

# LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN LA DÉCADA DE LOS NOVENTA: NUEVOS DESAFÍOS, OTROS DERROTEROS

En las páginas que siguen, **José Miguel Rodríguez Fernández** traza un perfil de la evolución experimentada por el sector de los servicios financieros, poniendo de manifiesto las principales fuerzas generadoras de las modificaciones estructurales observadas y sus repercusiones a la hora de diseñar la opción estratégica adecuada en cada caso. En un ambiente caracterizado por el mayor juego de los mecanismos de mercado, la agudización de la competencia, una apreciable fragilidad financiera y una potenciación del riesgo, las entidades financieras se enfrentan a nuevos retos internos y externos en su propósito de alcanzar una apropiada posición competitiva. Ante la necesidad de modificar el enfoque gerencial pertinente, quedan obligadas a reflexionar acerca de las principales alternativas estratégicas que se les ofrecen, ya sea diversificación o especialización, afianzamiento en el mercado interior o penetración en el negocio internacional, producción o distribución, crecimiento externo o interno. En cualquier caso, parece preciso que pongan énfasis en la calidad del *marketing* desarrollado, acierten en las aplicaciones del progreso tecnológico, modifiquen sus estructuras de funcionamiento, potencien la formación del personal, impregnen a su organización de una nueva cultura y se esfuercen por mejorar las técnicas de gestión (\*).

## I. INTRODUCCION

**Y** A desde finales de la década de los cincuenta, en algunos de los principales países desarrollados cabe identificar síntomas inequívocos de lo que habría de ser después una rápida y profunda transformación de su sistema financiero. La particular intensidad con que ha evolucionado el negocio de las entidades financieras a lo largo del último cuarto de siglo pode-

mos observarla en las importantes modificaciones experimentadas en los servicios ofrecidos, la redefinición de las coordenadas del correspondiente campo de actuación y las nuevas líneas estratégicas adoptadas por sus directivos. Con unos cuantos años de desfase, es lo cierto que a partir de la primera mitad de los años setenta también España ha asistido a una reestructuración de su sistema financiero y de los perfiles de comportamiento se-

guidos por las distintas instituciones.

Dichas mutaciones parecen ser sobre todo el efecto combinado de los sustanciales cambios en el entorno económico, los avances tecnológicos, las reorientaciones introducidas tanto en la política como en las regulaciones oficiales y —en último término— el mayor juego de las fuerzas del mercado y el incremento de la competencia. Dentro de un ambiente caracterizado por una tendencia hacia la desintermediación relativa, una apreciable fragilidad financiera y una potenciación de los riesgos corridos, es patente que la evolución de las preferencias de los clientes y las nuevas condiciones de actuación se vienen traduciendo en un proceso de innovación, al hilo del cual se transforman y amplían mercados, instituciones, prácticas e instrumentos financieros. Además, asistimos a una creciente correlación entre los mercados financieros de los diferentes países, al mismo tiempo que existe una tendencia hacia la integración o mutua comunicación de los mercados de títulos y de crédito intermediado, y se hace evidente la progresiva desaparición de las fronteras entre las diversas entidades actuantes en el sector de servicios financieros. Por otro lado, no cabe olvidar las consecuencias de los intentos que se están realizando para avanzar en la unión política, económica y monetaria en el espacio europeo.

Todo ello nos invita a reflexionar sobre los retos a que se ven sometidas las entidades financieras en sus esfuerzos por alcanzar una adecuada posición competitiva, máxime en los momentos actuales, cuando las consecuencias de las transformaciones antes apuntadas deben ser afrontadas justamente dentro de un

marco de profunda crisis económica. A partir de semejante reflexión, cada institución financiera podrá identificar la manera de aprovechar en la mayor medida posible sus particulares ventajas frente a los competidores actuales o potenciales, y estará en disposición de identificar mejor cuál puede ser la alternativa estratégica más efectiva en su contexto: ¿especialización o diversificación?, ¿qué decir del negocio internacional?, ¿cómo se articula la producción y la distribución de los servicios financieros?, ¿conviene fusionarse o alcanzar acuerdos de cooperación con otras entidades?, ...

Tales son los puntos que aquí han de merecer cierta atención, siquiera sea a vuela pluma y desde la perspectiva introductoria de quien sólo pretende dibujar las grandes líneas del estado de la cuestión. El núcleo del artículo está dividido en dos grandes epígrafes. En el primero de ellos, se perfila la evolución general del sistema financiero y las fuerzas que han impulsado sus modificaciones estructurales. En un segundo momento, corresponde analizar las principales opciones estratégicas que se despliegan ante las entidades financieras dentro del nuevo marco competitivo. Algunas consideraciones finales cierran, a modo de conclusión, el presente ensayo.

## **II. EL SISTEMA FINANCIERO: FUERZAS DE CAMBIO Y MODIFICACIONES ESTRUCTURALES**

Sin duda, información, confianza y dinero siguen siendo ingredientes esenciales manejados por la que se ha dado en denominar la industria de los servicios financieros; pero, como en muchas

otras parcelas del sistema económico y social, durante las últimas décadas hemos asistido a una evolución acelerada en el negocio de las entidades que actúan dentro tal industria, así como en la forma de entender su dirección y gestión.

La crisis de 1929 dio paso a una generalizada y profusa publicación de leyes y reglamentos especialmente diseñados para regular la captación del ahorro y el ejercicio del crédito. La actividad financiera fue considerada de inexcusable interés público, esforzándose la autoridad política en elaborar unas reglas de juego para su práctica capaces de proteger la estabilidad del mecanismo de pagos de la nación y la integridad del patrimonio de los ahorradores, sin olvidar la defensa de la colectividad frente al poder derivado de potenciales oligopolios financieros, preocupación ésta también muy de la época.

Así, por entonces, aunque no con absoluta generalidad, en diversos países se refuerzan las medidas tendentes a exigir una especialización de las entidades según operaciones; por ejemplo, se distingue con bastante nitidez entre aquéllas permitidas a los denominados bancos de depósitos o comerciales —orientados hacia la actividad crediticia a corto plazo— y las propias de lo que se conoce como banca industrial y de negocios, dedicada a la financiación empresarial a medio y largo plazo, promoción de nuevas firmas, aseguramiento y colocación de títulos, consultoría financiera, gestión de carteras de valores, etc. (véase Schaffer, 1977, págs. 18-21; Lorente, 1981, págs. 54-56). El propósito es facilitar la cobertura de las distintas necesidades de fondos detectadas en la economía, pero

manteniendo una cautelosa correspondencia entre la distribución temporal de los recursos allegados por cada institución y la estructura de liquidez de sus empleos de los mismos. A la vez, se establecen administrativamente requisitos para el acceso al sector; condiciones sobre volumen, tipos de interés y características de los activos; normas de solvencia; limitaciones en la retribución de los acreedores comerciales y el cobro de comisiones; un ordenamiento para la apertura de nuevas oficinas y las fusiones o el establecimiento de vínculos dentro de la profesión... Parece patente que la vía seguida para el logro de los objetivos antes citados estribó en aminorar la competencia, garantizar las cuotas de mercado, restringir el nivel máximo de riesgo asumible y salvaguardar el margen de beneficio derivado de la intermediación, aunque fuera a costa de reducir la eficiencia del funcionamiento del sistema financiero.

Como explica Harrington (1987, páginas 41-43), durante las dos décadas siguientes a la segunda conflagración mundial, en grandes líneas, se mantiene esa pauta de intervencionismo, con competencia muy limitada. Los gobiernos de las hoy consideradas economías de mercado desarrolladas ejercieron una vigilancia muy estrecha en cuanto atañe a las categorías de depósitos captados, su remuneración, el destino de los fondos prestables y su coste,..., casi siempre en el marco de una política de dinero barato y control cuantitativo directo del crédito al sector privado. Las necesidades de reconstrucción de las infraestructuras e industrias exigían prioridad absoluta, lo cual predisponía a orientar el empleo de recursos financieros hacia las inversiones esenciales

y a estabilizar los tipos de interés en niveles bajos.

La fijación administrativa de los tipos máximos de interés pasivos y la reglamentación del crédito, junto con las cautelas legales en torno a las operaciones de las diversas clases de instituciones financieras, explican que en la mayor parte de los países se registrasen, durante los años de la postguerra, pocas modificaciones en las estructuras y prácticas financieras. Cada establecimiento se contentó con proseguir su andadura tradicional, brindando una gama restringida de instrumentos y limitándose a aceptar los fondos que se le ofrecían (una posición pasiva). El volumen de los depósitos, las directrices de las autoridades públicas y la aplicación de controles cuantitativos del crédito determinaban la gestión de activos realizada, al mismo tiempo que la competencia entre las entidades se veía muy limitada y casi no existían presiones para llevar a cabo una gestión en términos de una exigente eficiencia.

