desarrollan su actividad con el carácter de sociedades anónimas.

—El Ministerio de Economía se propone realizar una reglamentación de las cuotas participativas para las cajas de ahorros, con el fin de facilitar la capitalización de dichas instituciones. ¿Sería útil para su institución este instrumento? ¿Qué otras vías cree que pueden utilizarse en el futuro para nutrir a las cajas de los necesarios recursos propios?

—Considero que el establecimiento de cuotas participativas para las cajas de ahorros es imprescindible, ya que vienen a sustituir al capital que otras entidades adquieren como sociedades anónimas.

Realmente, las cuotas participativas son similares a las acciones de capital sin voto, y son importantísimas para el futuro de las cajas, puesto que si sólo se dispone de las reservas y de los beneficios que se destinan a reservas para aumentar los recursos propios, cuando existe una obligatoriedad de mantener un coeficiente de solvencia o garantía que tiene tendencia a crecer y cuya exigencia será mayor si no se dispone de otros medios para capitalizar las instituciones, podría reducirse sensiblemente la actividad o negocio habitual de nuestras entidades.

La Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficiente de Inversión de Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, propone un cambio en el criterio de definición de los recursos propios mínimos necesarios, que se establecen en función de las inversiones realizadas y de los riesgos asumidos. El Real Decreto que desarrolla la Ley establece, a efectos de coeficiente de garantía, un límite mínimo de los niveles no selectivos y un límite selectivo, en función de la composición del activo. De toda esta normativa se deduce la importancia que tienen los recursos propios de una entidad a efectos del desarrollo de su propia actividad.

Al ser las cajas de ahorros entidades que cumplen una actividad financiera y que no tienen ningún mecanismo que las permita la aportación de fondos externos vía capital, como es el caso de otras entidades cuyo marco jurídico es el de las sociedades anónimas, la reglamentación de cuotas participativas para las cajas constituye un medio fundamental para capitalizar a estas instituciones.

Por todo ello, el Real Decreto sobre cuotas participativas de cajas de ahorros contribuirá, sin duda alguna, a fortalecer la capitalización de las cajas, a que éstas alcancen los coeficientes de solvencia y garantía a los niveles exigidos por las autoridades monetarias y, en su día, a que se acomoden a los coeficientes establecidos por las directivas comunitarias.

El decreto de referencia define las cuotas de participación como valores nominativos de duración indefinida y carentes de todo derecho político; pero, salvadas estas características, el resto concuerda con las de las acciones representativas del capital de una sociedad anónima. Naturalmente, se regulan con carácter muy particular el reparto de beneficios, los fondos de estabilización de las cuotas participativas, etcétera.

—Ante la creciente tendencia hacia la homogeneización operativa entre bancos y cajas de ahorros, ¿cuál es el papel que deben tener las cajas en un sistema financiero desarrollado y competitivo?

—Las cajas, dado su nivel de participación en el sistema financiero español, y dada la importancia de las primeras cajas españolas con respecto a otras entidades competitivas del sistema financiero, tienen que realizar toda clase de operaciones, y no quedar reducidas a unas actividades concretas y determinadas.

Hay que tener en cuenta que, por los instrumentos o por los medios financieros heterogéneos o sofisticados que pueden necesitar determinados servicios a clientes específicos, las cajas deben contar con la colaboración de su Confederación, que las ayuda a prestar esta clase de servicios en competencia con otras entidades de mayor nivel de depósitos.

La capacidad de respuesta de las cajas de ahorros a la demanda de su clientela tiene que ser total, aunque, como es natural, se inclinen más por los servicios tradicionales demandados por la familia y la pequeña y mediana empresa. Todo ello basado en un soporte informático que garantice un mejor servicio e información a su clientela.

—¿ConsideraVd. que existen algunos segmentos del mercado, en cuanto a operaciones y clientela, que deben atenderse prioritariamente por las cajas de ahorros en España?

—Efectivamente, los segmentos del mercado que, por el carácter de nuestras entidades y el ámbito de su actuación local, provincial o regional, se han ido desarrollando con auténtica eficacia —como pueden ser los de la vivienda y el crédito a la pequeña y mediana empresa, para favorecer el desarrollo de su zona de actuación— entiendo que deben seguir siendo prioritarios en la actividad a realizar por las cajas de ahorros.

Las cajas necesitan reducir sus costes operativos o de explotación con el fin de poder soportar en el futuro la presión de un mercado más amplio y competitivo, en el cual los márgenes financieros van a continuar estrechándose considerablemente.

Las decisiones que, por lo tanto, deben adoptarse se polarizan en tres aspectos fundamentales:

- la dimensión de la entidad;
- la posible universalidad de productos y servicios o la especialización de los mismos, y finalmente,
- la posible cooperación entre entidades, que constituyen ámbitos de decisión fundamentales, para reducir sus costes de explotación: vía cooperación, vía fusión.

«El lanzamiento a una política de expansión debe ser estudiado con mucho rigor en base a la relación coste de explotación-recursos de ahorro por oficina.»

—¿Qué uso cree que harán las cajas de ahorros de la actual libertad de expansión territorial?

—Creo que una respuesta globalizando el comportamiento de todas las cajas de ahorros no sería válida.

En cada caso particular, habría que examinar el grado de desarrollo y el nivel que alcanza cada una de nuestras entidades, porque va a ser distinto su comportamiento en función de su capacidad de expansión; pero entiendo que, salvo una expansión sólida a efectos de tener una red adecuada en todo el territorio nacional, no deberá producirse una proliferación en la apertura de una red de oficinas extensa, porque todos sabemos el coste de mantenimiento de estas redes y las consecuencias que tiene un desarrollo de esta naturaleza, que sólo puede ser llevado a cabo por entidades que alcanzan un nivel determinado.

La posibilidad de utilizar la Confederación como medio de enlace para que su clientela pueda ser atendida a lo largo del territorio puede evitar, en numerosos casos, el aumento excesivo de la red de oficinas, con la incidencia de sus costes.

La expansión territorial a través de una red de sucursales u oficinas genera deseconomías importantes a corto plazo, sin perjuicio de que, a más largo plazo, pueda constituir un elemento esencial para la captación de nuevos recursos y la generación de activos.

Dado que la expansión territorial resulta considerablemente costosa, el lanzamiento a una política de este tipo debe ser estudiado con mucho rigor en base a la relación coste de explotación/recursos de ahorro por oficina.



«Las fusiones entre cajas pueden ser la solución a la situación de algunas entidades»

XAVIER ALKORTA ANDONEGI
 Director General de la Caja de Ahorros Municipal de San Sebastián

Xavier Alkorta Andonegi, donostiarra de 41 años, muestra una clara preocupación por la gestión del margen financiero de las cajas, ya que esto puede afectar seriamente a su futura solvencia. Un encarecimiento del pasivo sin reducir los costes de estructura supone, en su opinión, mucho más problema que la competencia que puede provenir de una expansión territorial de las cajas más grandes. Alkorta representa una de las opiniones más cualificadas en el sector de las cajas de ahorros. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Bilbao y Profesor Mercantil, es Presidente del Instituto Vasco de Estudios e Investigación y de Ibermática Norte.

«Las cajas están más preocupadas en estos momentos por su margen financiero que por la posibilidad de su expansión territorial.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Las medidas necesarias para contribuir a un incremento del ahorro nacional se pueden distribuir en dos planos: 1) en el macroeconómico, deberá ser el Estado el que, a través de un equilibrio presupuestario, elimine su «desahorro» actual y contribuya en primer lugar a una aportación positiva en este proceso; 2) en lo referente a las economías domésticas, la desgravación en determinadas modalidades de ahorro —y muy particularmente en el ahorro a plazo—, junto a un distinto tratamiento de las rentas de capital, contribuiría a promover un proceso hoy muy deteriorado de propensión al ahorro personal.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—Hay que reconocer que las últimas medidas de la autoridad monetaria han resultado, a pesar de su tosquedad, suficientemente efectivas.

Creo que esta efectividad se debe, asimismo, al impacto psicológico que han producido en los demandantes potenciales de crédito, retrayéndose muchas previsiones de inversión que han quedado aplazadas en el tiempo.

Entiendo que, como todas las medidas restrictivas, si ha producido un efecto distorsionador en el libre juego de mercado, y esto no es positivo, aunque, de forma transitoria, podamos entender y aceptar las citadas medidas, que si se extendieran en el tiempo resultarían peligrosas por su carácter indiscriminado.

Finalmente, y en lo que se refiere a la repercusión en las cuentas de resultados de las entidades financieras, su efecto podemos considerarlo como relativo, y muy inferior a otros fenómenos —como las supercuentas— a los que estamos recientemente asistiendo.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—La transformación de la estructura del coeficiente de caja no es la más idónea, en mi opinión, porque discrimina indirectamente a las entidades con más introducción en el mercado, fomenta la política de crecimiento de las entidades financieras y supone, en un contexto como el actual, un incentivo a la elevación de los precios del pasivo y del activo.

Sin duda existían otras alternativas más neutras que debieran haber sido aplicadas.

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los

seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—De hecho, estamos asistiendo a una reducción acelerada de las diferencias entre las distintas entidades financieras; pero, a medio plazo, volverá a imponerse la especialización por la vocación o por el entorno en el que cada entidad se mueve, sin olvidar las restricciones que impone la dimensión, así como su rentabilidad y capitalización.

—El Ministerio de Economía se propone realizar una reglamentación de las cuotas participativas para las cajas de ahorros, con el fin de facilitar la capitalización de dichas instituciones. ¿Sería útil para su institución éste instrumento? ¿Qué otras vías cree pueden utilizarse en el futuro para nutrir a las cajas de los necesarios recursos propios?

—Me manifiesto escéptico respecto a la operatividad de las cuotas participativas tal como parece que van a ser reguladas.

No veo el peligro tanto en la trascendencia «política» de la presencia de cuota-participes en las asambleas de las cajas, sino en el coste de la financiación por esta vía, ya que si las cuotas participativas deben ser atractivas para sus suscriptores, indudablemente resultarán costosas para las entidades financieras, salvo que se buscaran unas fórmulas de incentivación fiscal que pudieran acercar los intereses de ambas partes.

Hay que reconocer que las alternativas de capitalización para las cajas de ahorros son muy limitadas en este sentido, aunque las obligaciones subordinadas han cubierto un cierto papel; pero debemos reconocer que las cajas poco capitalizadas y con rentabilidad baja difícilmente van a poder recuperar sus ratios en los próximos años. En este sentido, las fusiones entre cajas pueden ser una solución a la situación de algunas entidades.

—Ante la creciente tendencia hacia la homogeneización operativa entre bancos y cajas de ahorros, ¿cuál es el papel que deben tener las cajas en un sistema financiero desarrollado y competitivo? ¿Considera Vd. que existen algunos segmentos del mercado, en cuanto a operaciones y clientela, que deben atenderse prioritariamente por las cajas de ahorros en España?

—Sin duda, el factor local (proximidad), el compromiso con los intereses del entorno respectivo, la especialización en las necesidades de las economías domésticas por la vía de la fidelización del cliente, las PYMES y el sector público son los segmentos en los que las cajas hemos conseguido una participación significativa, y el punto de referencia principal para nuestra actuación de futuro.

—¿Qué uso cree que harán las cajas de ahorros de la actual libertad de expansión territorial?

—Las cajas harán un uso prudente de sus posibilidades de expansión territorial. De hecho, estamos asistiendo a compromisos de no agresión entre cajas con respecto a zonas de actuación (véase el ejemplo de la Federación Vasco-Navarra), y a distintas alternativas de cooperación y fusión frente a la alternativa peligrosa de política de abierta expansión.

Creo que las cajas están en este momento más preocupadas por la gestión de su margen financiero que por una política de expansión territorial que pudiera hipotecar la cuenta de resultados por la vía de un crecimiento de los costes de estructura.



«No creo que las cajas de ahorros quieran que se les asigne un papel especial dentro del sistema financiero»

ROMÁN BONO GUARDIOLA
Presidente de la Caja de Ahorros
del Mediterráneo

El Presidente de la Caja de Ahorros del Mediterráneo tal vez sea uno de los hombres de las cajas que más clara tiene la estrategia que deben seguir estas entidades a corto y medio plazo. Piensa que ante la eliminación de las diferencias existentes entre los intermediarios financieros, la clave del futuro está en la relación calidad-precio que se da en los servicios que se ofrecen. Esa es la batalla que se librará en nuestro país en muy poco tiempo. Respecto a las cuotas participativas, que podrán emitir las cajas en los próximos meses para facilitar su capitalización, cree que, dado que no se conceden al inversionista los derechos políticos de estas acciones, se tendría que posibilitar compensarle con una rentabilidad mayor, para no quedar en condiciones de inferioridad frente a las acciones que ofrece la banca privada. Román Bono es Ingeniero Naval y Presidente de la Federación Valenciana de Cajas de Ahorros. Tiene 49 años, y ha trabajado en proyectos energéticos. Ha sido el primer Presidente del Club de Alta Dirección de Empresas, lo que le ha dado un conocimiento muy directo de la vida empresarial levantina.

«Las cajas desean que se les faciliten los medio necesarios para poder competir en igualdad de condiciones con el resto de las entidades.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—En las circunstancias por las que atraviesa hoy la economía nacional, con un déficit exterior creciente, altos tipos de interés y un importante déficit público, se hace necesario adoptar medidas para estimular el ahorro, tanto público como privado.

El primero, parece evidente que haya que generarlo a través de una disminución de los gastos corrientes del Estado, pues crear ahorro público en base a un incremento de la presión fiscal supondría poner en peor situación a las economías domésticas, lo que llevaría, en todo caso, a un detrimento del ahorro nacional global.

En lo que se refiere al ahorro privado, habría que distinguir entre el ahorro de las empresas y el de las familias.

El ahorro de las familias podría estimularse vía beneficios fiscales, entre los que se pueden destacar el no muy convincente ejemplo francés de dejar exentos de tributación los rendimientos de los depósitos a plazo, o el establecimiento de mínimos exentos en determinadas rentas de capital.

Por lo que respecta al ahorro de las empresas, que según los últimos estudios es el que contribuye de forma más decisiva al crecimiento del ahorro nacional, su incentivación va muy unida, por un lado, al perfeccionamiento de los mercados financieros (a corto plazo y de capitales) y, por otro, a las expectativas que se vayan generando acerca de la solución de los desequilibrios existentes en la economía española.

En este sentido, las empresas deben tener presente que, para evitar su descapitalización real, han de constituir reservas adicionales que les permitan, junto con los fondos de amortización, una correcta reposición de sus activos. Quizás un mejor tratamiento fiscal de estas reservas adicionales pudiera ser un incentivo efectivo al ahorro de las empresas y, no cabe duda, a la solidez de nuestro tejido empresarial.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse tomado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—Es evidente que una restricción del crédito tan fuerte como la propuesta por la autoridad monetaria para 1990 va a frenar drásticamente la cantidad de dinero en circulación, pero también es innegable que ello ha de suponer un encarecimiento del mismo, máxime en las circunstancias actuales, en que se generaliza el fenómeno de las «supercuentas».

Es importante resaltar, junto a este hecho, que la autoridad monetaria también ha recomendado a las instituciones financieras que canalicen el crédito que se conceda hacia las actividades económicas más productivas o que generen mayor valor añadido.

Si bien es cierto que la restricción crediticia va a ser estrictamente cumplida por todos los intermediarios financieros, es muy dudoso que la segunda recomendación pueda llevarse a

cabo de idéntica manera, aún a pesar de la buena voluntad que todos los agentes económicos pongan en realizarla. Y lo cierto es que sin esta segunda premisa quizá se pueda conseguir el objetivo de contención del crédito, pero, posiblemente, no el de contención de la inflación.

La razón, desde mi punto de vista, de que el crédito no se canalice todo lo que sería de desear hacia la inversión productiva está en la falta de incentivos reales en las empresas, que no les permite asumir continuos incrementos de costes, y en la carencia de expectativas claras sobre el crecimiento sólido y equilibrado de la economía, no basado exclusivamente en el diferencial con los países de nuestro entorno.

En el ámbito de los intermediarios financieros, el recorte crediticio que tuvo lugar en el segundo semestre de 1989 afectó de forma significativa a la cuenta de resultados de todos ellos.

Posiblemente, en estos momentos de lucha por el crecimiento del pasivo, a pesar de su elevado coste, la restricción crediticia impuesta por el Banco de España va a ser especialmente dura para las entidades financieras, que, obviamente, no desean tener recursos ociosos, por lo que tendrán que canalizar su inversión hacia otros sectores en que no existan restricciones.

Esta desviación, al ser hacia inversiones generalmente menos rentables, estrechará necesariamente el margen financiero de las entidades, lo que habrá de compensarse con el cobro de servicios y/o con un aumento de la innovación financiera.

«Sin renunciar a mantener su penetración en las economías familiares, las cajas han visto la necesidad de introducirse en nuevos segmentos.»

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—La necesidad de homogeneizar la estructura de costes de los intermediarios financieros españoles con los europeos, cara al mercado único, ha sido la causa que ha llevado a la autoridad monetaria a modificar recientemente el coeficiente de caja, hasta situarlo en un nivel meramente técnico, como es el del 5 por 100.

La brusca liberalización de un volumen tan importante de recursos cautivos, como el que supone pasar del 17 por 100 al 5 por 100 actual, hubiera supuesto una drástica caída de los tipos de interés y la generación de importantes desequilibrios en el sistema financiero. Parece, pues, adecuada la medida complementaria de que las instituciones tengan que suscribir certificados del Banco de España, amortizables a medio plazo.

Sin embargo, el volumen de certificados a suscribir por cada entidad, equivalente al 12 por 100 de sus pasivos computables actuales, supone mantener un coeficiente efectivo, al menos en una primera etapa, en los mismos términos que el antiguo coeficiente de caja, y consecuentemente no se da una liberalización real en la estructura de costes de sus pasivos. Para los intermediarios financieros hubiese sido preferible liberar ya desde el primer momento parte de estos recursos con tipos de interés inferiores a los del mercado.

Otro aspecto a cuestionarse son los plazos, excesivamente largos, que la autoridad monetaria ha dado a las instituciones financieras para poder negociar esos certificados, ya que, en

mi opinión, se van a mantener cautivos más tiempo del realmente necesario, lo que, en definitiva, supone una carga financiera más para estas instituciones.

—*Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?*

—La evolución reciente del sistema financiero español ha desembocado en la existencia de una competencia cada vez más fuerte entre las entidades que lo componen.

Las instituciones financieras han tenido básicamente, dos formas de afrontar esta creciente competencia: vía especialización o vía universalización de servicios. Es este segundo camino el seguido por la mayor parte de los bancos y cajas de ahorros de nuestro país, lo que ha llevado a la necesidad de igualar operativamente, cada vez con mayor fuerza, los distintos tipos de instituciones, con el fin de evitar situaciones de desventaja comparativa.

No cabe duda de que la inexistencia de factores diferenciales entre las distintas entidades eleva el grado de competencia y de saturación del mercado, lo que lleva a una necesaria selección. Esta selección ha sido históricamente distinta para cada uno de los tipos de intermediarios financieros, ya que, normalmente, se ha realizado en función de los segmentos de mercado con mayor peso en su estructura de clientes y de la supuesta vocación asignada a cada uno de ellos.

En los momentos actuales, y especialmente cara al futuro, con unos intermediarios financieros universales en cuanto a servicios y con escasas diferencias operativas, el proceso de selección se hará, necesariamente, a través de la calidad de los servicios ofrecidos por cada uno de ellos.

Es, pues, evidente que el reto que actualmente tienen todos y cada uno de los intermediarios financieros españoles es ofrecer sus servicios con la máxima calidad en cuanto a oportunidad, eficacia y rentabilidad, y el importante avance que la innovación financiera está teniendo en los últimos años no es más que una muestra de ello.

—*El Ministerio de Economía se propone realizar una reglamentación de las cuotas participativas para las cajas de ahorros, con el fin de facilitar la capitalización de dichas instituciones. ¿Sería útil para su institución este instrumento? ¿Qué otras vías cree que pueden utilizarse en el futuro para nutrir a las cajas de los necesarios recursos propios?*

—Las cuotas participativas van a permitir a las cajas de ahorros ampliar sus recursos propios en el momento en que lo consideren necesario, sin necesidad de esperar al término del ejercicio para aplicar la parte correspondiente de los beneficios obtenidos. En este sentido, la promulgación de esta norma es acogida favorablemente por todas las entidades de ahorro.

