LA COMPETENCIA EN LAS OPERACIONES DE ACTIVO Y PASIVO DEL SISTEMA BANCARIO

En los últimos años, se ha intensificado de forma muy acusada la competencia, tanto en las operaciones de pasivo como, más recientemente y en menor medida, en las de activo, entre las entidades que forman el sistema bancario español. En este artículo, **Ignacio Fuentes Egusquiza** estudia las consecuencias que esta intensificación ha tenido sobre el propio sistema. En primer lugar, analiza su impacto sobre la estructura de acreedores, costes medios y márgenes, y en segundo lugar, examina la evolución de los activos bancarios, con el fin de estimar hasta qué punto ha llegado el proceso de aumento de la competencia en los productos de activo, así como las causas por las que ha tenido una intensidad menor que el registrado en los de pasivo.

I. INTRODUCCION

N los últimos dos años, se ha producido un incremento sin precedentes en el nivel de competencia del sistema bancario que ha afectado, y afectará, a los márgenes obtenidos por las entidades. El aumento en la competencia empezó en los productos de pasivo, y no se trasladó a los productos de activo, ya que la oferta de éstos estaba restringida por las medidas de política monetaria entonces en vigor. A partir de 1991, desaparecieron las restricciones crediticias, con lo que quedó vía libre para la extensión de la competencia a los productos de activo; no obstante, por el momento, la lucha por la captación del cliente de activo está teniendo una intensidad mucho menor que la que tuvo la competencia por el pasivo.

El objetivo de este estudio es, por un lado, analizar los efectos que el proceso de intensificación de la competencia ha tenido sobre el sistema bancario (1), estudiando su impacto sobre la estructura de acreedores, costes medios y márgenes, y, por otra parte, analizar la evolución de los activos bancarios, para tratar de determinar hasta dónde ha llegado el proceso de incremento de la competencia en los productos de activo, y las causas por las que éste ha tenido una intensidad menor.

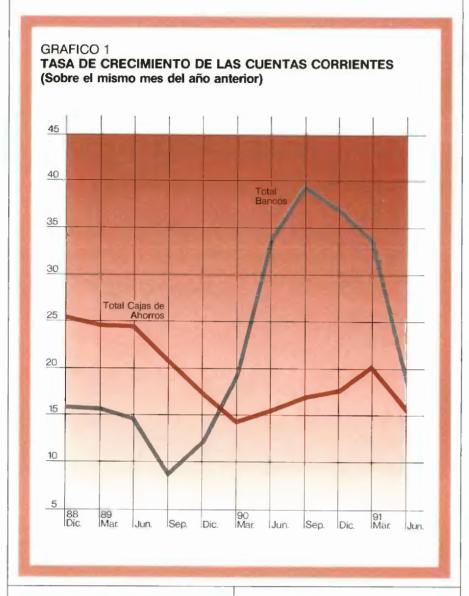
Para ello, se examinará la evolución de los estados financieros de bancos y cajas de ahorros desde el tercer trimestre de 1989 (2) hasta la última fecha para la que se dispone de datos: el segundo trimestre de 1991.

II. EFECTOS SOBRE EL SISTEMA BANCARIO DEL INCREMENTO EN LA COMPETENCIA EN LOS MERCADOS DE DEPOSITOS

En septiembre de 1989, con el lanzamiento de la «supercuenta» del Banco de Santander, se desencadenó un proceso sin precedentes en el sector bancario español que revolucionó los mercados de depósitos, e hizo que se transformaran tanto las cuotas de mercado de los distintos grupos de entidades como la estructura de los pasivos bancarios y sus costes medios.

A continuación, se comentan brevemente las principales consecuencias de dicho proceso, que ha sido denominado «guerra del pasivo»:

- La aparición de las cuentas corrientes de alta remuneración cambió bruscamente la tendencia del mercado de cuentas corrientes, como se puede observar en los gráficos 1 y 2, siendo el grupo beneficiado el de los seis grandes bancos, que registró una fuerte aceleración en sus tasas de crecimiento a costa del resto de las entidades. Pese al descenso posterior -lógico, una vez superado el efecto inicial-, siquen siendo el grupo que está creciendo a tasas más elevadas. Como consecuencia de ello, el grupo de los seis grandes bancos obtuvo una ganancia de cuota en el mercado de cuentas corrientes de 10 puntos durante el período analizado, y ello fue a costa del resto de bancos nacionales (con una caída de 4,8 puntos), de las cajas de ahorros (-3,6 puntos) y de los bancos extranjeros (-1,5 puntos), como puede verse en los cuadros n.ºs 1 y 2.
 - Sin embargo, el éxito de las



cuentas de alta remuneración fue menor de lo que reflejan las cifras del punto anterior, ya que una gran parte del crecimiento de las cuentas corrientes se produjo a costa de desplazamientos desde otros instrumentos de pasivo dentro de la misma entidad, y por tanto, al hacer el análisis para agregados de pasivo más amplios -depósitos del sector privado, depósitos remunerados y acreedores no bancarios-, las ganancias de cuota del grupo de los seis grandes se reducen sustancialmente, si bien siguen siendo positivas: 1,8 puntos de

aumento en los depósitos del sector privado, 2 puntos en los depósitos con coste y 1,7 para el total de acreedores no bancarios. Las pérdidas de cuota de mercado de las cajas de ahorros, al considerar estos agregados, son mucho menores, e incluso se producen ganancias por lo que se refiere al total de acreedores no bancarios, lo que confirma que los más perjudicados por la «guerra» del pasivo fueron el resto de los bancos (cuadros n.ºº 1 y 2).

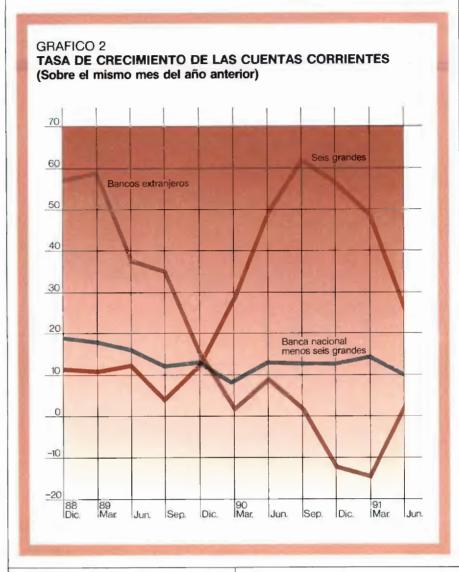
Como consecuencia de los cambios descritos, se produjeron

alteraciones de cierta importancia en la estructura de acreedores de las entidades bancarias, que han afectado a sus costes y a sus posiciones de riesgo de interés. También, aunque en menor medida, se vieron afectadas la estructura de su financiación total y los ingresos obtenidos, tanto en operaciones de activo como por la prestación de servicios bancarios (3). A continuación, se analizan estos cambios y su impacto en la rentabilidad de los diferentes grupos de entidades (4).

