LA OFERTA DE NUEVOS PRODUCTOS POR LAS CAJAS DE AHORROS

La decisión sobre productos —abandono de unos, modificación de otros, creación de productos nuevoses uno de los cometidos fundamentales en cualquier institución financiera, y más en los años que vivimos de transformación acelerada e innovación constante en los mercados. En este artículo, Enrique Castelló Muñoz, tras describir las diferentes estrategias para abordar una política de productos y servicios financieros, estudia el reciente y acelerado crecimiento de la oferta, tanto en lo que se refiere a productos de ahorro e inversión como a nuevos sistemas de pago, y su cada vez más amplia diversificación; incluyendo un análisis concreto de las distintas formas de actuación de las cajas de ahorros en este campo. Concluve el autor su trabajo con un breve resumen de las perspectivas a corto y medio plazo del sector de servicios financieros en general, y de las cajas de ahorros en particular.

I. LAS DECISIONES SOBRE NUEVOS PRODUCTOS

L sistema financiero español está sufriendo una profunda transformación, en toda su extensión, desde mediados de 1977, habida cuenta de que se tiende a una economía de mercado efectiva en el terreno financiero, basada en el principio de liberalización.

Esta transformación del sector financiero se ha visto acompañada por un proceso permanente y acelerado de innovación financiera (1) motivado por factores de muy diversa naturaleza, tales como la incertidumbre atribuible a la inflación y los tipos de interés; los cambios en la legislación financiera y en la reglamentación fiscal; la desregulación o incremento de los grados de libertad y eliminación de las reglas o normas restrictivas de la actividad bancaria;

la desintermediación, o pérdida del papel principal de la entidad bancaria en las operaciones financieras tradicionales; la internacionalización o globalización de los mercados, y la aplicación de las nuevas tecnologías de la información.

Como consecuencia de estos factores que caracterizan al entorno financiero actual, han aparecido nuevas instituciones, productos y mercados, y ha aumentado la competencia en el sector bancario.

La innovación (2), tanto por el desarrollo de nuevos productos como por la introducción de nuevos procesos técnicos que mejoran dicho desarrollo, la realizan las empresas debido a tres razones fundamentales: adaptarse a los cambios externos, mantener su posición frente a la competencia y reforzar su imagen.

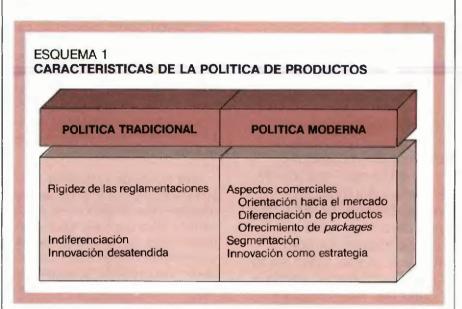
Las decisiones sobre produc-

tos, como parte integrante del marketing-mix, requiere de las instituciones financieras una revisión continua de su cartera de éstos, lo que implica decisiones de abandono de algunos, de modificación de otros ya existentes y de creación de nuevos productos.

La innovación a través de nuevos productos es una de las estrategias más empleadas en estos últimos años por las instituciones financieras, pues aparte de ser una respuesta ágil a las necesidades actuales de la economía real, están desempeñando un papel muy destacado en el proceso de integración del sistema monetario internacional.

Las instituciones financieras deben tener un conocimiento correcto de los productos que se van a demandar en determinados mercados en el futuro, para dar una adecuada respuesta a la satisfacción de las necesidades de una clientela cada vez más informada y exigente. Ello impulsa a la creación de productos financieros en el nuevo entorno competitivo bancario, siendo una pieza angular dentro de la política de *marketing* y punto de partida de las demás acciones empresariales.

Los productos financieros no pueden concebirse, en la actualidad, como una prestación o servicio destinado indiscriminadamente a todos los clientes de la entidad. Para poder atender de forma adecuada a cada uno de los colectivos, es necesario diferenciarlos, en base a una serie de características-tipo, mediante el empleo de técnicas de segmentación de mercados (3). Con la segmentación, pueden estudiarse necesidades y expectativas de la población con objeto de descubrir posibles lagunas y adecuar



la propia gama de productos al desarrollo del mercado.

Ante la perspectiva de la creación del mercado único de servicios financieros a partir de 1993, no puede resultar extraño que las instituciones financieras diseñen estrategias (4) basadas en distintas posibilidades de segmentación del mercado: productos, clientela y espacio geográfico.

La nueva concepción de la política de productos y servicios financieros (5) se configura por una serie de peculiaridades que contrastan con la política tradicional, tal como se esboza en el esquema 1.

El sistema de planificación de nuevos productos comprende cuatro fases (6): la investigación o búsqueda de ideas para nuevos productos; la selección, que persigue reducir el número de ideas a las que son más posibles y eficaces; el análisis, que trata de estimar el beneficio que puede aportar cada idea, a efectos de relacionar o aceptar cada proyecto de producto, y por último, la fase de lanzamiento, que consiste en el estudio de los proce-

dimientos para hacer llegar al mercado el nuevo producto.

Las estrategias de crecimiento en el área producto-mercado de la empresa bancaria se describen en una matriz (esquema 2) que presenta cuatro alternativas (7).

La primera estrategia — penetración en el mercado— consiste en esforzarse por aumentar la parte del mercado en la que la institución ya se encuentra introducida, mejorando muy ligeramente su gama actual de productos (ahorro, inversión, etc.). Esta alternativa descansa más sobre una política intensiva de la empresa bancaria en sus puntos de venta tradicionales que sobre una investigación dinámica de innovación en materia de productos y servicios.

La segunda estrategia —creación de productos— pretende producir y comercializar, en los mercados actuales, productos nuevos o considerablemente mejorados (cajeros automáticos, tarjetas de crédito, cuenta vivienda, etc.) utilizando los medios de producción y la estructura comercial que la institución ya posee. Esta posibilidad favorece el es-

tudio de las necesidades de los clientes actuales y de sus motivaciones, y hace depender la innovación de estas necesidades.

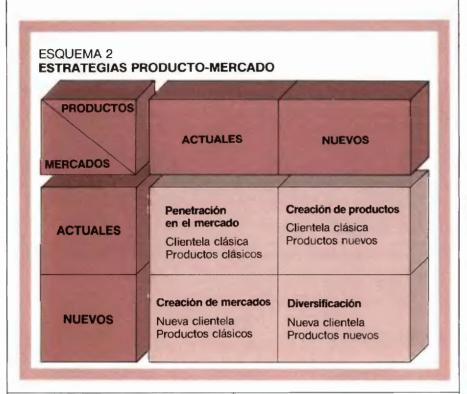
La tercera estrategia —creación de mercados— consiste en considerar la distribución de los productos actuales en mercados nuevos (jóvenes, profesionales, pequeñas y medianas empresas, etc.). Supone una utilización de los métodos de conocimiento y de producción de la institución, además de un ensanchamiento de su política comercial.