La forma en que van a estar reglamentados estos nuevos activos financieros es lo que no nos satisface plenamente. En concreto, puedo citar dos aspectos que van a limitarlos de forma considerable.

Por un lado, el hecho de que la posesión de cuotas participativas de las cajas de ahorros no conceda al adquirente los derechos políticos que tienen los poseedores de las acciones bancarias es un *handicap* importante, pero sería asumible si se las pudiese dotar de una rentabilidad que las hiciera atractivas al inversor.

«La libertad de expansión territorial no debe presuponer que las cajas vayan a ampliar indiscriminadamente sus redes de actuación.»

Sin embargo, según las informaciones disponibles, el Decreto no hace posible la libre retribución de las cuotas, limitando los porcentajes del excedente destinados a tal fin, así como la creación y disponibilidad del fondo de estabilización previsto en dicho Decreto, dejando un estrecho margen de maniobra a la actuación de los órganos directivos y de gobierno de cada entidad.

Por otra parte, parece ser que hay una imposibilidad explícita de que la entidad emisora pueda adquirir cuotas participativas emitidas por ella misma, lo cual, además de ser un elemento diferenciador respecto a las acciones bancarias, restringe las posibilidades de generación de un mercado secundario ágil para aquéllas.

En cuanto a la creación de nuevos instrumentos financieros para aumentar los recursos propios de las cajas de ahorros, que no sean la tan traída y llevada conversión en sociedades anónimas, cuyo resultado sería la desaparición de estas entidades como tales, no parece que haya excesivas alternativas.

En este sentido, cabe únicamente la posibilidad de perfeccionar los instrumentos existentes o la de crear otros de similares características, pero tanto en un caso como en el otro lo realmente relevante es que los instrumentos a utilizar sean lo suficientemente atractivos, ágiles y operativos como para que puedan cumplir con eficacia el objetivo que pretenden, sin encontrarse en inferioridad de condiciones respecto a los empleados con similares objetivos por la banca privada.

—*Ante la creciente tendencia hacia la homogeneización operativa entre bancos y cajas de ahorros, ¿cuál es el papel que deben tener las cajas en un sistema financiero desarrollado y competitivo?*

—La universalización de servicios apuntada anteriormente implica la capacitación real de todas las entidades financieras para poder llevarla a cabo.

En tanto existan diferencias cuantificables entre los distintos tipos de intermediarios, deberá asignarse un papel diferente a cada uno de ellos dentro del sistema financiero, pero esa diferencia no tiene razón de ser al homogeneizarlos operativamente.

Por tanto, las cajas de ahorros, como un intermediario más del sistema financiero, han de contribuir a la asignación eficaz de los recursos disponibles, con la ventaja esencial, respecto a otros, de poder revertir íntegramente a la sociedad, a falta de accionistas privados, los beneficios que genere su actividad.

No creo que las cajas de ahorros quieran que se les asigne un papel especial dentro del sistema financiero, sino más bien que se les faciliten los medios necesarios para poder competir en igualdad de condiciones con el resto de las entidades.

—*¿Considera Vd. que existen algunos segmentos del mercado, en cuanto a operaciones y clientela, que deben atenderse prioritariamente por las cajas de ahorros en España?*

—Si bien es verdad que, tradicionalmente, las cajas de ahorros han dedicado sus esfuerzos especialmente a un segmento concreto de mercado, como es el de las economías domésticas, hay que dejar claro que, sin renunciar a mantener con eficacia

dicho segmento, la situación ha cambiado sustancialmente en la actualidad.

En efecto, al igual que la banca privada intenta introducirse cada vez con mayor fuerza en las economías familiares, a pesar de no ser ése su mercado tradicional, las cajas se han visto en la necesidad, ante un mercado cada vez más ágil y competitivo, de diversificar su oferta e introducirse en nuevos segmentos con una gama amplia y competitiva de productos financieros.

En definitiva, pensamos que, en la actualidad, no deben asignarse, *a priori*, segmentos de mercado o de clientela específicos para las cajas de ahorros, lo cual no quiere decir que cada entidad, de acuerdo con sus propios planes estratégicos, no opte, coyunturalmente o de forma permanente, por actuar en alguno de ellos de forma preferente.

—¿Qué uso cree que harán las cajas de ahorros de la actual libertad de expansión territorial?

—La legislación actual en materia de expansión permite a las cajas de ahorros contar con las facilidades de establecimiento que hasta ahora eran privativas de la banca privada. Ello puede suponer, en algunos casos, la posibilidad de cubrir áreas de interés para determinadas instituciones.

Creo necesario puntualizar que esta libertad de establecimiento no debe presuponer, en ningún caso, que las cajas de ahorros amplíen indiscriminadamente sus redes de actuación. Aunque, en último extremo, el uso que se haga de esta legislación dependerá de los órganos directivos de cada entidad.

En este sentido, yo puedo comentar los criterios de actuación de la caja que presido, y en especial los que nos llevaron a la fusión con la Caja de Ahorros de Torrent.

El criterio estratégico que sigue la Caja de Ahorros del Mediterráneo es el de cimentar su expansión sobre bases sólidas de crecimiento, ampliando su ámbito de actuación, si es necesario, mediante fusiones con otras entidades suficientemente establecidas, con cultura financiera similar, pero con una red comercial complementaria, nunca paralela. Este es el criterio seguido en la fusión con la Caja de Ahorros de Torrent.



«Las cajas harán un uso limitado de la expansión territorial por su vocación regional y para evitar el sobredimensionamiento de oficinas»

BRAULIO MEDEL CAMARA
Presidente de la Caja de Ahorros de Ronda

Braulio Medel Cámara, sevillano de Marchena, tiene 43 años y es Doctor en Ciencias Económicas y Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga. Ha sido Director de Planificación y Viceconsejero de Economía de la Junta de Andalucía. En la actualidad es Presidente de la Caja de Ahorros de Ronda y de la Federación de Cajas de Ahorros de Andalucía. Su opinión es relevante por su profundo conocimiento de la situación del mercado financiero andaluz. Defiende con firmeza la necesidad de que las cajas desarrollen y potencien su actividad local con el fin de garantizar la promoción de los mercados locales en el contexto europeo. Y, lo que es más importante, para garantizar su supervivencia como herramienta fundamental para luchar contra los inevitables desequilibrios regionales en la Europa de las naciones.

«El verdadero instrumento para incrementar los recursos propios de las cajas es una regularización de sus activos.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—En primer lugar, creo conveniente partir de dos matizaciones previas. De un lado, para valorar adecuadamente la naturaleza del problema, me parece recomendable un esfuerzo de precisión estadística y contable que permita aquilatar la dimensión real del ahorro en España bajo distintas interpretaciones. Por otra parte, en buena lógica, debería remitir la intensidad del alto grado de consumo de los últimos años, una vez que se hayan satisfecho necesidades de consumo aplazadas desde la anterior etapa de recesión económica y se vayan diluyendo las consecuencias derivadas del efecto riqueza debido al aumento del precio de los activos registrados en los últimos ejercicios.

En cualquier caso, parece claro que nuestro nivel de ahorro resulta en la actualidad insuficiente. Ello, unido a la necesidad de dar al ahorro un tratamiento igual de favorable, al menos, que los otros países de la Comunidad Europea, aconseja plantearse la adopción de medidas favorecedoras del ahorro en nuestro país. Esas medidas deben formar un cuadro instrumental coherente de aplicación sostenida, impulsor del ahorro, en general, y del ahorro a largo plazo y el de las familias de renta media y media-baja, en particular.

En ese cuadro de medidas, habría que diferenciar las de carácter financiero de las de naturaleza fiscal. En cuanto a las primeras, la creciente competencia y mejora de la eficiencia de nuestro sistema financiero está permitiendo una diversidad de instrumentos y una adecuación de retribuciones que son favorables al aumento del ahorro. En este punto, sólo queda recomendar la continuidad eficaz del proceso.

En el ámbito fiscal, parece deseable el aumento del ahorro público, la reordenación de la imposición personal hacia un tratamiento más favorable del ahorro, la conjugación de esa reforma en la imposición directa con un mayor gravamen del consumo, y disposiciones complementarias favorecedoras del ahorro empresarial. Este conjunto de medidas habría de coordinarse con la programación de los gastos públicos de forma que no se resintiera ni la inversión pública ni los efectos redistributivos presupuestarios.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—La restricción de créditos ha sido utilizada como último recurso frente a una situación difícil y ante la que otros instrumentos de política monetaria se mostraban escasamente eficaces. Su utilización parecía necesaria y, por tanto, correcta. Creo, no obstante, que el diseño concreto de la medida podía haberse realizado, sin afectar a su deseable sencillez y simplicidad, de forma que hubiera resultado menos discriminatoria y más neutral para las distintas entidades financieras.

Pese a las limitaciones de un instrumento de esta naturaleza, creo que está resultando eficaz desde la perspectiva de la atenuación del ritmo de crecimiento de la demanda. Las limitaciones de un instrumento de racionamiento directo como éste,

aparte de su concreta definición a la que hemos hecho referencia, son conocidas: búsqueda de vías alternativas de financiación no sujetas a restricción, encarecimiento de los créditos, y, en definitiva, efectos distorsionadores en la asignación de recursos. Pero, a corto plazo, estos posibles inconvenientes son menores frente a la prioridad de reconducir la economía por sendas de equilibrio.

Su influencia sobre la cuenta de resultados dependerá de la situación concreta de cada entidad, y de su posición más o menos discriminada. Para el sector de bancos y cajas en su conjunto, no parece que vaya a ser éste un factor especialmente relevante en los resultados del ejercicio, salvo por su influencia indirecta en el encarecimiento del dinero, la consiguiente lucha competitiva y la reducción de márgenes.

Obviamente, podrían haberse utilizado otras políticas, junto a la monetaria, para limitar el gasto nacional. Pero es dudoso que cualquier combinación «idónea» no hubiese precisado de una medida restrictiva de los créditos.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—Aun siendo consciente de las dificultades que entraña este problema, y del marco económico no excesivamente favorable que ha existido para su abordaje, opino que la adaptación del coeficiente de caja, y en concreto del tramo «residual» correspondiente a los certificados de depósito del Banco de España, presenta un calendario para su progresiva desaparición muy poco favorable para las entidades financieras españolas.

«Ante el reto europeo, las cajas deben fomentar su vocación local para asegurar el equilibrio regional.»

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—Si exceptuamos a las instituciones financieras especializadas, resulta claro que la mayoría de cajas y bancos quieren estar presentes en todos los segmentos de clientela con la mayor gama posible de productos. Desde esa perspectiva, resulta claro que las diferencias entre entidades tienden a borrarse.

No obstante, la situación de partida de las distintas instituciones financieras marcará aún durante largo tiempo diferencias de unas a otras. Así, la mayor penetración territorial de las cajas y la existencia de una clientela tradicional de las mismas son factores, por ejemplo, que explicarán el mantenimiento de rasgos distintivos en un futuro próximo.

Pero por encima de esas diferencias, que no pueden ser sustanciales, en la naturaleza y medios de los productos y servicios ofertados, las cajas mantendrán la fundamental diferencia de sus finalidades últimas: ser instrumentos de interés colectivo en sus zonas de actuación.

—El Ministerio de Economía se propone realizar una reglamentación de las cuotas participativas para las cajas de ahorros, con el fin de facilitar la capitalización de dichas instituciones. ¿Sería útil para su institución este instrumento? ¿Qué otras

vías cree que pueden utilizarse en el futuro para nutrir a las cajas de los necesarios recursos propios?

—Evidentemente, se trata de un instrumento nuevo que viene a enriquecer la limitada gama de posibilidades que tienen las cajas de acrecentar sus recursos propios, y por ello reviste una utilidad potencial que estimo que no es desdeñable, pero tampoco muy alta.

Como vías alternativas para potenciar los recursos propios de las cajas, eliminadas las no compatibles con su naturaleza institucional, la más inmediata y defendible sería la derivada de una regularización de activos que acercara los patrimonios de aquéllas a sus valores de mercado.

—*Ante la creciente tendencia hacia la homogeneización operativa entre bancos y cajas de ahorros, ¿cuál es el papel que deben tener las cajas en un sistema financiero desarrollado y competitivo?*

—De alguna manera, ya se ha aludido a esta cuestión en una respuesta anterior. Ciertamente, por el mero hecho de que una entidad sea una caja no debe presentar diferencias operativas. Su obligación en este plano es alcanzar los máximos niveles de eficacia y servicio posibles.

Pero ello no impide creer en que las cajas tienen un papel distinto en un sistema financiero europeo desarrollado. Para la mayoría de ellas, ese papel es el de formar una amplia red de entidades financieras de vocación y control regional, papel que adquiere, junto a su función tradicional de «banca regional», una nueva dimensión en la perspectiva de la Comunidad Europea. En efecto, en el seno de un mercado único con libertad de movimientos de mercancías, servicios y capitales, es necesaria la existencia de mecanismos e instituciones que aseguren un cierto equilibrio en la distribución territorial de las ventajas derivadas de la integración económica y financiera, necesidad un tanto velada quizás en momentos de una cierta euforia económica como los actuales.

—*¿Considera Vd. que existen algunos segmentos del mercado, en cuanto a operaciones y clientela, que deben atenderse prioritariamente por las cajas de ahorros en España?*

—Creo que todos los segmentos posibles de clientela deben estar abiertos a todas las instituciones financieras y, por tanto, a las cajas. No obstante, dentro de ese marco general, y dada su naturaleza y vocación, las cajas deben atender a la promoción y protección del ahorro modesto, al impulso de las iniciativas empresariales locales y al desarrollo del sistema financiero en sus zonas de actuación.

—*¿Qué uso cree que harán las cajas de ahorros de la actual libertad de expansión territorial?*

—Con alguna excepción, creo que se hará un uso limitado, por dos motivos. En primer lugar, por la marcada vocación territorial de las cajas respecto de sus zonas tradicionales de actuación. Y en segundo lugar, por la existencia ya de una densa red de oficinas, cuya ampliación en forma significativa podría conducir a situaciones de sobrecapacidad global de oferta del sector.



«En estos momentos, las cajas presentan una ventaja comparativa enorme, que es su especialización en el mercado al por menor, y no deben ceder»

JAIME TERCEIRO LOMBA
Presidente de la Caja de Madrid

El Presidente de Caja Madrid, Jaime Terceiro, tiene muy claro el futuro de las cajas. Su optimismo es sincero cuando dice que podría pensarse que la liberalización y el desarrollo de la competencia podría perjudicar la evolución de las cajas y que, sin embargo, la historia ha demostrado que estas instituciones han sabido adaptarse a las nuevas características de los mercados, incrementando su cuota de participación en la tenencia de recursos ajenos. «Parece razonable pensar que las cajas han aprendido a operar en competencia con el resto de las entidades financieras». Su receta es clara: hay que saber aprovechar la ventaja comparativa, como es su especialización en el mercado al por menor, hay que gestionar con prudencia y capitalizarse por la vía de distribución de excedentes, y hay que utilizar con prudencia la posibilidad de expansión para no agotar la buena solvencia financiera que tienen. Terceiro es Catedrático de Econometría de la Universidad Complutense de Madrid. Ha sido Vicerrector encargado de los asuntos económicos de dicha Universidad y Director de Planificación e Inversiones del Banco Hipotecario. Su brillante gestión al frente de Caja Madrid le ha convertido en uno de los directivos de cajas más cualificados del momento actual.

«Las cajas deben continuar aplicando el principio de prudencia en la gestión y capitalizarse por la vía de distribución de excedentes.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—España se encuentra inmersa en el proyecto europeo y necesita mantener unos altos ritmos de crecimiento para acortar distancias respecto a los niveles económicos de los principales países comunitarios. En un contexto de libertad de movimientos de capitales, y siendo precisamente el capital un factor escaso, la lucha entre países por atraer el ahorro se va a intensificar. No hay, por tanto, que ignorar los aspectos positivos del flujo de financiación exterior hacia España. A pesar de ello, el nivel de nuestra dependencia exterior tiene un límite, por lo que hay que procurar la mejora de nuestra tasa de ahorro nacional.

La caída de las tasas de ahorro es común a todos los países de nuestro entorno, por lo que cabe pensar que responde a una tendencia general, si bien la mayor incidencia de este descenso en España pueda deberse a aspectos diferenciales propios que hay que detectar.

Los factores que influyen en el ahorro son múltiples: tasa de inflación, factores demográficos, expectativas, rentabilidad, fiscalidad, etc. Algunos de ellos son difíciles de alterar a corto plazo. Otros, incluso, pueden parecer inevitables, como por ejemplo la mayor facilidad de acceso al crédito que comporta el desarrollo de los sistemas financieros y el consiguiente aumento del endeudamiento privado. Finalmente, algunos resultan mucho más populares, como los que comportan un tratamiento fiscal más favorable.

Hay dos aspectos que merecen una especial consideración en relación con actuaciones dirigidas a fomentar los niveles de ahorro:

- El ahorro del sector público, el de las familias y el de las empresas (los tres componentes del ahorro nacional) no son independientes entre sí. En efecto, determinadas políticas encaminadas a fomentar uno de ellos provocan un cierto efecto sustitución, afectando negativamente a los otros componentes. Por esta razón, todos los esfuerzos encaminados a tratar de cuantificar la magnitud de esos efectos sustitución serán de gran utilidad a la hora de elegir las medidas más efectivas.

- El ahorro del sector familias puede estar materializado bajo distintas formas (depósitos bancarios, títulos valores, fondos de pensiones, etc.). Existe un lógico escepticismo sobre la efectividad de determinadas medidas incentivadoras que lo único que consiguen es cambiar el dinero de bolsillo, sin lograr alterar el volumen total de ahorro del sector.

En el contexto actual español, parece existir un cierto margen de maniobra con vistas a favorecer los actuales niveles de ahorro:

- El sector público debe contribuir reduciendo su déficit, y no como hasta ahora, sino mediante una limitación más efectiva y racional del gasto público.

- La necesidad de introducir modificaciones fiscales que corrijan la penalización que resulta sobre el ahorro familiar y empresarial parece clara. Según se desprende de recientes estudios, los tipos de interés reales, netos de impuestos, resultan poco favorables para las decisiones de ahorrar; al tiempo que el tratamiento fiscal de los pagos de intereses atenúa el coste

real del endeudamiento de empresas y familias, adelantando las decisiones de gasto.

- Si se desea fomentar el ahorro, es preciso influir también, con determinadas medidas, sobre el consumo.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—En la medida en que es imposible controlar todas las manifestaciones de la actividad financiadora, es posible pensar que se pueden estar produciendo trasvases entre canales distintos de financiación (financiación bancaria, pagarés de empresa, *leasing*, mercado de valores, etc.). Ello dificulta una medición exacta de la efectividad de las medidas adoptadas, aun cuando la evolución de determinados agregados monetarios así parece indicarlo.

Las restricciones cuantitativas del crédito se han presentado como una medida a corto plazo y, de hecho, parece lo aconsejable si no se desea introducir más distorsiones en los mercados financieros. El comportamiento reciente del IPC no sólo no da muestras de una contención, sino que parece indicar que el rebrote tiene un componente permanente significativo. Ante esto, hay que pensar que las soluciones tendrán que venir por caminos diferentes a los que pretende introducir la política monetaria.

La respuesta lógica del mercado ante un racionamiento del crédito es vía precios, con la consiguiente elevación de los tipos de interés activos. A corto plazo, el efecto sobre las cuentas de resultados de las entidades de crédito quedaría atenuado de esta manera. Sin embargo, al producirse esta situación simultáneamente con un cambio significativo en la retribución del ahorro (supercuentas), es posible pensar en un efecto negativo.

Junto a este efecto inmediato, no hay que menospreciar los efectos a largo plazo que puede tener sobre la evolución de una entidad financiera activa, con un plan de expansión por desarrollar.

Para limitar el gasto y reducir la inflación, tal vez resultaran más efectivas medidas de política de demanda más selectivas que actúen sobre los auténticos impulsores del gasto.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—Toda iniciativa en el sentido de equiparar las reglas del juego de las entidades de crédito españolas a las europeas debe ser considerada positivamente. En este caso concreto, hay que decir, sin embargo, que la modificación del coeficiente de caja no supone, en principio, una reducción efectiva y que, por tanto, las entidades seguimos soportando los efectos de este tipo de «impuesto implícito».