- El principal efecto de la guerra del pasivo sobre la estructura de los acreedores fue un desplazamiento de fondos hacia el nuevo producto -las cuentas corrientes de alta remuneración—. que pasaron, para el total bancos. del 9,3 por 100 del total acreedores al 21 por 100, básicamente a costa de las cuentas a plazo y de los empréstitos (con una caída de 5,7 puntos) y, en menor medida, de cuentas corrientes no remuneradas y cuentas de ahorro. con una reducción de 5 puntos (cuadro n.º 3). En las cajas de ahorros, los desplazamientos fueron menores, pasando las cuentas corrientes remuneradas del 4,2 por 100 del total acreedores al 7,4 por 100, siendo casi más significativo el aumento del peso de las cesiones temporales (5), que pasaron del 12,8 al 15,8 por 100; los instrumentos de pasivo que más redujeron su peso relativo fueron las cuentas corrientes no remuneradas y cuentas de ahorros (-4,7 puntos) y los empréstitos (-0,9 puntos).
- Los cambios en la estructura tuvieron un efecto directo en la evolución del coste de los acreedores que se analiza en la primera columna del cuadro n.º 4. Como se puede observar, pese a que el desplazamiento hacia cuentas corrientes remuneradas

fue mucho mayor en los bancos, el aumento del coste debido al cambio de estructura sólo fue de 0.33 puntos (26 por 100 del total). inferior al de las cajas de ahorros: 0.37 puntos (30 por 100 del total). Ello fue debido a que mientras que en los bancos gran parte de los fondos desplazados hacia pasivos caros provenían de instrumentos de pasivo con un coste que va era elevado, en las cajas de ahorros el desplazamiento hacia cuentas remuneradas y cesiones temporales provenía, en su mayor parte, de pasivos con un coste muy bajo, y por tanto su impacto sobre el coste total fue mucho mayor.

- Pero, además, la «guerra» del pasivo tuvo otro efecto añadido. que fue una subida generalizada de los tipos de interés de todos los instrumentos de pasivo, ya que si en un primer momento la lucha por la captación de recursos se limitó sólo al mercado de cuentas corrientes, con posterioridad se extendió al resto de instrumentos, provocando alzas en los tipos de las cuentas de ahorro y cuentas a plazo. En la segunda columna del cuadro n.º 4, se analiza este efecto y, como se puede ver, tanto en bancos como en cajas el efecto precio tuvo un impacto mayor en la subida de costes que el efecto estructura. Por instrumentos, destacaron en los bancos las subidas en los costes medios de las cuentas corrientes y cuentas a plazo, y en las cajas de ahorros, de las cuentas a plazo y, en menor medida, cuentas de ahorro y cesiones temporales.
- Otro efecto inducido por la «guerra del pasivo», al alterar la estructura y características de los acreedores no bancarios, fue un cambio en la posición del riesgo de tipo de interés de las entidades, y este cambio se produjo a



través de dos vías: la primera, al sustituirse pasivos con vencimientos a más largo plazo, cuentas a plazo y empréstitos, por pasivos a la vista; y la segunda, y casi más importante, al hacer sensibles a las variaciones de los tipos de interés de mercado unos pasivos que antes no lo eran. Esta segunda vía de aumento del riesgo de interés se produjo por la sustitución de cuentas corrientes no remuneradas por cuentas de alta remuneración, y por la sustitución de las cuentas de ahorro tradicionales por las nuevas cuentas de ahorro con remuneraciones más elevadas.

Esto último tiene especial relevancia en el caso de las cajas de ahorros, ya que las cuentas de ahorro son parte fundamental de sus acreedores no bancarios (alrededor del 27 por 100), y con unos tipos de interés que hasta el momento se habían mostrado completamente insensibles a las alzas registradas por los tipos de otros instrumentos financieros. Además, las ofertas de los bancos para tratar de captar clientela en este segmento se dirigen a saldos muy reducidos, y con tipos muy por encima del actual coste medio de esta financiación para las cajas de ahorros. Como

consecuencia de ello, en los últimos trimestres se ha venido registrando un continuo aumento del coste medio de las cuentas de ahorro, que ha pasado desde un 2 por 100, a finales del 1989, hasta un 2,6 por 100 en junio de 1991 (6).

· El aumento en los costes financieros provocado por la «guerra» del pasivo supuso una presión a la baja sobre la capacidad de generación de beneficios de las entidades, por lo que éstas adoptaron diversas medidas a fin de minimizar el impacto de la subida de coste del pasivo. En el cuadro n.º 5, se muestran los incrementos en los costes de acreedores y su influencia en los costes financieros totales, así como en el margen de intermediación; ésta dependerá de la estructura de financiación de la entidad y de su capacidad para alterarla. así como de la estructura y tipos de interés de sus activos.

Como se puede ver en este cuadro, fueron las cajas de ahorros las que tuvieron mayores dificultades a la hora de evitar la traslación del aumento del coste de los acreedores hacia el margen de intermediación, y, con una subida del primero de 1,2 puntos —la más baja de los grupos estudiados-, vieron reducido su margen en 0,39 puntos, que fue la mayor de las reducciones. Las causas fueron, en primer lugar, el mayor peso que tiene en las cajas la financiación de acreedores no intermediarios financieros; en segundo lugar, la imposibilidad de sustituir financiación de intermediarios financieros por financiación obtenida de clientes, al ser las cajas prestamistas netas en el interbancario, y por último, su menor capacidad para trasladar los incrementos en el coste del pasivo hacia los tipos de activo, como

consecuencia del mayor plazo medio de vencimiento de la cartera de préstamos de estas entidades (7).

Los bancos, además de contar con la ventaja inicial del menor peso de la financiación de clientes en su pasivo, utilizaron las dos vías ya comentadas: sustitución de financiación interbancaria por los fondos adicionales obtenidos con los nuevos depósitos -esto. sobre todo, en el grupo de los seis grandes (8) - y elevaciones de los tipos activos -en este punto, se mostró más flexible el resto de la banca que los seis grandes. Como consecuencia de ello, en el grupo de los seis grandes, 1,92 puntos de aumento en el coste de acreedores se redujeron a una caída de 0,38 puntos del margen de intermediación, que en el resto de bancos incluso registró incrementos.

 Otra vía para paliar la reducción del margen financiero es la de incrementar los ingresos por servicios bancarios, pero si bien se han observado aumentos en los ingresos por este concepto, éstos no han sido suficientes para contrarrestar la caída del margen de intermediación, que se ha trasladado casi en su totalidad al margen ordinario.