La cuarta estrategia — diversificación— trata de desarrollar nuevos productos para nuevos mercados. Es la utilización por excelencia del marketing extensivo, y es la estrategia que implica mayores riesgos, dado que son numerosos los factores desconocidos, tanto en el campo de la producción como en el del marketing. La elección de esta posibilidad ha llevado a ciertas entidades financieras a diversificar sus actividades con las nuevas clientelas (jóvenes, profesionales, pequeñas y medianas empresas, etc.), mediante la oferta de nuevos productos (seguros, viajes, obras de arte, etcétera).

En un futuro inmediato, se producirá un endurecimiento cualitativo (nuevos productos y servicios) y cuantitativo (nuevos intermediarios) de la competencia, que sin duda debe contribuir a un sistema bancario más eficaz, pero que obligará, en gran parte, a muchas instituciones financieras a replantearse su estrategia (8).

II. CRECIMIENTO DE LA OFERTA DE PRODUCTOS

El lanzamiento al mercado de nuevos productos por los bancos



y las cajas de ahorros es continuo (toda fuerza de cambio que esté remodelando el negocio financiero subraya el creciente significado de la función creadora de nuevos productos), aunque suelen presentarse como innovaciones productos existentes, con simples cambios en sus características. La novedad de un producto financiero puede encontrarse en sus aspectos técnico, externo y de acercamiento al cliente.

Una tipología de nuevos productos (9) comprendería: innovaciones importantes (son, fundamentalmente, nuevos productos que entrañan nueva tecnología, cuantiosa inversión, considerable riesgo y posibilidades significativas); nuevas líneas de
producto (se refiere a una línea de producto que es nueva para la institución, pero no para el mercado); adiciones a las líneas de
productos existentes (conocida a veces como prolongación de
línea o proliferación de produc-

tos), y modificaciones de los productos existentes (se crea un producto nuevo partiendo de uno antiguo).

En menos de una década, ha cambiado radicalmente la oferta de instrumentos financieros. Esta transformación ha estado impulsada principalmente por las entidades de crédito y de seguros, mientras que los mercados bursátiles han estado orientados hacia los activos tradicionales. Tras la entrada en vigor de la Ley de Reforma del Mercado de Valores, es de esperar que pronto empiecen a percibirse cambios importantes en este terreno.

Con la introducción de la banca extranjera en España, a partir de la normativa de 1978, se incentiva la aparición de nuevos productos financieros, sobre todo en la década de los ochenta, y aquella encuentra, en las actividades mayoristas de nuestro país, el campo abonado para aplicar un tipo de operaciones que

ya venía practicando en sus países de origen desde antiguo. Es el caso de los investment banks americanos, o el de los merchant banks ingleses. No obstante, algunos bancos extranjeros se sienten atraídos por la banca al por menor, retail banking, debido a los amplios márgenes que tiene esta actividad, pero encuentran por ahora una enorme dificultad en el establecimiento de redes de sucursales; de ahí que, en ocasiones, havan apostado por la compra de alguna entidad bancaria española.

La decisión acerca de si las entidades de crédito deben tender hacia la universalidad en cuanto a la oferta a sus clientes o, por el contrario, especializarse en una gama concreta de productos y servicios ha suscitado, desde hace tiempo, una amplia polémica en el mundo financiero (10). La situación ideal sería que cualquier institución se encontrase en condiciones de ofertar todo tipo de productos y servicios, pero la dura realidad de la cuenta de resultados, y de la concentración de riesgos, impone límites importantes a la universalidad.

En cualquier caso, universalidad en la oferta no significa inevitablemente producción de todo tipo de servicios, sino sólo capacidad de distribución de éstos. En consecuencia, la decisión de las instituciones financieras acerca de lo que debe ser producido, respecto al total de la gama de productos y servicios ofertados, resulta, en los momentos actuales, de especial trascendencia.

La introducción de productos y servicios (11) en el mercado financiero ha continuado en el ejercicio de 1990, observándose que las entidades de crédito han atendido, fundamentalmente, al lanzamiento de cuentas corrientes

de alta remuneración (también denominadas «supercuentas»), planes de pensiones, cuenta vivienda, etc., como instrumentos de captación de ahorro. Como productos de inversión, destacan los créditos al consumo, préstamos hipotecarios, líneas de financiación destinadas al sector comercio y las PYMES, etc. Los nuevos medios de pago v la banca electrónica han seguido la tendencia expansiva de los últimos años, aprovechando las posibilidades de la moderna tecnología. Otros productos y servicios ofertados han sido: seguros, viajes, leasing, asesoramiento financiero, etcétera.

Las cajas de ahorros están ampliando la oferta tradicional de productos y servicios (12), bien directamente o con el apoyo de entidades filiales especializadas, y mostrando un interés creciente por el mercado de particulares y de las pequeñas y medianas empresas. Así, dentro de las líneas principales de la nueva oferta de productos de estas entidades, pasamos a desarrollar de forma sucinta en los apartados sucesivos el contenido del esquema 3.

1. Productos de ahorro

Las cajas de ahorros están introduciendo en el mercado nuevos productos de ahorro destinados a las «economías domésticas», algunos de los cuales están ya incardinados en la vida diaria de los clientes junto a las tradicionales modalidades de depósitos y servicios complementarios de estas operaciones.

El hecho más significativo que se ha producido durante el año 1990 ha sido la generalización de las «cuentas corrientes de alta remuneración (supercuentas)», puesto que la guerra del pasivo **ESQUEMA 3** CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS **NUEVOS PRODUCTOS FINANCIEROS** CLIENTES **ECONOMIAS ECONOMIAS**DOMESTICAS EMPRESARIALES PRODUCTOS Cuentas corrientes Cuenta corriente especial Cuenta farmacia de alta remuneración Depósitos especiales Cuenta comercio Depósito regalo Cuentas nómina/pensión Libreta agricola Fondos de pensiones Cuentas ahorro-vivienda **AHORRO** Ahorro-estudio Cuenta joven Cuenta familiar Ahorro-previsión Emisión de activos financieros Cesión temporal de activos Crédito estudios Descuento comercial Créditos comercio exterior Opciones y futuros Prestamos sindicados Préstamos a jóvenes agricultores Credito impuestos Crédito a interés variable Préstamo coche INVERSION Líneas de crédito Crédito compra preferenciales Crediviajes Préstamo vivienda Cuenta de crédito remunerado Suscripción valores industriales Tarjeta 6000 y otras Tarietas de empresa Red 6000 de cajeros Terminales punto automáticos **NUEVOS** Eurocheque SISTEMAS DE PAGO Cheques de viaje Auto 6000 Autoservicio financiero Transferencias electrónicas de fondos

iniciada en septiembre de 1989 por el Banco de Santander ha supuesto una auténtica revolución en el sector financiero, y ha obligado a la creación de este tipo de productos de pasivo tanto en los bancos como en las cajas de ahorros.