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—La diversificación y la ampliación de los mercados son dos constantes en la vida de las instituciones financieras. Tradicionalmente, las cajas se han dedicado a hacer banca universal en el negocio al por menor, ofreciendo todo tipo de productos y servicios a sus clientes.

En los últimos años, también han penetrado en el negocio de banca al por mayor y en el de seguros, *leasing* y mercado de valores, cerrando el ciclo completo de necesidades financieras de la clientela. Esta penetración en diferentes mercados no ha sido, ni probablemente será, homogénea para cada una de las instituciones, porque según el tamaño de cada entidad, su vocación, su especialización y los fines y objetivos relativos a los distintos ámbitos geográficos donde opera, se dará una convergencia de intereses comunes hacia los mismos mercados. En cambio, continuarán existiendo diferencias notables entre cajas y bancos, según la presencia de cada institución en el binomio segmento de clientela-mercado.

No todas las entidades podrán estar presentes en todos los mercados; no solamente por vocación, sino también por el tamaño mínimo necesario requerido para operar en determinados mercados geográficos: en el espacio europeo, por ejemplo, o en los mercados financieros desarrollados. Así, podremos encontrar más diferencias entre dos cajas grandes que entre una caja y un banco.

«La expansión territorial debería estar coordinada con la rentabilidad a largo plazo para no agotar la buena solvencia financiera que tenemos.»

—El Ministerio de Economía se propone realizar una *reglamentación de las cuotas participativas para las cajas de ahorros, con el fin de facilitar la capitalización de dichas instituciones. ¿Sería útil para su institución este instrumento? ¿Qué otras vías cree que pueden utilizarse en el futuro para nutrir a las cajas de los necesarios recursos propios?*

—En toda Europa estamos asistiendo a un cambio colectivo de la forma jurídica de las cajas de ahorros, y el abanico de posibilidades es muy grande: desde mutuas hasta sociedades anónimas, pasando por fundaciones. Evidentemente, obtener recursos propios siempre ha sido un aspecto importante para las cajas de ahorros, al no disponer de accionistas. Las cuotas participativas vienen a solucionar en parte ese problema, al permitir incrementar los recursos propios en unas condiciones muy especiales.

No obstante, las cajas deben continuar aplicando el principio de prudencia en la gestión y capitalizarse por la vía de distribución de excedentes, aunque en todo momento puedan utilizar los instrumentos que la legislación les permita; uno de ellos serán las cuotas participativas. El inconveniente que puede plantear la utilización de las cuotas participativas será el de cómo se reglamente, puesto que el tipo de interés a utilizar a través de la cuota participativa debe ser suficientemente atractivo para que los inversores sin derecho político estén interesados en mantener estas inversiones a largo plazo.

De cualquier forma, éste es un problema básico de política financiera de la empresa, por lo que en todo momento hay que estar evaluando el coste de los recursos ajenos y el rendimiento de las inversiones. Cada caja actuará, en consecuencia, según sus objetivos de rentabilidad a largo plazo, y de acuerdo con la estructura financiera y económica que tenga en cada momento.

—*Ante la creciente tendencia hacia la homogeneización operativa entre bancos y cajas de ahorros, ¿cuál es el papel que deben tener las cajas en un sistema financiero desarrollado y competitivo?*

—En la última década, las cajas de ahorros vienen incrementando su cuota de participación en los mercados financieros de depósitos de ahorro. Podría pensarse que la liberalización y el desarrollo e incremento de la competencia entre entidades financieras son factores que van a perjudicar la evolución de las cajas. Sin embargo, la historia muestra que, en épocas recientes de cambios tan bruscos como los presentes, las cajas han sabido adaptarse a las nuevas características de los mercados, incrementando su cuota en los distintos mercados.

Merced al primer gran impulso liberalizador de 1977, las cajas pasaron de operar en un mercado fuertemente intervenido y protegido a otro más abierto e igualitario en la operativa. Este cambio, completado después a lo largo de doce años, se realizó además con unos condicionantes que dificultaban aún más el camino a seguir por las cajas: la crisis económica estaba en su apogeo y la posición de partida de estas entidades era de clara desventaja operativa frente a la banca privada.

Ciertamente, los escenarios previstos a corto y medio plazo para el sistema financiero español son muy diferentes a los de los últimos quince años. En todo caso, parece razonable pensar que las cajas han aprendido a operar en competencia con el resto de entidades financieras.

No obstante, los mercados financieros se han ampliado en los últimos años para todo el sector financiero, pero muy especialmente para las cajas de ahorros. La presencia de las cajas en el sector de seguros o en el de arrendamiento de bienes es muy reciente, y todavía no se pueden hacer previsiones sobre cuál será la cuota de mercado que las cajas tendrán en esta actividad, ni tampoco sobre el crecimiento de estos mercados en los próximos años, frente a la importancia que tienen en Europa y en Estados Unidos.

En virtud de todo esto, no hay razones objetivas que impidan creer que las cajas continuarán ganando importancia dentro del futuro del mercado financiero, especialmente si logran conservar su gran especialización y conocimiento de la zona de actuación donde tradicionalmente han venido operando, y respondan adecuadamente a las nuevas demandas del mercado; lo que no significa una crítica a posibles proyectos de fusión o expansión geográfica a otros mercados.

—*¿Considera Vd. que existen algunos segmentos del mercado, en cuanto a operaciones y clientela, que deben atenderse prioritariamente por las cajas de ahorros en España?*

—En estos momentos, las cajas presentan una ventaja comparativa enorme, cual es su especialización en el mercado al por menor. Mercado que, por otra parte, se ha revelado como el más estable y fiel de todos, hecho conocido por las cajas y que recientemente ha empezado a ser aceptado y codiciado por el resto de entidades financieras. En la medida en que las cajas no se dejen arrebatar ese segmento y sean capaces de ofrecer los nuevos servicios que éste demanda, tendrán ganada gran parte de la batalla del futuro. Adicionalmente, pueden y deben preocuparse, sobre todo las cajas de mayor tamaño, por otros segmentos, pero siempre que se consolide y aumente cada vez más el servicio financiero integral al mercado al por menor, entendiendo por éste el conjunto de servicios financieros dirigidos a personas físicas (con independencia de su nivel de renta) y a pequeñas y medianas empresas.

Esta fuerza que tienen las cajas en el mercado al por menor puede convertirse en una amenaza en el futuro si, como parece previsible, aumenta el uso generalizado de la tecnología de la información para la comercialización, a través de la red de sucursales, de operaciones de banca al por mayor. Las cajas que no tengan capacidad para afrontar este reto estarán en una posición competitiva desfavorable y necesitarán perfilar una estrategia para reaccionar ante la evolución de las necesidades de la clientela.

—¿Qué uso cree que harán las cajas de ahorros de la actual libertad de expansión territorial?

—Actualmente hay 77 cajas de ahorros. No se puede afirmar cuál será el comportamiento de todo el colectivo, porque la diferencia entre cajas de ahorros, a veces, es mayor que entre un banco comercial y una caja de ahorros. Respecto al uso que las cajas harán de la libertad de expansión podemos diferenciar varios grupos: a) cajas grandes; b) cajas medianas, y c) cajas pequeñas. Cada caja tendrá su estrategia de desarrollo geográfico y de mercado, tanto en el territorio nacional como fuera de dicho territorio.

La tendencia más probable es que las cajas grandes operen en todo el territorio nacional y, a más largo plazo, fuera de nuestras fronteras. Las cajas medianas probablemente desarrollarán su actividad, prioritariamente, en su ámbito de actuación (comunidad autónoma) y también tendrán cierta presencia en el resto del territorio nacional. En cambio, las cajas pequeñas utilizarán la libertad de expansión para ampliar su red dentro de su comunidad autónoma, aunque esta posibilidad ya la tienen en estos momentos. De cualquier forma, lo prudente, en todo caso, sería que la expansión estuviera coordinada con la rentabilidad a largo plazo, a fin de no agotar la buena solvencia financiera que tienen la mayoría de las cajas de ahorros y de no buscar una expansión indiscriminada, sin ningún criterio de racionalidad.



«Las cajas han de mantener su identidad de proximidad a las familias y las PYME, con fuerte arraigo en la economía regional»

JUAN LUIS URANGA SANTESTEBAN
Director Gerente de la Caja de Ahorros de Navarra

Juan Luis Uranga Santesteban es un firme partidario de que las cajas mantengan su identidad de proximidad a las familias y las PYME, con un fuerte arraigo regional. Para el Director Gerente de la Caja de Ahorros de Navarra, que está a punto de cumplir sus «bodas de plata» como directivo de la entidad, el reto supone ser capaces de ofrecer a su clientela tradicional toda la gama de productos y servicios que ha desarrollado el mercado financiero. Cree, por tanto, que las cajas no deben renunciar a otros segmentos del mercado y han de utilizar la posibilidad de la expansión territorial sólo como una «herramienta». Uranga, vasco de 57 años, es Licenciado en Derecho y Consejero de la Federación Navarra de Cajas de Ahorros, de Plantas de Navarra, de CASER y de Seguros Navarra.

«Habrá que estudiar las cuotas participativas por el coste financiero que puedan representar y su tratamiento fiscal.»

—*El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?*

—Los observadores coinciden en afirmar que la economía española se encuentra en un momento de fuerte expansión que dura ya más de cuatro años, empeñada en un positivo proceso inversor que ha de suponer en el futuro una mayor capacidad de producción con mejoras en la calidad y productividad. Este crecimiento, al ser superior por el lado de la demanda interna que por el de la oferta, provoca fuertes tensiones inflacionistas y desequilibrios en el sector exterior, con un fuerte deterioro del déficit por cuenta corriente, que por el momento logra una financiación holgada con el saldo positivo de capitales a largo. Una posible vía complementaria a las medidas que se están tomando para conseguir un crecimiento equilibrado radicaría en estimular el ahorro. No consideramos aquí el ahorro público o empresarial, sino el familiar.

Es lógico que, tras varios años de crisis y con la actual fiscalidad, las familias se hayan visto impulsadas a recomponer sus preferencias en pro del consumo. Se hacen precisas, por tanto, medidas fiscales que fomenten el ahorro popular, que es específicamente el ámbito que atendemos las cajas. Por otra parte, hay que impulsar un cambio de mentalidad que acabe con la imagen de un Estado sobreprotector que acude a solucionar todas las necesidades de previsión de las familias, y conseguir también que desde el mismo Estado se estimule la necesidad de ahorro particular para las contingencias futuras que él, excluida una justa redistribución social totalmente necesaria en nuestro país, no podrá atender. En este sentido, lo legislado en materia de planes y fondos de pensiones tropieza con una serie de limitaciones que, al menos en una primera fase, los hacen poco operativos.

—*Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?*

—La contingentación del crecimiento del crédito al sector privado es una medida regresiva, que choca con el proceso de liberalización del sistema financiero que se viene acometiendo. Sus efectos, por su generalidad, no son neutrales, ya que afectan directamente al crecimiento de la inversión, que es un activo de la economía a mantener, y pueden acabar por producir una recesión. Parece claro que no puede hacerse descansar el proceso de ajuste casi exclusivamente en la política monetaria, que además tiene efectos perversos en la vertiente exterior, al aumentar los tipos de interés y, por ende, la cotización de la peseta, estando limitado el margen de maniobra por la incorporación al SME. Resulta imprescindible el control del déficit público y que, salvadas las necesidades prioritarias de redistribución y mejora de infraestructuras, aumente el ahorro de la Administración, sin que quepa excluir un aumento de la imposición indirecta ligada al consumo. Es necesaria, por otra parte, una política de rentas moderada y ligada a la productividad, aunque los excedentes empresariales acumulados no inviten a una postura restrictiva, como ha podido observarse en los últi-

mos meses. Por último, no deben abandonarse las políticas de oferta que aumenten la eficiencia de la economía, fomentando el uso adecuado de los factores y evitando así la todavía notable bolsa de paro que sufre nuestro país.

La restricción del crédito afecta directamente a la función asignada a las instituciones financieras, limitando su papel de intermediación de fondos hacia los sectores más dinámicos, y disminuyendo, por tanto, la eficiencia global del sistema. La limitación cuantitativa reduce, obviamente, el volumen del margen a obtener, porque existen techos en el aumento de los tipos, máxime en instituciones como la nuestra. En cualquier caso es más preocupante la incidencia de esta medida en la economía real y el freno que supone en la liberalización emprendida.

—*Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?*

—Con la fórmula adoptada, se ha buscado un compromiso entre la reducción a unos límites técnicos, que resultaba ineludible de cara a 1993, y el control monetario y la financiación a bajo coste de las administraciones públicas.

La decisión de liberar a los nuevos depósitos del lastre anterior estimula fuertemente la competencia, y no es neutral con el tipo de crecimiento escogido hasta la fecha.

—*Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?*

—Obviamente, la prestación de servicios similares por entidades con características muy distintas de partida hace que la imagen exterior sea muy parecida para la clientela, que potencialmente puede ver satisfecha una amplia gama de necesidades financieras recurriendo a muy distintos proveedores, los cuales, en principio, sólo ofrecían un abanico reducido de productos. Pese a ello, seguirán existiendo factores de diferenciación y ventajas comparativas muy notables en un entorno de mayor competitividad. En este sentido, las cajas cuentan con una imagen corporativa propia y unas características diferenciadoras que, sin dar la espalda a los nuevos tiempos, han de potenciarse como punto de partida sólido para afrontar el futuro.

«Para fomentar el ahorro, hay que impulsar un cambio de mentalidad que acabe con la imagen del Estado sobreprotector.»

—*El Ministerio de Economía se propone realizar una reglamentación de las cuotas participativas para las cajas de ahorros, con el fin de facilitar la capitalización de dichas instituciones. ¿Sería útil para su institución este instrumento? ¿Qué otras vías cree que pueden utilizarse en el futuro para nutrir a las cajas de los necesarios recursos propios?*

—Nuestra entidad supera ampliamente todas las regulaciones exigidas en cuanto a volumen de fondos propios, por lo que no se plantea el recurso a esta figura de modo perentorio. De cara a las necesidades futuras, habrá que estudiar muy cuidadosamente esta posibilidad, fundamentalmente por el coste financiero que pueden presentar estos recursos; todo ello en función de

lo que disponga el Real Decreto, en especial en lo relativo al tratamiento fiscal que dé a las cuotas participativas.

—*Ante la creciente tendencia hacia la homogeneización operativa entre bancos y cajas de ahorros, ¿cuál es el papel que deben tener las cajas en un sistema financiero desarrollado y competitivo?*

—Creemos que las cajas han de mantener su identidad de proximidad a las familias y a las PYME con fuerte arraigo local e incidencia en la economía regional. El reto radica en ser capaces de crear y acercar a su clientela tradicional toda la gama de servicios del mercado, ya que, con la rapidez actual de los procesos de difusión de cultura financiera, no cabe hablar de mercados cautivos, máxime con los cambios que se están operando en la distribución.

—*¿Considera Vd. que existen algunos segmentos del mercado, en cuanto a operaciones y clientela, que deben atenderse prioritariamente por las cajas de ahorros en España?*

—Las cajas, por la filosofía que inspiró su creación, vienen atendiendo en especial a las capas medias y modestas de la población, así como a las PYME, y creo que esta opción ha de mantenerse, ya que en función de ella se define la estructura de la distribución.

No obstante, la propia dotación tecnológica y la formación de los recursos humanos han dotado a nuestras instituciones de una imagen de calidad que les ha abierto puertas en otros segmentos del mercado a los que, por supuesto, no renunciamos.

—*¿Qué uso cree que harán las cajas de ahorros de la actual libertad de expansión territorial?*

—Excluidas las cajas grandes, que ya tienen definida su estrategia, entendemos que en las demás ha de producirse una necesaria pausa de reflexión para definir la vía a seguir, la cual habría de formar parte de un plan estratégico global de lo que se pretende que sea cada entidad y de cómo superar el reto de una mayor competitividad futura, sin que quepa considerar la expansión territorial como el medio único de conseguirlo, sino tan sólo como una herramienta más con cuyo uso habrá que ser muy cuidadosos.



«Si las instituciones financieras españolas han de competir en pie de igualdad en 1993, la fórmula elegida de reducción del coeficiente no es la más idónea»

JOSE RAMON ALVAREZ RENDUELES
Presidente del Banco Zaragozano

José Ramón Álvarez Rendueles fue Gobernador del Banco de España de 1978 a 1984; es decir, que tuvo que afrontar la mayor crisis financiera de occidente desde el crack de 1929. Tal vez por esta razón, y por su profundo conocimiento de la realidad y la economía españolas, aparezca en la actualidad como uno de los hombres «claves» del futuro sistema financiero español. Con 49 años de edad, es Doctor en Ciencias Económicas, con premio extraordinario, por la Universidad Complutense de Madrid, Licenciado en Derecho y Profesor Mercantil, Catedrático de Hacienda Pública y Economista del Estado en excedencia; fue Subsecretario de Economía en los años setenta y Jefe de Estudios del Plan de Desarrollo. Actualmente preside el Banco Zaragozano, Productos Pirelli, y Cofir, es consejero de Conycon y de Portland Valderrivas.

«Para fomentar el ahorro, hay que suavizar los impuestos de acuerdo con Europa. Las "supercuentas" no lo favorecen.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Como recientemente puso de manifiesto un estudio publicado por el Banco de España, la fiscalidad directa que recae sobre las rentas del capital constituye un serio impedimento para el aumento del ahorro. El ahorro y sus rendimientos están gravados en nuestro país por múltiples figuras (imposición sobre los rendimientos del capital, plusvalías, transmisiones patrimoniales onerosas y lucrativas, patrimonio neto, contribuciones locales) a unos tipos impositivos excesivamente altos. Suavizar estas formas de imposición, en línea con lo que están haciendo los principales países de nuestro entorno económico, es la medida que debería adoptarse para fomentar el ahorro, máxime cuando en menos de tres años deberá haber libre circulación de capitales.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—Con la restricción crediticia se puede conseguir una rápida contención de la demanda interna, pero con el peligro de afectar negativamente a la inversión y al empleo a corto plazo, aunque garantizando su crecimiento a largo plazo. La forma de restricción concreta del crédito que se ha adoptado afecta negativamente a las cuentas de resultados de los bancos, puesto que limita el incremento del activo bancario y puede llegar a afectar a la eficiencia, aunque este efecto negativo se compensa, en parte, por la elevación de los tipos de interés de las operaciones crediticias. Como alternativas al control directo del crédito, cabe la utilización de la política monetaria instrumentada a través del control de la cantidad de dinero, como hacen la mayoría de países, así como una aplicación más activa de la política fiscal y de la política de rentas.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—Si las instituciones financieras españolas han de poder competir en pie de igualdad con las extranjeras a partir de 1993, es evidente que la fórmula elegida para reducir el coeficiente de caja no es la más idónea, pues dicho coeficiente se ha sustituido por un activo cuyo rendimiento es notoriamente inferior al de mercado y que las entidades extranjeras no están obligadas a mantener. El hecho de que se prevea la posibilidad de enajenar parte de este activo antes del año 2000 no mejora la situación, puesto que, lógicamente, al ser su rendimiento bajo, el valor de mercado se situará por debajo del nominal, con la consiguiente incidencia negativa sobre las cuentas de resultados de los bancos operantes en España.

—Las instituciones financieras han venido ampliando y di-

versificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—Esta diversificación responde al modelo de banca universal, que es el imperante en España y que ha sido recogido por la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria de la CEE, recientemente aprobada. Ciertamente, hay una tendencia a la globalización de la actividad financiera y a la difuminación de las diferencias operativas entre las instituciones. La especialización, cuando existe, es fruto de la vocación de cada entidad y no consecuencia de una norma.

«La toma de participaciones industriales por la banca es coherente con el modelo universal imperante en España.»

—¿Cuál es, en su opinión, la adecuada relación entre banca e industria? ¿Debe la banca española participar más directamente en la financiación industrial o cree que debe mantenerse una separación clara entre la banca y la promoción industrial?

