

## SITUACION ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE LAS CAJAS DE AHORROS

El presente trabajo de **Braulio Medel Cámara** tiene como propósito esencial ofrecer un análisis de la situación en que se encuentran las cajas de ahorros españolas en la actualidad, en un contexto caracterizado por las profundas transformaciones que en los últimos años se vienen sucediendo en los sistemas financieros de los países occidentales desarrollados y que, en el caso europeo, vienen especialmente marcadas por los procesos de construcción del mercado único y de la unión monetaria. A partir del examen de la situación actual, efectúa el autor diversas consideraciones acerca de las perspectivas del sector, haciendo especial hincapié en los principales retos que habrá que afrontar en los próximos años. Para ello sitúa, primero, a las cajas de ahorros españolas en el marco de las cajas de la Comunidad Europea; en segundo lugar, expone, de forma sucinta, las tendencias generales que vienen caracterizando, en los últimos años, la evolución de los sistemas financieros de los países industrializados, y, a continuación, hace referencia a las implicaciones que, para las instituciones financieras, han de derivarse previsiblemente del proceso de integración europea. Posteriormente, analiza las principales cuestiones que definen el campo problemático actual y futuro de las cajas de ahorros, para finalizar con diversas consideraciones acerca de las exigencias que el nuevo marco de actuación plantea de cara al próximo futuro.

### I. LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS EN EL CONTEXTO DE LAS CAJAS EUROPEAS

**E**N el ámbito de la Comunidad Europea, la importancia de las cajas de ahorros es manifiesta si se tiene en cuenta que, a finales del año 1991, las más de mil entidades existentes (1.086) contaban con una red de casi 55.000 oficinas (concretamente 54.836) y daban empleo a más de medio millón de personas (exactamente

527.497), en tanto que su balance global alcanzaba la cifra de 181 billones de pesetas (1). En la mencionada fecha, las cajas de los países comunitarios tenían una cuota de mercado del 23,5 por 100 de los recursos ajenos del sistema bancario, siendo España el país donde dicha cuota alcanzaba un mayor relieve (41 por 100). En general, en los últimos años se ha asistido a un proceso de aumento de la concentración dentro del sector, encontrándose España en una posición intermedia a este respecto. Así, las diez primeras cajas representaban en

España, en 1990, un 58 por 100 del total de los recursos ajenos, porcentaje muy cercano al de Italia (59,6 por 100). Los países con menor grado de concentración eran Alemania (17,5 por 100) y Francia (27,8 por 100). En el otro extremo, sin contar los países donde hay una sola caja, se sitúan Irlanda (sólo dos cajas), Bélgica (95,1 por 100), Holanda (95,2 por 100) y Dinamarca (93,1 por 100). Por lo que a la estructura del balance se refiere, las cajas españolas aparecen en una posición intermedia en relación con la importancia relativa de la mayoría de las rúbricas (cuadro n.º 1). Cabe destacar, no obstante, en comparación con el balance agregado de las cajas comunitarias, por el lado del activo, una menor importancia de la cartera de títulos y de los créditos no hipotecarios, mientras ocurre lo contrario con los créditos al sector bancario, créditos hipotecarios e inmovilizado. En la vertiente del pasivo, es notorio el mayor peso de los depósitos de ahorro en España. Si, de otro lado, confrontamos la composición de la cuenta de resultados del conjunto de las cajas españolas con el agregado de las comunitarias para el ejercicio de 1990 (cuadro n.º 2), puede destacarse lo siguiente: en primer término, la existencia de un elevado margen de intermediación en España (4,10 por 100 sobre balance, frente a un 2,42 por 100) y de un reducido peso de las comisiones y de otros ingresos ordinarios netos (0,28 por 100, frente a 1,29 por 100), lo que hace que los márgenes ordinarios tengan una magnitud más aproximada (4,38 y 3,71 por 100, respectivamente). A su vez, los gastos de explotación (incluidas las provisiones efectuadas) son significativamente superiores en España (3,59 y 2,90 por 100, respectivamente), diferencia que se

debe a los mayores gastos de personal y al conjunto de amortizaciones y provisiones. Lo anterior explica que el resultado ordinario de las cajas españolas sea ligeramente inferior al del agregado comunitario (0,79 y 0,81 por 100, respectivamente). El beneficio bruto es, no obstante, superior en las cajas españolas (0,90 y 0,62 por 100) y, asimismo, el

cash-flow bruto (1,98 y 1,20 por 100).

## II. LOS SISTEMAS FINANCIEROS EN LOS PAISES OCCIDENTALES DESARROLLADOS: TENDENCIAS GENERALES

Las últimas décadas se han caracterizado, en los países occiden-

tales desarrollados, por una intensa transformación en el seno de los sistemas financieros, en contraste con los escasos cambios habidos durante el período de la postguerra, debido esencialmente a las regulaciones entonces aplicadas (Steinherr, 1991). A raíz de los desarrollos recientes, las fuerzas del mercado han pasado a desempeñar un papel decisivo en el fun-

CUADRO N.º 1  
BALANCES DEL CONJUNTO DE LAS CAJAS DE AHORROS POR PAISES. AÑO 1990  
(Porcentajes sobre el balance al final del ejercicio)

	CE	España	Bélgica	Dinamarca (*)	Alemania	Grecia	Francia	Italia	Irlanda	Luxemburgo	Holanda	Portugal	Gran Bretaña
<b>ACTIVO</b>													
1. Activos líquidos .....	20,2	23,0	0,7	2,2	13,3	8,9	59,2	22,5	8,7	17,1	1,4	13,7	2,5
2. Letras de cambio .....	0,8	2,7	0,2	0,3	0,3	0,0	0,2	1,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1
3. Títulos, de los cuales .....	19,2	12,9	45,6	22,3	21,8	31,5	6,4	17,9	17,9	64,3	16,7	16,7	4,4
a. Títulos sector público .....		7,2	38,8	2,8	3,3	30,3	7,2			19,1	7,6	15,9	3,1
b. Obligaciones sector privado .....		1,6	1,1	18,3	0,0					0,4	1,5	0,4	0,0
c. Obligaciones bancarias .....		1,7	0,7		16,8					0,3	6,1		0,2
d. Acciones .....		2,0	0,7	2,9	0,3	1,2				0,5	0,3	0,4	
e. Obligaciones cc.ll. ....		0,5	0,2		0,0						0,3		
f. Otros .....			4,2	1,1	1,2				64,3		0,7		1,0
4. Créditos no hipotecarios, de los cuales .....	29,5	22,2	17,1	44,3	40,7	52,7	10,5	31,8	13,4	17,6	18,3	16,1	11,3
a. A corto plazo .....		7,9		12,2	9,2	0,1	1,3	29,9		2,2	4,0	2,2	
b. A medio plazo .....		6,3			4,3		2,3	1,9				3,1	
c. A largo plazo .....		8,0		32,1	27,2	52,6	6,9			15,3	14,3	11,5	
a.1. A particulares .....		18,6			15,0	0,1	1,7		13,4		2,1	12,5	4,9
b.1. A empresas .....					19,9						12,6		6,4
c.1. Al sector público .....		3,5			5,7	52,6	8,8				3,6	3,6	
5. Créditos al sector bancario .....	4,3	12,2	12,7	11,9	0,7		2,4	0,9		28,5	17,2	11,3	4,5
6. Préstamos hipotecarios .....	16,2	19,1	17,8	4,2	18,8	4,1	17,1	4,8	10,9	12,5	41,8	30,0	16,2
7. Inmovilizado neto .....	2,1	3,9	0,8	1,9	1,7	0,1	1,1	2,4	2,4	1,6	2,0	6,0	2,0
8. Otros activos .....	7,8	4,1	5,2	12,9	2,7	2,7	3,2	18,5	0,4	2,4	2,7	6,1	59,0
ACTIVO TOTAL .....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
En millones de ecus .....	1.175.630,8	177.695,7	85.288,7	35.676,0	473.628,5	6.361,8	129.209,5	226.601,7	1.200,2	10.992,2	17.589,1	15.212,2	32.051,2
<b>PASIVO</b>													
1. Depósitos de ahorro, de los cuales .....	37,5	46,9	31,5	31,3	36,1	70,9	69,5	16,1	85,8	11,5	53,0	68,6	20,9
a. Ahorro ordinario .....	22,6	21,6	28,8	15,0	22,4	70,4	58,4	13,9	16,7	8,4	33,3	12,7	3,6
b. Ahorro a plazo .....	12,6	25,3	2,7	16,3	13,7	0,6	11,1	2,2	69,2	3,1	18,6	55,9	17,3
2. Certificados de depósito .....	12,6	2,4	24,1	4,6	17,9		12,0	9,9		1,5	1,5		
3. Depósitos en cuentas a plazo .....	8,9	12,3	8,5	10,0	12,9	9,9	0,7	0,0		43,2	14,1	1,5	17,2
4. Depósitos en cuentas corrientes .....	14,4	14,8	4,7	5,3	11,3	0,0	4,5	31,2	9,6	7,5	9,9	10,6	15,0
5. Depósitos y ptos. de org. cto. ....	10,4	6,3	18,1	24,6	13,1		2,5	8,0		29,8	0,6	2,7	26,5
6. Fondos propios y reservas .....	5,6	5,6	3,5	9,6	4,9	16,8	4,1	7,7	3,7	3,5	9,3	11,4	7,7
7. Otros pasivos .....	10,5	11,8	9,5	14,7	3,7	2,3	6,7	27,1	0,9	3,0	11,7	5,2	12,6
PASIVO TOTAL .....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
En millones de ecus .....	1.175.630,8	177.695,7	85.288,7	35.676,0	473.628,5	6.361,8	129.209,5	226.601,7	1.200,2	10.992,2	17.589,1	15.212,2	32.051,2

(\*) Los datos para Dinamarca son de 1989.