La oferta de estos productos por entidades bancarias a los modestos ahorradores ha pretendido captar clientes tradicionales de las cajas de ahorros, utilizando como soporte la libreta de ahorro y publicitándolos con gran despliegue de medios, y con el apoyo de sorteos y premios como instrumento promocional.

En estos momentos, se observa un cierto agotamiento de la capacidad de las supercuentas para captar nuevos fondos, sobre todo si se considera que los tipos de interés de las cuentas corrientes alcanzaron el pasado mes de octubre un nuevo máximo desde el lanzamiento de las cuentas corrientes de alta remuneración, al situarse en un 10,64 por 100.

La aparición de nuevas modalidades de retribución del pasivo bancario, elevando los tipos de interés a que se venían pagando los saldos medios de las cuentas corrientes, ha originado un encarecimiento general del pasivo, con importantes repercusiones en las cuentas de resultados.

Los «depósitos especiales» también afectan a un segmento importante de la población, pues a partir de cantidades situadas entre tres y cinco millones de pesetas, ofrecen altos tipos de interés por mantener el dinero inmovilizado durante quince días o un mes.

Con el «depósito regalo», el cliente de una caja de ahorros puede acceder a obsequios promocionales mediante la imposición de un capital. El «depósito regalo infantil» ofrece regalos especiales para incentivar el ahorro de los menores.

En la lucha por conseguir el mayor número de «cuentas nómina», las cajas de ahorros están ampliando su oferta con una serie de servicios paralelos (anticipos, créditos en condiciones ventajosas, seguros gratuitos, concesión de tarjetas, etc.) como estrategia comercial para atraer clientes y captar pasivo. Además de poner estos servicios a disposición de los asalariados que domicilian sus rentas de trabajo en la entidad, el titular de la cuenta nómina tiene la posibilidad de resultar agraciado participando en diversos sorteos. Estas entidades también ofrecen servicios complementarios al domiciliar la «pensión de jubilación».

Las «cuentas ahorro-vivienda» han sido una novedad a partir de 1987; están destinadas a la financiación de la compra de una vivienda y tienen remuneraciones especiales. En realidad, es un plan de ahorro adaptable a las necesidades del cliente, con una elevada rentabilidad desde pequeños importes y un tratamiento fiscal que permite la deducción en el IRPF del 15 por 100 de las cantidades aportadas.

Un plan de ahorro sistemático con la finalidad de constituir un fondo para financiar los gastos futuros de los estudios de los hijos, y que facilita la obtención de un crédito, es el producto «ahorro-estudio». Otra manifestación de las cajas de ahorros en apoyo del segmento juvenil es la «cuenta joven», que consiste en ofertar paquetes de productos financieros destinados a los menores de 25 años y en la realización de sorteos para incentivar el ahorro.

Una oferta financiera completa, dirigida a todos los miembros de una familia es el propósito del producto lanzado al mercado con el nombre de «cuenta familiar». La retribución de los depósitos a través de este producto se articula mediante rebajas en seguros del hogar y automóvil, en viajes y espectáculos, incluyendo también el asesoramiento financiero y fiscal. Con ello, se pretende ganar cuota de mercado en sectores como la juventud o la tercera edad, tradicionalmente olvidados por las entidades financieras.

Las cajas de ahorros, así como los bancos y las compañías de seguros, buscan actualmente nuevas fórmulas capaces de ofrecer a sus clientes una solución económica para cuando llegue la hora de la jubilación. Los productos de «ahorro-previsión» (planes de jubilación y planes de pensiones) están convirtiéndose en un buen seguro a largo plazo

para las rentas individuales en un momento en el que no basta poner el dinero a buen recaudo, sino que hay que obtener la mayor rentabilidad para contra-restar los efectos negativos que la inflación produce en el ahorro. Estos planes de ahorro gozan de importantes ventajas fiscales.

El interés que, para las cajas de ahorros, presenta el participar en este mercado radica en las propias características de esta modalidad de ahorro, como son: su sentido finalista, el mantenimiento de la clientela, que genera recursos a largo plazo, que se realiza principalmente a expensas del consumo y no como sustitución de otras fórmulas de ahorro, y que proporciona una posición ventajosa en el mercado de valores. Asimismo, en la oferta de estos productos, las cajas de ahorros tienen un conjunto de ventajas competitivas, dado su arraigo en los segmentos del mercado más proclives a los sistemas complementarios de pensiones (familias en general y perceptores de rentas salariales), que se traducen en: su imagen de seguridad v profesionalidad, cobertura de su red de oficinas (más de 13.500 puntos de venta distribuidos por toda la geografía española) y trato personalizado con la clientela.

La mayoría de las entidades que comercializan planes de pensiones individuales continúan viendo en su iliquidez uno de los mayores inconvenientes para colocarlos entre sus clientes. El dinero depositado en planes de pensiones no queda disponible hasta la jubilación, lo que les hace perder atractivo ante otros productos como los planes de jubilación, con menores ventajas fiscales (hasta un 10 por 100 en la base imponible), pero completamente líquidos.

Las aportaciones medias anuales se están situando en torno a las 250.000 pesetas, lo que hace que los planes de pensiones estén lejos de convertirse en un medio de captación de ahorro popular, como estimaban algunas entidades promotoras que desencadenaron, en 1988, una intensísima campaña publicitaria que hoy está frenada.

Entre 1988 y 1990, los planes de pensiones individuales han acumulado un fondo de 150.000 millones de pesetas, de los que la mitad proceden de aportaciones realizadas el pasado año, y el número de suscriptores es de unas 350.000 personas, según informaciones oficiales.

En el mercado financiero, han aparecido una serie de productos alternativos a los planes de jubilación y planes de pensiones, que van dirigidos especialmente a los actuales pensionistas o a quienes están cerca de la edad de jubilación. Productos tales como la «vivienda pensión» y la «hipoteca pensión» son poco conocidos en España, pero en otros países han alcanzado una gran repercusión.