Sin embargo, con el paso del tiempo empiezan a soplar aires nuevos, y va dibujándose una perspectiva que otorga singular énfasis al papel de los mecanismos de mercado en el funcionamiento del sistema financiero. Si bien en algunas naciones se observan síntomas inequívocos de los nuevos rumbos ya a finales de la década de los cincuenta y —más aún— en la primera parte de los años sesenta, lo cierto es que las principales fuerzas de cambio y transformaciones estructurales en la industria de los servicios financieros tienen lugar a lo largo del último cuarto de siglo, sucediéndose a un ritmo acelerado. Cabe afirmar que son consecuencia tanto de sustanciales cambios en el entorno eco-

nómico y el nivel de competencia como de los avances en la tecnología de la información y de las comunicaciones, así como de las redefiniciones introducidas en las políticas y regulaciones públicas; todo lo cual, en último término, contribuye al mayor juego de las fuerzas del mercado.

### **1. El nuevo marco económico y la agudización de la competencia**

La modificación del entorno económico no ha seguido una senda uniforme en todas las sociedades desarrolladas; sin embargo, en la mayor parte de los casos su evolución queda marcada por un conjunto de rasgos básicos sin duda relevante. Mientras a lo largo de los años sesenta la pauta general fue de crecimiento acelerado y relativa moderación de los aumentos de precios, el fenómeno inflacionista tomó fuerte virulencia en la década de los setenta, acompañado de una expansión económica ralentizada y una multiplicación del desempleo. En dicho contexto, se avivaron los esfuerzos de las empresas y de las familias por lograr el mejor provecho posible de su ahorro, de manera que, en una lógica reacción, procuraron situar sus excedentes al socaire de la erosión monetaria y alcanzar unos rendimientos en justa relación con las rentabilidades de mercado; a la vez, pasaron a preocuparse en mayor medida del logro de una liquidez más elevada para sus colocaciones de fondos, dada la inestabilidad económica. Todo ello representa un impulso para la innovación financiera y el lanzamiento de nuevos activos secundarios por parte —inicialmente— de los intermediarios financieros no monetarios, seguidos de cerca por la ré-

plica articulada en una línea semejante por las entidades bancarias. Eso sí, desde finales de la década de los ochenta la innovación financiera propiamente dicha parece haberse ralentizado: más bien, lo que encontramos es una rápida difusión de las novedades creadas durante los años precedentes; puede que esto tenga que ver con el hecho de que, en lo esencial, algunos de los nuevos instrumentos o técnicas se idearon para un contexto de euforia financiera, de «economía de casino», con un sistema financiero sobredimensionado y sin relación con la vertiente real de la economía (véase OCDE, 1992, págs. 22-23).

Más aún, el nuevo enfoque sobre la conducción a corto plazo de la política monetaria, la flotación de las divisas, las generalizadas facilidades para los movimientos de fondos en el ámbito internacional y —en los últimos tiempos— las evidentes dificultades para lograr la unión económica y monetaria en el espacio europeo son elementos importantes para entender el incremento de la volatilidad en los mercados financieros y cambiarios. Ello induce a los agentes económicos a solicitar instrumentos financieros capaces de protegerlos frente a los riesgos derivados de las alteraciones de los tipos de cambio y de interés.

No es extraño que, ante las circunstancias descritas, los ahorradores hayan optado por sustituir activos financieros indirectos de escasa o nula remuneración por otros capaces de proporcionarles unos niveles adecuados de liquidez, rentabilidad y riesgo, habiendo apoyado el importante desarrollo experimentado por los mercados de títulos a corto plazo, las emisiones de valores a largo plazo con tipo de interés variable

—relacionado de alguna manera con las tasas de interés a corto plazo o con la inflación—, los futuros financieros, las opciones,... Es de resaltar que durante las dos últimas décadas los mercados de fondos mejoran progresivamente en amplitud, transparencia y flexibilidad.

Por otra parte, resulta obligado subrayar que, al irse acentuando el deterioro de las finanzas públicas, la reticencia de los bancos centrales a monetizar los correspondientes déficit ha traído consigo que el Estado se esfuerce en adoptar nuevas técnicas de colocación de su deuda y proceda a la creación de títulos con características distintas de las tradicionales en los valores públicos. En su afán de captar fondos, ha entrado en considerable competencia con las entidades de depósito y otras instituciones financieras, derivándose de ello un impulso adicional para el proceso de innovación financiera.

Además del fenómeno inflacionista, la acusada volatilidad de los tipos de interés y de cambio, o los déficit de las administraciones públicas, se asiste a una variación en las condiciones intrínsecas de los mercados financieros. Ya desde finales de los cincuenta, y con progresiva fuerza en lo sucesivo, los intermediarios financieros no bancarios experimentan un creciente desarrollo, debido a menores gastos operativos, muy discreto grado de intervención estatal en sus actuaciones y evidente habilidad para responder a las nuevas necesidades o deseos de los ahorradores. Las empresas punteras, poco después imitadas por otras, caen en la cuenta de los costes de oportunidad atribuibles a la deficiente gestión de sus excedentes temporales de tesorería, y optan por obtener mejor pro-

vecho de esos saldos mediante técnicas planificadoras y operativas desacostumbradas hasta entonces; de ahí que todas las instituciones financieras reciban persistentes estímulos para crear productos innovadores. De forma semejante, aunque a ritmo menos rápido, las economías domésticas muestran una transformación de sus hábitos y preferencias en la materia. A medida que van disponiendo de superiores conocimientos en cuanto a administración patrimonial, y aumenta la renta y la riqueza, se ve facilitada la redefinición de sus prácticas inversoras y la demanda de nuevos instrumentos financieros, entre otras cosas porque es posible hacer frente mejor a los costes asociados con una mayor diversificación de las carteras; ni que decir tiene que los propios intermediarios impulsaron esa reordenación al ofertar a los pequeños ahorradores cauces orgánicos distintos de los clásicos, así como diferentes características e inferiores nominales mínimos para los activos financieros indirectos puestos en circulación.

El conjunto de fenómenos así articulados lleva a que Bingham (1985, págs. 28-37) hable de un proceso de progresiva *marketization* («mercadización») como una de las líneas fundamentales de la evolución experimentada por la actividad bancaria y —en general— financiera durante los dos últimos decenios. Según es patente por lo hasta aquí apuntado, ese proceso descansa sobre dos hechos básicos que, si bien interdependientes, son teóricamente distintos. Por una parte, la creciente extensión en la cual la intermediación se lleva a cabo de acuerdo con unas condiciones casi por completo determinadas a corto plazo en fun-

ción de un mayor juego de las fuerzas del mercado. De otro lado, el notable protagonismo y perfeccionamiento de los mercados directos de fondos, que favorece la desintermediación y —por una u otra vía— anima la «titulización», entendida esta última en un sentido amplio; es decir, como un fenómeno por el cual crece el volumen de activos y pasivos de los intermediarios y que adopta la figura jurídica de títulos-valores negociables en los oportunos mercados durante cualquier momento hasta su vencimiento.

Dentro de la tendencia hacia la integración o mutua comunicación de los mercados de crédito intermediado y de títulos, hacemos notar que el desarrollo de nuevos tipos de éstos ha significado mayores facilidades para que los emitidos por los inversores finales de la economía sean suscritos por los ahorradores últimos; de dicho modo, sin intermediarios, la financiación afluye desde las unidades con superávit hacia las deficitarias. Eso sí, a ese respecto, y aun en el caso de que no estén transformando unos activos indirectos en primarios, con frecuencia las entidades financieras desempeñan un papel de relieve, pues actúan como mediadores en la colocación de los títulos, intervienen activamente como corredores en los mercados secundarios, otorgan avales, abren líneas de crédito subsidiario en apoyo o respaldo de las emisiones de títulos, etc. (1). Desde luego, en tanto en cuanto la «titulización» se traduce también en una lógica y paulatina preferencia de los intermediarios por pasar a documentar sus concesiones de créditos —nuevas o ya en vigor— en forma de títulos negociables, con objeto de poder venderlos cuando deseen (2),

está en lo cierto Harrington (1987, página 95) al señalar: «El fenómeno se puede considerar como un retorno a los viejos tiempos en que el grueso del crédito bancario tenía como soporte efectos, práctica que respondía a una preocupación por la negociabilidad del crédito ante otras instituciones privadas, el banco central u otros organismos públicos de refinanciación». De modo que el fenómeno no es nuevo por completo, pero sí lo es el grado de desarrollo y la importancia que ha alcanzado en nuestros días (3).