Fuente: Agrupación Europea de Cajas de Ahorros.

CUADRO N.º 2

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE LAS CAJAS DE AHORROS DE LA CE. AÑO 1990**  
(En porcentajes sobre el balance total)

	CE (*)	España	Bélgica	Dinamarca (**)	Alemania	Grecia	Francia	Italia	Irlanda	Luxemburgo	Holanda (**)	Portugal	Gran Bretaña	
1. Ingresos financieros .....		7,38	10,52	6,61	8,54	6,75	15,63	3,60	8,23	10,32	8,17	6,72	13,48	9,66
2. Costes financieros .....		4,96	6,42	6,96	5,67	4,25	12,46	4,04	4,66	6,89	7,18	4,04	8,58	6,64
3. Margen financiero .....		2,42	4,10	-0,35	2,87	2,50	3,17	-0,44	3,57	3,43	0,99	2,68	4,90	3,02
4. Comisiones recibidas .....		0,67		0,07				2,51	0,67	0,41	0,20	0,24	0,15	
5. Comisiones pagadas .....		0,05		0,21				0,17	0,08		0,11		0,04	
6. Saldo de comisiones .....		0,62	0,28	-0,14	0,00	0,45	0,00	2,34	0,59	0,41	0,09	0,24	0,11	1,10
7. Otros ingresos ordinarios .....		0,67		2,62	0,66	0,04	0,17	0,55	2,01	0,37	0,57	0,08	0,85	
8. Margen ordinario .....		3,71	4,38	2,13	3,53	2,99	3,34	2,45	6,17	4,21	1,65	3,00	5,86	4,12
9. Gastos de explotación .....		2,90	3,59	1,92	3,35	2,02	1,09	1,94	5,13	3,53	1,41	2,38	4,58	3,12
9a. Personal .....		1,46	1,67	0,98	1,36	1,28	0,22	1,00	2,25	1,86	0,54	1,06	0,92	1,55
9b. Gastos generales .....		0,86	0,85	0,55	0,98	0,47	0,86	0,66	1,86	1,37	0,57	1,10	0,99	1,11
9c. Amortización y provisiones .....		0,58	1,07	0,39	1,01	0,27	0,01	0,28	1,02	0,30	0,30	0,22	2,67	0,46
10. Resultado ejercicio .....		0,81	0,79	0,21	0,18	0,97	2,25	0,51	1,04	0,68	0,24	0,62	1,28	1,00
11. Beneficios extraordinarios .....		0,28	0,43		0,13	0,42		0,12	0,14		0,08		0,25	
12. Gastos extraordinarios .....		0,47	0,32		0,04	0,95		0,21	0,04		0,00	0,05	0,10	
13. Beneficio bruto .....		0,62	0,90	0,21	0,27	0,44	2,25	0,42	1,14	0,68	0,32	0,57	1,43	1,00
14. Impuestos directos .....		0,28	0,26	0,05	0,01	0,24		0,10	0,57		0,10	0,06	0,55	0,38
15. Beneficio neto .....		0,34	0,64	0,16	0,26	0,20	2,25	0,32	0,57	0,68	0,22	0,49	0,88	0,64
16. Cash-flow bruto .....		1,20	1,97	0,60	1,28	0,71	2,26	0,70	2,16	0,98	0,62	0,79	4,10	1,46
17. Cash-flow neto .....		0,92	1,71	0,55	1,27	0,47	2,26	0,60	1,59	0,98	0,52	0,71	3,55	1,10
Balance total millones ecus .....	1.174.791,30	176.656,20	85.288,70	35.930,70	473.628,50	6.361,80	129.209,50	226.601,70	1.200,20	10.992,50	16.917,50	15.212,20	32.051,20	

(\*) Sin Dinamarca.

(\*\*) Los datos para Dinamarca y Holanda son de 1989.

Fuente: Agrupación Europea de Cajas de Ahorros.

cionamiento de los sistemas financieros. Como ha puesto de manifiesto la OCDE (1989), los importantes cambios acaecidos, tanto por el lado de la oferta como por el de la demanda, en los mercados de servicios financieros; las nuevas tecnologías de la información; la creciente internacionalización de los sistemas financieros nacionales, y la política pública aplicada han contribuido a una intensificación de la competencia, y han propiciado una considerable mejora de la eficiencia en los sistemas financieros. Son numerosas las medidas adoptadas a fin de estimular la competencia y de fortalecer el papel de las fuerzas del mercado: ampliación de la competencia vía precios, mediante la liberalización de los tipos de inte-

rés y de las comisiones; supresión de obstáculos para la prestación de servicios financieros por determinadas entidades, con abandono del criterio de especialización; eliminación de trabas para la expansión territorial, tanto nacional como internacional; derogación de los coeficientes de inversión obligatoria; ampliación de la oferta de productos, sustentada en un continuo proceso de innovación financiera; mejora de la transparencia y de la información en la provisión de los servicios financieros.

Desregulación, liberalización y universalización son, a grandes rasgos, los tres títulos destacados que sintetizan las tendencias de los sistemas financieros en los úl-

timos años, y que han determinado unos mercados cada vez más integrados y sometidos a una mayor competencia en los que, como de forma gráfica ha ilustrado la OCDE (1992), los bancos y las cajas de ahorros se ven presionados por un movimiento en forma de tijeras, al tener que afrontar, en la vertiente del activo y en la del pasivo, una fuerte competencia por parte de entidades no bancarias. Al propio tiempo, el aumento de las tasas de bancarización ha generado también un mayor grado de competencia en el segmento minorista, en la medida en que la captación de clientes tiene que provenir, cada vez en mayor proporción, de los que ya operan con otras entidades.

Las tendencias descritas no han llevado al sector bancario a un estado de prosperidad generalizada, sino que, por el contrario, lo han conducido a una situación que se ha calificado como de fragilidad financiera, que hace referencia al deterioro de los balances como resultado de unos activos de menor calidad y a unos menores ingresos netos. Diversos factores han sido identificados como responsables de dicha situación: insuficiente control de costes, agravado por una inadecuada constitución de provisiones por insolvencia; menores márgenes de interés, resultantes de una mayor competencia; mayores costes de financiación; desajustes en los tipos de interés; problemas de regulación, y problema del riesgo moral ligado a los sistemas de seguro de depósitos (2).

La política de las autoridades económicas y monetarias se ha orientado progresivamente, según se ha expuesto, hacia el objetivo de la eficiencia, pero sin desatender el de mantenimiento de la estabilidad y de la solvencia del sistema financiero, el cual ha sido abordado históricamente desde dos ángulos bien diferentes (OCDE, 1992): de un lado, a través de la restricción de las fuerzas del mercado, con la intención de proteger al sector financiero de las supuestamente perturbadoras fuerzas de la competencia no restringida; de otro, a través de la regulación prudencial, que establece estándares para la prudente gestión de las instituciones financieras, pero sin interferir directamente con el mecanismo de precios ni prohibir la prestación de servicios financieros. Las regulaciones de la primera categoría han sido eliminadas con carácter general, en tanto que las regulaciones prudenciales han

sido generalmente fortalecidas y adaptadas al nuevo entorno competitivo, con esfuerzos armonizadores en el ámbito internacional, requisito imprescindible al haberse acentuado la internacionalización del sector financiero.