—La toma de participaciones industriales por la banca es perfectamente coherente con el modelo de banca universal imperante en España. Es cada entidad financiera, de acuerdo con su estrategia, la que debe decidir la política al respecto. Por supuesto, si se opta por la participación directa en el capital de las empresas industriales, hay que extremar la prudencia y llevar a cabo una política rigurosa de control y diversificación del riesgo.

—¿Cómo cree Vd. que están afectando a las cuentas de resultados de las entidades bancarias las llamadas «supercuentas» de alta retribución? ¿Es inevitable esta fórmula para incrementar la competencia del mercado? ¿Favorecerá el ahorro o lo perjudicará?

—La competencia es un signo de los tiempos actuales, y es evidente que las llamadas «supercuentas» tenían que llegar más tarde o más temprano. Naturalmente, el encarecimiento del pasivo afecta negativamente a las cuentas de resultados de los bancos. Es lógico que si éstos deben pagar los recursos a precio estricto de mercado, también deberán cobrar a precio de mercado los servicios que prestan a los clientes. No creo que las supercuentas favorezcan el ahorro, pues éste siempre ha encontrado en los bancos más dinámicos fórmulas adecuadas de retribución, más llamadas que las llamadas «supercuentas», pero tan efectivas como puedan ser éstas.

—¿En qué medida piensa Vd. que puede afectar a las instituciones bancarias la entrada en vigor de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria de la CEE?

—La llamada Segunda Directiva de Coordinación Bancaria aumentará, sin duda, la competencia en el sector. Más que en el segmento de banca al por menor, en el que la banca española tiene una posición dominante, sus principales efectos se observarán en los segmentos de banca corporativa y banca de inversiones. La Directiva no debe contemplarse exclusivamente desde una perspectiva defensiva, sino que hay que tener en cuenta también las posibilidades que se abren a la banca española de operar en el extranjero. La competencia es buena, y los bancos españoles dinámicos y bien organizados no deben temerla, pues saldrán de ella reforzados.



«Me parece acertado que se penalicen las participaciones industriales excesivas de los bancos»

JOSE MARIA AMUSATEGUI
Vicepresidente del Banco Hispano Americano

José María Amusátegui es, sin lugar a dudas, el sucesor in pectore de Claudio Boada para la Presidencia del Banco Hispano Americano. Con 58 años de edad y una impresionante carrera profesional, es ante todo un empresario que ejerce de banquero. Abogado del Estado, ocupó la Vicepresidencia del INI, de Astilleros Españoles, la Vicepresidencia del INH, la Presidencia de Campsa, etc. Su carrera profesional se confunde con la de Claudio Boada, con el que ha hecho un equipo que ha recorrido desde el Banco de Madrid hasta el Urquijo, terminando en el Hispano, que han saneado con una gestión eficaz y rigurosa. Sus opiniones son fundamentales para conocer la estrategia que va a seguir el Hispano a medio plazo, y marcan un camino claro para el resto de las instituciones. Su mensaje es claro cuando advierte que el margen de intermediación de la banca española se va a reducir de manera considerable, por lo que habrá que prepararse para una competencia muy dura, tanto exterior como interior.

«Habrá que neutralizar las "supercuentas" con el incremento de los tipos de interés activos y el cobro de servicios.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—La insuficiencia del ahorro nacional se manifiesta en el déficit por cuenta corriente y en las elevadas necesidades de financiación exterior neta, que representaron el 3 por 100 de la producción nacional del año pasado.

Una de las causas principales de la falta de ahorro es que su retribución sigue siendo muy reducida. Por ejemplo, en el año 1989, para cualquier familia con una renta superior a ocho millones de pesetas anuales, los instrumentos financieros con una rentabilidad bruta inferior al 15 por 100 produjeron rendimientos después de impuestos menores que la inflación y, por consiguiente, negativos en términos reales. En esas circunstancias, no es de extrañar que los españoles prefieran consumir, o que una gran parte del ahorro se derive hacia actividades especulativas.

Para estimular el ahorro es preciso, por consiguiente, reformar un sistema tributario que produce resultados tan aberrantes. Entre las medidas a tomar, sería preciso reducir los tipos marginales del impuesto sobre la renta y desgravar total o parcialmente el ahorro, incluyendo las variaciones de los saldos de las cuentas bancarias.

Este sería, además, un procedimiento eficaz para moderar la excesiva tensión de la demanda interna y propiciar un crecimiento más equilibrado de la economía, como pretende la actual política económica.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—En un régimen de cambios semifijos, como es el Sistema Monetario Europeo (SME), las medidas de política monetaria sólo pueden ser eficaces si van acompañadas de controles de cambios. Además, en un ambiente de expectativas optimistas con respecto al futuro de la economía, las elevaciones de los tipos de interés deben ser muy pronunciadas y prolongadas para que tengan efecto. La contingentación del crédito es una medida mucho más eficaz a corto plazo, pero entraña costes indirectos e insidiosos muy elevados, como la restricción de la competencia entre bancos, el aumento de la desintermediación y la creación de canales financieros extraoficiales y paralelos.

Las medidas más adecuadas para combatir el rebrote inflacionista habrían tenido que ser de carácter presupuestario, limitando el gasto público y estimulando el ahorro.

En cuanto al impacto de las limitaciones del crédito sobre la cuenta de resultados de la banca, en principio no tienen por qué tener un signo determinado. Todo depende del grado en que la banca sea capaz de trasladar el impuesto implícito que supone la contingentación del crédito a sus usuarios. Sin embargo, con la experiencia de varios meses, puede afirmarse ya que el límite de crecimiento del crédito reducirá los beneficios

de la banca, ya que ha cambiado radicalmente las expectativas del mercado, reduciendo la demanda de crédito.

—*Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?*

—La moderación del coeficiente de caja constituía una acuciante necesidad desde el ingreso de España en la CEE, y con la vista puesta en el mercado único. El coeficiente era un anacronismo totalmente ajeno al espíritu de liberalización económica y financiera.

Sin embargo, la fórmula aplicada es tímida e incompleta, debido en parte a las exigencias de la política de restricción monetaria. De hecho, el antiguo coeficiente del 17 por 100 se mantiene plenamente para los depósitos existentes en el sistema bancario. Sólo a partir de 1993 comienza a reducirse, y hasta el año 2000 no alcanzará el 5 por 100. Por ahora, este menor porcentaje se aplica únicamente a los nuevos depósitos que se capten por las instituciones financieras.

En cualquier caso, tal y como se ha realizado la modificación del coeficiente de caja, pone a los bancos españoles en posición de desventaja frente a la banca extranjera durante todo el período transitorio, y a los bancos españoles existentes frente a los nuevos que se puedan crear o instalar en nuestro país a partir de ahora.

«La penetración de la banca extranjera se traducirá en una reducción del margen de intermediación para la banca española.»

—*Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?*

—El proceso de creciente liberalización de los mercados financieros ha propiciado la aparición y desarrollo de nuevos intermediarios financieros que realizan actividades típicas bancarias.

En respuesta a este reto, las entidades bancarias han decidido ampliar y diversificar su oferta de productos financieros, cubriendo una gama cada vez mayor de segmentos del mercado.

Como consecuencia de lo anterior, la competencia dentro del sistema financiero tiende a generalizarse e intensificarse. Esta situación se agudizará en los próximos años, al entrar en vigor la libre circulación de capitales y la libertad de establecimiento y de prestación de servicios financieros con la instauración del mercado único.

La diferencia entre instituciones financieras tenderá a desaparecer. La importancia del grupo parabancario será decisiva en el futuro. No obstante, es concebible la existencia, dentro de este esquema general, de entidades muy especializadas que consigan, gracias a una gran eficacia de gestión y a unos costes muy reducidos, ocupar y mantener nichos de mercado.

—*¿Cuál es, en su opinión, la adecuada relación entre banca e industria? ¿Debe la banca española participar más directamente en la financiación industrial o cree que debe mantenerse una separación clara entre la banca y la promoción industrial?*

—La Comunidad Europea está optando por un modelo de banca universal que penaliza las participaciones industriales excesivas. Me parece que es una decisión acertada. En mi opinión, no es conveniente tomar posiciones extremas que, o bien establezcan murallas chinas entre banca comercial y banca industrial o bien, por el contrario, tiendan a confundir la función de la banca con la de los mercados de capitales, las sociedades de capital riesgo (*venture capital*) o los *holdings* industriales.

En mi opinión, las participaciones bancarias en las empresas deben estar permitidas, pero conviene que sean minoritarias, y de carácter estratégico. De lo contrario, pueden surgir conflictos de intereses que pongan en peligro la estabilidad y la eficiencia económica del sistema.

—*¿Cómo cree Vd. que están afectando a las cuentas de resultados de las entidades bancarias las llamadas «supercuentas» de alta retribución? ¿Es inevitable esta fórmula para incrementar la competencia del mercado? ¿Favorecerá el ahorro o lo perjudicará?*

—La competencia desatada por las «supercuentas» de alta retribución erosiona, a corto plazo, la cuenta de resultados de la banca por un aumento de los costes financieros que no tiene compensación inmediata equivalente en el precio de los recursos prestados. Esa repercusión negativa deberá neutralizarse por dos vías, aunque el ajuste tome algún tiempo: por el incremento de los tipos de interés activos y por los mayores cobros por la prestación de servicios. En definitiva, el banco repartirá sus mayores costes con el usuario.

La vía de las «supercuentas» es un procedimiento un tanto brutal y traumático para fomentar la competencia en el mercado bancario, de suyo ampliamente generalizada e intensa.

En mi opinión, sus resultados sobre el volumen total de ahorro serán bastante escasos. Como señalaba al responder a la primera pregunta, los principales determinantes de la rentabilidad de las colocaciones en bancos son la inflación y la tasa marginal de imposición. La subida de un par de puntos del coste medio del pasivo bancario no supone, pues, un gran estímulo. El efecto principal de las «supercuentas» será el de competir con instrumentos a plazo y tipo de interés fijo y, por tanto, reducir la estabilidad de los fondos disponibles para las inversiones a largo plazo.

—*¿En qué medida piensa Vd. que puede afectar a las instituciones bancarias la entrada en vigor de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria de la CEE?*

—La Segunda Directiva se enmarca en un proceso de naturaleza global que permitirá alcanzar el mercado único de servicios financieros a través de tres principios básicos: «libertad de establecimiento», «libertad de prestación de servicios» y «libertad de movimientos de capital».

Sus efectos sobre la banca comunitaria serán promover el aumento de la competencia sobre la base de unas reglas más justas e igualitarias.

En el caso de los mercados de ámbito internacional, tanto de banca al por mayor —mercado de eurobonos— como al por menor —tarjetas de crédito—, el impacto de la Segunda Directiva ha de ser poco importante comparado con el correspondiente a los mercados de ámbito puramente nacional.

En cualquier caso, tanto la banca europea como la española están perfilando estrategias para enfrentarse al mercado único. No parece aventurado vaticinar, a medio plazo, la aparición de bancos de naturaleza y ámbito paneuropeo. También es plau-

sible suponer que una buena parte de las alianzas internacionales que se están gestando puedan constituir en el futuro el núcleo de los bancos paneuropeos del siglo XXI.

Creo que el aumento de la competencia será especialmente intenso por lo atractivo del mercado español (mayor potencial de crecimiento y menor grado de sofisticación). Las amenazas se ciernen, ante todo, sobre las áreas de *merchant bank* y de grandes empresas, las de «nichos» especializados de dimensión reducida y las de servicios suministrados a través de canales directos de venta y de banca electrónica. Por el contrario, la implantación de una banca extranjera minorista resultará mucho más problemática, dada la densa red de oficinas que hoy posee la banca española.

No obstante, sea cual fuere la forma de penetración, el resultado se traducirá en una tendencia a la reducción del margen de intermediación de la banca española, tanto por la presión directa de los competidores en el mercado interno como por el hecho de que parte de la oferta y de la demanda de fondos podrá canalizarse hacia entidades y mercados exteriores con márgenes más estrechos. La reducción del margen impone pautas de actuación básicamente centradas en la reasignación de recursos hacia los mercados y productos más rentables, el aumento de los ingresos por servicios y, finalmente, el control de los costes.



«Si se desea contar con un tejido industrial capaz de competir, es imprescindible que la banca siga ligada al sector empresarial»

MARIO CONDE CONDE
Presidente del Banco Español de Crédito

Mario Conde ha demostrado, únicamente en dos años, no sólo que es un banquero, sino que se puede convertir en el líder indiscutible del sector financiero español. Con sólo 41 años, ha tomado las riendas de un banco como el Banesto, dándole una personalidad propia, poniendo en marcha su saneamiento y otorgándole una estrategia de futuro. Tal vez sea quien más está defendiendo la recuperación de las relaciones entre la industria y la banca, y ha apostado fuerte por la creación de la corporación industrial del Banesto. Es crítico con las «supercuentas» y asegura que desde el momento en que alguien abrió el fuego lo único que se podía hacer era estudiar armas de defensa. Hay que destacar la advertencia que hace cuando afirma que estamos viviendo el preludio de una nueva fase de reestructuración del sistema financiero español: «los próximos meses prometen ser apasionantes y, al tiempo, peligrosos, pues si no me equivoco, presenciarán cambios importantes en la estructura interna del sistema».

«Comprendo la necesidad de establecer una limitación al crecimiento del crédito, aunque se trate de un método tosco.»

—*El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?*

—En primer lugar, creo que es importante señalar que, a medio plazo, la única salida al déficit de ahorro de la economía española ha de provenir del aumento del ahorro privado. El planteamiento que parece haberse impuesto es que, ante la dificultad de establecer medidas efectivas para promover el ahorro familiar, era conveniente centrar la atención en el ahorro público. Respecto a esta cuestión, haré dos matizaciones. La primera es que no desdeñaría intentar la incentivación del ahorro familiar mediante un tratamiento fiscalmente generoso para la promoción del ahorro estable vía fondos de pensiones, por ejemplo. La segunda es que el ahorro público se resentiría de estos incentivos fiscales, pero en materia de ingresos y gastos públicos hay muchos aspectos que convendría revisar en cuanto a asignación y control del gasto, así como en relación a la gestión de los impuestos directos e indirectos. Es preciso plantearse una simplificación radical del impuesto sobre la renta y la eliminación de bolsas de fraude. Yo creo que una gestión adecuada de los recursos técnicos y humanos de la Administración tributaria permitiría mejorar los ingresos, incluso reduciendo tipos. En resumen, creo que el enfoque debería ser microeconómico, poniendo énfasis en los aspectos profesionales y gerenciales, materia en la que hay mucho camino por andar.

—*Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?*

—El diagnóstico de la situación de la economía española está claro: la inflación está repuntando, y la razón más importante es un exceso de demanda; por otra parte, la incapacidad de la oferta para atenderla genera un déficit por cuenta corriente cuya tendencia es preciso corregir. El exceso de demanda se produce por una mejora de rentas, empleo y, en general, una mayor confianza en el futuro, pero se apoya también en un endeudamiento creciente de las familias.

Comprendo la necesidad de establecer una limitación al crecimiento del crédito, aunque se trate de un expediente tosco, con rendimientos efectivos sólo en el corto plazo; pero, sobre todo, hay que tener en cuenta que afecta no sólo a la demanda, sino también a la oferta. Aún más, es posible que su efecto sea menor en la demanda para consumo —menos sensible a tipos— que para el aparato productivo. En repetidas ocasiones, he expuesto mi opinión de que la limitación no debería establecerse de forma global. Se ha dicho que sería difícil instrumentar la discriminación del crédito en el sistema financiero; es cierto, y comprendo la dificultad; pero, pese a ello, insisto en la necesidad de no considerar lo mismo la demanda de crédito que potencia la demanda de consumo que aquella otra que favorece la oferta de bienes y servicios, y este planteamiento enlaza con mi observación anterior. Desanimar el endeudamiento para consumo está ligado a los posibles estímulos fiscales para la promoción del ahorro. De forma que la discriminación no tiene por qué

contemplarse sólo en el ámbito financiero, sino que habría que explorar fórmulas fiscales.

Por otra parte, la inflación no sólo se produce por el exceso de demanda, sino por las rigideces de todo tipo que dificultan la respuesta de la oferta, y en este sentido, como he dicho anteriormente, hay que poner mucha atención en los aspectos microeconómicos que explican la persistencia de la inflación subyacente.

Por último, es evidente que la limitación del crédito es un factor negativo en la generación de beneficios bancarios, pero no es el único, ni siquiera el más importante, aunque extenderme sobre ello requeriría una reflexión muy detenida que excedería el ámbito de su pregunta.

—*Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?*

—Cualquier fórmula para conseguir la desaparición del componente impositivo del coeficiente de caja tenía que beneficiar por fuerza algo más a unas entidades que a otras, según fuese la estructura de su balance y el ritmo de crecimiento de las diferentes partidas en el lado de los recursos. Esta era una situación que todas las entidades financieras conocíamos hace tiempo y que, de hecho, ya tuvimos en cuenta al establecer nuestras estrategias. La reducción del coeficiente de caja era una necesidad ineludible, y es bueno que se haya acometido con decisión. Por otra parte, la posibilidad de negociar los certificados que van a emitirse para absorber las cantidades que antes mantenía cautivas el coeficiente es un componente del proceso que beneficiará a las entidades más dinámicas y con mayor fortaleza de su cuenta de resultados.

—*Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?*

—Yo pienso que, poco a poco, cada una de las entidades del sistema bancario español va afirmando una personalidad propia y diferenciada, hasta el punto de que ya no se puede hablar de la «banca española» más que de una forma muy general. En temas como la relación con la industria, con los seguros, con la desintermediación, con las diferentes vías de captación de pasivo, etc., las diferencias no dejan de aumentar, como no podía ser menos en un contexto cada vez más competitivo. De todas formas, lo esencial es que la estrategia elegida esté conforme con la vocación y la preferencia de cada entidad. Entrar en seguros, por ejemplo, puede ser bueno si se hace bien, y malo si la gestión es deficiente. Comprendo que puede parecer obvia esa observación, pero creo que no está de más.

—*¿Cuál es, en su opinión, la adecuada relación entre banca e industria? ¿Debe la banca española participar más directamente en la financiación industrial o cree que debe mantenerse una separación clara entre la banca y la promoción industrial?*

—Esta es una cuestión controvertida, en la que los pronunciamientos de tipo general no me parecen adecuados. En Japón o Alemania la imbricación banca-industria, con las matizaciones que se quieran, parece que ha sido una fórmula que ha dado buenos resultados. En los países de tradición anglosajona, el camino ha sido de separación. Naturalmente, el modelo seguido

en cada caso ha sido el producto de una experiencia histórica y de un ordenamiento institucional determinado.

En el caso concreto de España, mi opinión —como observador de la realidad económica— es que si se desea contar con un tejido industrial capaz de competir, es imprescindible que la banca continúe ligada al sector empresarial. Un responsable de una entidad financiera debe elegir su estrategia teniendo en cuenta la vocación y la situación específica de aquélla. Estar ligado a la empresa, como todo, puede ser un camino adecuado si se hace bien, y peligroso en caso contrario.

En el caso concreto de Banesto, nosotros partimos de una situación, y es que tenemos unas participaciones industriales importantes en empresas saneadas; además, consideramos, por la tradición del Banco y por convicción, que la entidad debe continuar con esa implicación en la industria, pero adaptada a la realidad de los tiempos en que vivimos. De estas circunstancias nace el proyecto de la corporación industrial, que pretende una gestión profesional y ágil de las participaciones industriales, en favor del Banco y en favor también de la formación de un grupo con la dimensión y calidad de gestión suficientes para operar con éxito en un mercado europeo. Nuestra pretensión es que permitan a Banesto libertad para desarrollar su proyecto en interés de la economía nacional y de la propia entidad.

«Poco a poco, cada una de las entidades del sistema bancario español va afirmando una entidad propia y diferenciada, hasta el punto de que ya no se puede hablar de la banca española más que de una forma muy general.»

—¿Cómo cree Vd. que están afectando a las cuentas de resultados de las entidades bancarias las llamadas «super-cuentas» de alta retribución? ¿Es inevitable esta fórmula para incrementar la competencia del mercado? ¿Favorecerá el ahorro o lo perjudicará?