No sólo nos encontramos con una integración de los mercados de títulos y de crédito intermediado o la progresiva desaparición de las fronteras entre las diversas instituciones que actúan en el sector de servicios financieros. Además, la liberalización de los movimientos internacionales de capitales facilita una creciente correlación entre los sistemas financieros de las diferentes naciones. Por todo ello, se habla de «globalización» de los mercados de fondos (véase Freeman, 1981; OCDE, 1985).

Tal vez resulte chocante que, en contraste con tal globalización de los mercados, pero en paralelo, quepa observar una fragmentación en el desarrollo del negocio de las entidades. Entre otras cosas, la innovación financiera incrementa el número y la variedad de los instrumentos utilizados; al especificarse mejor sus distintas características y vertientes de riesgo, cabe introducir combinaciones de atributos distintas de las preexistentes, reduciendo las discontinuidades en el espectro de instrumentos financieros disponibles (mercados más completos). Puesto que los correspondientes riesgos quedan mejor individualizados, se facilita su eva-

luación en términos monetarios con objeto de que puedan separarse para ser transferidos a quien en cada caso tenga deseo y capacidad de absorberlos. Se rompe así con el perfil tradicional de los servicios financieros, caracterizado por una completa integración vertical dentro de determinadas entidades. Ahora no es infrecuente que, por ejemplo, en una concesión de crédito, la parte que efectúa el análisis del prestatario y de su demanda no coincida con quien final y efectivamente aporta fondos, amén de que tal vez por medio intervengan otros varios terceros que titulen el crédito y procedan a la correspondiente colocación, respalden con su garantía la emisión de títulos o se encarguen de gestionar el servicio de la deuda. Una razón para esa diversificación de funciones es hacer posible la venta de una parte de la cartera de inversiones y la compra de participaciones en otros activos, con el fin de obtener así una mejor distribución de riesgos para un tamaño dado de balance; otro motivo es facilitar vías para que cada institución aproveche mejor sus ventajas comparativas (4).

En bastantes casos, la agudización de la competencia que se deriva de fenómenos como los hasta aquí citados ha repercutido negativamente sobre la solidez de las instituciones financieras; de esta forma, aunque es cierto que la situación varía de un país a otro, se han reavivado viejos temores, y no pocas veces se habla de fragilidad financiera (véase OCDE, 1992). Con tal expresión, se está haciendo referencia a la degradación de la calidad de los activos mantenidos en balance por esas entidades, las dificultades para soslayar el deterioro de sus cuentas de resultados y —desde luego— la mayor variabi-

lidad de su rentabilidad. En el trasfondo, encontramos razones estructurales y motivos coyunturales. Por una parte, la desintermediación implica que determinados prestatarios caracterizados por su solvencia tienen un más fácil acceso directo a los mercados financieros, lo cual obliga a que diversas entidades financieras hayan de dirigirse a segmentos más arriesgados de clientes. A la vez, los ahorradores pueden elegir entre una más amplia y mejor remunerada gama de productos ofertados, con el consiguiente efecto de que los márgenes financieros alcanzados por las entidades se ven sometidos a fuertes presiones a la baja, al mismo tiempo que a esas mismas entidades no siempre les es fácil evaluar correctamente y poner precio a los riesgos asociados con los nuevos instrumentos. En general, también ha actuado en un sentido desfavorable la apuntada volatilidad de los tipos de interés y de cambio, junto con ciertos fracasos en la contención de los gastos de explotación. Además, el incremento de la competencia incide negativamente sobre la rentabilidad de las instituciones y acentúa los riesgos corridos, con la consecuencia de que aumenta el coste de capital para las entidades y dificulta el reforzamiento de los fondos propios, sea por vía interna o externa. Y no falta quien insiste en que los vigentes mecanismos de garantía de depósitos contribuyen a fomentar esa fragilidad financiera, al relajar la disciplina que los clientes deberían imponer a las entidades y favorecer comportamientos oportunistas.

Por otro lado, tras una cierta euforia financiera durante la década de los ochenta, hoy vuelven a preocupar los graves efectos de la recesión y los obstáculos

para reducir los déficit públicos y controlar la inflación; no se consigue la recuperación de una parte sustancial de los créditos concedidos con cierta liberalidad en el pasado, sobre todo aquéllos otorgados para determinadas operaciones que, más allá de su aparente novedad, esconden un alto grado de especulación (5). Después de haber resultado fallidos numerosos créditos destinados a países sudesarrollados o a empresas del sector del petróleo, ahora ha de llamarse la atención sobre el problema de las financiaciones concedidas al sector inmobiliario, o con garantía de bienes raíces, dada la caída del precio real de éstos; al mismo tiempo, es preciso tener presente que, en algunos países, la promoción del crédito al consumo ha sido tal que el creciente endeudamiento acumulado por las economías domésticas resulta preocupante para las autoridades públicas, además de ser sobradamente conocida la comprometida situación de ciertos préstamos relacionados con operaciones de compra de empresas mediante un masivo recurso al apalancamiento financiero (Bengoechea y otros, 1992, pág. 26; Bengoechea y Pizarro, 1993b, página 24).

## **2. El progreso en la tecnología de la información y de las comunicaciones**

Junto con las transformaciones en el entorno económico hasta aquí comentadas, al comienzo del presente apartado citábamos el papel jugado por determinados avances tecnológicos. Como hace notar Ballarín (1985, págs. 30-31), la aplicación de las innovaciones tecnológicas por las instituciones financieras es un fenómeno en cierta medida

observable desde la década de los cincuenta, con el empleo de los ordenadores para mecanizar las operaciones de creación y manipulación de documentos. Tras el paso de los años, y habida cuenta del progreso técnico, tal aplicación no es simplemente más extensiva, sino también distinta desde el punto de vista cualitativo: más allá de su utilidad para el trabajo administrativo habitual —incluido el de las cámaras de compensación—, ha de subrayarse que sale de detrás de los mostradores y ventanillas de los establecimientos para —nunca mejor dicho— llegar a la calle, siendo capaz de reducir los costes de información y de realización de transacciones.

Verdad es que las nuevas tecnologías sólo han facilitado la introducción de un número relativamente reducido de instrumentos financieros adicionales; sin embargo, en la práctica, han sido el catalizador fundamental de una amplia serie de innovaciones en las prestaciones brindadas: por ejemplo, el avance en los equipos de tratamiento y almacenamiento de la información, unido al desarrollo de las telecomunicaciones, son básicos para entender la creación y difusión de los sistemas de transferencia electrónica de fondos. Se abre así el camino a una generación de servicios cuyos cimientos técnicos son bastante complejos, comparados con los tradicionales en la actividad financiera. Hoy es habitual la utilización de cajeros automáticos mediante tarjetas de plástico con banda magnética incorporada, anunciándose oficinas electrónicas; comienzan a difundirse dispositivos telemáticos para conectar las entidades financieras con los puntos de venta; se han ofrecido diferentes formas de «banca a domicilio», sea para

la gestión computerizada de la tesorería y utilización de servicios financieros por las empresas o bien con destino a las economías domésticas («el banco en casa»), etcétera.

Hace una década, en una investigación al respecto, Revell (1983) hacía notar que resultaba difícil evaluar de manera precisa y en todo su alcance las repercusiones de las transformaciones tecnológicas sobre el sector financiero, simplemente por la propia rapidez de su evolución. Todavía hoy, el éxito y la rentabilidad de algunas de las correspondientes innovaciones no están suficientemente contrastados; de hecho, no faltan fracasos al respecto, y cabe observar que se ha entrado en un proceso de cierta ralentización a la hora de ponerlas en marcha (6). Pero, en cualquier caso, estamos ante una evolución que no se limita al incremento de la capacidad y rapidez en la transmisión de datos, sino que agiliza el funcionamiento de los mercados financieros y hace posible operar en un contexto mundial —una nueva versión de la «aldea global» de Mac Luhan—, a todas las horas del día, e implica modificaciones en la forma de entender la captación de depósitos y la gestión del pasivo, la concesión de créditos y la inversión de fondos, el papel de las sucursales o agencias y su equipamiento, la estructura organizativa y la cualificación del personal, ... (véase Nicholas, 1984; Pizarro Portilla, 1986; Quintás Seoane, 1990; Sinkey, 1983, cap. 19).