Aunque suele admitirse que las medidas liberalizadoras ejercen un impacto favorable sobre el funcionamiento del sistema financiero, y sobre la asignación de los recursos reales y financieros, al tiempo que permiten a las instituciones financieras reaccionar de forma ágil y flexible ante los cambios que se presenten en los mercados, se reconoce igualmente que una política de competencia no debe confundirse con una política de *laissez-faire* de carácter absoluto. En efecto, diversas condiciones, además de la libertad en precios, productos y distribución territorial, son necesarias para garantizar un adecuado funcionamiento de las fuerzas del mercado y una competencia legítima. En particular, es imprescindible que todas las entidades competidoras actúen dentro de un marco sometido a idénticas condiciones, sin que se vean afectadas por discriminaciones positivas o negativas. Ahora bien, a pesar de los avances registrados en el ámbito de la competencia, ciertas diferencias en materia de regulación están originando desigualdades competitivas: diferencias en los regímenes tributarios, diferencias en los sistemas de protección a la clientela, legislación sobre el secreto bancario... (OCDE, 1989).

### III. IMPLICACIONES DEL PROCESO DE INTEGRACION EUROPEA PARA LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Las tendencias a la liberalización e integración de los sistemas financieros observadas en los países industrializados, con carácter general, adquieren un alcance y una dimensión especiales en el caso europeo a raíz del proceso de integración en curso, en el que la actividad bancaria se concibe, en palabras de Brittan (1992), Vicepresidente de la Comisión de las Comunidades Europeas, como «el motor necesario para el buen funcionamiento del comercio intra y extracomunitario». La importancia del sector bancario, en este sentido, queda claramente puesta de relieve si se considera que alrededor del 80 por 100 de los servicios financieros es utilizado por actividades ajenas al referido sector. Asimismo, según estimaciones realizadas, alrededor de una tercera parte del crecimiento adicional del producto interior bruto ligado a la creación del mercado único tendrá su origen en la integración financiera (Andrés y Lelakis, 1989).

La creación del gran espacio financiero europeo se basa en una serie de principios (Vargas, 1989, y Zavros, 1990) suficientemente conocidos (libertad de establecimiento, libertad de prestación de servicios y libertad de los movimientos de capital), cuya meta es superar la fragmentación y la compartimentación existentes en los mercados nacionales, y lograr un mercado financiero europeo verdaderamente integrado. La supresión de los obstáculos técnicos subsistentes en este campo reportará unas economías que, según estimaciones,

ascienden a unos tres billones de pesetas (Brittan, 1992, y Bengoechea, 1990). Igualmente conocidas son las consecuencias que previsiblemente se derivarán de la aplicación de los mencionados principios y que, en síntesis, girarán en torno a la existencia de un mayor grado de competencia, que es, así, una de las características esenciales del nuevo marco de actuación, y que de forma axiomática se admite comúnmente. Ante un entorno caracterizado por una mayor competencia, cabe esperar diversas consecuencias. En primer lugar, cabe prever una desviación respecto a actuaciones típicas de un marco regulado. Diversos aspectos pueden ser destacados (De la Dehesa, 1990, y Sáenz Abad, 1991): de un lado, la expansión de las redes de oficinas para la captación de depósitos tiende a perder peso dentro de las estrategias de competencia; en segundo término, habrá un menor incentivo para sobreinvertir en la calidad de los servicios; puede haber, incluso, un cambio en las pautas de localización de las sucursales; finalmente, habrá una menor tendencia a practicar políticas de discriminación de precios.

Con independencia de lo anterior, pueden apuntarse los siguientes resultados ante la perspectiva de integración de los mercados financieros (3). De un lado, una mejora de la eficiencia del sistema, al permitir la canalización del ahorro hacia los sectores e inversiones más rentables. La unificación de los mercados promoverá trasvases de ahorro hacia los países con tipos de interés reales más elevados, así como una progresiva unificación de dichos tipos con la eficiencia marginal del capital (4). Las inversiones nacionales serán así

más independientes del ahorro nacional, en la medida en que los capitales pueden acudir allí donde sea más rentable su colocación. En segundo término, se producirá un descenso de los márgenes de intermediación (5). En tercer lugar, cabe esperar una ampliación de la oferta de productos para los usuarios finales de los servicios. Se producirán, asimismo, cambios en el nivel de renta de equilibrio, en el coste de la financiación para los inversores y en la remuneración de los ahorradores, con la señalada reducción en el margen de interés. Aunque los efectos de la integración financiera pueden operar a través de dos canales esenciales —el tratamiento simétrico de las instituciones bancarias nacionales y extranjeras, y la libertad de elección por parte de la clientela para la colocación de depósitos y la solicitud de préstamos—, la opinión mayoritaria opta por considerar que es la segunda de las vías señaladas la que puede propiciar los mayores efectos (6).

Ante la perspectiva de la construcción del espacio financiero europeo, y durante los últimos años de la década de los ochenta y los primeros noventa, el 1.º de enero de 1993 se ha convertido en una fecha mítica de referencia inexcusable, asociada a una presumible transformación radical en las condiciones de los sistemas bancarios de los países miembros de la Comunidad Europea. Aunque sería absurdo negar la trascendencia de dicha fecha —que marca la entrada en vigor de importantes disposiciones normativas—, no hay que perder de vista que el proceso de cambio que afecta a tales sistemas hace ya varios años que ha arrancado y, desde luego, no ha finalizado con la llegada de 1993. En el caso

de nuestro país, las autoridades monetarias españolas han ido adoptando desde hace años disposiciones reguladoras, al tiempo que las entidades bancarias se han ido preparando para competir en el nuevo marco comunitario, por lo que será factible una transición no traumática a la nueva situación (Rubio, 1992b). De otro lado, la presencia anticipada de la banca extranjera en España ha actuado a modo de «vacuna» de cara a la mayor competencia (7).

A los efectos derivados de la creación de un mercado único de servicios financieros se superpondrán los resultantes de la unión monetaria, entre los que pueden señalarse los siguientes (8): por una parte, una disminución de la importancia de los departamentos de cambios y de los ingresos por comisiones de tales operaciones; en segundo lugar, se dará un aumento de la prestación de servicios de pago en el ámbito europeo, con la consiguiente necesidad de emprender las tareas de armonización de procedimientos y de conexión de los sistemas de pagos, de cara al logro de una mayor eficiencia y seguridad; al avanzarse en esta dirección, se tenderá a una mayor comparabilidad de los precios de los mismos productos en los diferentes países; igualmente, habrá un reforzamiento de los efectos de la liberalización de los movimientos de capital y de formación de un mercado único de servicios financieros, facilitando la concurrencia de las entidades financieras a través de las fronteras, toda vez que el establecimiento de una moneda única elimina uno de los riesgos que más directamente afecta a las decisiones financieras —el riesgo de cambio—, por lo que contribuirá a una potenciación firme de los

movimientos de capital; adicionalmente, la implantación de una moneda única posibilitará realizar transacciones en toda Europa con una cuenta única, lo que puede conducir a una progresiva consolidación de las cuentas corrientes que en la actualidad se mantienen en diferentes bancos de diferentes países.

No obstante, a pesar de la mayor competencia inherente al nuevo marco, aquélla no se manifestará de una forma absoluta, toda vez que, en la práctica, persistirán algunas limitaciones (Lerena, 1989, y De la Dehesa, 1992) a través de la existencia de barreras de cierta importancia que no pueden ser fácilmente soslayadas (9): barreras económicas para la instalación de redes de sucursales; además, la existencia de una densa red puede actuar como freno de la libertad de establecimiento; carácter especial de las relaciones de la clientela con las entidades bancarias, que hace que el cambio de entidad implique costes no desdeñables y, por ende, que los productos financieros sean menos elásticos con respecto al precio que otros productos. La inercia inherente a los desarrollos históricos y a las tradiciones, prácticas y culturas vigentes lleva a considerar, en fin, que, incluso dentro del mercado comunitario unificado, subsistirán sistemas financieros nacionales diferenciados (OCDE, 1992). No hay que olvidar, en cualquier caso, el impacto potencial derivado de la libertad de elección por parte de la clientela para la colocación de depósitos y la solicitud de préstamos, como antes se ha señalado. El aumento de la competencia se dará, fundamentalmente, en el sector de banca al por menor, toda vez que en la banca al por mayor, que no precisa sustentarse en redes lo-

cales, la competencia es ya un hecho. No obstante, otras opiniones apuntan lo contrario: las barreras de entrada son relevantes precisamente para el segmento minorista.