Las cajas de ahorros también dedican una parte de su esfuerzo de captación de recursos a la emisión de activos a tipos competitivos (pagarés y efectos de propia financiación, títulos hipotecarios, bonos de tesorería, deuda subordinada, activos financieros con retención en origen —«afros»—), cesión temporal de activos (títulos del Tesoro, pagarés de empresa), etcétera.

En el segmento de las «economías empresariales», los productos y servicios financieros que ofertan las cajas de ahorros están sufriendo una transformación para atender a la pequeña y mediana empresa en función de sus características y necesidades. Así, en el capítulo de ahorro, vienen a sumarse a las operaciones habituales los nuevos productos que a renglón seguido se comentan.

Los empresarios tienen la oportunidad de rentabilizar sus recursos tras el lanzamiento de las «supercuentas» de los bancos y cajas de ahorros, de manera que los clientes ya no sólo consideran la comodidad de tener la sucursal cerca del domicilio social, sino también la oportunidad de pedir más por sus ahorros.

En este sentido, cuentan con las suficientes ofertas en el mercado como para elegir la que más se adapte a sus características, como sucede con la «cuenta corriente especial», que tiene por objeto conseguir la operatividad de la cuenta corriente con una rentabilidad superior: la «cuenta farmacia», que integra una cuenta a la vista con remuneración especial, facilidades crediticias y seguros, etc.; la «cuenta comercio». que ofrece a este sector un paquete de productos destinados a cubrir sus necesidades en una doble vertiente: comercios como establecimientos y comerciantes como particulares. Ambos como clientes potenciales con necesidades propias.

Para facilitar el ahorro de los sectores agrícola, ganadero y pesquero, está pensada la «libreta agrícola», que ofrece todo un paquete de productos ajustados a estos colectivos.

Acorde con la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones de 1987 y el Reglamento que la desarrolla, aprobado en 1988, ha comenzado a desarrollarse un nuevo modelo de pensiones complementarias, con la transformación de antiguos planes de previsión social de las empresas en «planes de empleo» y otros de nueva creación, que ha suscitado el interés de las instituciones financieras a través de las sociedades gestoras de fondos de pensiones.

Los fondos de pensiones externos, comprometidos por 122 empresas en noviembre de 1990 para complementar la jubilación de sus empleados, rondan los 600.000 millones de pesetas y afectan a unos 100.000 trabajadores.

Los grupos de gestoras de planes y fondos de pensiones relacionados con las cajas de ahorros (Ahorro Corporación, Intercaser, etc.) han tenido los mayores incrementos de su patrimonio total durante el ejercicio de 1990, según INVERCO (Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones).

2. Productos de inversión

En los últimos años, el cambio de hábitos financieros de la población, la inflación y el consumismo, acompañados por el interés de la banca privada por penetrar en el mercado de los particulares, han dado lugar a la introducción por las cajas de ahorros de nuevos productos.

Entre los productos de activo destinados por las cajas al segmento de las «economías domésticas» para atender necesidades específicas, se encuentran el «crédito estudio» para estudiantes de idiomas que realicen cursos de verano en el extranjero; «préstamos a jóvenes agricultores», para primera instalación, planes de mejora, trabajos de carácter forestal, etc.; «crédito impuestos», para que el cliente pueda efectuar el pago de su declaración de la renta; «préstamo coche», desti-

nados a la adquisición de vehículo propio; «crédito compra», que puede obtenerse desde el establecimiento donde se efectúe la compra para que las personas y las familias puedan tener las máximas facilidades para adquirir aquellos bienes u objetos que necesiten en un momento determinado; «crediviajes», utilizados por los clientes para financiar sus viajes, etcétera.

En el mercado hipotecario, las cajas de ahorros ocupan una destacada posición, tanto en lo que se refiere a préstamos como a emisiones de títulos, habida cuenta de su especialización en la financiación de la vivienda. Aunque la oferta financiera es muy amplia y las condiciones varían en función de cada institución, las cajas suelen conceder los «préstamos vivienda» a precios competitivos y ajustados a las posibilidades de cada cliente.

Las entidades que operan en este mercado están realizando un esfuerzo para diseñar productos innovadores basados en la sustitución, dentro de la operación de préstamos hipotecarios, de algún elemento financiero por una operación de seguros, como es el endowment.

De otra parte, las entidades de crédito deben tener a disposición del cliente una tabla en la que se especifiquen los tipos de interés aplicados, en función de la cantidad de dinero pedida y del plazo de amortización del crédito, según la normativa del Banco de España sobre transparencia informativa y publicidad de productos y servicios financieros.

El conocimiento de las necesidades de las «economías empresariales» es una fuente básica para la creación y promoción de productos y servicios financieros, procurando adecuar la oferta financiera a la demanda de las unidades económicas de producción (13).

El «descuento comercial» y los créditos para financiar operaciones de «comercio exterior» son productos financieros que ofertan las cajas de ahorros, en apoyo del sector empresarial, a raíz del Real Decreto 2.290/1977, de 27 de agosto.

Como la proyección internacional es una nueva exigencia del servicio al cliente, las cajas de ahorros tratan de incrementar su presencia en los mercados exteriores y de aumentar los servicios destinados a las economías empresariales relacionadas con el comercio internacional, creando departamentos especializados en comercio exterior, participando en los préstamos globales que las instituciones de la Comunidad Europea destinan a las PYME, financiación de exportaciones e importaciones, gestión de cobertura de riesgo de cambio para las operaciones que se realicen en «opciones y futuros» (también denominados productos derivados), etcétera.

La puesta en vigor del mercado único europeo, con la libertad de movimientos de capitales y de prestación de servicios financieros, así como la asunción por nuestro país del mecanismo de cambio dentro del Sistema Monetario Europeo, ha de permitir a las empresas españolas acudir al crédito exterior a precios más competitivos, y sin los riesgos o costes derivados de las diferencias o seguros de cambio.

Además de estos nuevos instrumentos financieros, las cajas de ahorros juegan un importante papel en la introducción de innovaciones financieras tales como «préstamos sindicados», «créditos a interés variable», etcétera,

integrándose plenamente en la actividad financiera nacional y participando activamente en el contexto de las operaciones internacionales, a fin de facilitar los medios que la empresa demanda para llevar a cabo sus proyectos de inversión.

Con el objeto de conceder créditos con tipos de interés subvencionados a las pequeñas y medianas empresas, las cajas de ahorros tienen suscritos convenios de colaboración con organismos oficiales y también con organizaciones empresariales, basados en «líneas de crédito» para la ampliación, remodelación o modernización de las instalaciones, financiación del circulante, créditos para desfases de tesorería, etcétera.