III. COMPETENCIA POR EL CLIENTE DE ACTIVO: ANALISIS DE LA EVOLUCION DE LA INVERSION DURANTE 1991

Como ya se ha comentado, el levantamiento de las restricciones crediticias en 1991 dejó abierta la puerta para que las entidades bancarias extendieran su lucha competitiva hacia los mercados de crédito, en forma similar a lo

ocurrido en los mercados de depósitos. Era, por tanto, de esperar que se asistiera a una nueva Iluvia de ofertas de productos de activo que tendría como consecuencia la reducción de los tipos activos y, por tanto, un mayor estrechamiento de los márgenes financieros. No obstante, y va transcurrido más de medio año, no se ha producido este fenómeno, y tan sólo ha habido unas ligeras escaramuzas, sobre todo en créditos hipotecarios, pero ni ha habido un crecimiento espectacular de la inversión crediticia ni se ha producido un descenso significativo de los tipos de interés; y ello pese a la tendencia a la baja de éstos durante la primera mitad del año. A continuación, se exponen varias razones que pueden haber contribuido a impedir que. por el lado del activo, se desatara un proceso similar a la llamada «guerra» del pasivo.

- Existen diferencias muy grandes entre el cliente de activo y el de pasivo, y la fundamental es que el primero implica una asunción de riesgos por la entidad que no se da en el segundo caso, por lo que los requisitos a la hora de aceptarlo como cliente serán mucho más exigentes; más aún cuando en los últimos meses se ha venido produciendo un fuerte aumento en la morosidad de la inversión crediticia que ya está empezando a afectar a los beneficios de las entidades bancarias. Por ello, es probable que las entidades bancarias tiendan a ser más prudentes a la hora de conceder apoyos crediticios, ya que una excesiva relajación en la política crediticia podría elevar hasta límites peligrosos el índice de morosidad de la cartera, poniendo en peligro la rentabilidad futura de ésta.
- La propia «guerra» del pasivo, al contribuir a estrechar los

márgenes de las entidades bancarias, puede haber sido uno de los factores que esté dificultando una competencia de precios en los productos de activo. En efecto, dada la tendencia a la reducción de tipos en los mercados monetarios, que se está trasladando con cierta rapidez a los nuevos productos de pasivo de alta remuneración, las entidades bancarias pueden estar retrasando en lo posible las reducciones en los tipos de sus operaciones de activo, en un intento de recuperar parcialmente la caída en los márgenes del año anterior. En este sentido, es significativo observar cómo, a partir de febrero de 1991, empiezan a aumentar los diferenciales entre las operaciones de crédito de bancos y cajas de ahorros y el tipo del interbancario a un día (cuadro número 6): también han estado aumentando durante todo el año los diferenciales entre los tipos de interés de los créditos concedidos y los depósitos tomados, interrumpiendo así el continuo estrechamiento de los mismos que produjo la «guerra» del pasivo.

· Por el lado de los demandantes de crédito, también existen factores que dificultan una rápida expansión del mercado: en primer lugar, la desaceleración de la actividad económica ha moderado la demanda de crédito por parte de los particulares, tanto en su vertiente de crédito al consumo como en la de crédito para vivienda; por otra parte, el mantenimiento de los tipos de interés de los créditos en niveles elevados, y con una fuerte resistencia a reducirse, en un entorno de tipos decrecientes y con unas expectativas que apuestan claramente por mayores reducciones, ha hecho que los potenciales demandantes de crédito se muestren reacios a endeudarse al nivel de tipos actual y prefieran retrasar su petición hasta que se confirmen sus expectativas.

 No obstante, y pese a la existencia de los factores comentados, que están entorpeciendo el proceso, parece lógico que, en un futuro próximo, se asista a una reactivación de la competencia por el cliente de activo, y en concreto en el segmento del crédito a particulares, ya que es una vía eficaz para rentabilizar al máximo los recursos (los tipos de los créditos a particulares son los más elevados del activo), que son ahora mucho más caros, y por otra parte, constituye una manera eficaz de entablar una relación más duradera con el cliente y conseguir así su captación de forma definitiva (9).

IV. RESUMEN

En los últimos dos años, el sistema bancario español ha vivido un período marcado por una intensificación sin precedentes de los niveles de competencia a causa de la captación de recursos, en un proceso que se ha denominado «guerra» del pasivo. Los efectos de esta «guerra» han sido, por un lado, una reasignación de los recursos de clientes entre las entidades bancarias en la que el beneficiado ha sido el grupo de los seis grandes bancos, y por otro, un fuerte aumento del coste medio de los acreedores, que ha estrechado el margen financiero.

Después de la «guerra» del pasivo, y tras el levantamiento de las restricciones crediticias en 1991, se vaticinó que se desencadenaría un proceso similar con los productos del activo, lo que provocaría caídas en los tipos activos y un nuevo estrechamiento del margen.

Sin embargo, esto no ha ocurrido, y ni han existido campañas publicitarias masivas (salvo escasas excepciones) ni los tipos de interés de los préstamos y créditos se han reducido significativamente. Una serie de factores -incremento de la morosidad, deterioro de la cuenta de resultados, desaceleración de la actividad económica, y desalineamiento entre las expectativas y los tipos de interés de mercadohan contribuido a que no se produiera la vaticinada «guerra» del activo. No obstante, es previsible que en los próximos meses, al desaparecer algunos de los factores comentados, se reavive la competencia en los mercados de crédito; si bien, por las características diferenciales de estos mercados, no parece probable que dicho proceso alcance la intensidad que tuvo la denominada «querra» del pasivo.

NOTAS

- Bancos y cajas de ahorros exclusivamente.
- (2) En esa fecha, lanzó el Santander su «supercuenta», lo que fue el detonante de la llamada «guerra del pasivo».
- (3) La generalización de cuentas de alta remuneración debería llevar aparejado un aumento del cobro de comisiones por servicios, que con anterioridad se compensaban con las bajas retribuciones ofrecidas por los saldos de pasivo.
- (4) El análisis de la estructura se limita a dos grupos, total bancos y total cajas de ahorros, ya que se carece de la información suficiente para conocer los saldos de las cuentas de alta remuneración del resto de entidades.
- (5) Parte del incremento de las cesiones temporales puede deberse a la reconversión de saldos de operaciones de seguro; no obstante, en un periodo de restricciones crediticias, estas operaciones pueden ser un instrumento para retener a la clientela sin tener problemas a la hora de cobrar los recursos obtenidos.
- (6) Si se tiene en cuenta que la oferta de los bancos en este mercado está en torno a un 5,5 por 100, todavia pueden subir significativa-

mente los costes de esta financiación para las cajas de ahorros.

- (7) Esto podría ser una primera manifestación del cambio en la posición del riesgo de tipos de interés de las cajas de ahorros.
- (8) El tipo medio de la financiación interbancaria era del 13 por 100, y por tanto la sustitución por financiación obtenida de los nuevos depósitos, en tomo a un 10-11 por 100, supone un ahorro de costes.
- (9) La concesión de un crédito suele llevar aparejada otra serie de obligaciones, como abrir una cuenta corriente, domiciliar la nómina, aportar una serie de datos financieros, y todo ello puede servir a la entidad para conseguir la fidelización de su clientela.