En el nuevo escenario, la posición competitiva de cada entidad vendrá determinada, además de por la eficiencia de su gestión, por las mayores o menores exigencias relativas que se deriven de la regulación que le sea de aplicación. Así, la homogeneización de las medidas aplicables a las instituciones financieras de cada país se convierte en un requisito básico para el éxito de la integración financiera. Si se ha de competir en un mercado unificado, parece lógico exigir que todas las entidades se vean sometidas a las mismas reglas de juego. La liberalización de los movimientos de capital obliga más que nunca a intensificar la armonización internacional de la regulación financiera y de la fiscalidad, explícita o implícita, de las entidades y de las operaciones financieras.

#### **IV. EL CAMPO PROBLEMATICO DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS**

A lo largo de los últimos años, diversas cuestiones definen el campo problemático de las cajas de ahorros y centran la atención no sólo en el caso español, sino también en el de otros países de nuestro entorno. En primer término, se plantea la cuestión del papel de las cajas de ahorros en un sistema financiero desarrollado y la propia justificación de unas entidades caracterizadas por un perfil singular. En un sistema financiero moderno, regido básicamente por los principios

del mercado y de la competencia, las cajas de ahorros siguen teniendo indudablemente un importante papel diferencial que desempeñar, planteándose, no obstante, el reto de modernizar sus objetivos a fin de hacer efectivo el cumplimiento de su tradicional espíritu mutualista y social. La adecuada inserción en el nuevo marco financiero y su equiparación operativa con el resto de entidades bancarias no debe ser óbice para que las cajas sigan preservando las señas de identidad que históricamente han venido inspirando sus actuaciones. En este sentido, los objetivos que secularmente han venido marcando la trayectoria histórica de las cajas siguen demandando una atención prioritaria, al tiempo que constituyen una buena parte de su activo social de cara al futuro (10): vocación territorial, con apoyo al desarrollo económico de sus zonas de actuación; promoción del ahorro y de la inversión, como forma de contribuir a la libertad personal y al bienestar general; atención preferente a las economías domésticas y a las pequeñas y medianas empresas, y realización de actividades de carácter social, aspecto este último que se revela como el primer factor identificativo de las cajas frente al resto de las instituciones financieras (Alvira y García López, 1990, y Sancho Dron-da, 1984). De otro lado, las cajas son instrumentos imprescindibles para garantizar un cierto equilibrio en la distribución territorial de las ventajas económicas y financieras del mercado único.

No obstante lo anterior, las restricciones impuestas por el mercado, las autoridades supervisoras y la rentabilidad obligan a diseñar estrategias de cara a maximizar el impacto social de los recursos asignados a intervenir-

ciones de carácter sociocultural (11). La actuación de las cajas en la actualidad puede considerarse, en línea con las notas señaladas, como «otra forma de hacer banca» que, entre otros aspectos, se caracteriza por la no discriminación de la clientela, en una época en la que las políticas de rentabilización de los clientes por parte de ciertas entidades en algunos países desembocan incluso en la eliminación de la clientela menos interesante. En el espacio europeo, aparte de los rasgos tradicionales, la cooperación internacional es otro de los pilares en los que se sustenta la imagen de las cajas europeas, cooperación que permite conciliar las ventajas de una relación de proximidad con la clientela y el acceso a servicios posibilitados por la puesta en común de las capacidades operativas en el ámbito continental.

Por otro lado, uno de los elementos en torno a los que se han articulado los esfuerzos de preparación para hacer frente a los nuevos retos es el logro de una mayor dimensión, objetivo que ha impulsado numerosos procesos de fusión. Aunque la preparación de las entidades bancarias de cara al mercado único no ha seguido un patrón exclusivo, las fusiones han sido una de las alternativas más utilizadas para alcanzar la mayor dimensión exigida por el nuevo marco de actuación (12). La dimensión ha adquirido una creciente importancia en nuestros días, y no sólo por la posibilidad de aprovechar las economías de escala y de gama. Así, la búsqueda de mayores dimensiones puede ser explicada por diversos factores, propios de la evolución del negocio bancario y de la tecnología (Tornabell, 1990; Valle, 1990, y CECA, 1990): alcanzar una dimensión mi-

nima es necesario para la prestación de una amplia gama de servicios, cuyo cobro por medio de comisiones se perfila como una de las vías para compensar la reducción de los márgenes financieros. La dimensión es, asimismo, imprescindible para no quedar descolgados del proceso de innovación financiera, y puede ser decisiva en algunos casos para un adecuado cumplimiento de los requerimientos de recursos propios. Las fusiones, por último, pueden constituir un factor de racionalización de la red y de los servicios centrales, como, en el caso de nuestro país, se ha reconocido desde instancias oficiales (Rubio, 1992b). Aunque el tamaño ofrece una amplia gama de ventajas potenciales que pueden ser aprovechadas por las empresas para mejorar su posición competitiva, la experiencia pone claramente de relieve que la dimensión no es, en modo alguno, condición suficiente para mejorar la competitividad, objetivo que sólo será factible en la medida en que la mayor dimensión vaya acompañada de una adecuada gestión (13).

El grado de eficiencia relativa de las cajas de ahorros es otro de los temas que, ligado al anterior, es objeto de consideración recientemente. La opinión más frecuente sobre el funcionamiento de las empresas bancarias españolas es que gozan de unos amplios márgenes y son ineficientes. A esta conclusión se suele llegar tras la constatación de la existencia de unos elevados costes de transformación y de la subsiguiente identificación de éstos con una situación de ineficiencia (Bengoechea, 1990, y Lerena, 1989). De entrada, hay que tener en cuenta las dificultades metodológicas existentes para el estudio de la eficiencia y de la

productividad en empresas bancarias (Gual *et al.*, 1990, y Pérez y Doménech, 1990a y b). De otro lado, es preciso señalar que la *ratio* costes de transformación/activo total, habitualmente utilizada, presenta importantes debilidades como indicador de eficiencia comparativa entre entidades diferentes, tanto en el plano nacional como, y con mayor motivo, en el internacional, debido, entre otros aspectos, a la distinta especialización en segmentos del mercado, a la diferente composición del *output* y de los servicios demandados, a los diferentes condicionamientos legales, a la diferente calidad en los servicios en términos de cercanía a la clientela y de otras facetas. Si partimos de que el concepto de eficiencia, aplicado a la función de intermediación financiera, debe entenderse como la minimización del margen de intermediación necesario para cubrir todos los costes inherentes al propio proceso (Martín, 1990), es evidente que no se puede hablar de eficiencia sin saber qué *output* se está produciendo, toda vez que se puede correr el riesgo de comparar costes que se corresponden a la producción de *outputs* diferentes (Termes, 1991). Asimismo, la consideración del volumen de activos o de depósitos como una medida del *output* implica aproximar una medida del flujo de servicios durante un período dado mediante un saldo medio, por lo que no debe olvidarse que el volumen de servicios puede diferir entre entidades con iguales saldos. El activo es un indicador aún menos aceptable en tiempos de expansión de las operaciones fuera de balance, de reconocimiento de la importancia de las economías de gama y de la expansión de los ingresos por servicios. No debe pasar desapercibida, de otra parte, en relación con la posible

existencia de márgenes elevados, la incidencia que sobre éstos ejercen las regulaciones aplicadas sobre el sector (14). En este sentido, la progresiva eliminación del coeficiente de inversión obligatoria ha tenido un efecto de disminución de los márgenes en el caso de las cajas de ahorros (Sastre, 1991).

La existencia de unos costes de explotación más elevados que los de la banca privada ha sido uno de los rasgos característicos de las cajas españolas. Diversos factores subyacen a dicha divergencia (Lagares, 1991, y Negueruela y Gómez, 1990): naturaleza del negocio, red de sucursales, servicios prestados, mayor remuneración media de la plantilla, importancia de las amortizaciones. En cualquier caso, en los últimos años las cajas han proseguido su esfuerzo de contención de los gastos de explotación, que han pasado de representar el 3,07 por 100, en términos de balance medio, en 1988 al 2,85 por 100 en 1991, muy cerca ya del porcentaje que representan en la banca (2,75 por 100 en 1991 y en 1988). Entre los años considerados, en las cajas se reduce el peso relativo de los gastos de personal —1,81 y 1,69 por 100, respectivamente— y de los gastos generales —0,97 y 0,85 por 100—, mientras que aumenta el de las amortizaciones —0,29 y 0,31 por 100— (Banco de España, 1992).