## **3. La redefinición de las pautas de actuación de las autoridades**

Las grandes tendencias que han ido redibujando el entorno

económico y la aplicación de nuevas tecnologías se han visto impulsadas a veces por reorientaciones adoptadas en las políticas públicas, mientras en otras ocasiones son aquéllas el motor del cambio de perspectiva en las autoridades. Sea de una u otra forma, desde hace ya bastante tiempo los responsables gubernamentales afirman la conveniencia de apoyarse más en las fuerzas y mecanismos del mercado al efectuar la fijación de precios y asignación de recursos en el sistema financiero, siempre con miras a robustecer la eficiencia de éste y el fortalecimiento de su competitividad internacional. De ahí que se desee remover rigideces estructurales y, vía la interacción de oferta y demanda, se pretenda introducir también mayor flexibilidad en la determinación del nivel y estructura de los tipos de interés y tarifas de los servicios financieros. El logro de todo ello ha exigido modificaciones en tres vertientes: los requisitos de acceso al sector de los servicios financieros, las condiciones de ejercicio de la actividad y la supervisión oficial de las instituciones financieras (véase Bingham, 1985; Bröker, 1989; Pechioli, 1987).

Por decirlo en pocas palabras, las autoridades públicas se han inclinado por entender que las nuevas circunstancias socavaban la justificación de las políticas preocupadas de mantener el *statu quo* y restrictivas del libre juego de los mecanismos del mercado; las susodichas políticas parecen generar mayores efectos perniciosos que ventajas, en términos de eficiencia en la asignación de recursos y fomento de la innovación financiera en beneficio del público. Eso sí, las disposiciones de liberalización y desregulación encaminadas a propiciar la en-

trada de nuevos operadores, levantar —o al menos reducir— las barreras divisorias entre los mercados de fondos, ampliar la rivalidad en términos de precios, facilitar las operaciones exteriores, remozar las regulaciones y mecanismos de funcionamiento de las bolsas de valores, reducir las rigideces estructurales y fortalecer la competencia a la hora de captar e invertir cada unidad monetaria —donde sea que ésta se encuentre— han sido introducidas con prudencia, por el temor de los poderes públicos a que reformas demasiado bruscas pusieran en peligro la estabilidad del sistema financiero.

Durante los últimos tiempos, se pone particular énfasis en el reenfoque de la vigilancia oficial por lo que toca al comportamiento prudente de las entidades financieras, la cual constituye un asunto prioritario y viene siendo ejercida de manera manifiestamente más rigurosa. No falta quien hace notar que no debería hablarse tanto de «desregulación» como de «re-regulación», ya que el aparato legal y reglamentario no está siendo desmantelado por completo, sino reajustado (véase Sinkey, 1983, página 129). La reorientación y el fortalecimiento de los mecanismos de vigilancia y control de las organizaciones financieras intenta compaginar dos elementos: la conveniencia de promover el más ágil funcionamiento de los mecanismos de la competencia y la necesidad de que se ponga en práctica una gestión solvente, habida cuenta de las amenazas económicas y financieras que gravitan sobre la estabilidad de tales instituciones. La experiencia de crisis en numerosas entidades financieras a lo largo de las últimas décadas hace comprender que, como suele ocurrir cuando las

innovaciones se suceden con velocidad acelerada, el negocio de esas organizaciones no sólo es mucho más complicado, sino que resulta muy vulnerable a las peligrosas oscilaciones bruscas de los mercados y a los sobresaltos de la alteración de expectativas; la creciente internacionalización e interrelación de las actividades viene a añadir una vertiente adicional al problema. Los mismos administradores y directivos saben que desarrollan sus operaciones en un marco de inestabilidad y mayores riesgos; de ahí que hayan de prestar especial atención a su capacidad para generar beneficios y reforzar los fondos propios, preocupación coincidente con la de los supervisores oficiales. Los objetivos múltiples que persiguen estos últimos les sitúan ante la necesidad de encontrar un cierto equilibrio entre fortalecer la solidez del sistema financiero y alcanzar un grado aceptable de competencia; todo ello sin olvidar otras de sus habituales metas: mantener un eficaz mecanismo de transmisión de la política económica, impedir una acumulación excesiva de poder financiero, prevenir negligencias profesionales y abusos en las relaciones de las entidades con la clientela,...

Nos encontramos, pues, con que los órganos responsables de la tutela pública han debido esforzarse por apreciar y evaluar adecuadamente los factores de riesgo que introducen —de una u otra forma— la vertiginosa innovación financiera y la complejidad del entorno, aprendiendo sobre la marcha cuál podría ser su incidencia sobre la estabilidad del sector. No pocas de las entidades afectadas se encuentran con una notable falta de experiencia en cuanto atañe al empleo de los nuevos productos y técnicas; en

ocasiones, no cuentan con procedimientos apropiados para estimar y controlar los riesgos finalmente asumidos, por lo cual existe la posibilidad de que los minimicen y carezcan de una visión global al respecto.

Descendiendo hasta algunas medidas específicas de control prudencial, cabe apuntar que el desarrollo de las técnicas de gestión de activos y pasivos ha tenido un lógico y doble efecto sobre los convencionales coeficientes de liquidez frecuentemente utilizados con aquel propósito: por un lado, al haber impulsado a las autoridades a introducir una más clara separación entre las exigencias de la política monetaria y las derivadas de sus afanes por preservar el normal funcionamiento de las entidades; de otra parte, por cuanto convierte esas *ratios* estáticas en cada vez menos idóneas para vigilar la correspondiente vertiente de la prudencia en la gestión, obligando a reenfocar los procedimientos si se desea afrontar con algún éxito los relevantes elementos de riesgo que condicionan la actividad. De ahí que se hayan puesto a punto métodos más complejos para la evaluación de la liquidez (véase OCDE, 1985, págs. 30-32, 59-61; Harrington, 1987, págs. 162-164; Pecchioli, 1987, caps. 5 y 6).

El nivel de recursos propios probablemente sea la cuestión en que cabe observar una más renovada e insistente preocupación por parte de los órganos de tutela. Tras un muy extenso período de tendencia general a la baja en las *ratios* de capital —expresión de la importancia relativa de éste dentro del conjunto de fondos utilizados—, desde el comienzo de los años ochenta tal dinámica se detiene; sin duda, no en balde el restablecimiento

de proporciones «adecuadas» de recursos propios ha pasado a ser prioritario en los esquemas de las autoridades de vigilancia, en cuanto se entiende como medio práctico para fortalecer la solvencia y encaminar a las entidades hacia una más estricta disciplina en la evaluación y control de los riesgos asumidos en el cambiante entorno de nuestros días. Claro está, la política de los supervisores en lo que atañe a los fondos propios se completa con sus directrices en cuanto a dotación de provisiones, cuestión a la que vienen otorgando singular énfasis ante las turbulencias que impregnan el entorno y recaen sobre el negocio financiero.

A decir verdad, junto a regulaciones administrativas con uno u otro contenido, el nuevo estilo de supervisión que se perfila en los últimos tiempos ha sabido entender la importancia de potenciar el funcionamiento del mercado como mecanismo complementario de vigilancia del comportamiento de los intermediarios, en paralelo al control prudencial efectuado por los órganos oficiales de tutela; eso es reflejo del mayor impacto que las fuerzas del mercado han pasado a tener cara al éxito o fracaso de un establecimiento. El juego de la «disciplina del mercado» exige que los operadores en el mismo dispongan de un amplio acceso a informaciones detalladas acerca de la situación de cada una de las instituciones y sus expectativas, lo cual llama a mejorar la calidad y el volumen de los datos de toda índole proporcionados a accionistas, acreedores, prestatarios, bolsas de valores,... (7).

Sin embargo, sigue existiendo discrepancia de opiniones en torno a la conveniencia de per-

mitir que el mercado llegue a ejercer plenamente su misión en tal sentido, pues no hay acuerdo sobre hasta qué punto las reacciones de los mercados ante los síntomas de dificultades en una entidad —o grupo de entidades— resultan compatibles con el objetivo básico de los poderes públicos: mantener la estabilidad y solidez del sistema financiero. No faltan quienes piensan que un exceso de «transparencia informativa» tiene el peligro de exacerbar los problemas, debido a posibles conductas nerviosas y desmesuradas capaces de repercutir sobre los tipos de interés y el volumen de la financiación, de modo que los costes privados y —lo que es más relevante— sociales generados tal vez sean demasiado fuertes, máxime si queda amenazada la confianza en el sistema financiero por parte de ahorradores e inversores. Encontrar un equilibrio entre control oficial y disciplina del mercado continúa siendo hoy tema de frecuente discusión.