CUADRO N.º 1

CUOTAS DEL MERCADO DE ACREEDORES NO INTERMEDIARIOS FINANCIEROS
(En porcentaje)

Cuotas de mercado	8909	8912	9003	9006	9009	9012	9103	9106
Total acreedores	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Bancos	52,4	51,3	51,2	51,8	52,4	52,1	52,1	52,1
Cajas	43,9	45,0	45,1	44,5	43,9	44,1	44,1	44,1
Cooperativas	3,6	3,7	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8
Depósitos con coste	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Bancos	49,8	49,4	49,3	50,2	50,3	50,6	50,7	50,7
Cajas	45,9	46,2	46,1	45,4	45,1	44,9	44,8	44,8
Cooperativas	4,3	4,4	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Sector privado	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Bancos	48,1	47,6	47,7	48,7	48,8	48,9	49,0	48,8
Cajas	47,2	47,6	47,4	46,5	46.3	46,3	46,2	46.4
Cooperativas	4,7	4,8	4,9	4,8	4,8	4,8	4,9	4,8
Cuentas corrientes	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100.0	100,0	100.0
Bancos	69,2	69,6	71,1	72,3	72,7	72,6	73,0	73.0
Cajas	28,0	27,7	26,3	25,1	24,7	24,8	24,3	24.4
Cooperativas	2,8	2,7	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Cuentas de ahorro	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100.0	100,0	100.0
Bancos	30,6	29,7	29,3	29,0	29,2	29,1	29.4	29.1
Cajas	63,9	64,8	65,1	65,5	65.3	65.2	65.0	65.1
Cooperativas	5,5	5,5	5,6	5,5	5,6	5,6	5,6	5,8
Cuentas a plazo	100,0	100,0	100,0	100,0	100.0	100.0	100.0	100.0
Bancos	47,2	46,0	44,8	44,1	43,8	43,8	43,3	42.5
Cajas	47,5	48,5	49,5	50,0	50,2	50.2	50.7	51.6
Cooperativas	5,2	5,5	5,7	5,9	5,9	5.9	6.0	5,9

Nota: Datos a fin del periodo.

CUADRO N.º 2

CUOTAS DEL MERCADO DE ACREEDORES NO INTERMEDIARIOS FINANCIEROS SUBGRUPOS DE BANCOS

(En porcentaje)

Cuotas de mercado	8909	8912	9003	9006	9009	9012	9103	9106
Acreedores	52,4	51,3	51,2	51,7	52,4	52,1	52,1	52,1
6 grandes	27,2	27,8	27,8	28,2	28,5	28,6	28,6	28,9
Nacional-6 grandes	21,7	20,5	20,4	20,5	20,8	20,5	20,4	20,4
Extranjera	3,5	3,0	3,0	3,0	3,1	2,9	3,1	2,8
Depósitos con coste	49,8	49,4	49,3	50,1	50,3	50,6	50,7	50,7
6 grandes	28,4	29,3	29,4	29,9	30,0	30,5	30,7	30,4
Nacional-6 grandes	19,4	18,4	18,2	18,5	18,5	18,5	18,4	18,6
Extranjera	2,0	1,6	1,7	1,7	1,8	1,6	1,7	1,7
Sector privado	48,1	47,6	47,7	48,7	48,8	48,8	48,9	48,8
6 grandes	27.8	28,7	29,0	29,4	29,5	29,9	30,0	29,6
Nacional-6 grandes	18,5	17,5	17,2	17,6	17,7	17,6	17,5	17,6
Extranjera	1,8	1,5	1,5	1,6	1,6	1,4	1,4	1,6
Cuentas corrientes	69,2	69,6	71.0	72,3	72,7	72,5	73,0	73,0
6 grandes	38,7	40,5	43,4	45,8	47,2	48,3	49,6	48,7
Nacional-6 grandes	25,9	25,1	23,7	22,8	21,9	21,6	20,8	21,1
Extranjera	4,6	4,0	3,9	3,6	3,5	2,7	2,6	3,1
Cuentas de ahorro	30,6	29,7	29,3	29,0	29,2	29,1	29,4	29,1
6 grandes	21,0	20,2	19,5	18,9	18,9	18,9	19,2	19,2
Nacional-6 grandes	9,4	9,4	9,6	9,9	10,1	10,0	10,0	9,8
Extranjera	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Cuentas a plazo	47,2	46,0	44,8	44,1	43,8	43,8	43,3	42,4
6 grandes	25,9	27,1	26,0	24,3	23,4	23,2	22,3	21,7
Nacional-6 grandes	20,1	18,1	17,9	18,6	19,2	19,4	19,6	19,5
Extranjera	1,2	0.9	0,9	1,1	1,2	1,2	1,4	1,3

Nota: Datos a fin del periodo.

CUADRO N.º 3

ESTRUCTURA DE ACREEDORES Y COSTE MEDIO (Saldos medios trimestrales)

		TOTAL	BANCOS		TO	TAL CAJA	S DE AHORRO	DS .
	III TI	9 89	II TE	7 91	III TF	R 89	II TE	3 91
	Porcentaje sobre total acreedores	Coste medio						
TOTAL ACREEDORES	100,0	6,96	100,0	8,26	100,0	6,53	100,0	7,73
Cuentas corrientes remuneradas	9,3	8,03	21,0	9,59	4.2	6,76	7,4	7,33
Cuentas corrientes no remuneradas.	13,8	0,10	10,0	0,10	7,2	0,10	4,8	0,10
Cuentas de ahorro	11,4	2,51	10,2	3,96	28,8	2,08	26,5	2,60
Cuentas a plazo	30,2	8,98	25,7	10,76	35,9	9,16	36,2	10,50
Empréstitos	2,6	9,88	1,4	11,17	3,3	9,95	2,4	10,90
Cesiones temporales	19.9	10,50	19,2	10,49	12,8	11,27	15,8	11,96
Cuentas remuneradas sector público.	5,8	9,17	5,2	7,80	5,2	8,29	4,4	8,99
Cuentas no residentes	4.0	7,85	5,1	9,44	1,5	8,40	1,6	9,22
Resto	2,8	0,00	2,2	0,00	1,1	0,00	0,9	0,77

CUADRO N.º 4

ANALISIS DE LA VARIACION DEL COSTE MEDIO (III TR 89-II TR 91)

(En puntos porcentuales)

		TOTAL BANCOS	3	TOTAL	L CAJAS DE AHORROS		
	EE	EP	ET	EE	E P	ET	
TOTAL ACREEDORES	0,33	0,96	1,29	0,37	0,85	1,22	
Cuentas corrientes remuneradas	0,94	0,33	1,27	0,22	0,04	0.26	
Cuentas corrientes no remuneradas.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0.00	
Cuentas de ahorro	0,03	0,15	0,12	0,05	0.14	0,09	
Cuentas a plazo	-0,41	0,46	0,05	0,02	0,48	0.51	
Empréstitos	-0,12	0,02	-0.10	0,10	0,02	-0.07	
Cesiones temporales	0,08	0,00	-0.08	0.34	0.11	0.45	
Cuentas remuneradas sector público.	-0,06	-0,07	-0,13	-0,07	0.03	-0.03	
Cuentas no residentes	0,08	0,08	0,16	0,00	0,01	0.02	
Resto	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0.01	

Nota: EE: Efecto estructura, EP: Efecto precio. ET: Efecto total.