Otro nuevo producto introducido en el mercado por las cajas es la «cuenta de crédito remunerado», que se dirige a las pequeñas y medianas empresas, y consiste en una cuenta de crédito que incorpora la remuneración de los saldos acreedores.

Mediante la suscripción de empréstitos que las grandes empresas ponen en circulación, las cajas contribuyen a la realización de importantes proyectos en el sistema económico-empresarial, estando integrada básicamente su cartera de valores por fondos públicos y otros valores de renta fija.

3. Nuevos sistemas de pago

En los últimos años, el interés de las entidades financieras se ha orientado hacia las transacciones sin dinero en efectivo, y a la automatización del servicio al cliente, de modo que España se ha situado en los primeros puestos de Europa por el número de

titulares del llamado «dinero de plástico».

El negocio bancario de las tarjetas lo controlan tres organizaciones: Sistema 6000, de la Confederación Española de Cajas de Ahorros; Grupo 4B, formado por los bancos Santander, Central, Banesto e Hispano, y Sociedad Española de Medios de Pago (SEMP), administradora de VISA España y de la red de cajeros automáticos Servired.

El concepto de banca electrónica nace con la difusión de los medios de pago realizados con tarjetas de plástico, que activan cajeros automáticos y terminales en puntos de venta. La Red 6000 de las cajas de ahorros cuenta con más de 9.100 cajeros automáticos, que operan con unos 12 millones de tarjetas emitidas por dicha red y que se utilizan en los terminales de 160.000 establecimientos adheridos.

Las cajas de ahorros son conscientes de las numerosas aplicaciones que brinda el dinero de plástico para los diferentes segmentos de la clientela, como se desprende de las novedades introducidas, que a continuación se explicitan a título enunciativo, que no exhaustivo:

- Sistema de ahorro educativo basado en la utilización de tarjetas y cajeros. A través del «divercajero», el niño puede acceder a una serie de juegos, previo ingreso de una pequeña cantidad de dinero, lo que le permite ahorrar al tiempo que le entretiene.
- Sistema «topecajero» (cajeros automáticos en los que el niño ingresa sus ahorros con monedas de 100, 200 ó 500 pesetas, por medio de las «topetarjetas» con opción a juguetes, libros o material deportivo que pretende

motivar el sentimiento del ahorro entre los usuarios.

- Tarjeta magnética multiuso, con prestaciones financieras, crediticias y de acceso a diversos servicios para estudiantes universitarios.
- Tarjetas para acceder a un servicio telefónico de inversión en Bolsa, que consiste en la respuesta inmediata a cualquier consulta tanto sobre el mercado como sobre la propia cartera. Además se ejecutan al instante las órdenes bursátiles.
- Tarjeta «serviauto», para el pago de la gasolina en las estaciones de servicio adheridas al sistema.
- Crédito vinculado a la tarjeta 6000, del cual se puede disponer en cajero automático o mediante compras en establecimientos comerciales.
- Compra en algunos mercados mediante tarjeta con posibilidad de premios y regalos.
- Tarjeta 6000 agrícola, para facilitar y potenciar la utilización de este medio de pago entre la clientela del medio rural.

Para los viajes al axtranjero, el uso del dínero de plástico aún no se ha extendido, utilizándose, además del dinero en efectivo, los «eurocheques» (cheques personales) y los «cheques de viaje». Este último medio de pago tiende a crecer por la seguridad que ofrece, la posibilidad de usarlo en cualquier lugar del mundo y su fácil conversión en moneda local.

La llegada del verano, y de los períodos vacacionales en general, implican muchas veces la mayor utilización de algunos productos, como son los «cheques gasolina» (auto 6000). El perfil de los usuarios es bastante amplio,

y van desde el transportista profesional hasta el ama de casa. En Europa, los «autocheques» no son tan conocidos como en España, debido, sobre todo, a que en las gasolineras se usan más las tarjetas de crédito.

También se observa una tendencia creciente a la implantación de sistemas basados en el «autoservicio financiero», es decir, a que el cliente pueda realizar por sí mismo la mayoría de las transacciones.

La tarjeta del futuro incorpora chip. Ello supone que, con la misma tarjeta, es posible llegar a todos los servicios (hablar por teléfono, servicios municipales, etc.). Pero, además de como medio de pago, puede servir como calculadora y agenda electrónica. Es decir, se tiende hacia la tarjeta única de uso múltiple. Seguros, descuentos en compras, guías de turismo, acciones sociales o servicios de asistencia incrementan las prestaciones de las nuevas tarjetas.

Las cajas de ahorros españolas están incorporadas, a través de su Confederación, al Sistema SWIFT, sistema de comunicación por teleproceso de amplia cobertura mundial al que las cajas acceden por medio del SICA (Sistema de Intercomunicación de las Cajas de Ahorros), al estar conectados ambos sistemas.

La dimensión internacional que la tarjeta 6000 va a desarrollar como medio de pago tiene su principal exponente en la reciente inauguración del plan de cooperación internacional de cajeros automáticos, mediante el cual los titulares de tarjetas pueden acceder a la red de cajeros automáticos de las cajas de ahorros de 15 países europeos para retirar fondos. Ello supone algo más de 20.000 cajeros y unos 42 millones de tarjetas.

La red europea de cajeros automáticos «ATM Cooperation» (Eufiserv es la entidad encargada de gestionar este servicio en Europa), integra 1.855 cajas de ahorros, con 57.000 oficinas y un volumen de recursos superior a los 840.000 millones de ecus.

A través de los nuevos sistemas de pago, se han ido estrechando las relaciones entre las pequeñas empresas comerciales y las entidades financieras, puesto que uno de los servicios más importantes que el sector de la distribución comercial recibe de los bancos y cajas de ahorros es la tarieta, habida cuenta de que resulta un medio de pago muy ventajoso para el comercio por el incremento de ventas que supone. Asimismo, por iniciativa de las entidades financieras y de los propios comerciantes, se han implantado los terminales en puntos de venta (una de sus modalidades son los datáfonos).

Las empresas disponen de la posibilidad de contar con una tarjeta de crédito en la que figure el nombre de la sociedad, e incluso su logotipo. La tarjeta emitida por la caja, en colaboración con una asociación de comerciantes, por ejemplo, está concebida para poder efectuar compras en los mercados adheridos, además de otras ventajas para el ususario.