Al margen de estas observaciones, cabe apuntar que los estudios sobre la productividad total de los factores en España revelan que las cajas de ahorros disfrutaban de ventajas competitivas frente a los bancos, al emplear menos *input* por unidad de producto. En el año 1988, el cálculo de los niveles medios de productividad arroja los siguientes

resultados: banca extranjera, 0,66; banca nacional, 0,93; cajas, 1,11; empresa eficiente, 1,15 (Pérez García y Doménech Vilariño, 1990a y b, y Pérez y Quesada, 1992). Entre las razones por las que las cajas son más productivas que los bancos privados, se han señalado las siguientes: especialización en un segmento del negocio que se ha beneficiado más de la expansión de la demanda de servicios de medios de pago; empleo de recursos de trabajo más cualificados y aprovechados productivamente; modelo organizativo de oficinas pequeñas adecuado al tipo de servicios que ofrecen. Ahora bien, los análisis de frontera de eficiencia indican que en el 90 por 100 de las empresas bancarias españolas son posibles ganancias de eficiencia, si se consideran los resultados alcanzados por sus competidores más eficientes.

Si enfocamos el problema desde una perspectiva internacional, el sistema bancario español, como destacan Pérez y Doménech (1990b), ha tendido en los últimos años a colocarse en la banda alta de las tasas de crecimiento de la productividad en Europa, por lo que esta dinámica obliga a considerar al sector como potencialmente eficiente. La comparación del margen ordinario no muestra desventajas relevantes del sistema bancario español respecto a los de los países europeos. Asimismo, de la evolución de las tasas de beneficio en la segunda mitad de los años ochenta no se desprende que el sistema bancario español goce de un poder de mercado superior al de otros países. De otro lado, los mayores costes de transformación que tienen las cajas españolas, en comparación con las europeas, tienen su origen en dos ventajas competitivas:

su mayor red de oficinas y su mayor informatización (15).

La obtención de una fórmula estable para la captación de recursos propios que permita sustentar la expansión de las actividades y la modernización de las estructuras es otro de los aspectos cruciales en el panorama actual y futuro de las cajas (16), cuya resolución va estrechamente ligada a algunos de los desarrollos registrados en los últimos años en los países de la CE, tales como procesos de fusión y transformaciones de la forma jurídica de las cajas (17). En este sentido, una de las alternativas contempladas es la que se ha denominado «conversión por separación», que consiste en la conversión de la caja en una sociedad mercantil, pero manteniendo la asociación o la fundación originarias como entidades de control, con la mayoría permanente de las acciones o participaciones en el capital de la caja (18). La separación de las funciones financiera y fundacional se concibe como una vía de compromiso que permita combinar la adecuada agilidad en el mercado y la preservación de las funciones básicas de las cajas de ahorros. Sin pretender negar la oportunidad de introducir algunas modificaciones que den lugar a una mayor flexibilidad de actuación, lo cierto es que la experiencia histórica acumulada por un modelo que ha dado tan buenos resultados aconseja analizar esta cuestión con una suficiente dosis de cautela. Aunque las cajas comparten un origen filosófico y cultural común, con un conjunto de principios comunes, hoy día presentan una notable variedad en cuanto a su forma jurídica, de modo que no parece útil buscar una caracterización de las cajas desde esta perspectiva. En-

tre las ventajas de la constitución de sociedades anónimas, pueden señalarse la posibilidad de instrumentar la toma de participaciones y la creación de sociedades comunes y, llegado el caso, facilitar las fusiones. Entre los inconvenientes, el riesgo de pérdida de identidad y el riesgo de caer en el radio de acción de establecimientos que no forman parte del sector de cajas.

En nuestro país, como es bien conocido, se ha introducido el instrumento de las cuotas participativas con objeto de equiparar a las cajas con las sociedades anónimas en cuanto a la captación de recursos de capital sin tener que recurrir a la transformación de su personalidad jurídica. Diversas razones explican que hasta ahora no se haya hecho uso de este recurso (Lagares, 1991, y Montero, 1990). Tampoco debe olvidarse el notorio esfuerzo de capitalización realizado por las cajas en los últimos años, que les ha permitido gozar de una holgada situación de solvencia financiera, con unos recursos propios que, a finales del año 1991, alcanzaban la cifra de 1,7 billones de pesetas, con un excedente de 500.000 millones de pesetas respecto a los requerimientos del coeficiente de garantía. La respuesta de las cajas españolas al problema planteado por la cobertura del coeficiente de recursos propios ha sido suficiente, y se ha realizado con la utilización exclusiva de sus excedentes y de deuda subordinada.

De otro lado, las entidades bancarias españolas afrontan en los últimos años un acusado incremento de la morosidad, cuyo inicio se sitúa a principios de 1989. Las cajas tienen, a partir de 1985, una mayor morosidad en términos relativos que los bancos, en diferencia que puede deberse, en

buna parte, a las divergencias existentes en el negocio tradicional de ambos tipos de entidades. Concretamente, como se señala en un estudio del Banco de España (1991), la diferencia en las *ratios* se debe al distinto nivel relativo de los riesgos morosos y dudosos con las sociedades, mientras que el nivel relativo de los riesgos con personas físicas es similar. En el segmento del crédito hipotecario, en el que tradicionalmente las cajas de ahorros mantienen una posición de liderazgo, éstas tienen, sin embargo, unos niveles de morosidad inferiores a los de la banca privada. En cualquier caso, las cajas de ahorros han efectuado las dotaciones adecuadas a los fondos para insolvencias, en consonancia con los requerimientos de la normativa de la autoridad monetaria.

En otro orden de cosas, la entrada en vigor de la nueva normativa contable, caracterizada por la aplicación de unos criterios de prudencia más rigurosos, ha coincidido con el desencadenamiento de una crisis en los mercados que ha llevado a importantes caídas en las cotizaciones de la deuda pública. La circular 4/1991 del Banco de España introdujo la obligación de provisionar los valores de renta fija cuando su cotización en el mercado se sitúe por debajo del valor de adquisición, obligación inexistente con la normativa anteriormente vigente. No obstante, tras constatar las importantes repercusiones que tales dotaciones tendrían en las cuentas de resultados de las instituciones financieras, que mantienen aproximadamente la mitad del saldo vivo de deuda pública a medio y largo plazo, la autoridad monetaria ha adoptado una disposición que permite flexibilizar las dotaciones

por las minusvalías no realizadas. Esta medida, que contribuye a un mejor reflejo de la situación patrimonial de las entidades, y que es igualmente positiva para el mercado de deuda pública, determina que en los valores de vencimiento superior a dos años sólo habrá que dotar íntegramente, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, la parte proporcional de dicho período de dos años, en tanto que el resto se incluirá en una cuenta de periodificación del balance, cuya dotación se detraerá de la cifra de recursos propios.

España, y mucho más por sus compromisos europeos, no podía quedar, por otro lado, al margen de las tendencias internacionales en el ámbito de la regulación financiera, cuyas grandes líneas han sido ya señaladas. Las cajas españolas, desde su limpio historial de solvencia, son plenamente participes de las preocupaciones de nuestras autoridades económica y monetaria en relación con esta cuestión. Partiendo de esta premisa, no se puede dejar de reconocer, empero, que de la aplicación de algunas disposiciones reguladoras vigentes o proyectadas las cajas pueden resultar, de derecho y/o de hecho, sometidas a un régimen más exigente y, por tanto, menos competitivo, que otras entidades financieras nacionales o extranjeras. Una importancia trascendental, a este respecto, tendrá el desarrollo final de la normativa sobre recursos propios.

En el ámbito de la fiscalidad, en el nuevo marco, tras la desaparición de las barreras a los movimientos internacionales de capital, y teniendo en cuenta la escasez relativa de éste, se acen-tuará la competencia por captar el ahorro exterior y el interior, por lo que se requiere una visión de

conjunto del problema de la fiscalidad explícita e implícita del ahorro en España. Por lo que concierne a la fiscalidad directa, pese a los avances incorporados en la reforma de la imposición sobre la renta, son aún necesarios ajustes tendentes a forjar un cuadro fiscal más favorable para el ahorro, donde se amortigüen las distorsiones fiscales en la rentabilidad efectiva de los distintos activos financieros y se alinee su tratamiento con la situación vigente en otros países comunitarios (19). Por otra parte, la aplicación de coeficiente monetarios remunerados a tipos de interés inferiores a los del mercado constituye, como es bien sabido, una forma de imposición implícita sobre las entidades financieras (Fama, 1980). A tenor de la comparación de la situación existente en los países de la Comunidad Europea, puede colegirse que el coeficiente de caja tiene en los países donde está implantado una razón de ser eminentemente fiscal, teniendo en cuenta que el coeficiente es nulo o prácticamente nulo en diversos países (CECA, 1992; Baltensperger, 1987, y Baltensperger y Dermine, 1987). A esta situación de desventaja hay que añadir la que prevalece como consecuencia de la escasa retribución otorgada a los certificados del Banco de España en los que se plasmó el anterior tramo remunerado del antiguo coeficiente de caja (20), y que puede suponer para las cajas, en el conjunto de la vida de tales activos, un coste cercano al medio billón de pesetas (21). La constatación de las restricciones recaudatorias (22) ligadas a la corrección de esta situación no debe impedir, sin embargo, plantear el problema ocasionado en sus términos reales. En este sentido, son bien elocuentes las palabras del Gobernador

del Banco de España en la presentación del *Informe Anual* de 1991 de dicha institución (Rubio, 1992a): «Las diferencias, con relación a otros países, de los coeficientes bancarios y las cargas fiscales están alentando el desplazamiento al exterior de los depósitos de residentes en España».