CUADRO N.º 5

IMPACTO DEL INCREMENTO DEL COSTE DE ACREEDORES (En puntos porcentuales)

	TO	TAL BANG	cos	6	GRANDE	S	TOTAL CAJAS DE AHORROS			
	III TR 89	II TR 91	Inc.	III TR 89	II TR 91	Inc.	III TR 89	II TR 91	Inc.	
 Coste medio de acreedores Total costes financieros Margen de intermediación 	6,96 7,26 3,96	8,26 8,12 3,95		-,		1,92 1,05 0,38		7,73 6,83 4,19	-1,20 -0,90 -0,39	
Porcentaje del incremento en el coste de acreedores incorporado a:										
Costes financieros			66,15 0,77			54,69 19,79			75,00 32,50	

Nota: Las cifras son medias trimestrales.

CUADRO N.º 6

DIFERENCIALES OPERACIONES DE ACTIVO - TIPO INTERBANCARIO A 1 DIA (En puntos porcentuales)

	9006	9007	9008	9009	9010	9011	9012	9101	9102	9103	9104	9105	9106
							-						
TOTAL BANCOS													
Créditos entre 1 y 3 años-interbancario a 1 día	2,80	2,85	3,04	2,93	3,15	2,79	2,62	2,79	3,19	3,33	3,39	3,40	3,43
bancario a 1 día	4,48	4,76	4,95	4,79	5,02	4,41	4,33	4,64	4,56	5,14	5,36	5,49	5,39
TOTAL CAJAS DE AHORROS													
Créditos entre 1 y 3 años-interbancario a 1 día	2,73	2,62	2,77	2,50	2,81	3,08	2,62	3,00	2,98	3,11	3,46	3,57	3,63
bancario a 1 día	3,24	3,15	3,33	3,41	2,92	3,23	2,84	3,66	3,40	3,97	4,30	4,47	4,70

Nota: Los tipos de los préstamos y créditos se obtienen de las declaraciones mensuales de bancos y cajas de ahorros. El tipo del interbancario es la media mensual de datos diarios.

COMPETENCIA BANCARIA EN OPERACIONES ACTIVAS Y PASIVAS

Antoni SERRA I RAMONEDA

Hasta ahora, los contendientes de la supuesta guerra del pasivo han gastado mayormente su polvora en salvas. Ha sido mayor el ruido, que los medios de comunicación se han encargado de ampliar, que las nueces. La realidad es que los descensos en los tipos nominales de interés han sido selectivos -se han concentrado en los créditos de garantía real-, y no tan considerables como la publicidad podria hacer creer. Sin embargo, son muchos los analistas que auguran unos golpes de cepillo de carpintero efectivos, y de cierta consideración, a los tipos de interés de las operaciones activas a partir del segundo semestre del año en curso. Es decir, que hasta ahora sólo habríamos asistido a las escaramuzas previas a las auténticas batallas en que la guerra se ha de plasmar. En el mundo financiero, las profecias son siempre muy aventuradas, pues el entorno internacional es muy volatil y las decisiones de un único agente -el Banco de España, naturalmente-trascendentales, pero cabe creer que esta vez se demostrarán acertadas. Y no tanto por la posible contención de la inflación o por otras consideraciones macroeconómicas, cual los movimientos internacionales de capitales o el tipo de cambio de nuestra moneda, como por la estrategia que desde hace algún tiempo han adoptado bueria parte de la entidades integrantes de nuestro sistema crediticio. Nada induce a creer en un próximo cambio de esta estrategia, cuyos efectos lógicos deberian manifestarse en una rebaja de los tipos de interés de los créditos para hacerse con una mayor cuota de mercado. Porque de lo que se trata es de tomar posiciones sólidas ante el panorama que se adivina en un futuro que ya está a la vuelta de la esquina.

De puro repetirse, ya suena a tópico. Pero la verdad es que la fecha del nacimiento del mercado único europeo sigue en pie, y es la raiz y el fundamento de muchos de los acontecimientos que hoy se viven. Para las entidades crediticias españolas, el nuevo marco se traducirá en una compresión de sus respectivos márgenes de intermediación, que hoy son más elevados que los de

la mayoría de sus colegas europeos. La compresión operaría por ambos costados —reducción del minuendo y aumento del sustraendo—, ambos medidos en términos relativos, o sea, en porcentajes de los balances patrimoniales medios, tal como es la costumbre. En otras palabras, mejor remuneración del pasivo y un activo colocado en condiciones menos rentables.

Ante este panorama, que parece ser de unanime aceptación, cada entidad diseñó su estrategia de adaptación a él. Esta estrategia, lógicamente, variara en función de la historia, de la especialización, de los puntos fuertes y débiles que caracterizan a cada una de ellas. Pero, antes de entrar a comentar los comportamientos individuales, conviene recordar que hasta que la ame naza del mercado único se hizo patente e imposible de ignorar, la cuota de mercado de las dos grandes categorías en que se divide el sistema crediticio, bancos y cajas, mostraba una clara tendencia a decantarse en favor de las segundas. Posiblemente, la causa era el deseo de los bancos de replegarse preferentemente hacia lo que podría denominarse el segmento mavorista del mercado, mientras que las cajas seguían concentrando sus esfuerzos en el minorista. dentro del cual las unidades domésticas ocupan un lugar destacado. Y así podía comprobarse como la banca, en conjunto, reducia sus redes de oficinas, que las operaciones mayoristas no requieren muy tupidas, y disminuia sus plantillas. La cajas, en cambio, proseguian su crecimiento tanto en oficinas como en personal, y ello a pesar de las restricciones legales a su expansión geográfica, por entonces aún vigentes

Es cierto que, junto a esta tendencia, coexistía otra, en cierto modo contradictoria:
la progresiva caída de las diferencias, en
cuanto a categorías de operaciones, entre
una y otra clase de intermediarios financieros. Pero la equiparación era más de
tipo legal que real, y en todo caso no alcanzaba a las unidades de menores dimensiones. Parece innegable que, en términos
generales, que pueden recubrir algunas —o
incluso bastantes— excepciones, los gestores de los bancos se preocupaban esen-

cialmente de la cuenta de resultados y creían que el camino para reducir el peso de los costes de explotación era la especialización en aquellas operaciones que menos recursos reales requieren por unidad monetaria. En cambio, los responsables de las cajas de ahorros daban mayor importancia a las magnitudes del pasivo de sus balances, y para incrementarlas estaban dispuestos a incurrir en unos costes medios crecientes por unidad de recursos administrados. Quizá las respectivas estructuras jurídicas, tan distintas, puedan explicar esta tan dispar orientación. Al fin y al cabo, no es indispensable que el beneficio sea el único o, cuando menos, el más decisivo criterio de gestión en la cajas de ahorros.