—Desde el momento en que alguien abrió el fuego, lo único que podía considerarse era cuánto tiempo sería sensato esperar utilizando otras armas de defensa. Nosotros esperamos hasta que comprobamos que, aun sin pérdida de clientes ni de saldos, los costes de nuestro pasivo aumentaban sensiblemente. De forma que soportábamos el lado malo del proceso sin beneficiarnos de sus ventajas. Ahora esto ha cambiado, como es bien sabido.

De todas formas, creo que el sistema financiero español está viviendo momentos decisivos, y no me extrañaría que fuesen el preludio de una nueva fase de reestructuración tendente a encontrar un nuevo equilibrio entre las instituciones que lo forman. Los próximos meses prometen ser apasionantes y, al tiempo, peligrosos, pues, si no me equivoco, presenciarán cambios importantes en la estructura interna del sistema. Creo en el mercado y en la competencia, pero en el sector financiero la cautela es fundamental, y quiero dejar claro que hemos entrado en esta batalla porque no hemos tenido otro remedio, pero que difícilmente Banesto la hubiera iniciado. Esta observación no constituye una crítica para la entidad que lo ha hecho, que está en su perfecto derecho de actuar según sus convicciones, y con el beneplácito de las autoridades, aunque no esté de más recordar que hace tres años se desaconsejó a otra gran entidad bancaria lanzar un producto similar.

—¿En qué medida piensa Vd. que puede afectar a las insti-

tuciones bancarias la entrada en vigor de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria de la CEE?

—Se ha dicho ya tanto sobre los efectos de la Segunda Directiva sobre el sistema bancario español que poco nuevo puede añadirse. Aumento de la competencia y mejora del servicio al consumidor son, creo yo, los temas básicos, principalmente cuando, de verdad, se supriman los límites a la movilidad geográfica de los capitales. De todas formas, sigo pensando que la fortaleza de los bancos españoles es grande, y podrán enfrentar la competencia futura de los bancos foráneos como, de hecho, ya lo están haciendo. En general, y en los próximos meses, creo que los desarrollos internos serán mucho más dinamizadores y, si se quiere, transformadores, que los que se sigan de la entrada en vigor de la Segunda Directiva.



«La reducción del crédito será efectiva, pero lamentablemente también es indiscriminada»

JUAN COROMINAS VILA
Presidente del Banco de Sabadell

Juan Corominas Vila tiene 66 años y es fundamentalmente un empresario relacionado con el mundo textil. Fue Consejero General de la Caja de Ahorros de Sabadell desde 1966 hasta 1968. Licenciado en Derecho, fue consejero fundador de la Mutua de Seguros de Sabadell. Según afirma, el control de la inflación es imprescindible para estimular el ahorro, lo que debería completarse con medidas de tipo fiscal. En su opinión, la restricción del crédito va a jugar un buen papel en el control de los precios, pero lamentablemente es una medida indiscriminada, y añade que las «supercuentas» jugarán un importante papel en la reducción de los márgenes financieros.

«El margen con que contaba la Administración a la hora de reducir el coeficiente de caja era realmente muy corto.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—El aumento del coste de la vida erosiona constantemente el ahorro. Por tanto, el control del IPC, manteniéndolo a niveles razonables, es imprescindible, entre otras cosas, para estimular el ahorro. Deberían arbitrarse medidas complementarias de tipo fiscal para establecer un marco general de estímulo al ahorrador.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—La efectividad es indiscutible pero, lamentablemente, indiscriminada, pues no hace distinción entre las necesidades puramente consuntivas y aquellas derivadas de los proyectos de las empresas que pretenden mejorar o ampliar sus procesos productivos.

Es indudable que las cuentas de resultados de las instituciones financieras pueden quedar afectadas por estas restricciones, sobre todo si se trata de instituciones que están viviendo un proceso de expansión.

Entre las medidas alternativas destaca la contención del gasto público.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—Los cambios introducidos intentan compatibilizar la homogeneidad con el resto de la Comunidad y la financiación del déficit público. Al tratarse de dos objetivos importantes, que obedecen a necesidades reales e insoslayables, el margen operativo con el que contaba la Administración era realmente muy reducido.

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—En general, no tiene por qué reducir las diferencias entre las instituciones financieras (bancos y cajas); la posible ampliación y diversificación de sus actividades puede tener como consecuencia una mayor diferenciación, resultante de las mayores posibilidades de especialización que ofrece.

—¿Cuál es, en su opinión, la adecuada relación entre banca e industria? ¿Debe la banca española participar más directamente en la financiación industrial o cree que debe mantenerse una separación clara entre la banca y la promoción industrial?

—La banca financia siempre la actividad industrial. La cuestión

está en si lo hace con la participación directa en el capital de las empresas industriales, con la financiación tradicional —descuento y crédito—, o bien colaborando estrechamente en la búsqueda conjunta de financiación por otros medios. Poner el énfasis en una u otra forma depende de la estrategia que se proponga cada banco.

«La “supercuenta” reducirá los márgenes financieros porque la actual restricción en el crédito dificulta su repercusión.»

—¿Cómo cree Vd. que están afectando a las cuentas de resultados de las entidades bancarias las llamadas «supercuentas» de alta retribución? ¿Es inevitable esta fórmula para incrementar la competencia del mercado? ¿Favorecerá el ahorro o lo perjudicará?

—Es pronto para pronunciarse sobre los efectos que ya se están produciendo. Parece evidente, sin embargo, que reducirán los márgenes financieros, sobre todo porque la actual restricción del crédito dificulta la repercusión del incremento que sin duda se producirá en el coste de buena parte de los recursos ajenos.



«Creo más en la banca de clientes que en la banca de productos»

CARLOS MARCH DELGADO
Presidente del Grupo March

Carlos March Delgado es, sin lugar a dudas, el máximo representante del nuevo ejecutivo español. Tal vez una de las principales fortunas del país, es un hombre influyente y, sobre todo, con una gran claridad de ideas. Con 45 años de edad, es el presidente de las compañías del Grupo March, agrupación caracterizada por su agresividad, saneamiento y competitividad. Dirige la Banca March, el Urquijo, la Corporación Financiera ALBA, es Vicepresidente de la Fundación Juan March, miembro de la Trilateral, de la Unión Monetaria y del Instituto de Estudios Económicos. Es contundente en sus respuestas y asegura que los grandes bancos nacionales tenderán a parecerse cada día más entre sí, frente a los bancos medianos y pequeños, que tenderán a especializarse por clientes, productos o localización geográfica. Es especialmente crítico con sus colegas cuando afirma que la competencia tendría que venir por la solvencia, el desarrollo tecnológico y la calidad de servicio más que por un rápido crecimiento «a costa de sus propias cuentas de resultados y de las del conjunto del sistema».

«No existe razón objetiva que exija separaciones radicales entre banca e industria.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Fundamentalmente, sólo medidas de carácter fiscal pueden estimular el ahorro de las familias y de las empresas. Con ello, y a pesar de un déficit público coyunturalmente más elevado, se reduciría el consumo interior y el déficit corriente y se incentivaría la inversión.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—No se puede controlar con eficacia la inflación acudiendo exclusivamente a medidas de corte monetario. Es necesario acompañarlas de otras, presupuestarias y fiscales.

Parece claro que los efectos de los límites en el incremento del crédito al sector privado sobre las cuentas de explotación de la banca serán negativos, al no poderse repercutir la reducción de los márgenes en un mayor volumen de negocio.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—La fórmula de sustituir el coeficiente de caja por deuda pública a largo plazo no hace más que consolidar una irregularidad tradicional en la banca española. La financiación al sector público, exigida a la banca a tipos de interés inferiores a los del mercado, constituye en realidad un impuesto excepcional que la banca tiene que pagar y que repercute sobre el resto de su clientela. El problema no está en la bondad o maldad de la fórmula, sino en las dificultades de financiación del déficit de manera ortodoxa.

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—Los bancos, en función de los condicionantes que impone su estructura (medios humanos y tecnológicos, red de oficinas, etcétera), deberán planificar, cada día con mayor precisión, su modelo de crecimiento, basado en el colectivo de clientes al que se pretende llegar, y en el conjunto de productos y servicios que se les pretende vender.

En este sentido, pienso que, en una matriz clientes-productos, los grandes bancos nacionales tenderán a parecerse cada día más entre sí, sin perjuicio de que cada institución ponga el acento en temas que le son más próximos por vocación, historia, etcétera.

En cuanto a los bancos medianos y pequeños, parece probable que tiendan a especializarse por clientes, productos o localización geográfica.

—¿Cuál es, en su opinión, la adecuada relación entre banca e industria? ¿Debe la banca española participar más directamente en la financiación industrial o cree que debe mantenerse una separación clara entre la banca y la promoción industrial?

—No existe razón objetiva que exija separaciones radicales entre banca e industria. No se cuestiona la productividad, sino la gestión. Ciertas crisis bancarias ligadas a la industria se han debido a que los gestores bancarios utilizaban criterios bancarios para intervenir en la gestión de filiales cuya peculiaridad y necesidades de independencia desconocían.

«No creo que la aparición de las "supercuentas" vaya a favorecer al ahorro, sino al consumo.»

—¿Cómo cree Vd. que están afectando a las cuentas de resultados de las entidades bancarias las llamadas «supercuentas» de alta retribución? ¿Es inevitable esta fórmula para incrementar la competencia del mercado? ¿Favorecerá al ahorro o lo perjudicará?

—Creo más en la banca de clientes que en la banca de productos. Un banco de clientes genera, a la larga, un importante fondo de comercio enmarcado en la calidad del servicio que se presta.

Un banco de productos, que compra y vende dinero al mejor postor, está más sometido a los *aleas* del mercado, a veces errático. Las «supercuentas» implican una reducción de márgenes a corto plazo, y sólo serán productivas a largo si generan nuevos clientes estables y adictos como contrapunto a un buen servicio.

Pienso que, dentro de un esquema de competencia razonable, ni esta fórmula de las «supercuentas» es inevitable ni caben muchas otras de efecto rápido que no produzcan grandes distorsiones en la economía española.

España, por su dimensión, es un país ciertamente superpoblado de instituciones financieras, y creo que la competencia debería apuntar mucho más a la solvencia, a la tecnología y a la calidad de servicio que a un crecimiento rápido de algunas entidades a costa de sus propias cuentas de resultados y de las del conjunto del sistema.

No creo que la aparición de las «supercuentas» vaya a favorecer al ahorro; más bien pienso que lo puede disminuir, al desviar inversiones de más larga maduración (Bolsa) hacia otras de rentabilidad inmediata, cuyos frutos podrían acabar, a corto plazo, incrementando el consumo.

—¿En qué medida piensa Vd. que puede afectar a las instituciones bancarias la entrada en vigor de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria de la CEE?

—La entrada en vigor de la Segunda Directiva Comunitaria de Coordinación Bancaria será positiva para la banca y su clientela en la medida en que se equiparen las reglas del juego y de la libre competencia en el marco comunitario.



«La realización de una banca universal exige unas condiciones básicas muy rigurosas»

EMILIO DE YBARRA Y CHURRUCA
Presidente del Banco Bilbao Vizcaya

El Presidente del primer banco privado español, Emilio de Ybarra y Churruca, se ha convertido en el obligado punto de referencia para todo el sistema financiero español. Son claves para desentrañar por dónde discurrirá no sólo el futuro financiero español, sino también su entorno económico, sus opiniones sobre la necesaria reforma fiscal, su apoyo a un pacto que mejore la situación económica y sus advertencias sobre el peligro de frustrar el necesario aterrizaje suave que persiguen las autoridades económicas. Ybarra ha llegado a la presidencia del BBV con 53 años, tras haber recorrido prácticamente toda la estructura de la entidad, de la que es un importante accionista. Tiene experiencia en el mundo de la comunicación como empresario del grupo El Correo Español, El Pueblo Vasco; ha estado a cargo de la Corporación Industrial de Bancobao y ha sido vocal del Consejo Superior Bancario y de la AEB; ha representado a su entidad en el grupo Interalfa, consorcio de bancos europeos creado para participar de forma conjunta en operaciones financieras en los mercados internacionales.

«Nuestra estrategia consiste en ser selectivos a la hora de fijar nuestra presencia en los sectores económicos del país.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Aunque, globalmente considerado, el ahorro bruto nacional no resulta suficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española —como lo demuestra la creciente tasa de nuestro déficit exterior, en términos de PIB—, hay que recordar que ese ahorro nacional es el resultado de la suma de tres tipos de ahorro: el ahorro del sector público, el de las empresas y el de las familias. Al primero le corresponde, sin duda, una importante responsabilidad en la caída del ahorro interno en los ochenta, dada la persistencia de los déficit presupuestarios.

De ahí que la primera condición para conseguir acrecentar el ahorro nacional estribé en la erradicación completa del déficit de las administraciones públicas en nuestro país, déficit que, si bien ha disminuido en estos últimos años, lo ha hecho a través del recurso de incrementar la presión fiscal directa soportada por las familias, y no por el mayor control y moderación del gasto público, tal y como se debiera comenzar a realizar con toda urgencia.

Para mejorar el ahorro de las familias se tiene que dar, necesariamente, una reconsideración de su fiscalidad directa y del tratamiento fiscal del ahorro, que deberían ir acompañadas, además, de nuevos e intensificados esfuerzos en la lucha contra una tasa inflacionaria que fomenta el consumo privado más allá de los límites adecuados, aminorando sobremanera las expectativas de ahorro.

Hay que tener en cuenta, finalmente, que el ahorro de las empresas, acrecentado afortunadamente en los últimos años por la mejora de los excedentes empresariales, se ve sometido actualmente a fuertes tensiones, dados los significativos aumentos de costes, financieros y de mano de obra, que sufren las empresas en razón a la actual política crediticia impuesta por las autoridades y a la falta de una concertación social que encauce debidamente las reivindicaciones salariales de los sindicatos.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—Las medidas monetarias restrictivas adoptadas por las autoridades, en orden a controlar el excesivo ritmo de crecimiento de la demanda interna y de los desequilibrios inflacionario y de balanza exterior, pueden llegar a ser efectivas para controlar, al menos a corto plazo, los ritmos de crecimiento monetario y crediticio, tal y como se viene constatando en los meses últimos.

Sin embargo, es importante señalar que, por una parte, algunas de esas medidas (pautas dictadas por el Banco de España a las entidades bancarias fijándoles unos límites muy rígidos a sus créditos al sector privado, depósitos obligatorios no remunerados para los préstamos exteriores de las empresas) tienen

un carácter obligadamente transitorio, por constituir, en sí mismas, claros signos de retroceso en el proceso liberalizador del sistema financiero español cara a 1993.

Por otro lado, la política económica aplicada continúa descansando con excesiva intensidad sobre las medidas monetarias, aplazándose una vez más, quizá incluso por razones no sólo estrictamente técnicas, la adopción de medidas presupuestarias y fiscales que vayan más allá de la timidez habitual en esos ámbitos. Ese excesivo protagonismo monetario puede limitar, en última instancia, los éxitos que se alcancen en la consecución de los objetivos económicos perseguidos oficialmente. Se da, además, el riesgo cierto de que al afectar, por ejemplo, la restricción crediticia más a la inversión que al consumo, se originen costes mayores de los previstos por la Administración, con lo que el «aterrizaje suave» de la economía española que se pretende podría frustrarse.

De ahí la necesidad de una política presupuestaria de carácter más restrictivo que reduzca la presión indeseada del gasto público, y de una política fiscal que estimule seriamente el necesario crecimiento del ahorro familiar.

En cuanto a la incidencia de la restricción crediticia en los resultados bancarios, no debe olvidarse que el control rígido estricto del crédito está creando serios problemas a aquellas empresas con un menor potencial financiero y mayor dependencia consiguiente de las entidades bancarias, a la vez que representa una evidente limitación a que estas últimas empleen libremente sus recursos disponibles en la concesión de créditos a los tipos activos imperantes en el mercado. Ello supone un obligado embalsamiento de fondos colocados en lugares distintos de los que, en aplicación de la lógica financiera habitual, desearían las empresas afectadas y las propias instituciones crediticias. Esta situación redundará en un claro perjuicio de los resultados de unas y otras que resulta aún difícil de cuantificar, pero cuyo efecto cualitativo, lógicamente negativo, resulta incontestable.

—*Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?*

—La reforma del coeficiente de caja es un suceso histórico, de gran trascendencia para la actividad financiera española, presente y futura. En efecto, se ha conseguido una reducción notable del coeficiente obligatorio de caja, y ello hay que celebrarlo como un avance relevante en la liberalización del sistema financiero español, al contribuir a que sea menor el impuesto implícito sobre la captación de recursos ajenos que soportan las entidades bancarias.

Dicho esto, hay que decir, asimismo, que la fórmula elegida por las autoridades monetarias —es decir, la suscripción obligatoria de certificados de depósito del banco emisor con una rentabilidad que no se puede calificar más que de modesta, al estar muy por debajo de la del mercado— resulta discutible; entre otras razones, por obligar a las entidades bancarias más dinámicas a asumir importantes minusvalías si desean, en los plazos legalmente establecidos, ir aminorando su cartera de estos certificados de forma total o parcial. De ahí que quizá hubiera resultado una mejor solución la de establecer, como en el coeficiente obligatorio de inversión, un calendario de reducción gradual del coeficiente de caja y, desde luego, dentro de un período de tiempo menor que el fijado para esos títulos públicos, cuya amortización completa finaliza en el año 2000.

De todos modos, creo que el uso adecuado de algunos de los mecanismos introducidos en la regulación del nuevo coeficiente de caja, como es el caso de las amortizaciones anticipadas por el Banco de España, puede colaborar a que la carga impuesta por estos certificados públicos, que supone, a juicio de algunos, un coeficiente de caja encubierto, resulte menor a la inicialmente prevista. Por otra parte, parecería conveniente que las autoridades contemplaran, en su momento, la conveniencia de ampliar la negociabilidad de estos certificados, limitada a las propias entidades financieras afectadas en la disposición reguladora, extendiéndola de tal manera que los inversores particulares puedan adquirirlos a aquéllas, con el consiguiente beneficio para todos los agentes implicados en este nuevo mercado.

«En la guerra del pasivo se corre el peligro de ir demasiado lejos.»

—*Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?*

—Con respecto al fenómeno de la diversificación del negocio bancario, hay que recordar, en primer lugar, que existe una tendencia general a la dilución de las diferentes barreras —funcionales, instrumentales, o geográficas— entre los distintos mercados financieros, lo que lleva a las entidades bancarias a su desespecialización, a lo que se denomina banca universal, donde aquéllas ofrecen todo tipo de productos a toda clase de clientes. No obstante, hay que añadir que para la realización de esta banca universal se necesitan unas condiciones básicas muy rigurosas para las instituciones que la traten de practicar; esto es, unas estructuras organizativas y de gestión que sean altamente eficaces no sólo en el plano doméstico, sino sobre todo en el internacional, hacia donde deben estar encaminadas a actuar con éxito, en un mercado financiero cada vez más globalizado y donde impere la dinámica impuesta por el impacto de las innovaciones financieras y las nuevas tecnologías de la información.

Teniendo en cuenta tales exigencias, muchas entidades bancarias de tamaño medio o pequeño han de buscar nichos de especialización. Es decir, aunque aparentemente ofrezcan todo tipo de productos y servicios, financieros y bancarios, deben concentrar lo mejor de sus esfuerzos y de sus recursos, materiales y humanos, en unas actividades muy concretas (seguros, negociación de valores, etcétera).

En definitiva, la homogeneización entre las entidades financieras es un hecho real, derivado, como se ha dicho, de la supresión gradual de las regulaciones discriminatorias entre las diferentes instituciones; pero, por otra parte, asistimos simultáneamente a la aparición de un número cada vez mayor de entidades especializadas en determinados ámbitos del negocio. Se trata de una cuestión de elección, y no existen reglas fijas, válidas y generalizables para el conjunto del sector bancario. Cada entidad escoge su opción en función de sus análisis de la situación de los diferentes mercados y de sus propios planes de actuación en los mismos.