En un esfuerzo más por proteger a quienes son acreedores de los intermediarios bancarios, un creciente número de países cuenta con fondos de garantía o seguro de depósitos, promovidos por las autoridades oficiales o por ciertas asociaciones del propio gremio (8). Su presencia parece contribuir eficazmente a defender la solidez del sistema financiero, al recortar las probabilidades de que los depositantes retiren masivamente sus saldos y facilitar a los correspondientes órganos públicos mayor margen de maniobra para aliviar las tensiones y resolver las crisis que pudieran sobrevenir en algunas entidades. Ahora bien, paralelamente, las modificaciones estructurales acontecidas en el entorno económico y financiero han abierto paso a



una reconsideración crítica de las características que rodean a los habituales mecanismos creados con ese fin. Así, se discute cuál habría de ser el método de cálculo de la prima a pagar al ente administrador de la garantía o el grado de cobertura del seguro, pues si preciso es llevar al mínimo los costes soportados por la sociedad en el caso de insolvencias bancarias, conveniente resulta también no incentivar la asunción desmedida de riesgos por parte de las instituciones protegidas o debilitar hasta el límite la disciplina que imponen los agentes económicos a través del juego de intereses desarrollado en los mercados (véase Rodríguez Fernández, 1993).

La preocupación en cuanto a la vertiente internacional de la supervisión tiene como propósito último mejorar la coordinación de los esfuerzos de control, para lo cual se vienen elaborando al respecto principios fundamentales, reglas generales de prudencia, mecanismos de vigilancia y directrices para la cooperación y el reparto de responsabilidades entre los órganos tutelares de los diversos países en orden a la supervisión de los establecimientos en el extranjero. El punto básico es que ninguna entidad debe escapar a un verdadero control, y que éste ha de llevarse a cabo sobre la base del conjunto de operaciones realizadas en los distintos mercados mundiales. Dentro de todo ello, gracias a las recomendaciones del Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices de Basilea o —en su marco— merced a las oportunas directivas de la Comunidad Europea, se ha ido logrando armonizar la definición de fondos propios y las normas acerca de su nivel mínimo, cuestiones que tie-

nen singular relevancia en un contexto de creciente competencia mundial e imbricación de los diversos sistemas financieros nacionales. No estamos sólo ante la necesidad de favorecer la transparencia, eliminar distorsiones y aproximar las reglas de juego, sino que, además, los apuros sufridos por una gran entidad o grupo financiero tal vez terminen teniendo efectos desestabilizadores en el plano internacional.

Si, a modo de cierre de este apartado, tuviéramos que sintetizar los principales efectos de las transformaciones observadas en la industria de los servicios financieros, resaltaríamos el siguiente decálogo:

- Desarrollo de los mercados financieros.
- Relevancia de la innovación.
- Internacionalización del negocio.
- Multiplicación de la competencia (9).
- Incremento de los riesgos.
- Complejidad de la dirección y gestión.
- Importancia del *marketing*.
- Énfasis en la formación de los recursos humanos.
- Replanteamiento de las estructuras organizativas.
- Necesidad de cambios en la cultura de la organización.

En el epígrafe siguiente se podrá vislumbrar en alguna medida la incidencia que en el negocio financiero están teniendo las fuerzas de cambio detectadas, las modificaciones estructurales introducidas y los efectos nacidos de todo ello.

### III. LA ELECCION DE UNA ESTRATEGIA COMPETITIVA

Como afirma Cuervo García (1990, págs. 51-52), la estrategia perfila un modo de inserción de la empresa en su medio ambiente, lo que se concreta en dos vertientes: *a)* una definición del ámbito de actuación de la empresa, de los productos ofertados y de los mercados y clientes a los que decide dirigirse; *b)* una especificación de los medios y las acciones de que se va a servir para competir.

Naturalmente, la correspondiente capacidad de una organización para competir en su sector actual o potencial depende tanto de factores externos como internos (AECA, 1988). Por tanto, la formulación de una estrategia encaminada a alcanzar y mantener de manera sistemática unas ventajas capaces de lograr, sostener y mejorar una determinada posición en el entorno en que opera requiere conocer las características estructurales de su marco de actuación (análisis externo) y las peculiaridades de la organización, incluido el estudio de las actividades de creación de valor en la empresa (análisis interno). A partir de ahí, podrá situarse de manera que aproveche lo mejor posible sus particulares ventajas competitivas.

Dentro del nuevo entorno en el que se mueve el sector de los servicios financieros, las entidades disponen de un cierto abanico de opciones a la hora elegir una estrategia competitiva (véase OCDE, 1992, págs. 17-32). Los que tienen la responsabilidad de elaborar ésta se interrogan hoy acerca de diversas alternativas que se les presentan en función de distintas perspectivas. Así:

a) diversificar, dentro de la lógica de un «negocio universal», o especializarse, buscando un determinado nicho de mercado; b) intentar el afianzamiento en el mercado nacional o emprender la salida a la arena internacional; c) centrar su actividad desde un enfoque de producción o hacerlo con una orientación que gire sobre la distribución; d) avanzar mediante crecimiento interno o embarcarse en procesos de fusión, adquisiciones de otras entidades o alianzas. Algunos comentarios sobre estas alternativas nos van a permitir profundizar en el análisis de las tendencias actuales dentro del sector de los servicios financieros, y en la comprensión de los efectos que las transformaciones ya explicadas han tenido sobre la competitividad de las instituciones que en dicho sector operan.

### 1. ¿Diversificación o especialización?

Desde una perspectiva de conjunto, el mercado global de los servicios financieros ha ido evolucionando hacia la diversificación, tanto en términos de instituciones como de instrumentos o prácticas. Ello no es ajeno, por ejemplo, al proceso de innovación financiera, al avance tecnológico o al esfuerzo de las autoridades por reducir las barreras de acceso y ampliar el ámbito de competencia. A partir de ahí, observamos que se amplían las fronteras que tradicionalmente venían sirviendo para delimitar el sector. No es ya sólo que, desde el ángulo de las instituciones de depósito, adquiera suma importancia la competencia que nace de la proliferación de ágiles intermediarios no monetarios; en ocasiones, es el propio conjunto de las diversas instituciones finan-

cieras el que ha visto cómo ha de afrontar la entrada en su campo —o en parcelas de éste— de empresas hasta ahora dedicadas a otras actividades aparentemente muy diferentes; pongamos como ejemplo organizaciones cuyo principal campo de acción en un reciente pasado se reducía exclusivamente a los servicios de distribución comercial y de viaje. Y, aunque en los últimos tiempos tales incursiones parecen haber perdido ímpetu, e incluso, ante su escaso éxito, algunas han sido objeto de reconsideración por parte de las empresas protagonistas, no parecen un suceso fortuito, sino una consecuencia de cierta apreciación acerca de la relevancia que los aspectos de distribución y manejo eficiente de las operaciones están alcanzando en el negocio.

Como escribía hace algún tiempo Sánchez Asiaín (1984, página 175), «en el futuro no se van a requerir servicios bancarios, sino servicios financieros, concepto éste, desde luego, más amplio. Hasta hace todavía muy poco, en efecto, la demanda en el sector financiero ha venido siendo de financiación pura y simple, y no tanto de servicios financieros. Ahora, y cada día con mayor intensidad, la demanda es de servicios financieros, que pueden incluir o no financiación», lo que le daba pie para afirmar que el proceso de evolución no ha hecho más que comenzar, a la par que apuntaba el contenido de sus distintas etapas (pág. 184): «primero, crédito; luego, servicios financieros con o sin financiación; posteriormente, servicios puros de distribución», de manera que «vamos hacia una industria de distribución, tomando como punto de partida una industria de financiación. No hay dudas, en

efecto, de que al final del proceso nos encontraremos con una infraestructura tecnológica para distribuir información, conectada o no con el crédito o con los flujos del dinero». Los avances en los sistemas de comunicaciones introducen mayor facilidad de acceso a la información, lo cual es un elemento fundamental para entender el desmoronamiento de las fronteras tradicionales entre los diversos intermediarios financieros, así como la entrada en el sector de otros agentes económicos capacitados para explotar la información disponible (10).

Es así como en muchos casos la preocupación de las entidades financieras, y en particular las de depósito, por encontrar nuevas fuentes de negocio e ingresos añadidos les ha hecho salir de lo que venía siendo el respectivo ámbito típico de actuación, hasta entender que su teatro de operaciones abarcaba los servicios financieros en general. Y, además de dedicarse a operaciones de banca tanto al por mayor como al por menor, se han embarcado en actividades de *leasing*, financiación de ventas a plazo, *factoring*, seguros, ..., por lo común a través de sociedades filiales constituidas *ad hoc* por sí mismas o mediante alianzas con firmas ya introducidas en tales áreas. En ocasiones, hasta la amplia noción de «supermercado financiero» resulta insuficiente para reflejar las realidades observadas (véase Sánchez Asiaín, 1987, págs. 231-232), aunque eso no debería hacernos creer que todas las entidades financieras están en disposición de «hacer de todo», ni que haciendo de todo se puede llegar a ser «el mejor en todo»: de hecho, hoy se sabe bien que pocas instituciones cuentan con suficiente capacidad e interés para constituir unos conglomerados de alcance

en verdad universal, o sea, realmente global desde la triple perspectiva de clientes, productos y ámbitos geográficos de actuación (11), lo cual no niega que todas deban enfocar su *management* desde el ángulo de quien ha de decidir su posición competitiva sabiéndose inmerso en un contexto globalizado.