Con el transcurso del tiempo, se hizo progresivamente más patente, por más cercana, la amenaza que el mercado único suponia en forma de una mayor competencia exterior. Y ello quebró la tendencia descrita. Las razones del cambio cabe buscarlas en la mayor protección, frente a la competencia proveniente del exterior, del segmento minorista, frente a la que es característica del mayorista. En efecto, las redes de oficinas que el primero requiere constituven una barrera dificil de superar para la entrada de nuevos competidores. Estos deberian soportar unas cuantiosisimas inversiones en instalaciones para poder acercarse a la muy fraccionada y geográficamente dispersa clientela potencial. Y, por definición, las pequeñas y medianas empresas, y mucho más las unidades domésticas, requieren ser atendidas por un personal conocedor de sus costumbres y su idiosincrasia, e incluso su lenguaje; lo que exige también unas inversiones en capital humano de primera magnitud. Y todo ello con unos resultados más que inciertos, lo que supone un riesgo nada despreciable. De tal manera que, en la práctica. a las entidades extranjeras que quisieran intervenir en el segmento minorista del mercado español les sería más ventajoso adquirir un banco ya en funcionamiento, a pesar del elevado precio que las acciones bancarias tienen tradicionalmente en nuestro país.

Por contra, el segmento mayorista goza de muy escasa protección ante la amenaza de entrada de nuevos competidores. Las grandes empresas hablan un lenguaje internacional, y sus operaciones son de suficiente envergadura como para anular la importancia de la distancia geográfica. Si a ello se añade que, cada vez en mayor medida, las grandes unidades de producción hispanas pertenecen a grupos de origen extranjero, que ya tienen relaciones de todo tipo con entidades bancarias de su propia nacionalidad, se comprende el cambio observado. La banca, en conjunto, ha iniciado un contraataque -siguiendo con los términos bélicos que tanto parecen agradar a los medios de comunicación cuando hablan del mundo financiero- para recuperar las posiciones perdidas en el segmento detallista. Y así, en los últimos tiempos, se han lanzado con fuerza a ofrecer operaciones tan tradicionalmente propias de las cajas de ahorros como los créditos para la adquisición de viviendas, y a remunerar opíparamente las cuentas corrientes a partir de montos que poco tiempo antes despreciaban. Al mismo tiempo, se observa cómo últimamente ha aumentado el número de oficinas bancarias, a pesar del cierre de muchas de ellas provocado por la fusión de los bancos Bilbao y Vizcaya, y también han vuelto a crecer las plantillas de algunas

Es cierto que el comportamiento de los bancos no ha sido homogéneo, aunque su suma haya resultado en el fenomeno descrito. Todos, êso si, han tenido conciencia de la amenaza de la competencia exterior y de la desaparición del diferencial en el margen de intermediación que aún tienen frente a los colegas comunitarios. Para mantener, en terminos relativos, el margen de beneficio debían comprimir los gastos de explotación, medidos también en términos relativos. Esta compresión puede llevarse a cabo por dos caminos, que no son antagónicos:

El primero consiste en reducir todo lo posible el volumen absoluto de los gastos de explotación; es decir, vigilar sobre todo el numerador de la relación entre costes de explotación y balance patrimonial medio, y, al mismo tiempo, mantener en lo posible el margen de intermediación, aunque ello signifique renunciar a un crecimiento espectacular de los recursos administrados. Podriamos decir que es una estrategia conservadora que se preocupa, sobre todo, de mantener una eficiencia operativa apreciable.

El segundo consiste en una política agresiva de remuneraciones que permita hacer crecer fuertemente los depósitos sin que los costes de explotación conozcan una tasa de incremento excesiva. El margen de intermediación se erosiona, pero la cuestión es que los costes de explotación, en tér-

minos relativos, desciendan lo suficiente como para compensar con creces la aludida erosión.

Es decir, si escribimos

$$e = (r - c) - K(c)/D(c)$$

donde e es el margen de explotación, r los productos y c los costes financieros -todas estas magnitudes medidas en terminos relativos-, mientras que K son los costes de explotación y D los depósitos administrados, ambos en términos absolutos (1), tanto K como D son funciones crecientes de c. la remuneración que se otorga a los depósitos. La primera estrategia consiste en actuar sobre K, lo que significa cerrar las oficinas de escaso movimiento, incrementar la productividad del personal y, a la vez, renunciar a actuar sobre D a través de c. La segunda no se preocupa tanto del margen de intermediación, y en cambio busca el crecimiento. El que se elija uno u otro camino depende de varias circunstancias; como, por ejemplo, la estructura de los costes, que puede resumirse en la derivada K'(c), que define la sensibilidad de los costes a un aumento de los recursos. Los bancos con capacidad excedente de equipo informático, por ejemplo, serán más proclives a un comportamiento agresivo que los que se encuentren en la necesidad de efectuar grandes inversiones ante un aumento minimamente importante de los recursos administrados. También, ciertamente, la sensibilidad de los depósitos respecto a la remuneración, que a su vez depende del tipo de clientela, juega un papel

Además, hay que tener en cuenta un aspecto temporal. Y es que un incremento de c. la remuneración de los recursos captados, produce un efecto inmediato sobre el margen de intermediación e incluso los costes, a causa, por ejemplo, de las campañas de publicidad destinadas a hacer conocer las nuevas condiciones de remuneración o las fuertes inversiones a realizar. En cambio, necesita de un plazo más largo para conseguir un crecimiento de los depósitos, cuya magnitud se designa con D. En consecuencia, en una primera etapa, puede crecer la relación K/D, para posteriormente recuperarse y superar el nivel inicial. Aquellos bancos que ya se encuentran con un margen de explotación estrecho tienen más difícil adoptar una estrategia agresiva, pues sus cuentas de resultados pueden llegar a mostrar unos saldos muy precarios que susciten una pérdida de confianza en las propias entidades.

La denominada «guerra del pasivo» no fue sino una toma de posiciones de algunas entidades crediticias que, éso sí, con un gran despliegue publicitario y aprovechándose de unas condiciones favorables frente a las de la competencia, decidieron utilizar la variable c para captar más recursos, y

así extender sus costes de explotación sobre una base más amplia. Para el conjunto de la banca privada, la comparación de las cifras del ejercicio de 1990 con las del anterior muestra una subida apreciable de los costes financieros —del 7,06 al 7,95 por 100—, acompañada de una ligera reducción del margen de intermediación y también del margen de explotación. En otras palabras, la «guerra del pasivo» ha sido una disputa por el reparto del pastel o, si se prefiere, por la cuota de mercado. Y esta guerra tuvo lugar en un escenario de tipos de interés crecientes y de restricción crediticia, como consecuencia de la política seguida por el Banco de España.