—*¿Cuál es, en su opinión, la adecuada relación entre banca e industria? ¿Debe la banca española participar más directamente en la financiación industrial o cree que debe mantenerse una separación clara entre la banca y la promoción industrial?*

—Las relaciones entre las entidades bancarias y las empresas

industriales han entrado durante los últimos años en una fase de reestructuración, dadas las hondas modificaciones experimentadas en ese período por el panorama económico y empresarial de nuestro país, que todavía no han concluido. En nuestro caso específico, hemos optado por impulsar una estrategia de carácter selectivo, situándonos preponderantemente en determinados sectores concretos (energía, industria, agricultura, electrónica, por citar algunos de los más relevantes), sin que ello signifique, desde luego, que se abandonen las participaciones que tenemos en otras actividades, pero adoptando respecto a éstas un criterio de carácter rotatorio, procurando mantener para el conjunto una cierta armonización y equilibrio.

En todo caso, conviene resaltar dos rasgos significativos sobre este tema. El primero es que, afortunadamente, las empresas españolas disfrutaban cada vez más de unas estructuras de balance bastante diferentes a las que les hacían estrechamente dependientes respecto de las instituciones bancarias en décadas pasadas. El segundo se refiere a la incidencia de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria aprobada recientemente por el Consejo de Ministros de la Comunidad. En cuanto a la relación banca-industria, la citada directiva va a establecer, finalmente, que la participación cualificada en una empresa no financiera no podrá exceder del 15 por 100 de los fondos propios de la entidad de crédito, y que, asimismo, el importe total de las participaciones cualificadas en empresas no financieras no podrán rebasar el 60 por 100 de tales fondos propios, límites que serán objeto de control y supervisión consolidados. Aunque se fije un plazo de diez años para adaptarse a esas limitaciones, no cabe duda de que esa disposición comunitaria introduce un elemento restrictivo importante en el modelo de banca universal en el que tradicionalmente se han venido contemplando las entidades bancarias españolas, ante la insuficiencia de capital riesgo que existía en el mercado. De ahí que la recomposición de las relaciones banca-industria que señalaba arriba reciba con esta Segunda Directiva un nuevo estímulo para seguir avanzando.

«El fenómeno de las "supercuentas" se ha generalizado como consecuencia directa de la reciente reforma del coeficiente de caja.»

—¿Cómo cree Vd. que están afectando a las cuentas de resultados de las entidades bancarias las llamadas «supercuentas» de alta retribución? ¿Es inevitable esta fórmula para incrementar la competencia del mercado? ¿Favorecerá el ahorro o lo perjudicará?

—El fenómeno de las cuentas de alta remuneración se ha generalizado como consecuencia directa de la reciente reforma del coeficiente de caja, dado el distinto tratamiento y, por consiguiente, el diferente coste existente entre los nuevos incrementos de pasivos y los pasivos anteriores o históricos.

Ello se ve acompañado, además, por otro hecho destacable, como es la actuación del Tesoro, que está elevando el rendimiento de sus activos, tanto para compensar el efecto de la reducción del anterior coeficiente de caja como por el deseo de autolimitar o eliminar el recurso al Banco de España y proceder, por tanto, a una financiación más ortodoxa del déficit vía emisiones de deuda pública.

En este nuevo clima de mayor competencia por la captación de los recursos de los ahorradores, ninguna entidad bancaria importante, por muy grandes que hayan sido sus reticencias y

cautelos al respecto, está consiguiendo realmente escapar, dada la necesidad de mantener, como mínimo, su cuota de mercado respecto a sus competidores, así como sus márgenes de maniobra en los mercados.

Sin embargo, la aparición de estas «supercuentas» conduce, por un lado, a unos menores márgenes financieros, a la vez que, por otra parte, se produce un encarecimiento de la financiación a las empresas y economías domésticas. Por ello, creo que en esta denominada «guerra del pasivo» se corre el peligro de ir demasiado lejos y, lo que es peor, demasiado deprisa, lo que lleva a pensar en que los beneficios a corto que puedan obtener los ahorradores puedan perderse ampliamente a medio y, sobre todo, a largo plazo, si no se sabe parar antes de un determinado punto crítico en que la situación conlleve el deterioro de las cuentas de resultados de las empresas, de los bancos y, en definitiva, de la propia economía española.

—¿En qué medida piensa Vd. que puede afectar a las instituciones bancarias la entrada en vigor de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria de la CEE?

—La Segunda Directiva de Coordinación Bancaria constituye uno de los pilares fundamentales en el diseño del marco regulador del mercado único bancario, a inaugurar el 1 de enero de 1993.

En efecto, con la instauración de la llamada «licencia bancaria única», válida en toda la Comunidad, y la aplicación del principio de control y supervisión de los establecimientos de crédito por parte de las autoridades del país de origen como ejes fundamentales de esa directiva, las entidades bancarias españolas, como las del resto de los estados comunitarios, tendrán que aceptar la libre instalación de sucursales y/o filiales de las entidades de esos países de la Comunidad en el nuestro y la libre prestación de servicios bancarios transfronterizos (esto es, sin siquiera necesidad de establecimiento), lo que tiene, desde luego, suma importancia teniendo en cuenta la plena liberalización de movimientos de capitales que existirá para esa misma fecha, 1993, para la que también habrán desaparecido las limitaciones que, en cuanto al número de sucursales y al volumen de depósitos ajenos, tienen en la actualidad los bancos extranjeros, comunitarios o no, establecidos en España desde 1978.

En consecuencia, la competencia bancaria va a crecer extraordinariamente en todos los campos a partir de 1993, lo que obliga, desde ahora, a las entidades bancarias españolas a cuidar al máximo sus planes estratégicos, teniendo en cuenta que habrán de actuar en un mercado único comunitario con nuevos e importantes competidores. Este considerable reforzamiento de la competencia obliga a pensar, sin ser dramáticos, en que sólo las entidades más fuertes, eficientes y rentables podrán, no ya mantener o incrementar sus actuales cuotas de mercado, sino simplemente sobrevivir en ese nuevo y difícil contexto. Las instituciones bancarias españolas, en general, contarán con la base firme que les da su envidiable grado de solvencia, lo saneado de sus activos, sus esfuerzos innovadores o la amplitud de su red de oficinas en el mercado interior, pero habrán de superar los déficit que suponen factores tales como su escasa proyección exterior o la relativamente menor dimensión de nuestros grandes bancos, elementos éstos que habrá que ir superando apoyándonos en el margen de maniobra que nos otorga nuestra rentabilidad y solvencia.



«No pienso que el mercado único suponga una fuerte implantación de nuevos bancos en España»

JULIO CALLEJA GONZALEZ-CAMINO
Presidente de la Banque Nationale de París
en España

El Presidente del Banco Nacional de París (BNP) en España, Julio Calleja González-Camino cree que los principales bancos del mundo están ya instalados en España, y por esa razón no piensa que el mercado único en 1993 vaya a suponer una fuerte implantación de nuevos bancos, ni que «el nivel de competencia vaya a subir sensiblemente en ese momento». Esta opinión resulta de gran interés en boca de un hombre técnicamente tan cualificado como él. Julio Calleja tiene 70 años y una larga experiencia profesional sobre sus espaldas. Ingeniero industrial, inició su carrera profesional en el mundo de la electricidad, ocupando la Dirección General de Energía a finales de los años sesenta. En los setenta se introdujo en el sector financiero como Presidente de la Liga Financiera, sin abandonar el sector energético. Ha sido Presidente ejecutivo de Endesa y Enher hasta que, en 1984, fue nombrado presidente de BNP España, cargo que compatibiliza con la presidencia de Asea Brown Boveri, Page Ibérica y Sevillana de Electricidad.

«Nuestros planes de inversión se verán más condicionados por las "supercuentas" que por las restricciones de crédito.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Hay dos elementos fundamentales que justifican la baja tasa de ahorro: la curva invertida de tipos de interés y la falta de incentivos fiscales.

Los altos tipos de interés que se practican actualmente en nuestro mercado imposibilitan en la práctica el lanzamiento de instrumentos de captación de ahorro a largo plazo para financiar inversión productiva. Por otra parte, no existen incentivos fiscales al ahorro. Incluso podría afirmarse que la impresión que domina en nuestra sociedad es de que estamos sometidos a una fuerte imposición fiscal prima en ocasiones el consumo suntuario frente al ahorro.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—La disciplina que están mostrando las entidades financieras hace presumir una rápida efectividad de las medidas de restricción de créditos. Es indudable que estas medidas restringen la libertad de actuación de las instituciones financieras, y especialmente de aquellas que tienen una política de mayor desarrollo.

A mi juicio, la política monetaria, incluyendo dentro de ella la restricción de créditos, no será suficiente para limitar el gasto y reducir la inflación. La limitación del gasto público y la moderación salarial, unidas a una política fiscal que penalice el consumo y favorezca la inversión, son medidas indispensables en esta dirección.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—Considero que hubiera sido más oportuna una reducción paulatina, con un calendario terminando el 1 de enero de 1993. La fórmula adoptada penaliza a las entidades que han sido más agresivas en la captación de depósitos hasta el momento y mantiene el coste de este coeficiente hasta el año 2000, lo que supone que las entidades financieras españolas afrontarán el mercado único en desventaja frente a sus competidores europeos.

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—Por un lado, se produce una mayor diferenciación entre las distintas entidades financieras en función de su especialidad, y por otro, las entidades con vocación universal intentarán

«La política monetaria no será suficiente para limitar el gasto y reducir la inflación.»

ofrecer la totalidad de servicios financieros, incluidos los seguros, las hipotecas, el *leasing*, etcétera.

—¿Cómo cree Vd. que va a afectar a sus planes de expansión la limitación del crédito?

—A mi juicio, nuestros planes de inversión se verán más condicionados por la reciente guerra de captación de depósitos que por las limitaciones del crédito. Tenemos la esperanza de que la restricción crediticia será una medida coyuntural que desaparecerá de nuestro panorama financiero a finales de 1990.

—Con la total liberalización del mercado financiero que impondrá el mercado único de 1993, ¿piensa que aumentará fuertemente la implantación de nuevos bancos extranjeros en España? ¿Se agudizará la competencia hasta el límite de que algunas instituciones que actualmente operan en España no puedan soportarla?

—Los principales bancos del mundo están hoy instalados en España. Por esta razón, no pienso que el mercado único, en 1993, suponga una fuerte implantación de nuevos bancos, ni que el nivel de competencia vaya a subir de una forma sensible en ese momento. Creo que lo que está sucediendo es que estamos anticipando ese momento, y que hoy el grado de competencia entre las entidades financieras en España es ya muy elevado.

—¿Prevé Vd. que continúen y se aceleren las alianzas, el intercambio de acciones o la colaboración entre la banca española y la europea?

—Por supuesto. Es la vía natural para afrontar el mercado único.



«Los efectos de la competencia en curso no han hecho sino comenzar»

ANTONIO SÁNCHEZ-PEDREÑO
Consejero Delegado del Banco Atlántico

Para Antonio Sánchez-Pedreño es un eufemismo la afirmación de que las autoridades monetarias españolas han introducido cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. En su opinión, la realidad es que el coeficiente se mantiene prácticamente igual, ya que el 12 por 100 de los depósitos se remunerará a un 6 por 100 hasta el año 2000. «Esto no es poner a las instituciones españolas en situación similar a las del resto de la CEE, sino mantenerlas encadenadas ad calendas grecas». Sin embargo, este profesor de Ciencias Económicas, considerado como uno de los principales expertos del sistema financiero español, al haber trabajado en el Servicio de Estudios y ocupado la Dirección General del banco emisor durante casi 20 años, cree que el mercado único no va a aumentar la presencia de bancos extranjeros en España de manera significativa.

«El impacto de las restricciones crediticias recaerá antes, y con mucha mayor intensidad, en la inversión que en el gasto de consumo.»

—*El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?*

—El ahorro nacional está compuesto por el ahorro público y el ahorro privado. Ambos deben colaborar en el aumento de su masa global. Por lo que al ahorro público se refiere, ello supone un decidido ataque al déficit público vía, sobre todo, la contención del gasto público corriente más bien que de la inversión pública o el incremento de la imposición directa. Acertada o equivocadamente, uno tiene la impresión de que la productividad de las administraciones públicas —a nivel estatal, autonómico y municipal— es más que deficiente, con amplias posibilidades de mejora a través de la racionalización, severo control de gastos suntuarios, estricta selectividad en la elección de opciones de gasto, etcétera.

Por lo que al ahorro privado se refiere, creo más en los efectos de políticas fiscales que afecten al consumo —con todo lo discriminatorio que se quiera ser por categorías de esta clase de gasto— que en las medidas estimuladoras del ahorro, que más bien tienden a modificar la distribución entre activos de una masa de ahorro dada. Esto no quiere decir, desde luego, que no deban contemplarse medidas de esa naturaleza, pero sí que éstas deben incorporar el principio de ahorro-inversión real; ni que, mirando a la libertad de los movimientos de capital, no haya de revisarse el tratamiento fiscal de determinados conceptos impositivos (plusvalías, etcétera).

—*Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?*

—No cabe duda de que una política monetaria de corte restrictivo, si es administrada con suficiente firmeza —el «horrible» nivel de los tipos de interés que una vez mencionó Paul Volcker— terminará por afectar los niveles de gasto nominal. El principal problema radica, en nuestra opinión, en que su impacto recaerá antes, y con mucha mayor intensidad, en la inversión que en el gasto de consumo —cuyo excesivo nivel es, según parece ser creencia general, el primer determinante del desbordamiento de la demanda—, sacrificando así el futuro en favor del presente. De otra parte, no hay que restar importancia a los efectos que la combinación de muy altos niveles de interés (nominales y reales) con las obligaciones derivadas de la adscripción de la peseta al sistema de tipos de cambio de la CEE tiene sobre el nivel del tipo de cambio y, por ende, sobre el desequilibrio de la cuenta corriente, además de sobre los propios esfuerzos de las autoridades para controlar la expansión monetaria.

Por otro lado, los controles directos al crédito bancario actúan sobre una importante fuente de financiación de la economía, pero, por ello mismo, inducen al recurso a otras formas de financiación (emisión de pagarés de empresa, crédito comercial, etcétera) entre los distintos operadores del sector privado, alentando el proceso de desintermediación.

Es evidente que los límites cuantitativos al crédito tendrán efectos muy negativos sobre la cuenta de resultados de las instituciones financieras, que se van a ver enfrentadas a fuertes presiones alcistas de sus costes tanto financieros («super-cuentas», etc.) como de estructura (laborales, publicidad, etc.), en circunstancias en que tales alzas no pueden ser compensadas con la expansión de sus carteras, y sólo muy parcialmente con un ulterior endurecimiento de sus tipos de interés activos.

El rebrote inflacionista de nuestra economía es el efecto, fundamentalmente, de la combinación de un gasto disparado de consumo, privado y público; de la presencia de factores altamente especulativos en algunos sectores (inmobiliario, especialmente), y de reivindicaciones sociales exageradas a corto plazo, inducidas por un sentimiento general de frustración, provocado, a su vez, por los efectos «demostración» más perniciosos del propio auge del gasto y de la especulación. En mi opinión, la lucha contra tales causas no puede basarse exclusiva, y ni siquiera principalmente, en la política monetaria —aunque se instrumente vía controles directos—, sino en una balanceada combinación de medidas fiscales, monetarias e incluso de rentas, con un peso relativo mayor de las primeras.

—*Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?*

—Sinceramente, no. En primer término, me parece un eufemismo decir que «las autoridades monetarias han introducido cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE» (la parte en cursiva la he destacado yo) cuando, en realidad, la mayor porción de dicho coeficiente (12 de un total de 17 puntos porcentuales) ha quedado «congelado» en deuda del Banco de España, al 6 por 100 de interés anual y vencimientos que se extienden hasta el año 2000. Esto, ciertamente, no es poner a las instituciones españolas en situación similar a la que existe en el resto de la CEE, sino mantener, *ad calendas grecas*, una leva o impuesto extraordinario sobre los beneficios bancarios.

La solución adoptada —en contraposición con el sistema de reducción por calendario aplicado a otros coeficientes, y que podría haberse hecho igualmente gravoso para las instituciones— introduce un factor de fuerte encarecimiento de los costes financieros, que terminará por afectar a todos, sean prestatarios últimos (incluido el Tesoro), intermediarios financieros o, incluso, los propios ahorradores en cuanto usuarios de servicios bancarios.

—*Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?*

—En un cierto sentido, ello es indudable, en cuanto que un buen número de instituciones bancarias optan por un modelo de banca «universal» que les asimila en ciertas áreas con las instituciones especializadas en tales áreas. No es menos cierto también que la complejidad de la ingeniería financiera en muchos campos crea «nichos» para especialistas de naturaleza bancaria o parabancaria, y que la diferenciación entre las distintas entidades puede basarse más en «segmentos» de clientela que en la gama de productos ofrecidos.

—¿Cómo cree Vd. que va a afectar a sus planes de expansión la limitación del crédito?

—En primer lugar, hay que tener presente que la limitación del crédito ha de presumirse una medida de carácter coyuntural, en tanto que los proyectos de expansión de una entidad obedecen a planes estratégicos a medio plazo que contemplan eventualidades razonables y las correspondientes correcciones en los presupuestos para cada ejercicio.

Con ello se quiere subrayar el hecho de que una limitación exógena al crecimiento del crédito influye, obviamente, en las variaciones a corto plazo del activo, pero no tiene por qué truncar —salvo las obligadas correcciones adaptativas— el logro de objetivos a medio plazo.

Otra cuestión muy diferente es la minoración relativa de los resultados respecto, sobre todo, a ejercicios anteriores; el estrechamiento de los márgenes financieros y el endurecimiento del mercado, en general, harán más difícil el mantenimiento de las tasas de crecimiento hasta ahora registradas.

—Con la total liberalización del mercado financiero que impondrá el mercado único de 1993, ¿piensa que aumentará fuertemente la implantación de nuevos bancos extranjeros en España? ¿Se agudizará la competencia hasta el límite de que algunas instituciones que actualmente operan en España no puedan soportarla?

—En España opera ya un elevado número de bancos extranjeros; de hecho, con la excepción de la banca suiza, casi todos los grandes bancos del mundo con vocación internacional. Entiendo, además, que, al menos en los últimos tiempos, las autoridades no han sido especialmente restrictivas a la hora de autorizar la instalación de nuevos bancos extranjeros, al tiempo que bancos ya instalados han abandonado el campo. Con esto quiero señalar mi creencia de que el mercado único no aumentará de manera significativa la implantación de nuevos bancos extranjeros en España, aunque puede crecer el número de entidades extranjeras de tipo parabancario, sea con nuevas entidades independientes o, más probablemente, mediante *joint-ventures*.

De otra parte, el grado de competencia ya existente —claramente evidenciado por la «guerra» del pasivo en marcha— es de tal intensidad que la que puedan añadir nuevos operadores resulta casi irrelevante. Y, ciertamente, los efectos de la competencia en curso no han hecho sino empezar y van a dilatarse en el tiempo. Su poder devastador será tanto mayor en función del trasfondo económico general, sin que pueda descartarse que, en un marco recesivo de cierta duración, haya instituciones que no puedan soportarla.

—¿Prevé Vd. que continúen y se aceleren las alianzas, el intercambio de acciones o la colaboración entre la banca española y la europea?

—Creo que a este respecto no hay ninguna duda. En el contexto del mercado único, la colaboración o alianza de un tipo u otro, con o sin intercambio de acciones, se presenta quizá como la principal, si es que no única, línea de defensa para las entidades de dimensión nacional no integradas en grupos transnacionales. Que tales pactos sean suficientemente operativos como para responder a los retos que se van a plantear es una materia opinable.



«Las alianzas entre bancos españoles y de los países de la Comunidad seguirán desarrollándose»

JOÃO VAN ZELLER

Director General en España del Banco de Fomento Exterior de Portugal

João Van Zeller, portugués de 48 años, es abogado por la Universidad de Lisboa y uno de los hombres que mejor conocen las relaciones comerciales entre España y Portugal. Unas relaciones que se duplican año tras año, ya que el país vecino aparece como una salida natural para los inversores españoles. No en vano de los 180.000 millones de pesetas invertidos por nuestro país en el exterior 500.00 fueron a Portugal. En esta creciente dinámica de relaciones comerciales, el Banco de Fomento Exterior de Portugal en España ha abierto una oficina en Madrid, y próximamente abrirá otra en Barcelona. Se trata de un banco estatal que ocupa el segundo lugar en el ranking portugués, y cuya concepción es muy semejante a la del Banco Exterior de España y al Banco de Crédito Industrial. Para dirigir esta oficina, considerada la más importante de la entidad después de la de Bruselas, ha sido designado João Van Zeller por su profundo conocimiento de la economía española. Desde 1975 ha sido director para América Latina y la Península Ibérica del Grindlays Group, con sede en la City de Londres. En 1980 se desplazó a Madrid como responsable de los bancos de dicho grupo y tres años después fue nombrado Director General del Banco Real para España y Portugal. Desde 1988 es socio de la empresa consultora y de gestión A. Ballesteros y Cía.