Descendiendo a algunos comentarios específicos, cabe resaltar que la «mercadización» del sistema financiero y la veloz expansión de los mercados de fondos han impulsado un potente desarrollo de las operaciones al por mayor tanto en el ámbito interno como internacional. De por sí, constituyen una categoría de transacciones donde reina una fuerte competencia, reflejo del relativamente bajo coste del acceso a esa actividad, al no requerir una extensa red de oficinas ni fuertes inversiones en otro tipo de inmovilizado material; además, atraen a los operadores por las posibilidades que abren para establecer vínculos con relevantes empresas y demás grandes clientes, los cuales no sólo suelen demandar los productos bancarios tradicionales, sino también una larga lista de servicios complementarios o adicionales. De ahí que un creciente número de entidades se haya decidido a entrar en esa escena, no obstante el elevado grado de rivalidad existente y los pequeños márgenes con que se trabaja. Ni que decir tiene que, en un marco de actuación de tales características, la novedad y calidad de los productos ofertados es clave, de suerte que la innovación financiera resulta eficaz elemento de acción.

Especial importancia ha adquirido en los últimos tiempos la rivalidad e intervención en la colocación y negociación de títulos-valores, segmento de mercado en

el que es evidente la aparición de nuevos operadores (12). Unido a ello, no cabe olvidar la entrada en otras actividades relacionadas con los títulos-valores y las operaciones fiduciarias, sirviéndose de sociedades de inversión mobiliaria, gestoras de fondos de inversión colectiva o de pensiones, administradoras de patrimonios, etc., lo cual, en último término, y para aprovechar sinergias, deriva en que cada vez sea mayor el número de instituciones que se aventuran a explotar el inmenso campo de los servicios de asesoría e información financiera (su prestación se vislumbra como un medio para mantener la clientela y percibir ingresos adicionales). Tal vez proceda advertir que el potencial de crecimiento de toda esta categoría de negocio se ve limitado en ocasiones por una cierta escasez de personal especializado, a pesar de los esfuerzos de formación que se están realizando.

En el mismo sentido de diversificación, es de destacar que se difumina la frontera existente en el pasado entre el negocio típicamente bancario y las actividades aseguradoras. No pocas entidades de depósito se involucran en la distribución de productos de seguro a través de su red de oficinas, a la vez que las compañías aseguradoras entran en mercados de servicios financieros hasta hace poco tiempo no habituales en ellas: lanzan productos dotados de ciertas características análogas a los depósitos o se interesan por operaciones asociadas con los títulos-valores. Esta convergencia de actuaciones tiene que ver con la rivalidad de intermediarios monetarios y compañías de seguros en su esfuerzo por conseguir captar el ahorro de unas economías domésticas cuyos miembros tie-

nen cada vez mayor esperanza de vida y vislumbran un escenario nada halagüeño para los esquemas de protección proporcionados por el sistema público de seguridad social.

Ahora bien, aunque la diversificación abra posibilidades para reducir riesgos, en la actualidad, y al menos en ciertos ámbitos, se detecta un resurgir de las opiniones en defensa de la estrategia de especialización o reespecialización vocacional, aportando datos que demuestran su viabilidad si se acierta a ofrecer servicios de calidad, personalizados y con alto valor añadido, prestados aprovechando correctamente los avances tecnológicos y destinados a una clientela bien elegida. En bastantes ocasiones, tales opiniones provienen de nuevas entidades administradas por directivos procedentes de unidades de negocio integradas en grandes conglomerados financieros; en concreto, así ocurre con sociedades fundadas hace poco tiempo y dedicadas a la gestión de carteras, administración de patrimonios, asesoría financiera, etcétera. Y hemos contemplado cómo ciertas entidades se reespecializaban tras comprobar que, por razones de rentabilidad, no podían continuar adelante con determinadas ofertas de productos.

Por otra parte, incluso es patente que la búsqueda de un nicho de mercado suele ser un proceder corriente en las grandes entidades universales cuando desean ir consiguiendo una cierta presencia en otros países. Además, no deja de ser ilustrativo que las entidades muy diversificadas se sirvan también de la especialización organizativa a la hora de llevar a cabo la gestión de sus múltiples servicios. Y es que la constitución de áreas de negocio autónomas responsables

de su propia rentabilidad, articuladas en forma de departamentos internos o sociedades filiales, es una vía obligada en un esfuerzo por alcanzar claridad en la gestión, conocer las operaciones que son realmente rentables, controlar los gastos de explotación y evitar subvenciones cruzadas entre segmentos de clientes y productos, por las repercusiones que tales subvenciones tienen para la institución si los competidores detectan la existencia de nichos de mercado susceptibles de ser aprovechados aplicando una inteligente política de precios (13). En este sentido, en el mundo concreto de la organización bancaria, se habla de pasar de un modelo de «banca universal integrada» a una estructura de «banca universal federada» (véase Fernández, 1993; Bengoechea y Pizarro, 1993a).

## 2. Mercado interior y negocio internacional

La progresiva creación de un «espacio financiero europeo», con libertad de establecimiento y de prestación de servicios transfronterizos, armonización de las regulaciones para diversas entidades financieras, mayor integración de los mercados e intento por llegar a una unión monetaria, han intensificado los análisis acerca de las opciones abiertas a las instituciones financieras en términos de la elección de su ámbito geográfico de actuación.

Quienes, contando con la clásica red comercial, eligen fortalecer sus posiciones en el mercado interior, adoptan acciones diversas: desde medidas racionalizadoras de la gestión, con el fin de explotar más eficientemente esa red de oficinas sin duda costosa, hasta la oferta de servicios

novedosos y suficientemente diversificados a las economías domésticas (14) y las pequeñas y medianas empresas, en un intento de consolidar su cuota de mercado en el negocio al por menor, aprovechando mejor sus canales de distribución, la fidelidad del cliente por razones de proximidad física o arraigo en la relación, y la ventaja de que gocen en términos de información. Junto a ello, no faltan operaciones de fusión de entidades como fórmula defensiva que pretende afianzar posiciones en el mercado nacional.

Las medidas orientadas a reducir los gastos de explotación merecen aquí un comentario especial. Ante la evidencia de que los competidores procedentes de países cuyos sistemas financieros comenzaron a ser liberalizados desde los años sesenta suelen tener menos dificultades para controlar esos costes operativos, a veces se preparan apresurados planes de pura y simple disminución de gastos, sin tener en cuenta que, como señala Lerena (1993, págs. 63-65), «el problema no es tanto una reducción de costes como una gestión más eficaz de los gastos generales». No cabe una mecánica comparación entre entidades respecto a las *ratios* de costes, pues las situaciones pueden ser muy diversas (15). Hay que adoptar una perspectiva de largo plazo, profundizar en el estudio del origen de los elevados gastos, identificar bien la naturaleza de la relación con la clientela y tener en cuenta los productos ofrecidos en cada caso. La demanda de productos estandarizados, triviales, es muy elástica respecto al precio, y la fidelidad del cliente es de esperar que sea menor, mientras que ocurre lo contrario en el caso de servicios financieros especializados; en

consecuencia, en esta última circunstancia, reducir costes para poder disminuir precios no permitirá aumentar de manera apreciable los ingresos ni necesariamente hará incrementarse el beneficio de la institución en cuestión, si bien pudiera contribuir a reforzar el bienestar social.

En cuanto al desarrollo del negocio internacional, las transformaciones en el entorno también han tenido impacto sobre él. A partir de la segunda mitad de los sesenta, las operaciones exteriores de las instituciones financieras crecieron a un ritmo muy fuerte, acompañado de profundas mutaciones de su estructura. Veinte años atrás, el grueso de las mismas estaba constituido por transacciones sobre divisas realizadas por los establecimientos dentro del propio país y en relación con el comercio exterior. Ahora, transcurrido el tiempo, aunque sigue teniendo importancia la financiación de ese comercio, máxime ante las nuevas necesidades que al respecto manifiestan las pequeñas y medianas empresas o las perspectivas que se abren con los últimos compromisos de liberalización de los intercambios mundiales asumidos dentro del GATT, se observa que una parte sustancial del negocio internacional de las entidades financieras viene representada por las intervenciones llevadas a cabo en los euromercados mediante filiales o sucursales implantadas en las principales plazas financieras mundiales.