Al margen de estas cuestiones de alcance general, hay otras cuestiones más específicas que pueden resultar en situaciones discriminatorias, con unas repercusiones no menores. Así, por ejemplo, en el impuesto de sociedades sería deseable una mayor coordinación entre las autoridades monetaria y fiscal, de manera tal que, como regla general, las provisiones exigidas para atender obligaciones tengan la condición de gastos fiscalmente deducibles. No se puede dejar de mencionar aquí el actual sometimiento a gravamen de las dotaciones obligatorias a fondos de pensiones internos dirigidas a sufragar claros gastos de personal, así como las cuestiones concernientes a la deducibilidad fiscal de las dotaciones correspondientes a operaciones cubiertas con garantía real y de las dotaciones a la provisión por insolvencia genérica. No se puede eludir, finalmente, hacer alusión a los problemas suscitados en la aplicación del impuesto sobre actos jurídicos documentados, contradictoria, en sus términos actuales, con la generalizada exención prevista en la imposición indirecta para las operaciones financieras. Así, por la puerta falsa del gravamen de los documentos que realizan función de giro, que tiene su origen en una legislación del siglo pasado, ha aflorado una insospechada, anacrónica y dudosa vía fiscal, que mereció escasísima atención mientras el impuesto estuvo en

el ámbito de la gestión de la Administración central y a la que hoy, sin embargo, se aplican con particular celo algunas comunidades autónomas.

## V. EXIGENCIAS DE CARA AL NUEVO MARCO DE ACTUACION

El nuevo marco de actuación va a estar, en definitiva, caracterizado por una mayor competencia y por un progresivo estrechamiento de los márgenes, como tendencias irreversibles. De ahí que, en primer término, se plantee como requisito imprescindible acometer una estrategia de control y reducción de costes de transformación. Un entorno más competitivo obligará probablemente, asimismo, a cada entidad a seleccionar un núcleo de actividades básicas a partir de la determinación de sus ventajas relativas. En este contexto, resulta crucial que cada entidad disponga de un conocimiento lo más complejo y detallado posible de las fuentes de beneficio y pérdida de cada rama de actividad. La situación de fragilidad financiera ha llevado, según la OCDE (1992), a muchas entidades a reorientarse hacia sus actividades bancarias básicas, por lo que parece probable un cierto grado de reespecialización en los años venideros (véase también Pérez, 1992), en los que las entidades aplicarán un enfoque de menú: ante una amplia gama de oportunidades de negocio a su disposición, tenderán a seleccionar sólo aquellas que consideren mejor adaptadas a sus circunstancias específicas.

Ante el aumento de los costes financieros, se plantea igualmente la necesidad de reestructurar la composición del activo de ma-

nera tal que se torne más flexible ante variaciones en los tipos de interés. La formación de capital humano es, a su vez, otro de los elementos esenciales en la nueva situación, como sostén imprescindible de la calidad de los productos y servicios ofertados y de la adecuada satisfacción de las demandas de una cada vez más informada y exigente clientela (23) en un sector donde la tecnología de la información ha de desempeñar, asimismo, un protagonismo creciente. En este contexto, es imprescindible reconocer el inevitable cambio en el negocio a raíz de una mayor exigencia de rentabilidad de la clientela (Compton, 1987), lo que no debe ser, sin embargo, óbice para considerar otros factores, además de la rentabilidad, que vinculan a la clientela con las entidades bancarias: relación calidad/coste de los servicios, accesibilidad o proximidad, y valoración social. Es muy probable, por otra parte, como ha destacado la OCDE (1992), que la competencia de precios en el sector minorista llegue a ser muy costosa antes de que pueda alcanzar resultados notables.

En el sector de la banca minorista, el éxito de las entidades pasa por la consecución de un adecuado equilibrio entre la disponibilidad de una red local amplia y la provisión eficiente de una extensa gama de servicios que sólo pueden ser producidos de manera rentable si se venden en un gran número. En relación con las redes de oficinas, su gestión deberá ir orientada a incrementar la magnitud de la relación con el cliente, en vez de a aumentar simplemente el número de clientes (24). Además de la posibilidad de aplicar la segmentación dentro de la red de sucursales, al objeto de rentabilizar los costes

de transformación, parece necesario establecer una nítida distinción entre la función de distribución, que requiere un enfoque descentralizado, y la función de producción, que demanda, en muchos casos, un enfoque centralizado. Las instituciones centrales de cajas pueden desempeñar así, en este terreno, un importante papel mediante el suministro de ciertos servicios, lo que puede ser esencial para la supervivencia de algunas entidades.

En los momentos actuales, las cajas de ahorros españolas, que a lo largo de los últimos años han consolidado su posición dentro del sistema financiero, se encuentran en condiciones de afrontar con éxito el nuevo marco en el que habrán de desenvolverse, lo que no las exime de seguir efectuando los ajustes y adaptaciones pertinentes, ajustes que, por otro lado, se plantean también como necesarios en el ámbito de las disposiciones reguladoras, con objeto de que las cajas no queden en una situación de inferioridad con respecto a otras entidades con las que han de competir en el escenario de la integración europea.

## NOTAS

(1) Para un mayor detalle, *vid.* CAJA DE MADRID (1992), y también: ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (1990, 1992), y ANTON y VALERO (1991).

(2) *Vid.* OCDE (1992) y SPIERINGS (1990). Dicha situación ha originado en diversos países respuestas reguladoras, movimiento conocido como re-regulación, que actúa como fuerza contrapuesta al movimiento desregulador. *Vid.* GARDENER (1991) y BALTENSPERGER (1987).

(3) *Vid.*, entre otros: ANDRÉS y LELAKIS (1989), ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (1990), TORNABELL (1990) y MARTÍNEZ ESTÉVEZ (1988).

(4) Ahora bien, mientras subsista una prima elevada de riesgo por tipo de cambio, la mayor movilidad potencial de los capitales no se verá acompañada por un sustancial mayor grado de sustitución entre los activos financieros.

(5) Un análisis de la relación entre el efecto de la competencia y la disminución del margen de intermediación en el caso español puede verse en LÓPEZ ROA y SÁNCHEZ RODADO (1987). No obstante, existen algunos factores que tenderán a amortiguar el estrechamiento de los márgenes (reducción progresiva de los coeficientes legales, aumento de las comisiones por prestación de servicios...). *Vid.* DE LA DEHESA (1992).

(6) *Vid.*, al respecto, GRILLI (1989). Habitualmente, la licencia bancaria única no se asocia a significativos aumentos de la competencia en el sector minorista. *Vid.*, por ejemplo, VILARASAU (1990).

(7) *Vid.* VALLE (1985) y GRILLI (1989). No hay que olvidar, por otro lado, que el Tratado de Adhesión de España a la CE contemplaba un desarme unilateral español, sin garantizar que el resto de los mercados bancarios europeos hubiera de abrirse a las instituciones españolas. *Vid.* LERENA (1989).

(8) *Vid.*, entre otros: PÉREZ FERNÁNDEZ (1992), MATEACHE (1992) y LERENA (1992).

(9) En este sentido, ANDRÉS y LELAKIS (1989) apuntan la necesidad de corregir a la baja las

estimaciones sobre las disminuciones de precios en el sistema bancario español ligadas al mercado único.

(10) No obstante, en algunos países, los principios de territorialidad y cooperación se han resentido a consecuencia de la libertad de apertura e instalación de cajas en todo el territorio nacional. *Vid.* FUNDACIÓN FIES (1991) y PAMPILLÓN (1991).

(11) No hay que olvidar, asimismo, la creciente asunción de la función de distribución por parte del sector público y el protagonismo de la eficiencia en los mercados financieros. *Vid.* JIMÉNEZ RANEDA y PÉREZ GARCÍA (1988).

(12) Los procesos de fusión han sido más intensos en los países con mayor libertad operativa; *vid.* PAMPILLÓN (1991). En los últimos años, se ha producido un notorio incremento de las fusiones y adquisiciones dentro del sector financiero. Así, como se indica en OCDE (1992), en los países de la CE, en 1989-90, hubo 239 casos en el sector bancario y 101 en el del seguro, frente a 52 y 24, respectivamente, en 1984-85. En relación con la evolución de las fusiones de las cajas de ahorros españolas, *vid.* CECA (1991) y ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (1990).