«La política monetarista desarrollada por la señora Thatcher, en general está produciendo efectos positivos.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—La temática del ahorro en España puede ser analizada bajo tres perspectivas: la del sector público, la del sector empresarial y la familiar.

La evolución del déficit público en los últimos años ha sido muy favorable; el aumento de ingresos superó el aumento de gastos, lo que generó ahorro; sin embargo, eso se ha producido por la vía de un importante aumento de la presión y la recaudación fiscal, y no por un desarrollo de la disminución de gasto público *versus* más eficacia fiscal.

En los últimos cuatro o cinco años, la importante mejora de las cuentas de resultados de las empresas españolas favoreció el incremento de ahorro nacional por la vía de los excedentes generados.

Algo más compleja es la situación actual del ahorro familiar, que es bajo en España comparado con el de los demás países de la Comunidad y de la OCDE.

La situación aparentemente favorable del ahorro público, y la marcadamente desfavorable del ahorro familiar, diseñan un panorama complejo, resultante fundamentalmente de la estructura fiscal del país, la cual, a partir de 1995, y en una perspectiva de mercado único, puede generar una preocupante fuga del ahorro español. Tres razones existen para que esa fuga todavía no se haga sentir: peseta sólida, altos tipos de interés reales y poca agresividad para la captación del ahorro español por parte de otros mercados. Por estos motivos, y aunque exista una legislación liberalizadora permitiendo la inversión española en el exterior, la situación de riesgo potencial sigue bajo control.

Pero ese riesgo es bien claro: las situaciones fiscales más favorables y la existencia de un secreto bancario bien protegido en otros países de la Comunidad son motivos suficientes para que los españoles puedan elegir, a partir de 1995, otros mercados donde colocar sus ahorros.

Creo que es por el conducto de las actuales diferencias cualitativamente desfavorables para España por el que este tema puede ser atacado. Entre las medidas posibles, identificaré algunas:

- Creación de incentivos al ahorro popular por deducciones fiscales en porcentajes visibles, en los intereses generados en las cuentas de ahorro o en los ingresos de determinados tipos de bonos y acciones.
- Reducción de las retenciones en los ingresos procedentes de acciones, bonos, papel del Estado y depósitos en bancos, armonizándolas con los otros países de la CEE.
- Eliminación de los impuestos sobre el incremento de patrimonio en operaciones de compra-venta de residencia habitual, e incluso de segunda residencia.
- Reintroducción de un eficaz sistema de secreto bancario que pueda competir con tratamientos similares en otros países de la CEE.
- Creación de incentivos al ahorro para los no residentes.

Queda tiempo, cinco años, hasta la total liberalización de los movimientos de capitales en la Comunidad para que se identifiquen mecanismos fiscales que conlleven que el ahorro en general, y el familiar en particular, se consoliden, sobre todo por la vía de la suavización tributaria.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—La política monetaria desarrollada por la Sra. Thatcher en el Reino Unido ha sido seguida por un gran número de países de la OCDE con distintos resultados sobre la inflación, pero, en general, con efectos positivos.

En estos momentos, en los que asistimos a una tendencia generalizada de aumento de la presión inflacionaria, se observan reacciones muy similares por parte de las autoridades monetarias de los distintos países en lo que respecta a la subida de los tipos de interés y a las restricciones crediticias. Los resultados (reducción de la demanda y enfriamiento de la economía) tardan en materializarse, pero suelen ser eficaces si, simultáneamente, se ataca el gasto público.

Los efectos de esta política sobre la cuenta de resultados de las instituciones financieras son mixtos. Por un lado, la drástica reducción del crecimiento de la concesión de crédito conduce, de forma inevitable, a un sacrificio en la rentabilidad; por otro, las situaciones coyunturales de altos tipos de interés suelen generar un aumento en los márgenes financieros que puedan compensar el efecto anterior.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—Creo que el método más aconsejable para una integración fluida en el nuevo contexto financiero europeo será la uniformización, ya sea en materia de reglamentación monetaria, ya en materia fiscal.

«La drástica reducción del crédito conduce, de forma inevitable, a un sacrificio en la rentabilidad.»

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—La gran banca comercial ha desarrollado, en la mayoría de los países, una cultura corporativa perfectamente identificada con sus objetivos tradicionales. La introducción de departamentos de banca de negocios, con diferencias sustanciales a la filosofía de la banca comercial tradicional, ha tenido resultados poco uniformes.

Si tomamos los ejemplos de los grandes *clearers* ingleses que absorbieron a tradicionales bancos de negocios, se comprueba la gran dificultad que han tenido en mantener dentro de su estructura comercial a esos *merchant banks*. Eso no significa

que la banca comercial no tenga que tener su brazo de banca corporativa o de negocios: sociedades totalmente separadas de la banca comercial matriz y con gran autonomía en su actuación pueden tener más éxito en su desarrollo que la integración funcional en la estructura histórica de las instituciones. Las diferencias entre las entidades/grupos derivarán del éxito que consigan al individualizar la independencia y la filosofía de trabajo de todo lo que no sea banca comercial o tradicional, atribuyendo a esas entidades independientes una gran flexibilidad que les permita enfrentar los cambios de mercado coyunturales, que en general se producen, en el negocio de banca corporativa y de mercado de capitales, por periodos de duración variable.

—¿Cómo cree Vd. que va a afectar a sus planes de expansión la limitación del crédito?

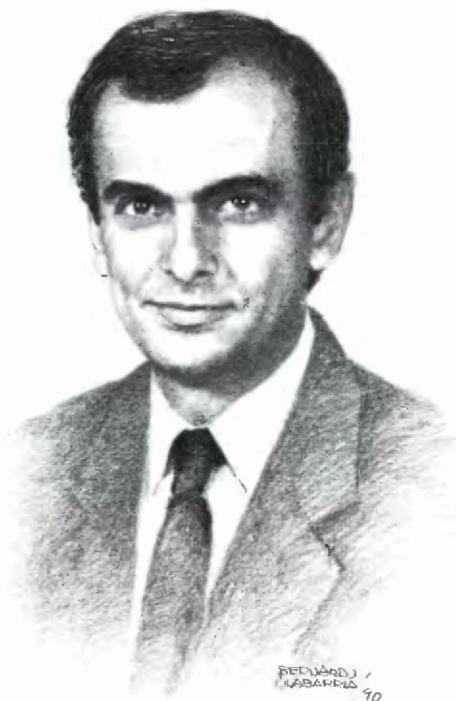
—En el caso del Banco de Fomento Exterior de Portugal en España, la situación con que se enfrenta constituye un desafío muy serio: dentro del limitadísimo cupo de crecimiento que ha sido asignado a una institución recién constituida como ésta, tendrán que ser realizados difíciles ejercicios de selección para poder extender crédito a un mercado constituido por empresas españolas con las cuales tenemos máximo interés en trabajar y por empresas portuguesas residentes que, por definición, tienen que ser nuestros clientes. La situación de bancos recién instalados y constituidos no es fácil en la línea definida por el Banco de España en esta materia, y sus cuentas de resultados tendrán, inevitablemente, dificultad para desarrollarse con normalidad.

—Con la total liberalización del mercado financiero que impondrá el mercado único de 1993, ¿piensa que aumentará fuertemente la implantación de nuevos bancos extranjeros en España? ¿Se agudizará la competencia hasta el límite de que algunas instituciones que actualmente operan en España no puedan soportarla?

—Los bancos originarios de los países no comunitarios tendrán algunas dificultades para encajarse en una red financiera europea de la que España forma parte. Aún así, mientras se mantenga la fuerte tendencia inversionista extranjera en España, los bancos de los países originarios de esa inversión tendrán tendencia a acompañarla, con independencia del hecho de que su país de origen sea o no comunitario.

—¿Prevé Vd. que continúen y se aceleren las alianzas, el intercambio de acciones o la colaboración entre la banca española y la europea?

—No tengo ninguna duda de que se seguirán desarrollando alianzas entre bancos españoles y de otros países de la Comunidad, bien por iniciativa local o bien generada desde fuera. Esos acuerdos pueden llegar, en determinadas situaciones, a crear sinergias que conduzcan ya sea a intercambios accionariales, ya a fusiones institucionales.



«La liberalización de movimientos de capital y la integración en el SME hacen que el impacto final de la plena liberalización sea menor del que se piensa»

LUIS CARLOS CROISSIER

Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

Luis Carlos Croissier considera que las medidas restrictivas de política monetaria adoptadas por el gobierno son inevitables, aunque recuerda que la subida de tipos de interés cuenta con un techo en cuanto a sus niveles y eficacia, por lo que necesariamente deben ser de naturaleza excepcional y provisional. La opinión del Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) es definitiva, al afirmar que la liberalización de movimientos de capital, que ya ha dado un salto muy importante en España, unida a la integración de la peseta en el SME, hace que el impacto final de la plena liberalización «sea menor del que a veces se piensa». Esta visión es especialmente importante por provenir de un hombre que ha sido Ministro de Industria y Energía, Presidente del INI, que es Licenciado en Ciencias Económicas y que es uno de los elementos fundamentales del equipo de economistas que, pilotados por Carlos Solchaga, están diseñando la transición económica.

«La CNMV, a través de sus propuestas, busca una mayor transparencia y disciplina en el funcionamiento del mercado.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—El desequilibrio entre ahorro e inversión que se ha registrado en la economía española debe ser puesto en relación con el fuerte salto experimentado por la tasa de inversión en términos de porcentaje sobre el PIB. En consecuencia, las medidas incentivadoras del ahorro deben de inscribirse en un contexto de moderación del ritmo de crecimiento de la demanda en su conjunto. Esas medidas incentivadoras tendrán que tener una naturaleza fiscal, especialmente de incentivación del ahorro a largo plazo, pero su efecto se verá probablemente compensado por fenómenos sociológicos que tienden a depreciar la tasa de ahorro, tal y como ha ocurrido en otras economías desarrolladas a pesar de las incentivaciones fiscales.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—Ante la existencia de fenómenos inflacionistas ligados a fuertes tasas de crecimiento de la demanda, las medidas restrictivas de política monetaria son inevitables, tal y como demuestra la experiencia comparada. No obstante, la subida de tipos de interés tiene un techo en cuanto a sus niveles y eficacia, por lo que entiendo que las restricciones cuantitativas tienen una naturaleza excepcional y provisional. Evidentemente, una moderación en el ritmo de crecimiento de los salarios nominales y de los márgenes aplicados por las empresas permitiría reducir las tensiones inflacionistas con medidas menos drásticas de política monetaria.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—Me resulta difícil juzgar las modalidades concretas de reducción de coeficientes, al no haber analizado cuáles podrían ser las alternativas.

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—La banca comercial tiende a ser una banca universal, y la ingeniería está reduciendo las diferencias entre los productos que trabajan los distintos tipos de entidades dentro del sector financiero. En este sentido, se puede hablar de reducción de diferencias entre diversas categorías de entidades. No obstante, ello va acompañado por otros fenómenos de especialización relativa, aunque no sean concordantes con las tradicionales diferencias entre tipos de entidades.

—¿Qué papel cree Vd. que va a jugar en el futuro la desintermediación financiera?

—La desregulación, la liberalización de movimientos de capital a nivel internacional y la aplicación masiva de las tecnologías de telecomunicación al sector financiero favorecen la desintermediación y «securitización», que parecen rasgos estructurales en la evolución reciente del sector financiero a nivel internacional.

«La banca comercial tiende a ser una banca universal, y la ingeniería financiera está reduciendo las diferencias entre los diferentes productos.»

—¿En qué medida puede afectar al mercado bursátil español la liberalización del movimiento de capitales en los países de la CEE?

—La liberalización de movimientos de capital en España ha dado ya un salto muy importante (inversión en valores cotizados en el extranjero, inversiones reales, comercialización de fondos de inversión extranjeros en España, etc.). Ello, unido a la integración de la peseta en el SME, hace que el impacto final de la plena liberalización sea menor del que a veces se piensa. No obstante, veo que su principal impacto será la agudización de la competencia en el interior del propio sector financiero.

—¿Podría concretarnos qué criterios han orientado la intervención de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el mundo financiero?

—La CNMV, a través de sus actuaciones y de las propuestas de desarrollo reglamentario, busca la mejora de la eficiencia técnica del mercado, el logro de una mayor transparencia y disciplina en el funcionamiento de éste y la protección de los intereses de los inversores, especialmente de los pequeños.



«En un mercado imperfecto, la banca oficial cumple una función esencial de mejorar la calidad de la competencia»

MIGUEL MUÑOZ DE LAS CUEVAS
Presidente del Instituto de Crédito Oficial

Miguel Muñoz de Las Cuevas es firme partidario de que las entidades oficiales de crédito expandan su actividad, con independencia de sus actividades específicas, a los esquemas de una entidad bancaria universal, de forma análoga a las entidades privadas. Este es el principal reto para el Presidente del Instituto de Crédito Oficial, militante socialista desde hace más de 15 años y uno de los principales teóricos de la economía mixta de mercado. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Madrid, ha escrito numerosos artículos y ensayos de teoría económica. Estudió en París Técnica de Planificación Nacional y fue Director del Servicio de Estudios y Control Presupuestario de Telefónica; ha sido profesor de Teoría Económica en la Universidad Autónoma de Madrid. Uno de los principales economistas del PSOE, perteneció a la Ejecutiva de la Federación Socialista Madrileña y al Comité Federal. Durante cuatro años ha sido Secretario General de Economía y Planificación del Ministerio de Economía.

«No son necesarias medidas fiscales para incrementar el ahorro, ya que éste se estimula en un clima económico y social favorable.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Es cierto que, en los dos últimos años, el dinamismo de la inversión privada, y desde luego de la inversión pública, en España ha sido tan fuerte que el ahorro privado del país ha sido insuficiente para financiar a la vez el volumen agregado de la inversión privada y el déficit del Presupuesto. La medida de esa insuficiencia es el déficit de la balanza por cuenta corriente, que representó un total de 11.000 millones de dólares en 1989.

Esto no quiere decir que haya que adoptar medidas especiales para estimular el ahorro privado en España, y por varias razones:

En primer lugar, creo que el ahorro se fomenta en un clima económico y social favorable, con garantías de futuro y de retribución económica. Estos requisitos se satisfacen plenamente en la actualidad. En cuanto a los posibles incentivos fiscales, no añadiría nuevos a los ya existentes, sino en el contexto de la armonización fiscal europea.

En segundo lugar, porque estamos hablando de fenómenos transitorios. Los booms de inversión no son, por desgracia, permanentes, como no son permanentes los desequilibrios por cuenta corriente. Limitándonos a la década pasada, hasta 1983 la economía española acumuló déficit en cuenta corriente, esto es, hasta ese año recibimos un préstamo neto del extranjero. De 1984 a 1988, el ahorro nacional fue superior a la inversión nacional y, en consecuencia, España concedió un préstamo neto al exterior por la cuantía de sus superávits en cuenta corriente, que está reflejado, en parte, en la acumulación de reservas internacionales en el Banco de España. En el año 1989 y en este mismo año, volvemos a experimentar fuertes déficit en cuenta corriente, es decir, a recibir importante financiación del exterior. Pero esto no significa que en el futuro no vuelva a ser superior el ahorro nacional a la inversión nacional.

La tercera razón se apoya en la identidad contable según la cual el déficit por cuenta corriente es exactamente igual a la suma del exceso de la inversión privada sobre el ahorro privado y el déficit presupuestario. Para financiar las «necesidades inversoras» —que, repito, no constituyen una magnitud fija— no es absolutamente necesario estimular de modo especial el ahorro privado, sino que basta conseguir, en la cuantía suficiente, una caída del déficit público, lo que ya se está consiguiendo.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—La medida de restricción del crédito era necesaria, dada la dificultad de controlar directamente los agregados monetarios mediante los instrumentos tradicionales, en un contexto de recalentamiento de la economía, dentro de la disciplina impuesta por el sometimiento a las reglas del SME. Creo que la medida ha sido efectiva en gran parte, si bien está limitada en su alcance

—como lo están, en general, las políticas de actuación sobre agregados monetarios en un contexto de desregulación del sistema financiero— por las oportunidades de desintermediación que están al alcance de las instituciones bancarias. Así, por ejemplo, asistimos a un proceso en que los ALP se desaceleran, pero los pagarés de empresa se incrementan sustancialmente.

Los efectos de la restricción crediticia sobre la cuenta de resultados de las instituciones financieras son difíciles de separar del resto de las fuerzas que están actuando sobre un sistema financiero en proceso de cambio: encarecimiento del pasivo, costes de transformación, etc. En principio, considerada aisladamente, la restricción no debería tener un efecto apreciable sobre la cuenta de resultados. Por un lado, los tipos de interés activos más elevados que se derivan de la restricción tenderían a mejorar la cuenta de resultados; por otro, los cambios inducidos en la composición de los servicios producidos por cada institución y en la combinación de recursos dentro de la misma tenderían a empeorar la cuenta de resultados.

A esto debe añadirse que las instituciones financieras se encuentran en posiciones muy heterogéneas. Las hay que habían apostado fuertemente por aumentar la capacidad de crecimiento del crédito, y se verán más castigadas. En el otro extremo, tenemos los bancos del Grupo ICO, para los que la restricción no es económicamente relevante como consecuencia del peso importante de su cartera de créditos de política económica.

Otras medidas que se han invocado, y que vienen naturalmente a la mente, son medidas fiscales, de reducción del gasto público y política de rentas; en este sentido van la disminución del déficit público y la concertación.

—*Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?*

—Probablemente, un calendario de reducciones escalonadas del coeficiente de caja hubiera permitido un ajuste más suave a lo largo del tiempo de las instituciones financieras. Pero va a ser imposible comparar las bondades relativas de los dos procedimientos.

«Para los bancos del Grupo ICO, la restricción crediticia no ha sido económicamente relevante.»

—*Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?*

—No necesariamente. Las entidades que cambian una lógica de línea de crédito a otra de cliente tienden a satisfacer las necesidades financieras de éste ampliando su gama de productos, lo que les lleva a diversificar su actividad. Yo creo que siempre subsistirá un núcleo básico que dará una ventaja comparativa a cada entidad en un área determinada. Ciertamente, la experiencia histórica no demuestra que la diversificación conduzca a reducir diferencias.

—*¿Qué sentido cree que tiene una banca oficial en un sistema financiero regido por el mercado y la competencia? ¿Cómo deben funcionar las entidades oficiales de crédito?*

—Ningún mercado competitivo se acerca al ideal de competencia de los libros de texto. En el caso concreto del sistema bancario, la mayoría de los especialistas están de acuerdo en clasificarlo como un mercado de oligopolio.

En un mercado imperfecto, la banca oficial cumple una función esencial de mejorar la calidad de la competencia, al poder contar con costes de transformación bajos y no estar guiada por el criterio de maximizar beneficios a toda costa.

Constituye, además, un elemento de estabilidad y seguridad en la financiación a las empresas y a la inversión, tanto en la fase ascendente del ciclo, cuando todo va bien, como en los momentos de crisis, en los que el crédito privado se hace más difícil. Así, los beneficios de la banca pública en épocas de expansión servirán para garantizar financiación en épocas de crisis, sin tener que recurrir a ninguna ayuda presupuestaria.

Por otro lado, la banca pública actúa de agente financiero del gobierno en sus operaciones, y de apoyo a su política económica y sectorial.

Quizá convenga recordar aquí que en Europa (Francia, Austria, Italia y Alemania) los bancos públicos no son la excepción, sino el segmento dominante del mercado.

Las entidades oficiales de crédito deben estar sujetas, en cuanto a su gestión, a los criterios de eficiencia más rigurosos. En cuanto a su orientación, deben cubrir un vacío que deja la banca privada: la especialización en el crédito a largo plazo. Los bancos públicos especializados en la financiación a largo plazo son los bancos de desarrollo del país.