Las cajas de ahorros tratan de captar nuevos usuarios lanzando ofertas especiales dirigidas a unos colectivos sociales y profesionales determinados, y ampliando las prestaciones tales como el servicio médico, averías domésticas, asistencia en carretera, descuentos en viajes, etcétera. Las tarjetas affinity se comercializan con un amplio abanico de servicios, pues son el conjunto de los valores

añadidos que incorpora este medio de pago.

III. OFERTA DIVERSIFICADA DE PRODUCTOS

La innovación financiera de productos no se refiere sólo a la aparición de nuevos productos específicamente bancarios (que antes no existían), sino también a todos aquellos productos financieros que condicionan la actividad bancaria mediante el denominado proceso de «desintermediación» (14), que ha motivado la creación de entidades especializadas y la diversificación de actividades financieras.

Como novedad, en los mercados financieros internacionales, destaca la desintermediación a través de la «titulización» (la transformación de la financiación vía crédito por la financiación vía títulos) y el desarrollo de las recientes innovaciones en el comportamiento del sistema bancario internacional, con los nuevos instrumentos financieros que el mercado pone al servicio del empresario para cubrir, en la medida que lo desee, riesgos que no quisiera asumir.

El proceso de reforma del sistema financiero ha propiciado un desarrollo espectacular del mercado de activos financieros, en el que intervienen en la actualidad gran número de operadores, desde instituciones tradicionales a nuevas instituciones, como las sociedades mediadoras en el mercado de dinero, sociedades de crédito hipotecario, sociedades de capital-riesgo, fondos de pensiones y otras entidades.

Asimismo, la globalización del mercado financiero, con una mayor interconexión entre los mercados monetarios y de capitales, acentúa la desintermediación, lo que implica la pérdida de cuota de mercado para aquellas instituciones financieras que no reaccionen ante esta situación. Por ello, se crean conglomerados, o holdings, por las empresas financieras para facilitar la diversificación de sus productos y la expansión territorial.

El déficit público ha generado una política de activos financieros públicos diversificados en sus características y condiciones, que han aportado innovaciones al sistema financiero de nuestro país, entrando en competencia con los productos de las entidades financieras privadas en la captación de ahorro del mercado.

Una nueva forma de desarrollar el negocio financiero en España es a través de las «tiendas de dinero»; es decir, locales cara al público donde se pueden comprar toda clase de activos financieros e invertir en múltiples productos del mercado bancario. Entidades financieras, grupos financieros y sociedades bursátiles han instalado oficinas donde se vende directamente al consumidor todo tipo de activos de inversión. Estas tiendas significan una revolución en los canales de venta.

También es tendencia constatada el desarrollo y venta de productos financieros por entidades ajenas al propio sector bancario (grandes almacenes, cadenas de distribución, etc.). En los últimos años, está ganando fuerza la fórmula de las tarjetas de crédito emitidas por comercios, hipermercados, gasolineras, medios de transporte u otro tipo de entidades. La comodidad y el pago aplazado, así como los descuentos en ciertos casos, son sus atractivos principales.

Las entidades emisoras de es-

tas «tarjetas bilaterales», tal como se las denomina en el argot financiero, puesto que suponen una relación directa entre el titular y los productos que vende o los servicios que ofrece el emisor, abarcan cada vez campos más dispares de actividad, lo que las hace similares a una entidad financiera.

Este escenario ha dado lugar a que la banca española reaccione ante la competencia que puedan hacerle en el futuro entidades no bancarias, diversificando su actividad en áreas tradicionalmente no cubiertas por ella, tales como las operaciones de seguros, intermediación de viajes, actividades inmobiliarias, brokers, tecnología de la información, etcétera.

En las cajas de ahorros, la oferta se diversifica hacia productos parafinancieros como estrategia empresarial, tal como se ilustra en el esquema 4.

En el marco del programa de ampliación de servicios parafinancieros destinados a la clientela, aparecen dos nuevos campos en los cuales se están introduciendo las cajas: la actividad «aseguradora» (seguros de vida, generales y especializados) y la creación de agencias de «viajes».

La clientela muestra claramente su inclinación por un trato personalizado y calidad de servicio, y demandará, en un futuro próximo, servicios de «asesoramiento» financiero, fiscal, etc. La mavor conciencia fiscal que tienen los inversores es uno de los factores que ha contribuido a extender la «gestión de patrimonios» en España. De otro lado, los «servicios de atención al cliente» implantados en las cajas forman parte de un plan de mejora integral de servicios que trata de canalizar las relaciones entre

ESQUEMA 4 CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS PRODUCTOS PARAFINANCIEROS CLIENTES **ECONOMIAS ECONOMIAS** EMPRESARIALES **DOMESTICAS** PRODUCTOS Seguros Viajes Leasing Factoring Asesoramiento y Asesoramiento consultoria financiero y fiscal PARAFI-NANCIEROS Gestión de patrimonios Banco en casa Gestión de tesorería Fondos de inversión Sociedades de apoyo Servicios de atención a la empresa al cliente

el cliente y la entidad. Es claro que las entidades financieras cada vez van a diferenciarse más por los servicios que presten a la clientela, y menos por las condiciones de financiación que ofrecen.

Otra nueva área de actividad creada por las cajas de ahorros, en el ámbito de la innovación financiera, se inscribe en el marco de las políticas empresariales tendentes a acercar a sus clientes a lo mercados de capitales y de participar activamente en ellos ampliando la oferta de «fondos de inversión».

En algún caso, las cajas han puesto en marcha una red de oficinas paralela, a través de la cual se distribuyen únicamente productos parafinancieros (seguros, fondos de inversión, operaciones en Bolsa, etc.), pero nunca los servicios propios de una oficina bancaria, sirviendo de complemento a la actual red de sucursales. Las filiales de servicios pa-

rafinancieros están integradas en una Corporación Financiera.

La existencia de un mercado de crédito a medio y largo plazo muy restringido, e inaccesible a las pequeñas y medianas empresas, y el acelerado progreso tecnológico, que deja anticuados en poco tiempo a costosos equipos industriales, ha propiciado el desarrollo del sistema de leasing en España, al que están incorporadas las cajas de ahorros mediante la compañía Lico Leasing, orientando su actividad especialmente al sector de las PYME, prestando su avuda en la financiación de los elementos de activo fijo de estos agentes económicos. Asimismo, el conjunto de servicios administrativos y financieros derivados de la cesión de los créditos que una empresa emite frente a sus compradores, conocido por factoring, es otro de los instrumentos financieros introducidos por las cajas, dando lugar al nacimiento de la sociedad Lico Fyc en 1989.