Dicha evolución resulta como consecuencia de los cambios en la demanda de servicios por parte de ahorradores e inversores finales, la expansión del ámbito geográfico de actuación de las empresas no financieras, la búsqueda de un mayor volumen de negocio vía la explotación de

nuevos mercados, las ventajas de diversificar la actividad a través de los activos y pasivos contratados en el ámbito internacional, las necesidades de fondos que no es posible cubrir recurriendo sólo al mercado interior, la generalización del sistema de tipos de cambio flotantes, el proceso de reciclaje de recursos financieros exigido para afrontar los problemas en las balanzas de pagos, ..., sin olvidar el marco favorable creado por los avances tecnológicos y el desarrollo de las técnicas aplicadas al negocio. Además, como señala Harrington (1987, págs. 24-26), ha de tenerse en cuenta que, por lo menos en sus inicios, ese desarrollo de las operaciones en los mercados exteriores debe mucho a la preocupación de las entidades por eludir, en cierta medida, las regulaciones nacionales, llegando a actuar desde plazas o centros financieros situados fuera del ámbito de aplicación de aquéllas. En tal sentido, las metas perseguidas cabe resumirlas en disfrutar de una inferior presión fiscal, soportar menores o nulos requisitos en cuanto al cumplimiento de determinados coeficientes obligatorios sobre los recursos captados, contar con total libertad frente a los controles de cambios y disponer de completa capacidad de maniobra en los tipos de interés cargados y abonados; desde luego, en varios de estos extremos las correspondientes normativas nacionales han adoptado ya una pauta de íntegra o profunda liberalización.

Sin duda, la experiencia adquirida en esas transacciones internacionales ha influido sobre los sistemas financieros internos, al fortalecer su eficiencia, una mayor homogeneidad entre ellos y la introducción de nuevas técnicas e instrumentos. Claro está, el hecho de que en los últimos

años varias naciones se hayan visto abocadas a suspender el servicio de su deuda ha contribuido, en alguna medida, a modificar el panorama. Ante el deterioro de la calidad de bastantes préstamos internacionales, con la correlativa necesidad de aumentar las correspondientes provisiones y la menor liquidez de una parte sustancial de los créditos al extranjero, ha sido ineludible reestudiar la estrategia y servirse de criterios más selectivos en la concesión de financiaciones. Además, al ser patente que con frecuencia existen dificultades para que, en la práctica, y a pesar incluso de la ausencia de barreras legales, las oficinas implantadas en el extranjero accedan a recursos baratos —sobre todo, depósitos de economías domésticas—, se ha reorientado en cierta medida la estrategia de expansión en las operaciones internacionales, de suerte que en este plano internacional han adquirido un rápido desarrollo las actividades relacionadas con los títulos-valores y las operaciones con divisas. En concreto, es conocido cómo bastantes fondos de inversión, fondos de pensiones y compañías de seguros se han animado a introducir una diversificación internacional en sus colocaciones de fondos; y los sobresaltos que últimamente ha sufrido el Sistema Monetario Europeo mucho tienen que ver con toda una plétora de entidades financieras que han encontrado en los mercados de cambios una fuente para conseguir muy apreciables beneficios.

### **3. Orientación hacia la producción o hacia la distribución**

Como decíamos en otro momento, las transformaciones acontecidas han permitido romper con

ese perfil tradicional de los servicios financieros caracterizado por una completa integración vertical dentro de determinadas entidades. Es factible efectuar una mejor división del trabajo, distinguiendo entre su producción y su distribución. La primera frecuentemente es susceptible de un enfoque centralizado, y suele intentar aprovechar diferencias en la calidad y la prestación del servicio; la segunda requiere una orientación descentralizada, pretendiendo utilizar convenientemente la capacidad para entrar en contacto con el cliente y satisfacerle sus demandas de manera cómoda. A partir de ahí, se entiende que queda abierta la posibilidad de adoptar estrategias competitivas diversas, según las condiciones de cada caso (véase Grimá y Löhneysen, 1991).

Ciertamente, las entidades especializadas en las tareas de producción, cuyo ejemplo típico puede ser una organización emisora de tarjetas de crédito, pago o garantizadas de cheques, han de resolver el problema de encontrar acceso a redes de distribución adecuadas, extremo que resulta de singular complejidad cuando se trata de intentar entrar en mercados extranjeros. En contraste con ello, determinadas entidades con una red regional o nacional de oficinas tienen necesidad de explotar más rentablemente esa costosa estructura de distribución comercial, para lo cual necesitan potenciar la oferta y la colocación de productos susceptibles de comercialización por esa vía. De haber optado por una especialización en una u otra fase de la división del trabajo, puede entonces ser de interés llegar a acuerdos de cooperación mutuamente ventajosos.

Tal proceder es especialmente adecuado, sobre todo en el caso

de pequeñas entidades que se dedican a operaciones al por menor; por ejemplo, cajas de ahorros o cooperativas de crédito de ámbito reducido que se ven en la necesidad de adquirir algunos servicios a un productor exterior en un intento de afrontar la competencia de grandes conglomerados financieros dotados de un amplio abanico de servicios y una extensa red de distribución (16).

#### **4. La dimensión y las fusiones, adquisiciones y alianzas**

Cuando una entidad financiera desea entrar en nuevos mercados o fortalecer sus posiciones en los que ya opera, puede recurrir a la vía del crecimiento interno o a mecanismos como la fusión con otra institución, su adquisición, la firma de acuerdos de cooperación, tal vez con el convenio de intercambiar acciones o la inclusión del compromiso de crear una sociedad mixta, etc. Pues bien, en los últimos tiempos las fusiones, adquisiciones y alianzas han crecido fuertemente, siendo de destacar que en muy buena medida su ámbito es nacional, como una forma de defender la competitividad frente al exterior, frecuentemente con el impulso o beneplácito de las correspondientes autoridades públicas (17).

Al hilo de lo anterior, ha cobrado singular relieve la discusión acerca de si el tamaño es un factor decisivo en el logro del éxito dentro de la industria de los servicios financieros, dejando aparte que, en realidad, no pocas fusiones están mostrándose difíciles de culminar y no alcanzan los resultados que de ellas se esperaban. Una ojeada a las informaciones y estudios disponibles parece sugerir que en la actualidad no es forzoso que una gran

dimensión sea la única manera de lograr la supervivencia. Ya afirmábamos antes que entidades especializadas en un nicho de mercado, con servicios de calidad y clientela fiel a una imagen comercial capaz de servir de apoyo al lanzamiento de productos diferenciados en la medida de lo posible, están en disposición de tener éxito; y hasta puede que vean demandados sus servicios por otras entidades con red comercial, pero poco preparadas o propensas a las actividades de producción —incluso cabe subrayar que, dentro del sector de servicios financieros, hay numerosos productos orientados a ser utilizados en el interior del mismo sector.

Precisamente, un aspecto digno de destacar es que las nuevas tecnologías modifican las condiciones de ejercicio de la competencia entre las instituciones de distinto tamaño. Es cierto que obvias consideraciones de costes de la inversión, del personal y de la base técnica requeridos hacen a veces difícil ya de entrada que, por sí solas, las entidades de pequeña dimensión —en ocasiones, ni siquiera otras— puedan ofrecer a todos los segmentos de mercado cualquiera de los correspondientes servicios demandados y que los complejos mecanismos informáticos y telemáticos de que se va disponiendo hacen posibles. Pero se debería recordar que, en la actualidad, el abaratamiento de los pertinentes equipos e instalaciones y la posibilidad de su utilización en régimen de alquiler, *leasing*, licencia o concesión —*franchise*— han contribuido a suavizar esa barrera de acceso; además, cabe articular esferas de cooperación que permitan a varias instituciones la explotación y uso compartido de ciertos conjuntos de

instalaciones, así como diseñar estrategias comerciales específicas, intentando alcanzar la especialización en determinados productos, clientes o zonas geográficas.

Nos encontramos, pues, con una capacidad de resistencia competitiva por parte de los intermediarios de menor envergadura, siempre que acierten a mantener la lealtad de sus clientes mediante una oferta de calidad y adecuada a las demandas de su segmento o segmentos de mercado —en su caso, mediante acuerdos de cooperación con otras instituciones—, y sepan aprovechar a su favor aquellas otras barreras de acceso distintas de la dimensión que hacen costosa la entrada de eventuales competidores. De hecho, sería fácil citar, por ejemplo, bancos regionales que han sabido salir airoso del desafío que significaban los afanes de instituciones mayores para penetrar en su ámbito de actuación. Y es que cada entidad suele tener cierto margen de maniobra para formular una estrategia acorde con las oportunidades y amenazas que dimanan del entorno, y sus puntos fuertes y débiles como organización.