Ahora, algunos anuncian una nueva «guerra», en la que el arma, la variable de decisión si se prefieren términos más técnicos y neutrales, será la r de la fórmula anteriormente expuesta. Pero ésta no tiene el mismo alcance ni las mismas implicaciones que la c, en la que se resumía la remuneración otorgada a los recursos captados. En primer lugar, porque su influencia sobre D es indirecta, difícil de apreciar y, en todo caso, muy lenta. Por lo tanto, una reducción en r se refleja casi integramente en el beneficio total, sin que apenas tenga una compensación en un mayor volumen de los recursos administrados. En segundo lugar, porque es evidente que r tiene un tope inferior en la tasa del mercado interbancario, que a su vez está claramente influida por la política monetaria del banco emisor. Cierto que este tope inferior está aún claramente alejado del tipo aplicado a algunas categorías de credito como para permitir una reducción, pero para otras la distancia es muy estrecha.

Es posible, sin embargo, que las entidades financieras, o cuando menos algunas de ellas, decidan finalmente utilizar también los tipos de interês aplicados a las operaciones activas como instrumento para ganar cuota de mercado. Esta utilización ina acompañada del correspondiente aparato publicitario. Lo más probable, empero, es que la batalla se centre, sobre todo, en los créditos hipotecarios destinados a la adquisición de viviendas, en los que las cajas de ahorros han jugado siempre un papel muy destacado. Y ello por varios motivos. Es en este tipo de créditos donde la influencia de r sobre D es más importante. El particular que solicita un crédito a una entidad suele después permanecer fiel a ella y emplearla para todo tipo de operaciones. Después, la garantía que estos créditos ofrecen es elevada, no sólo por el bien inmueble que hay detrás de ella, sino porque el acreedor dificilmente dejará de cumplir con sus compromisos, vistas las graves consecuencias que ello le acarrearia. Y ello se traduce también en unas menores dotaciones por riesgo de insolvencias, con lo que se ve menos afectada la cuenta de resultados del ejercicio en que se produjo la concesión, frente a lo que ocurriría con otros tipos de crédito. Finalmente, este proceder se inscribiría dentro del proceso de penetración de los bancos en uno de los feudos tradicionales de las cajas, en la rotura de las fronteras que tradicionalmente habian separado a ambos tipos de instituciones, y en la toma de posiciones dentro del segmento del mercado en el que las barreras a la entrada de los competidores extranjeros son más elevadas.

Cuanto más proliferen, pues, en los medios de comunicación los anuncios ofreciendo unos tipos de interés rebajados a los compradores potenciales de viviendas, más se hablará de una supuesta guerra da activo. En parte, pero sólo en parte, con razón. Se trata de una contienda por la cuota de mercado y por encontrar una niche —ese término que han puesto de moda los especialistas en estrategias competitivas— más protegida de los vientos que en un futuro muy próximo han de soplar; pero es una «guerra» limitada a una fracción de las operaciones de activo.

Ello no quiere decir que los tipos de interés de las otras categorías de crédito no vayan a conocer también una reducción. Es realmente inimaginable que el diferencia que hoy mantiene España respecto a las tasas aplicadas en los otros países comunitarios pueda mantenerse. Pero la caída se acompasará a las medidas que adopte el Banco de España. Es decir, que tanto r como c conocerán una erosión, pero ésta no será debida a una utilización consciente, dentro de una estrategia, de estas variables para ganar cuota de mercado, sino a una acomodación pasiva a las nuevas condi-

ciones de los mercados monetario y de capitales. En tal caso, no puede hablarse propiamente de guerra, por mucho que algunas entidades quieran publicitariamente atribuirse unos méritos que propiamente no les corresponden.

NOTA

(1) Es cierto que, para llegar al margen de explotación, deben antes deducirse los otros productos ordinarios del margen de intermediación. Por razones de sencillez, se hace caso omiso de los otros productos ordinarios, aunque, sin duda, han jugado un papel importante en la definición de las entrategias de los bancos en estos últimos tiempos.

DE LA GUERRA DEL PASIVO A LA DEL ACTIVO

Luis A. LERENA

Aunque los rasgos más espectaculares de la «guerra del pasivo» —desencadenada en septiembre de 1989— se hayan atenuado, no se puede negar, sin embargo, la importancia de este fenómeno. De hecho, se ha producido con él un cambio decisivo en el panorama de nuestro sistema financiero, que afecta a todo el funcionamiento del negocio bancario. De una situación de competencia más o menos regulada, o auto-administrada, por las instituciones financieras, hemos pasado a una situación de plena libertad. El mercado funciona en condiciones de feroz competencia, y no tienen sentido los reproches que, basados en recuerdos del pasado, se siguen dirigiendo sobre las pretendidas prácticas monopolistas u oligopolistas de las instituciones financieras. Es cierto que, como consecuencia fundamentalmente de la baja de los tipos de interés registrada en los últimos meses, la guerra del pasivo ha perdido virulencia, pero ello no supone un cambio en la situación. La captación de fondos por parte de las instituciones financieras se mueve por caminos distintos, y ello influye decisivamente en las reglas de funcionamiento y gestión de las instituciones.

EFECTOS ESTRUCTURALES

Algunas consecuencias de esta situación a largo plazo pueden ser las siguientes:

- Nuestro sistema financiero se ha homogeneizado con otros más avanzados en los que la competencia por la captación del pasivo se ha hecho general, alterando totalmente las prácticas bancarias habitudos.
- La posición privilegiada que las instituciones bancarias españolas mantenían respecto al margen financiero ha terminado.
 A partir de ahora, dicho margen se irá reduciendo con bastante rapidez, y su mantenimiento ha de constituir una de las preocupaciones de la política y de la estrategia bancarias en el nuevo entorno.
- La importancia de los costes de transformación se acrecienta en este entorno de margen financiero reducido. De ahí la necesidad de acometer decididamente el problema de su crecimiento y control.
- La práctica, habitual en el sistema bancario español, de aprovechar la amplitud del margen financiero para subsidiar acti-

vidades no rentables ha de terminar. Todas las actividades que se emprendan han de tener justificada su rentabilidad por sí mismas, y sin necesidad de subvenciones que hoy resultan imposibles.

- En las condiciones actuales, la gestión de activos y pasivos, tan común en otros sistemas bancarios, toma un peso esencial en el sistema financiero español para asegurar la rentabilidad de las instituciones. La necesidad de equilibrar los plazos de activos y pasivos, sus rentabilidades y sus costes, los compromisos a corto y a largo plazo que entrañen un tipo de interés determinado, etc.,se convierten en preocupaciones fundamentales para la gestión.
- Crece la importancia de los recursos a los mercados monetarios, dada la elevación del coste de los depósitos, que los hace ya una alternativa con costes muy próximos a los de tales mercados.