(13) En relación con las economías asociadas a la dimensión, *vid.*, entre otros: REVELL (1991), LAGARES (1988), GUAL, XIMÉNEZ y VIVES (1990), ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (1990), BALLARÍN (1991), RAYMOND y REPILO (1991), y BENGOCHEA (1990).

(14) Entre otros factores, se han señalado: las características del negocio, las necesidades de recursos propios y la política monetaria aplicada. *Vid.* LERENA (1989) y DE LA DEHESA (1992).

(15) *Vid.* CAJA DE MADRID (1992). En este estudio, se señala asimismo que, aunque los niveles unitarios del margen financiero, del coste de transformación y de los beneficios de las cajas españolas están entre los más elevados de las cajas comunitarias, no se encuentra ninguna base que confirme que estas características estructurales sean consecuencia de una menor eficiencia productiva, ya que la función de producción de las cajas españolas aparece poco intensiva en factor trabajo.

(16) En relación con el coeficiente de recursos propios y sus efectos, *vid.* POVEDA (1990); GONZÁLEZ SEBASTIÁN (1992), y ANDRÉU (1988).

(17) *Vid.* PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA (1991). De otro lado, según diversas opiniones, la actual estructura decisonal de las cajas plantea problemas para asegurar una gestión financiera eficiente en un entorno competitivo; *vid.*: TERCEIRO (1990), PAMPILLÓN (1990) y FUNDACIÓN FIES (1991).

(18) *Vid.*: REVELL (1991), VALLE (1989-90), PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA (1991), FUNDACIÓN FIES (1991), PAMPILLÓN (1990), JIMÉNEZ RANEDA y PÉREZ GARCÍA (1988).

(19) En relación con estos temas, *vid.*: VALLE (1991), GONZÁLEZ-PÁRAMO (1991), RAYMOND (1990), FREIXAS *et al.* (1990), ROBREDO (1991), FERNÁNDEZ y SAA (1989).

(20) Para una descripción del proceso de reforma de los coeficientes obligatorios en España, *vid.* GUAL y VIVES (1992).

(21) *Vid.*, para otras estimaciones, MAÑAS (1990), donde se califica la reforma del coeficiente de caja como la aplicación de una leva sobre el capital.

(22) *Vid.* REPULLO (1988, 1990) y OLIU (1988) para estimaciones del ahorro presupuestario inherente a los coeficientes obligatorios.

(23) En relación con la ampliación de la oferta tradicional de productos y servicios financieros por parte de las cajas, *vid.* CASTELLÓ (1991).

(24) En relación con el uso de los sistemas de distribución como arma competitiva, *vid.* HEDGES (1986-87).

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALVIRA MARTÍN, F., y GARCÍA LÓPEZ, J. (1990), «El cliente: nuevo centro de la estrategia bancaria», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 43, páginas 202-225.
- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (1990), *Efectos previsibles del mercado único europeo en el sistema bancario español*, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

— (1992), «Evolución reciente del sistema bancario español frente a los principales países de la CEE», *Análisis Financiero Internacional*, número 50, febrero-marzo, págs. 37-44.

ANDRÉS, V., y LELAKIS, V. (1989), «Hacia la creación de un área financiera europea», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, *Suplementos sobre el Sistema Financiero*, n.º 28, págs. 60-77.

ANDRÉU, J. M. (1988), «El coeficiente de recursos propios: ¿una vuelta al intervencionismo?», *Información Comercial Española*, noviembre, páginas 132-143.

ANTÓN, Y., y VALERO, F. J. (1991), «Las cajas de ahorros ante el mercado único: una visión estructural», *Boletín ICE Económico*, 9 a 15 de septiembre, págs. 2.801-2.810.

BALTENSPERGER, E. (1987), «The role and scope of banking regulation», *Swiss Bank Corporation Economic and Financial Prospects*, número 2, págs. 1-4.

— y DERMINE, J. (1987), «Banking deregulation», *Economic Policy*, abril, págs. 63-95.

BALLARÍN, E. (1991), «El proceso de dirección en las cajas de ahorros», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 47, págs. 25-36.

BANCO DE ESPAÑA (1991), «Dudosos y morosos. Evolución en 1990», *Boletín Económico*, abril, págs. 20-35.

— (1992), «La cuenta de resultados de bancos y cajas de ahorros en 1991», *Boletín Económico*, abril, págs. 49-64.

BENGOCHEA GOYA, J. (1990), «Desafíos y respuestas de la banca española», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 44, págs. 26-47.

BERGÉS, A.; ONTIVEROS, E., y VALERO, F. J. (1989), «Estructura comparada de la gran banca de la CEE», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, *Suplementos sobre el Sistema Financiero*, número 28, págs. 7-27.

BRITTAN, L. (1992), Conferencia sobre «La competencia y los servicios financieros», Centre for European Policy Studies, enero, reproducida en *Groupement Européen des Caisse d'Epargne*, doc. n.º 110.

- CAJA DE MADRID (1992), *Las cajas de ahorros en la Comunidad Económica Europea*, Madrid.
- CANALS, J. (1990), «Estrategias del sector bancario en Europa. El reto de 1993», Ariel, Madrid.
- CASTELLO, E. (1991), «La oferta de nuevos productos por las cajas de ahorros», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 47, págs. 121-133.
- COMPTON, E. N. (1987), *The new world of commercial banking*, Heath, Lexington.
- CECA (CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS) (1990), «Algunas reflexiones sobre el comportamiento estratégico de las cajas de ahorros», *Coyuntura Económica*, noviembre-diciembre, págs. 61-71.
- (1991), «Las fusiones de cajas de ahorros», *Coyuntura Económica*, marzo-abril, páginas 59-68.
- (1992), «Coeficientes obligatorios: necesaria aproximación a Europa», *Coyuntura Económica*, septiembre-octubre, págs. 57-72.
- DE LA DEHESA, G. (1990), «Perspectivas de actuación de las entidades de crédito en un nuevo entorno financiero más competitivo», XVII Jornadas de Mercado Monetario.
- (1992), «El sistema financiero español y el espacio financiero europeo», en E. ALBI (ed.), *Europa y la competitividad de la economía española*, Ariel, Madrid, págs. 103-130.
- DE LECEA FLORES DE LEMUS, A. (1991), «Los sectores de la banca y del seguro españoles ante el Mercado Único», *Información Comercial Española*, n.º 690, págs. 33-50.
- DÍAZ-VALELA, M., y GUINDAL, M. (1990), «El big-bang del sistema financiero español», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 44, páginas 226-228.
- EGEA KRAUEL, C. (1991), «Estrategias competitivas del sector de cajas de ahorros», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 47, págs. 2-24.
- FAMA, E. F. (1980), «Banking in the theory of finance», *Journal of Monetary Economics*, 6, págs. 39-57.
- FERNÁNDEZ, A. I. (ed.) (1989), *La banca española de los noventa*, Colegio de Economistas de Madrid, Madrid.
- FERNÁNDEZ, E., y SAA, J. (1989), «Evolución reciente de los tipos de interés netos de impuestos en los países industrializados. Comparación con España», *Boletín Económico del Banco de España*, diciembre, páginas 11-41.
- FREIXAS, X.; MARTÍNEZ, J., y NUÑEZ, N. (1990), «La rentabilidad real neta del ahorro 1979-1989», *Documentos de Trabajo*, n.º 64/1990, Fundación FIES.
- FUENTES QUINTANA, E. (1991), «Bancos y cajas ante 1993», *La Gaceta de los Negocios*, 10 y 11 de septiembre.
- FUNDACIÓN FIES (1991), «Cajas de ahorros: problemas de los años 90», *Cuadernos de Información Económica*, n.º 51, págs. 1-26.
- GARDENER, E. P. M. (1991), «Capital adequacy in the new Europe», Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, *WP-EC91-02*.
- GONZÁLEZ-PÁRAMO, J. M. (1991), «Fiscalidad efectiva sobre los rendimientos del ahorro en España», *Boletín Económico del Banco de España*, noviembre, págs. 57-66.
- GONZÁLEZ SEBASTIÁN, A. (1992), «1992, un reto para las cajas de ahorro españolas», *Expansión*, 9 de septiembre.
- GRILLI, V. (1989), «Financial markets», *Economic Policy*, octubre, págs. 387-411.
- GUAL, J., y VIVES, X. (1992), *Ensayos sobre el sector bancario español*, Fedea.
- GUAL, J.; XIMÉNEZ, S., y VIVES, X. (1990), «Dimensión y eficiencia en costes en la banca española», *Documentos de Trabajo*, número 62/1990, Fundación FIES.
- HEDGES, R. B. (JR.) (1986-87), «Assessing distribution system performance», *Journal of Retail Banking*, vol. 8, n.º 4.
- JIMÉNEZ RANEDA, I., y PÉREZ GARCÍA, F. (1988), «Las cajas de ahorros como empresas financieras», *Palau* 14, n.º 5, págs. 26-55.
- LAGARES CALVO, M. J. (1988), «Cajas de ahorros: los retos del futuro», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 36, págs. 157-173.
- (1990-91), «Las cajas de ahorros», *Economistas*, n.º 47, págs. 132-137.
- (1991), «Cajas de ahorros: las respuestas españolas», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, número 46, págs. 204-230.
- LERENA, L. A. (1985), «La adecuación de las instituciones bancarias a las nuevas necesidades», *Economistas*, n.º 14, págs. 6-11.
- (1989), «La estrategia de la banca ante el mercado único», *De Economía Pública*, n.º 3, páginas 143-158.
- (1992), «El sistema financiero», *Economistas*, número 53, págs. 90-95.
- LÓPEZ ROA, A. L., y SÁNCHEZ RODADO, A. (1987), «El margen financiero en la banca española: una contrastación empírica del efecto de la competencia», *Información Comercial Española*, n.º 651, noviembre, págs. 127-136.
- MANAS, L. A. (1989), «Mercado único y límites a la capacidad reguladora nacional», *Moneda y Crédito*, segunda época, n.º 3, págs. 191-239.
- (1990), «El sector bancario ante el mercado único: reflexiones críticas», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 44, págs. 2-19.
- MARTÍN, M. (1990), «Perspectivas de actuación de las entidades de crédito en el nuevo entorno financiero», XVII Jornadas del Mercado Monetario.
- MARTÍNEZ ESTÉVEZ, A. (1988), «Las cajas de ahorros españolas ante el reto del mercado único europeo», *Palau* 14, n.º 5, págs. 1-24.
- MATEACHE, P. (1992), «La banca europea a partir del Tratado de Maastricht», Mckinsey & Co., *Cuadernos de Gestión*, abril, págs. 42-59.
- MEDEL CÁMARA, B. (1992a), «Discurso ante la LXV Asamblea General de la Confederación Española de Cajas de Ahorros», *Ahorro*, número 266, págs. 42-49.
- (1992b), «Las cajas de ahorros ante los retos de los años noventa», *Cuadernos de Información Económica*, n.º 67, octubre, páginas 61-69.
- MONTERO, A. (1990), «Opciones estratégicas sobre recursos propios», III Jornadas de Planificación y Control de Gestión de Cajas de Ahorros.