—*¿Cree que debería haber mayor integración entre las actuales entidades oficiales de crédito?*

—Sí. De todas formas no debemos perder las ventajas de la especialización. El Banco Hipotecario es el mejor banco en el sector del crédito a la vivienda; el Banco de Crédito Agrícola es el banco que mejor conoce los problemas de la agricultura y de la industria agroalimentaria; el Banco de Crédito Industrial tiene una *expertise* singular en los grandes proyectos industriales, y el Banco de Crédito Local es el banco por excelencia de los ayuntamientos, diputaciones y comunidades autónomas.

Dicho esto, hay áreas en los distintos bancos que se benefician de la integración: la informática, la formación y la política de personal, la financiación, la investigación y la red son dimensiones en que la integración es grande y creciente.

—*¿Deben las entidades oficiales de crédito expandir su actividad, acercándose, con independencia de sus actividades específicas, a los esquemas de una entidad bancaria universal, en forma análoga a las entidades privadas?*

—Cada banco debe añadir todos los productos que sean necesarios para dar el mejor servicio a nuestros clientes. En el Grupo ICO, además de los cuatro bancos públicos, contamos con una sociedad de valores y Bolsa, una sociedad de capital riesgo, una compañía de *leasing*, sociedades de consultoría, etcétera.

Pero «banca universal» tiene un significado específico, que hace referencia no sólo a la amplitud de productos y servicios, sino a la toma de participaciones en empresas, y en este sentido la banca pública ha iniciado ya una estrategia que se verá ampliada en un futuro próximo.



«La política monetaria tiene que ser coyuntural o agravará el paro»

BALTASAR AYMERICH
Consejero Delegado de la Caja Postal

El Consejero Delegado de la Caja Postal, Baltasar Aymerich, se muestra partidario de una mayor integración de esta institución y la banca pública, y su colaboración con el Instituto de Crédito Oficial y sus bancos cada vez es más estrecha. De cara al futuro, piensa que la Caja Postal debería convertirse en una sociedad anónima estatal y abandonar el corsé que supone ser organismo autónomo. Desea libertad para poder competir en igualdad de condiciones de cara al reto del mercado único europeo. Tiene 47 años y tal vez sea uno de los hombres que mejor conozca el mercado hipotecario y el sector financiero estatal. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, estudió Economía en la Universidad de París. Su carrera profesional empezó a finales de los sesenta en el Ministerio de Trabajo, dio clases de Teoría Económica en la Universidad Autónoma de Madrid. Con las primeras elecciones democráticas fue nombrado Delegado de Hacienda en el Ayuntamiento de Madrid. Durante cuatro años ha sido Subsecretario de Obras Públicas y Urbanismo.

«La ausencia de incentivos fiscales al ahorro es una de las principales causas del inusitado incremento del consumo.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Desde mi punto de vista, la ausencia de incentivos fiscales al ahorro es una de las causas principales del inusitado incremento del consumo que viene registrándose en los últimos tiempos.

La conjunción de tipos de interés, nivel de inflación y tipos impositivos sitúa, en muchos casos, el rendimiento real del ahorro en tasas negativas y, por ello, la propensión al consumo es más acusada.

Si en la actualidad las entidades financieras contribuyen, con alzas en la remuneración de su pasivo, a mejorar esta situación y las tensiones inflacionistas parecen impedir una rebaja en el índice de precios, queda establecer incentivos fiscales para que se logre aumentar el nivel del ahorro.

Tales estímulos fiscales podrían abarcar desde el establecimiento de cantidades exentas de tributación, reforma del tratamiento fiscal de las plusvalías o mayores incentivos para las aportaciones a fondos de pensiones, sobre todo en lo que se refiere al tratamiento fiscal de las rentas que se perciban en el momento de la jubilación.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—La principal perjudicada por las medidas de restricción del crédito es la inversión empresarial, que se ve afectada en un doble aspecto: por las grandes dificultades que encuentra para obtener financiación ajena —escasa y cara— y por la propia contención de la demanda derivada de su aplicación.

No cabe duda de que, como medida para detraer dinero del sistema, es eficaz, y así lo viene demostrando la desaceleración registrada en meses recientes en el ritmo de crecimiento de los ALP. Pero debe ser coyuntural y deberá desaparecer en un plazo prudente; si no, se correría el peligro de agravar otro importante problema de nuestra economía, como es el paro, descendiendo los síntomas esperanzadores de recuperación de los últimos ejercicios económicos.

En lo que se refiere a la cuenta de resultados de las instituciones financieras, la repercusión será más negativa para los bancos que para las cajas confederadas y la Caja Postal, puesto que los primeros obtienen de las inversiones crediticias remuneraciones superiores en más de dos puntos a las de otras alternativas inversoras. La repercusión será distinta para cada institución, y de lo que no cabe duda es de que las renovaciones de los créditos actuales habrán de hacerse, en algunos casos, a más altos tipos de interés, de modo que se palién los efectos negativos de una medida de esta clase.

Sin embargo, lo más preocupante de este tipo de medidas, si se mantienen demasiado tiempo, es la limitación de la competencia en el mercado. En este caso, la política de tasas iguales

para todos se traduce en desventajas para las instituciones más dinámicas.

—*Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?*

—Aquí, como en todo, es aplicable la frase de que cualquier cosa es susceptible de mejora, si bien la fórmula adoptada no parece, en principio, incorrecta, a pesar de las ansias de todas las entidades financieras para que desaparezca este controvertido coeficiente.

Desde luego, su aplicación inmediata va a redundar en una pérdida de rentabilidad del coeficiente, puesto que la remuneración de los certificados del Banco de España va a ser ligeramente más baja que el anterior tramo remunerado, y algunas entidades lo van a notar más acusadamente, debido a que los recursos computables para cubrir con certificados son los saldos en balance de los últimos meses de 1989 y enero de 1990, meses en los que se ha desatado con virulencia la batalla por la captación del pasivo, y durante los cuales los pioneros en el lanzamiento de cuentas de alta remuneración han aumentado de forma importante sus saldos de acreedores.

La buena noticia está en que ahora sólo 5 pesetas de cada 100 nuevas que se capten están sujetas a coeficiente, y esto es, en definitiva, lo más importante.

—*Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?*

—Efectivamente, hoy en día no existen diferencias apreciables entre entidades en cuanto a productos, servicios, intereses, comisiones, etc. Si una institución financiera lanza un nuevo producto o se introduce en una nueva actividad financiera, al momento es respondida por el resto del mercado con productos y actividades similares. De ahí que se diga, cada vez con más fundamento, que las diferencias se van a marcar a través de la calidad y el precio con que se preste el servicio.

«Lo más preocupante es que la limitación del crédito, si se mantiene demasiado tiempo, cercena la competencia del mercado.»

—*¿Podría señalarnos las analogías y diferencias existentes entre la Caja Postal, las cajas de ahorros y la banca privada? ¿Debería existir una mayor integración entre la Caja Postal y las entidades oficiales de crédito?*

—Como entidad financiera, la analogía de Caja Postal con cajas y bancos es total, puesto que presta, sin ninguna limitación, los mismos servicios que ellos. Las diferencias vienen derivadas de su configuración jurídica y su adscripción a la Administración del Estado, de donde le son aplicables a Caja Postal regulaciones de derecho administrativo inéditas para las otras entidades. Este tipo de regulación tiene un efecto positivo, el menor coste de los recursos humanos, y uno negativo (de mayor importancia), al no permitir una igualdad de posibilidades para competir en el mercado.

En cuanto a una mayor integración entre Caja Postal y banca

pública, es conocida ya mi opinión a favor de esa mayor integración. No obstante, sea cual sea el futuro en este aspecto, Caja Postal viene colaborando con el ICO y sus bancos en diversos campos de la actividad financiera.

—*A su juicio, ¿qué variaciones habría que realizar en los actuales Estatutos de la Caja Postal de cara a las expectativas futuras de la entidad?*

—Se puede comprobar por la lectura de la prensa diaria que, desde hace más de cinco años, se viene hablando de la necesidad de un cambio en la configuración jurídica de la Caja Postal. Creo que la más idónea es la de sociedad anónima estatal. Dejar el corsé que supone ser organismo autónomo de carácter financiero implica que se adquiera una libertad equiparable al resto del mercado para contratar personal, fijar retribuciones, realizar inversiones en locales, equipos, etc., con la rapidez y agilidad que se requieren para no ser desplazados por otros. En los últimos meses, el Ministerio de Economía ha permitido a la Caja Postal, a través de determinadas modificaciones legales, flexibilizar esta situación, pero aún es insuficiente para competir con igualdad. Por ello, es necesario el cambio de marco jurídico.



«Las medidas para incrementar el ahorro deben ser fundamentalmente fiscales»

JESUS BALAGUER
Presidente del Grupo COR

Para el Presidente del Grupo COR, Jesús Balaguer, está perfectamente claro el concepto de sinergia corporativa, razón por la que ha ampliado dicha estrategia no sólo al grupo financiero que preside, sino también a la economía real, impulsando la participación directa en actividades inmobiliarias, empresas agroalimentarias e, inevitablemente, contando con un banco como instrumento y no como finalidad. Balaguer, vasco de 50 años, es uno de los principales analistas de inversión que existe en nuestro país. Profesor Mercantil, Licenciado en Ciencias Políticas, Económicas y Comerciales en Bilbao, fue profesor de Economía de la Facultad Iberoamericana de São Paulo y de Teoría Económica del CEU. Fue Subdirector del Banco Hipotecario, Presidente de la Asociación Hipotecaria, Consejero de FIDECO, y miembro del Instituto Español de Analistas de Inversiones.

«El ahorro nacional no será nunca suficiente para atender a las necesidades de inversión españolas.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Las medidas deben ser fundamentalmente fiscales.

Para fomentar el ahorro familiar, tiene que alterarse la actual estructura impositiva, por medio de:

- La reducción de impuestos directos sobre el ahorro, y especialmente el tratamiento fiscal de las plusvalías.
- El aumento del tipo normal del IVA a los niveles europeos, con objeto de reducir el consumo privado.

El aumento de la remuneración del ahorro también debe ser muy positivo («supercuentas»).

De todos modos, las necesidades inversoras españolas siempre serán inalcanzables por el ahorro nacional derivado de las rentas actuales del país, por lo que siempre hay que contar con un déficit a financiar por ahorro exterior, dada la impensable idea de acudir al ahorro público.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el rebrote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

Si la política monetaria no se acompaña de una política fiscal restrictiva y de un crecimiento salarial moderado, las distorsiones pueden ser muy grandes: incremento de los tipos de interés, con el consiguiente perjuicio para la inversión productiva.

Es ésta una medida muy intervencionista que limitará las posibilidades de expansión y consolidación de las entidades más dinámicas, por ejemplo Abbeycor, y afectará en general negativamente a las cuentas de resultados de las entidades financieras en proporción inversa a su dimensión como grupo financiero.

La política monetaria para este año debe ser apoyada por un crecimiento salarial que no supere el 7 por 100 y por un aumento del gasto público inferior al crecimiento real del PIB.

Lo que antecede es «pura teoría», pero es necesario añadir que no estamos de acuerdo en que estas medidas se ejecuten de forma indiscriminada. En política económica hay que ser conscientes de que no se debe calibrar por igual a todos los sectores, porque su influencia sobre la tasa de inflación es muy diferente. Es decir, se ataca incluso a una sana política de desarrollo, no digamos a una política de crecimiento.

No obstante, la fuerza actual de la economía española, en el seno ya de una economía europea, hará que su realidad desborde las medidas de pura teoría económica adoptadas.

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—El coeficiente de caja era excesivamente alto en compara-

«La fuerza actual de la economía española hará que su realidad desborde las medidas económicas teóricas adoptadas.»

ción con el vigente en los países de la CEE. Su supresión inmediata podía provocar distorsiones monetarias, pero la conversión del 12 por 100 en certificados de depósito del Banco de España, a largo plazo, puede significar un trato discriminatorio para las entidades nacionales, que deberán competir en inferioridad de condiciones, por remunerarse sólo al 6 por 100, respecto a las europeas, que se acogerán a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria.

En definitiva, es una medida que sólo traerá resultados favorables a medio plazo, es decir, cuando se eliminen una serie de medidas —como el depósito previo del 30 por 100 para endeudamiento exterior— que anulan, junto con lo ya citado, la bondad de dicha reducción.

—*Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?*

—Esta estrategia hay que enmarcarla dentro del proceso general de innovación financiera y creciente desintermediación; se trata, por un lado, de ofrecer al cliente financiero un servicio global y, por otro lado, de que éste sea cada vez más especializado y personalizado, es decir, productos financieros a medida.

No obstante, este criterio favorable para la actuación en el mercado de las diferentes entidades especializadas cae por su peso cuando la matriz de todas tiene el estatuto de banco, ya que, al actuar con todas las posibilidades y criterio de universalidad, los grupos que no posean en su estructura un banco sufrirán una competencia prácticamente desleal.

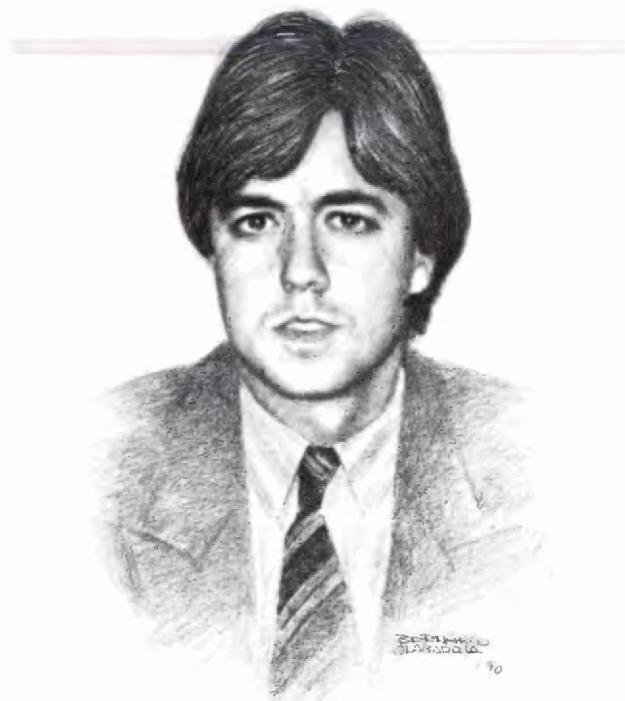
—*Ante la diversificación emprendida por los grupos financieros, ¿cómo plantea Vd. la estrategia de sinergia corporativa?*

—Nuestro grupo tiene perfectamente claro el concepto de sinergia corporativa, aplicando este concepto no sólo al grupo financiero, sino también a la economía real, participando directamente en actividades inmobiliarias, empresas agroalimentarias, etc., e inevitablemente contando con un banco —«como instrumento» y no «como meta»— dentro del mismo y a nivel europeo.

—*Dada la ampliación y diversificación de la actividad de las entidades de depósito, ¿qué papel cree Vd. que jugarán en el futuro las entidades financieras no bancarias?*

—Permitirán un creciente acercamiento del ahorro a la inversión final; con el consiguiente beneficio para los dos, puesto que estas entidades operan normalmente con bajos costes de explotación. Asimismo, las entidades financieras no bancarias permitirán una oferta de servicios más especializados y personalizados. Realizan «trajes a medida y no de confección».

No obstante lo anterior, que sería lo deseable, la cada vez mayor presencia de un «capitalismo de Estado» hará muy difícil su grado de competitividad, ya que los grandes bancos en general empiezan a tener como primer y más importante cliente al Estado y a las multinacionales, ligadas directa o indirectamente al mismo, limitando el espacio de dedicación a dichas entidades no bancarias. Incluso se observa que los profesionales liberales importantes y las principales compañías de servicios (auditores, etcétera) dirigen su estrategia cada vez más en esta dirección.



«La fórmula con que se ha reducido el coeficiente de caja es gradual y, como tal, razonable»

JUAN CARLOS URETA
Presidente de Renta 4

El Presidente y socio fundador de la consultoría Renta 4 cree que en el futuro estas entidades jugarán un papel de dinamización del mercado, buscando huecos y posibilidades operativas que las grandes entidades financieras, por su propia estructura, no son capaces de buscar. A pesar de su juventud, tiene 34 años, Juan Carlos Ureta aparece como una de las personas con opiniones más cualificadas en este terreno. Licenciado en Derecho por la Universidad de Deusto, fue primer Premio Nacional de Terminación de Estudios Universitarios. Hizo la especialidad de Derecho de Empresas, siendo profesor titular de Derecho Civil en Deusto, la llamada «universidad de los banqueros». Abogado del Estado, Ureta prestó durante cuatro años sus servicios en el Ministerio de Economía y Hacienda; en 1984 se convirtió en Agente de Cambio y Bolsa en Barcelona y sacó el número 1 de la promoción de Madrid. Es miembro del Instituto Español de Analistas de Inversiones y del Consejo de Administración de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid y del Bancovall.

«Si se quiere incrementar el ahorro, es necesaria una reducción drástica de la fiscalidad sobre las plusvalías y las ganancias del capital.»

—El nivel de ahorro nacional resulta insuficiente para financiar las necesidades inversoras de la economía española. ¿Qué medidas cree Vd. que son necesarias para estimular el ahorro en nuestro país?

—Creo imprescindibles medidas de fomento fiscal del ahorro, y en particular las siguientes:

a) Reducción drástica de la fiscalidad sobre plusvalías y ganancias del capital. Lo idóneo sería fijar un tipo único bonificado, no superior al 15 por 100.

b) Fomento fiscal muy agresivo de la inversión en fondos de inversión mobiliaria.

a) Desgravación fiscal a la inversión en acciones.

—Las autoridades monetarias han tenido que intervenir restringiendo el crédito y endureciendo la política monetaria ante el brote inflacionista. ¿Qué efectividad cree Vd. que tienen estas medidas y cuáles son sus principales limitaciones? ¿Cómo va a afectar esta restricción del crédito a la cuenta de resultados de las instituciones financieras? ¿Qué otras medidas podrían haberse adoptado para limitar el gasto y reducir la inflación?

—Al final, las medidas de restricción monetaria son efectivas, pero a un coste excesivo, y seguramente perjudicial para la economía. La limitación de la política monetaria es que su efecto no es creativo, sino destructor; no fomenta, sino que se limita a restar liquidez sin alterar su uso.

En cuanto a cómo afectará al resultado de las instituciones financieras, entiendo que muy negativamente.

Las medidas alternativas para reducir el gasto y la inflación son de tipo fiscal (penalizar el consumo, fomentar el ahorro, reorientar el Presupuesto hacia gastos de equipamiento) y de tipo social (acuerdo gobierno-sindicatos-CEOE).

—Las autoridades monetarias han introducido recientemente cambios sustanciales en la estructura del coeficiente de caja para colocar a las instituciones financieras españolas en una situación similar a la que existe en los países de la CEE. ¿Considera Vd. que la fórmula seguida por esa modificación es la más idónea?

—Creo que es una fórmula gradual, y como tal, razonable.

«En el futuro, las entidades financieras no bancarias jugarán un papel de dinamización del mercado.»

—Las instituciones financieras han venido ampliando y diversificando su negocio en diferentes campos como el de los seguros, la banca de negocios, etc. ¿Cree Vd. que esa diversificación reduce las diferencias entre las distintas entidades?

—Evidentemente, sí reduce diferencias entre distintas entidades.

—Ante la diversificación emprendida por los grupos financieros, ¿cómo plantea Vd. la estrategia de sinergia corporativa?

—Es un tema muy particular de cada empresa, pero las dos grandes claves pueden ser la especialización (hacer bien lo que se hace, en el hueco en que se esté) y las alianzas estratégicas, que normalmente desembocan en fuertes vinculaciones de capital. Yo diría que, desde el punto de vista de Renta 4, S.V.B., lo importante es hacer muy bien su «oficio», sintiéndose parte de un grupo fuerte, pero con autonomía.

—Dada la ampliación y diversificación de la actividad de las entidades de depósito, ¿qué papel cree Vd. que jugarán en el futuro las entidades financieras no bancarias?

—Creo que jugarán siempre un papel de dinamización del mercado, buscando huecos y posibilidades operativas que las grandes entidades financieras, por su propia estructura, no son capaces de buscar.