Para satisfacer las necesidades de las economías empresariales, las cajas de ahorros proporcionan mecanismos de apoyo a través de su participación en sociedades de garantía recíproca (SGR); sociedades de desarollo industrial (SODIS); sociedades de servicios informáticos; sociedades de capital-riesgo; sociedades de trading (especializadas en comercio exterior); etcétera.

En el sector de las cajas de ahorros, se detecta una inquietud creciente en cuanto a la creación de servicios destinados a facilitar información sobre nuevas oportunidades de negocios, asistencia para inversiones y búsqueda de socios para nuevos proyectos. A título orientativo, han implantado los servicios Tradelink y Tradecom, que facilitan a las empresas las transacciones comerciales con el extranjero, «asesoran» en diversas materias de la gestión empresarial, desarrollan programas de «formación profesional», etcétera.

Otros servicios de utilidad para las empresas, que prestan las cajas de ahorros, son: el cash management (gestión de tesorería),
el home banking (banco en casa), bases de datos, tecnologías
específicas que emergen dentro
del contexto de la denominada
inteligencia artificial y de los sistemas expertos, etcétera.

Ante la amplia gama de servicios, la mayoría de ellos los prestan directamente las cajas de ahorros, disponiendo incluso de oficinas de empresas dedicadas en exclusiva a ofrecer un servicio especializado a PYME y comercios. El resto se llevan a cabo a través de sociedades especializadas de las cajas de ahorros, tales como Ahorro Corporación, Ahorrogestión, CASER, SEINCA, Lico Corporación, Consultores Españoles, etcétera.

En síntesis, las cajas de ahorros adaptan su actividad a las demandas de las economías empresariales, diversificando la oferta con productos parafinancieros como estrategia de crecimiento en un mercado cambiante, abierto y competitivo.

IV. PERSPECTIVAS FUTURAS

La industria de servicios financieros está sufriendo un cambio innovador, pasando de los mercados y tecnologías tradicionales a las tecnologías y mercados no tradicionales. En esta era de transición, debe apelarse a todos los recursos creativos de una institución (buscar una imagen y cambiar el diseño no basta) y desarrollar un clima favorable a la innovación (15). Como señala Levitt: «creatividad es pensar en cosas nuevas. Innovación es hacerlas».

En el actual mercado competitivo de productos financieros, la oferta de las instituciones financieras lucha por encontrar su «hueco» de mercado desarrollando estrategias cada vez más activas»(16).

La tendencia de los inversores (17), en estos momentos, se caracteriza por preferir productos financieros que faciliten la liquidez y la inversión a corto plazo. A medida que aumenta la capacidad inversora del cliente, se tienen más en cuenta las ventajas fiscales que ofrece el servicio financiero. La rentabilidad y el riesgo son el tercer factor en importancia a la hora de elegir un producto financiero, en detrimento de la fidelidad al banco de confianza para el cliente.

Los productos que ofrecen mayor liquidez son las cuentas de alta remuneración (supercuentas). Las cajas de ahorros, además de ofertar estos productos, disponen de otras alternativas para su clientela, como depósitos a plazo y fondos de inversión, que han tenido un considerable auge.

Las campañas de publicidad y promoción de los productos, mediante sorteos y regalos, es uno de los aspectos que caracterizan la oferta financiera en la actualidad como instumento de captación de ahorro.

La evolución futura de las supercuentas se orienta hacia una disminución de la rentabilidad, bien por una bajada en el tipo de interés o bien por un incremento en los cargos por comisiones. De otra parte, al levantarse las restricciones crediticias de política monetaria con el inicio del año 1991, cabe la posibilidad de que, tras las supercuentas, la competitividad bancaria se centre en el activo.

Los productos financieros que ofrecen ventaias fiscales son la deuda pública, los planes de jubilación y de pensiones, seguros de vida, cuentas ahorro-vivienda, etc. No obstante, la política fiscal de los últimos años ha sido poco persuasiva con el ahorro familiar. Como consecuencia de ello, los españoles gastan cada año la mayor parte de lo que ingresan, y aumentan continuamente su nivel de endeudamiento. De ahí que sea preciso articular una política favorecedora del ahorro (18), tanto público como privado.

Las cajas de ahorros, que hace años crearon las cartillas escolares, vienen innovando progresivamente en productos para la infancia y la juventud, orientados fundamentalmente al fomento del ahorro y a la familiarización con los nuevos sistemas electrónicos y los más avanzados instrumentos financieros. Asimismo, la concesión de servicios complementarios, tanto a los asalariados que domicilian su nómina como a los jubilados que domicilian su pensión, forman parte de la estrategia comercial de estas entidades.

Todo lo que la familia, los profesionales, la empresa y el comercio puedan necesitar tiene en las cajas de ahorros soluciones concretas para cada caso particular, en la amplia línea de servicios integrales.

Los créditos personales o al consumo y los préstamos hipotecarios son los productos de inversión más extendidos. No obstante, las cajas de ahorros están realizando un esfuerzo para diseñar productos innovadores de activo y ofreciendo packages, o paquetes de productos, que adquieren vida propia, independizándose de los productos elementales que los componen, debido a una imagen de marca convenientemente creada.

Un medio de pago de considerables posibilidades es la tarjeta 6000 de las Cajas de Ahorros Confederadas, que opera en la más amplia red de cajeros automáticos existente en España y en un elevado número de establecimientos comerciales, mediante el empleo de terminales puntos de venta. Las nuevas tecnologías permiten a los usuarios de productos financieros efectuar muchas operaciones nacionales e internacionales a través de las tarjetas de crédito. A la vista de las múltiples posibilidades que presenta el dinero de plástico, las cajas están ampliando las prestaciones de estos productos, realizando ofertas especiales a colectivos sociales y profesionales.

El dinero de plástico ha ganado adeptos a marchas forzadas, y se ha convertido en un producto muy rentable para las instituciones financieras, que controlan aproximadamente el 80 por 100 del negocio de las tarjetas de crédito, quedando el 20 por 100 restante en manos de los grandes almacenes, según datos del Instituto Catalán del Consumo.

Un futuro mercado único, caracterizado por un espacio financiero sin fronteras y con la perspectiva de una unión económica y monetaria, exigirá de unos medios de pago intracomunitarios económicos y rápidos (19).

Uno de los aspectos más relevantes de la evolución de la oferta de los mercados de servicios financieros ha sido la tendencia hacia la diversificación. Esta tendencia tiene su origen tanto en el mercado como en la actuación de las autoridades (20). Mientras que las instituciones financieras han utilizado las estrategias de diversificación como un importante instrumento de competencia, las autoridades han apoyado generalmente esta tendencia, moderándola con reformas financieras para mejorar la eficacia y el funcionamiento de los sistemas financieros.