NEGUERUELA MARTÍNEZ, D., y GÓMEZ ROLDÁN, A. (1990), «El sistema bancario español en la década de los ochenta», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 43, págs. 162-178.

OCDE (1989), *Competition in banking*, París.  
— (1992), *Banks under stress*, París.

OLIU CREUS, J. (1988), «Los coeficientes obligatorios: una evaluación de sus efectos económicos», *Hacienda Pública Española*, número 110/111, págs. 147-157.

PAMPILLÓN, F. (1990), «Algunos efectos de la globalización de los mercados financieros sobre el sistema de cajas de ahorros», *Cuadernos de Información Económica*, Fundación FIES, n.º 42.

— (1991), «Cajas de ahorros de la CEE: el proceso de libertad operativa, fusión y concentración», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, número 46, págs. 162-172.

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA (1991), «Situación actual de las cajas de ahorros europeas», n.º 46, págs. 138-146.

PEREIRA RODRÍGUEZ, J. J. (1991), «La cuenta de resultados: evolución reciente y perspectivas futuras», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, número 46, págs. 82-117.

PÉREZ FERNÁNDEZ, J. (1992), «Implicaciones estructurales de los Acuerdos de Maastricht para los mercados e instituciones financieras españoles», *Información Comercial Española*, n.º 703, págs. 15-29.

PÉREZ GARCÍA, F., y DOMÉNECH VILARIÑO, R. (1990a), «La productividad de los bancos y cajas de ahorros españoles», Fundación FIES, *Documentos de Trabajo*, n.º 66/1990.

— (1990b), «La productividad de los bancos y cajas de ahorros españolas en los ochenta: comparación internacional», Fundación FIES, *Documentos de Trabajo*, n.º 69/1990.

PÉREZ, F., y QUESADA, J. (1992), «La eficiencia del sistema bancario español en la perspectiva europea», *Economía*, n.º 13, páginas 72-78.

POVEDA, R. (1990), «La reforma de los coeficientes de solvencia», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 44, págs. 48-72.

RAYMOND BARA, J. L. (1990), «El ahorro en la economía española», Fundación FIES, *Documentos de Trabajo*, n.º 65/1990.

— y REPILADO, A. (1991), «Análisis de las economías de escala en el sector de cajas de ahorros», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, número 46, págs. 87-107.

REPULLO, R. (1988), «El coste presupuestario de reducir los coeficientes bancarios: una primera aproximación», *Hacienda Pública Española*, n.º 110/111, págs. 159-163.

— (1990), «La reforma de los coeficientes bancarios en España», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 43, págs. 107-119.

REVELL, J. (1989), *El futuro de las cajas de ahorros. Estudio de España y del resto de Europa*, Fundación FIES.

— (1991), «Consecuencias de los cambios recientes en las cajas de ahorros de Europa occidental», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, número 46, págs. 173-202.

ROBREDO VILLALUENGA, J. (1991), «Una perspectiva internacional de los tipos de interés nominales, reales y netos de impuestos», *Situación*, 3-4, págs. 63-82.

RUBIO JIMÉNEZ, M. (1992a), *Discurso de presentación del «Informe Anual»*, Banco de España, Madrid.

— (1992b), «Discurso ante la LXV Asamblea General de la Confederación Española de Cajas de Ahorros», *Ahorro*, n.º 266, páginas 37-41.

SAENZ ABAD, A. (1991), «La banca, un sector en reestructuración», diario *Cinco Días*, 4 y 5 de octubre.

SANCHO DRONDA, J. J. (1984), «El futuro de las cajas de ahorros», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 18, págs. 201-210.

SASTRE, M. T. (1991), «La determinación de los tipos de interés activos y pasivos de bancos y cajas de ahorros», *Boletín Económico* del Banco de España, noviembre, págs. 47-56.

SLOVIN, M. B.; SUSKHA, M. E., y BENDECK, Y. M. (1990), «The market valuation effects of re-

serve regulation», *Journal of Monetary Economics*, 25, 3, págs. 3-19.

SPIERINGS, R. (1990), «Reflections on the regulation of financial intermediation», *Kyklos*, volumen 43, págs. 91-109.

STEINHERR, A. (1991), «Hacia un mercado financiero único en Europa», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 49, págs. 31-44.

TERCEIRO, J. (1990), *El País*, «Ranking de cajas», 20 de noviembre.

TERMES, R. (1991), «Evolución de los sistemas financieros nacionales cara al 93. Una respuesta a la pretendida ineficiencia de la banca española», en R. TERMES, *Desde la banca*, Rialp, Madrid, vol. 2, págs. 1.643-1.664.

TORNABELL CARRIO, R. (1990), «Estrategias bancarias ante 1992», Servicio de Estudios de La Caixa, *Documento de Trabajo*, n.º 21.

VALLE SÁNCHEZ, V. (1985), «Las cajas de ahorros en el sistema financiero del futuro», *Economistas*, n.º 14, págs. 17-18.

— (1989-90), «Algunos problemas actuales de las cajas de ahorros españolas», *Economistas*, n.º 41, págs. 76-80.

— (1990), *El País*, «Ranking de cajas», 20 de noviembre.

— (1991), «Ahorro y fiscalidad en la recuperación económica», *Economistas*, número extraordinario, págs. 136-141.

VARGAS, F. (1989), «El mercado común bancario: la armonización mínima necesaria», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, *Suplementos sobre el Sistema Financiero*, n.º 28, págs. 78-96.

VILARASAL, J. (1990), *El País*, «Ranking de cajas», 20 de noviembre.

VIVES, X. (1990a), «Deregulation and competition in spanish banking», *European Economic Review*, n.º 34, págs. 403-411.

— (1990b), «La nueva competencia», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 44, págs. 20-25.

ZAVROS, G. S. (1990), «La política bancaria de la CEE para 1993», *Información Comercial Española*, n.º 678, págs. 19-33.