

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 habían 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 del activo. En parte, pero sólo en parte, con razón. Se trata de una contienda por la cuota de mercado y por encontrar una *ni-*

*che*—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 diferencial que hoy mantiene España respecto a las tasas aplicadas en los otros países comunitarios pueda mantenerse. Pero la caída se acompañará 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 estrategias 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.

### EFFECTOS 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 habituales.
- 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 entrañan 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.

### EFFECTOS 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 Económico* del Banco de España, y no vale la pena hacer consideraciones adicionales. Simplemente, se puede subrayar cómo el desencadenamiento de la «guerra 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 depósitos 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 cuotas de depósitos ostentadas, tanto por la banca privada como por las cajas, no experimentan, al final, variaciones sustanciales.

Hay, ciertamente, alteraciones en la composición del pasivo de la banca privada y de las cajas 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 y a plazo, porque el público elige las supercuentas. En las cajas, son los depósitos a plazo los que aumentan, por centrarse ahí 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 momentánea de cuota por parte de la banca y la pérdida 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 POLÍTICA 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 «guerra 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 sincronía casi total. Lo característico de la política de créditos es la permanencia en niveles estables de la mayoría 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 crédito.

Se está poniendo en pie, por tanto, una estrategia muy selectiva de fomento de unos créditos de menor riesgo, puesto que

disponen de una garantía real importante. Ello resulta lógico. Es cierto que la marcha débil de algunas modalidades de crédito 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.