Con la entrada de nuevos competidores en el mercado, la oferta de las cajas de ahorros se diversifica hacia productos parafinancieros, y en áreas tradicionalmente no cubiertas por ellas, destinados a satisfacer las necesidades de las familias y de las empresas, bien directamente o a través de sociedades especializadas, como estrategia competitiva (21) en la década de los noventa.

Un reciente estudio (22) señala que España es el país europeo donde bancos y cajas de ahorros tienen mayores expectativas de crecimiento dentro del mercado asegurador, concretamente en los seguros individuales de vida y pensiones.

La dinámica del mercado financiero español registrará, en los próximos años, un fuerte aumento de la competencia y de la oferta de productos financieros, que provocará una mayor movilidad del ahorro. Se espera que se produzca la aceleración del proceso de desintermediación y que aumenten las inversiones en el extraniero. La libre prestación de servicios financieros, como consecuencia de la incorporación de España al mercado único europeo, redundará en beneficio de la clientela.

El esfuerzo de adaptación del sistema bancario al nuevo entorno financiero debería concentrarse en la oferta de productos y servicios de calidad, atendiendo a las necesidades de cada segmento de la clientela con el apoyo de las nuevas tecnologías, adecuados sistemas de distribución y estructuras organizativas orientadas hacia el mercado.

NOTAS

- (1) A este respecto, pueden consultarse, entre otros trabajos, los Suplementos sobre el Sistema Financiero, de Papeles de Economía Española, n.ºº 21 y 23, de la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, y el Boletín Económico del Banco de España del mes de noviembre de 1988.
- (2) Como señala ALVIN TOFFLER (La tercera ola, Plaza y Janés Editores, Barcelona, 1964), la sociedad occidental ha experimentado tres olas principales de adelantos tecnológicos—agricola, industrial y de la información—, y cada una de ellas ha cambiado todos los aspectos de la manera de vivir y trabajar, dando lugar a nuevos retos en el mundo del management que deben afrontarse mediante vectores y comportamientos de excelencia, tales como creatividad, innovación, productividad y calidad.
- (3) CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, La adecuación de productos y servicios financieros a la necesidades y expectativas de la clientela, Madrid, 1988.
- (4) Las dimensiones estratégicas —producto/mercado, financiera y geográfica — desarrolladas por las entidades bancarias norteamericanas se concretan en la obra de BALLARIN, E., Estrategias competitivas para la banca, Ariel, Barcelona, 1985.
- (5) BADOC, H., El marketing de los bancos europeos, Tecniban, Madrid, 1976, págs. 139 y siguientes.
- (6) Un modelo para evaluar nuevos productos se expone en la obra de ERIC, R., y RAY, M., Desarrollo de nuevos productos bancarios, Ediciones Diaz de Santos, Madrid, 1988, páginas 27 y siguientes.
- (7) El cuadro de estrategias productomercado de una entidad financiera, utilizando

- la llamada matriz de Ansoff, se reproduce del trabajo de Castelló, E., «Los nuevos productos en la industría financiera», Esic-Market, n.º 64, abril-junio 1989, pág. 116. Como referencia, se ha considerado la publicación de Badoc, H., obra citada, pags. 120 y 222, y la de Zollingera, M., Marketing bancaire, Dunod, París, 1975, páginas 185 y siguientes.
- (8) Diversas técnicas de planificación estratégica y de marketing, basadas en los sistemas utilizados por los bancos más importantes del mundo, se analizan en Channon, D. F., Marketing y dirección estratégica en la Banca, Ediciones Díaz de Santos, Madrid, 1990.
- (9) DONNELLY, J. H.; BERRY, L., y THOMPSON, T. W., Marketing de servicios financieros. Una visión estratégica, Ediciones Diaz de Santos, Madrid, 1989, págs. 170 y siguientes.
- (10) En el informe Coyuntura Económica del mes de octubre de 1989, de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, se plantea el dilema entre universalidad y especialización en la oferta de productos.
- (11) Véase el trabajo, publicado por la Confederación Española de Cajas de Ahorros, Nuevos productos y servicios financieros (VIII), Madrid, 1990.
- (12) En este contexto se insertan las aportaciones de Quintás, J. R., «Las Cajas de Ahorros ante la innovación financiera», y de Montero, A., «Nuevos desarrollos en los mercados financieros. Estrategia de las Cajas de Ahorros», publicados en Suplementos sobre el Sistema Financiero, de Papeles De Economía Española, n.º 21 y 25, respectivamente.
- (13) CASTELLÓ, E., «The supply of new products by Spanish Savings Banks to small and medium-sized firms», en *Rediscovering Small Businesses*, Congreso EFMA, Paris, octubre 1989, págs. 139 a 151.
- (14) En el proceso de «desintermediación», los flujos financieros discurren directamente desde los oferentes hasta los demandantes de

- fondos, sin pasar por los intermediarios financieros, que a veces pasan a actuar como simples mediadores.
- (15) Una interesante aportación a la literatura económico-empresarial es la obra de Foster, R., *Innovación. La estrategia del triunfo*, Folio, Barcelona, 1987.
- (16) Criterios de actuación basados en la habitual práctica directiva de instituciones bancarias de éxito se analizan en Davis, S. I., Excellence in Banking, en castellano, La excelencia en banca, Confederación Española de Cajas de Ahorros, Madrid, 1988.
- (17) Los escenarios más probables en los que se desarrollara el futuro sistema de productos de inversión financiera de particulares se presenta en el estudio realizado por BERNARD KRIEF, y patrocinado por Siemens/Nixdorf, con el título Presente y futuro de los servicios bancarios de las entidades financieras (Dinámica de la inversión financiera de los españoles), Madrid, 1990.
- (18) Vease el informe sobre El ahorro en la economía española elaborado por la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social.
- (19) Documento Los medios de pago en el mercado único, presentado al Consejo por la Comisión Europea.
- (20) BROKER, G., y MARTÍNEZ CORTIÑA, R., Banca y finanzas: competencia y tendencias, Ediciones Ciencias Sociales, Madrid, 1990, páginas 146 y siguientes.
- (21) EGEA, C., «Aproximación estratégica de Cajas de Ahorros en España», en BUENO, E., y RODRÍGUEZ, J. M., La banca del futuro, Ediciones Pirámide, Madrid, 1990; y FERNANDEZ GAYOSO, J., «Estrategias para poder competir»; XI Convención de Marketing de Cajas de Ahorros, Madrid, 1989.
- (22) ARTHUR ANDERSEN Y ANDERSEN CON-SULTING, *El seguro en una Europa cambiante,* Madrid, 1990.