EFECTOS SOBRE EL PASIVO

El análisis de los efectos más inmediatos y directos ha de referirse a la evolución ya registrada y previsible de la nueva situación sobre los mercados de depósitos y otros pasivos bancarios. Tal análisis se recoge de forma completa en el excelente artículo de Ignacio Fuentes publicado en el Boletín Fconómico del Banco de España, y no vale la pena hacer consideraciones adicionales. Simplemente, se puede subrayar cómo el desençadenamiento de la «querra del pasivo» provoca, a partir de los primeros meses de 1990, un crecimiento de la participación de los depósitos de la banca privada sobre el total de depósitos, con lo cual se altera la línea evolutiva anterior, en la que las cajas de ahorros estaban llevando la iniciativa en la captación de depósitos. Sin embargo, el resultado final, a las alturas de 1991 en que nos encontramos, es bastante desalentador. Ambos grupos de instituciones se encuentran, más o menos, con la misma participación en el total de depositos que tenían un poco antes del principio de la «guerra». La política de las supercuentas, o cuentas de alta remuneración, se muestra como un juego de suma cero, en el que los jugadores iniciales son capaces de extraer ventajas, aunque su mantenimiento a lo largo del tiempo resulte difícil. El resultado último es la suma cero. Las cuptas de depósitos ostentadas, tanto por la banca privada como por las cajas, no experimentan, al final, variaciones sus-

Hay, ciertamente, alteraciones en la composicion del pasivo de la banca privada y de las caias de ahorros, como consecuencia de las diferentes respuestas de unos y otros. En la banca, aumentan los depósitos a la vista, en detrimento de los de ahorro v a plazo, porque el público elige las supercuentas. En las cajas, son los depósitos a plazo los que aumentan, por centrarse ahi su respuesta a las supercuentas bancarias. Hay, pues, un indudable proceso de sustitución. El movimiento de las cuentas de alta remuneración se realiza en un entorno con una escasa tendencia al incremento del ahorro, agravada para las instituciones bancarias por el proceso de desintermediación. Las nuevas cuentas incluso estimulan la desintermediación, al animar a la clientela a buscar las fórmulas de colocación del ahorro más rentables. Surge, así, la reconsideración de las fórmulas de cesiones de créditos, primas únicas, fondos o planes de pensiones, etc., reflejadas muchas veces fuera del balance de las instituciones. El tratamiento fiscal favorable de los fondos de inversión da origen a otra posibilidad, que compite con las citadas cuentas. La tendencia decreciente de los depósitos del sector privado lleva a una lucha por los del sector público, con una ganancia momentanea de cuota por parte de la banca y la perdida correspondiente por las cajas de ahorros, como consecuencia, probablemente, de que las supercuentas permiten una mayor movilidad a las instituciones públicas, que han preferido, así,

cambiar sus recursos a esa fórmula con preferencia a otros productos ofrecidos por las cajas de ahorros.

LA POLITICA DE ACTIVO

El encarecimiento de los recursos ajenos obliga a su colocación en formas que permitan obtener el margen suficiente. La política de pasivo requiere, pues, una acomodación de la política de activo. La inversión y el crédito deben responder a este reto. Durante el año 1990, los bancos han vivido una situación en la que el crédito se encontraba racionado y, por tanto, resultaba imposible acometer su expansión. En las nuevas condiciones, tal expansión puede realizarse. Es evidente el riesgo que cualquier política de expansión del crédito presenta frente a la tradicional «querra del pasivo». La captación de pasivo no presenta más problema que los agravamientos de los riesgos de interés y liquidez que pueda plantear a las instituciones. La «guerra del crédito», además de estos dos riesgos, presenta el de solvencia. La concesión precipitada o acelerada de créditos, o la realización de inversiones, puede acelerar o agravar el riesgo de solvencia, con la consiguiente reducción de los resultados. Hay que decir que, por el momento, y en los meses transcurridos de 1991, la situación no ha planteado ningún problema de exceso de actividad.

El examen de la política crediticia de las instituciones no da pie, por el momento, a excesivas preocupaciones, al menos en términos agregados; banca y cajas han seguido dinámicas similares. La banca redujo su ritmo de participación en el crédito en 1989 y, desde entonces, ha mantenido una cierta estabilidad hasta lo que va de 1991. Las cajas de ahorros respondieron al repliegue crediticio de la banca con un incremento en su actividad crediticia en 1989; pero, a partir de ahí, también han mantenido su actividad estabilizada. De esta forma, la posición de las instituciones en los mercados interbancarios no ha variado sustancialmente. Las cajas continúan siendo suministradoras de fondos y la banca demandante, con un comportamiento que muestra una sincronia casi total. Lo característico de la política de créditos es la permanencia en niveles estables de la mayoria de las colocaciones que presentan riesgos, y la expansión de aquellas otras en las que el riesgo se encuentra cubierto de alguna forma. Así, tanto banca privada como cajas de ahorros incrementan acusadamente sus tenencias de fondos públicos y sus créditos hipotecarios. Por el contrario, mantienen una cierta estabilidad los otros tipos de cre-

Se está poniendo en pie, por tanto, una estrategia muy selectiva de fomento de unos creditos de menor riesgo, puesto que disponen de una garantía real importante. Ello resulta lógico. Es cierto que la marcha debil de algunas modalidades de credito puede estar influida por el hecho de que, en 1991, las empresas españolas pueden acceder con más facilidad a los mercados financieros exteriores con menores costes financieros. Con ello, se abre una vía a la desintermediación para las entidades crediticias nacionales, dadas las ventajas con que cuenta en esta actividad la banca extranjera. En todo caso, es evidente un aumento notable de las cifras de morosidad, tanto en el ejercicio de 1990 como, aceleradamente, en los cuatro primeros meses de 1991, aunque en mayo se haya registrado una fuerte disminución. Este último fenómeno obliga a las entidades bancarias a extremar sus cautelas en la concesión de créditos, por el aumento del riesgo que vienen presentando éstos. No hay que olvidar que se deben dotar adecuadamente los fondos de reservas para créditos morosos a partir de los seis meses, para los no hipotecarios, con la consiguiente repercusión sobre las cuentas de resultados.

A estos factores cabe añadir dos hechos especialmente significativos. El primero es el plan de financiación de viviendas propugnado por el gobierno. El segundo, las recientes declaraciones del Gobernador del Banco de España a la Asamblea General de la Confederación de Cajas de Ahorros, recomendando la inversión en activos muy líquidos para los fondos liberados en el futuro por la eliminación de los coeficientes de liquidez y de caja, y por la amortización de los certificados del Banco de España.

Asistimos, pues, a presiones más o menos directas de las autoridades para canalizar la inversión de las entidades crediticias hacia dos sectores claramente delimitados —vivienda y sector público— que, en las condiciones en que esto se propugna, ofrecen una menor rentabilidad nominal, si bien exigen una menor dotación de recursos propios.