Por tanto, elegir una dimensión viene a ser el fruto de diversas y complejas consideraciones. Eso sí, habrá una inclinación hacia un tamaño superior en función de hasta qué punto exista: *a)* posibilidad de aprovecharse de economías de escala, o nacidas de la acumulación de experiencia o por producción conjunta de una gama deservicios (18); *b)* capacidad para alcanzar economías de gestión al ahorrar costes mediante intervenciones selectivas en las actividades y racionalización de la red de oficinas, los sistemas informáticos o la magnitud

y estructura de la plantilla de personal; c) búsqueda de mayor poder de negociación y actuación frente a los mercados, junto con un deseo de atender las demandas crediticias de los grandes clientes y acceder desde puestos de relieve —más lucrativos— a operaciones de gran volumen o al negocio internacional; d) necesidad de diversificar riesgos, multiplicando la presencia en distintas áreas geográficas y ramas de actividad económica y evitando la excesiva concentración según clientes, fuentes específicas de financiación o de beneficio, estructura de las posiciones en divisas o tipos de interés, plazos de las operaciones, etc.; e) pretensión de desanimar eventuales e indeseadas tomas de control de la institución por parte de otras firmas, ... (véase Bengoechea y Lerena, 1988; Maroto Acín, 1987; Revell, 1987; Rojo Ramirez, 1989; Vives, 1988).

Y puesto que hemos hablado de economías de escala, es obligado un comentario. Pizarro Portilla (1986, pág. 8) hace notar que «la mecanización bancaria supone la posibilidad de crear economías de escala, al propiciar el aumento del volumen de transacciones y disminuir el coste unitario» precisamente cuando se estrecha el margen de beneficios; en el mismo sentido, ya Sánchez Asiain (1984, pág. 182) había subrayado que «la mecanización es una de las escasas vías de salida, máxime si se tiene en cuenta que esa mecanización es uno de los pocos capítulos que parecen permitir en los bancos la aparición de economías de escala». Dado que el negocio de tales entidades ha sido tradicionalmente intensivo en mano de obra, esas economías tecnológicas de tamaño venían considerándose en general más bien modestas (19); las

ventajas asociadas con la dimensión parecían nacer de otros factores: así, una mejor imagen, un más fácil acceso a los mercados financieros nacionales o exteriores, un trato favorable por parte del poder político en la hipótesis de entrar en crisis, ... Se cree que el uso masivo de la informática y las telecomunicaciones viene a cambiar de manera radical esa situación, puesto que la producción y distribución de servicios financieros llega a ser más intensiva en capital físico (Ballarín, 1985, pág. 31; Cooper y Fraser, 1984, pág. 194). Con todo, conviene hablar de ello como una posibilidad, pues no se dispone todavía de la suficiente evidencia empírica al respecto; de hecho, no faltan quienes apuntan que el actual abaratamiento de los equipos informáticos e instalaciones de comunicación, junto con las facilidades existentes para su utilización compartida o en régimen de alquiler, *leasing*, licencia o concesión —*franchise*—, son elementos determinantes de una cierta pérdida de relieve de las economías de escala que, en momentos recientes, el elevado coste de tal inmovilizado podría haber contribuido a generar, aunque no las eliminan por completo (20).

En relación con las economías que se reflejan por la denominada curva de experiencia, en el sentido de que, a medida que se incrementa el *output* total acumulado de un cierto producto, disminuye el coste unitario, Canals (1990, pág. 189) advierte que no son fáciles de medir en el sector que ahora nos ocupa; no obstante, afirma que parecen menores que en otras actividades con un mayor contenido tecnológico, aunque reconoce que la experiencia cabe que sea un elemento fundamental en ciertas operaciones especializadas cada vez más

relevantes dentro del negocio financiero: intervenciones en los mercados de valores o de cambios, contratos de opciones y futuros, ... Respecto a las economías derivadas de la producción conjunta de una gama de servicios —en general, *economies of scope*—, los estudios efectuados para contrastar su existencia e importancia se refieren casi siempre al caso de entidades financieras de Estados Unidos o Canadá, y de hecho no son aún suficientemente numerosos; además, la evidencia que proporcionan presenta resultados contrapuestos, sin que sea clara —por tanto— la conclusión final que en conjunto debemos extraer. La cuestión sigue siendo controvertida (véase Berger y otros, 1987; Pérez y Quesada, 1991, cap. 4); pero tal vez esté en lo cierto Revell (1987, pág. 68) al afirmar que son las economías de gama las que pueden tener mayor importancia, si bien —por su naturaleza— resulta muy difícil evidenciar empíricamente la magnitud de las mismas (21).

Por todo esto, no resulta ocioso recordar que, en ocasiones, la mejora de la eficiencia en la actividad de las entidades financieras podría alcanzar resultados más brillantes si, en vez de insistir en la búsqueda de unas discutidas economías de escala, por acumulación de experiencia o de gama, se pusiera simplemente énfasis en afinar la gestión con el propósito de reducir eso que Leibenstein (1966) llamó las ineficiencias X; o sea, las debidas a desaciertos en la combinación de factores de producción (ineficiencia en la asignación) o derivadas de distintas formas de malgastar los recursos o incurrir en preferencia por el gasto (ineficiencia técnica). Berger y otros (1993) afirman que, según las investiga-

ciones que ellos conocen, las ineficiencias X representan en banca algo así como el 20 por 100 o más de los costes, mientras que las ineficiencias derivadas de la escala de producción o la gama de productos significan normalmente menos del 5 por 100 de los costes.

#### IV. CONSIDERACIONES FINALES

De cuanto hasta aquí hemos apuntado en relación con los actuales derroteros de la industria de servicios financieros, la conclusión más evidente es que se han acabado los años de competencia muy débil y ganancias bastante fáciles. El norte del negocio sigue siendo la explotación de las imperfecciones en los mercados financieros, por existencia de asimetrías de información, costes de transacción, etc.; pero, en casi todas sus esferas de actuación, las instituciones financieras afrontan una creciente competencia de procedencia tanto intra como intersectorial. De ahí el énfasis puesto en la calidad del *marketing* a desarrollar con objeto de mantener, o incluso mejorar, sus posiciones competitivas, potenciar instrumentos adicionales de financiación e inversión y reforzar la generación de ingresos por intereses y comisiones. A la par, el desarrollo de nuevos servicios y el intento de —en la medida de lo posible— diferenciar los productos se consideran armas comerciales de primera magnitud en un entorno económico caracterizado por una incrementada complejidad, esa ya subrayada rivalidad, mayor competencia vía precios, presiones de una clientela con unas preferencias en evolución y mejores conocimientos financieros, desinterme-

diación relativa y «titulización», globalización e internacionalización del negocio.

Los avances tecnológicos en el terreno de la informática, robótica y telemática parecen proporcionar unas vías interesantes para responder a los retos que la situación plantea, y tal vez ayuden a mantener dentro de límites tolerables unos costes de transformación que es preciso controlar ante la tendencia —en general— hacia el recorte de la importancia del margen financiero en porcentaje sobre el activo total medio invertido. Según hace notar Sánchez Asiain (1987, página 230), esos progresos técnicos abaratan una materia prima tan fundamental como es la información, por lo que, en el actual entorno globalizado, el acierto a la hora de hacer inversiones en el terreno de la tecnología condicionará la eficiencia respecto a la recogida, tratamiento y distribución de los flujos de informaciones, eficiencia que —a su vez— es un elemento imprescindible para colocar los productos en mejores condiciones y más bajos costes que los competidores.

Por otra parte, la estructura de la organización no cabe considerarla al socaire de las profundas modificaciones experimentadas por el sector, de manera que deviene imprescindible rediseñar los organigramas, para ganar agilidad mediante la reducción del número de niveles en la línea jerárquica y reenfoque el papel desempeñado por las oficinas. Además, la plantilla de personal está viendo redefinida la orientación de su trabajo, así como sus necesidades de formación y de criterios éticos de conducta en el desarrollo de la actividad; igualmente, se sitúa ante la necesidad de aprender a moverse en el

marco de organizaciones con una cultura en transformación, que han de abandonar comportamientos funcionariales para impregnarse de mentalidad empresarial. Si de verdad se adopta una «orientación hacia el mercado», es preciso contar con unos recursos humanos no sólo dotados de iniciativa y capacitados desde una perspectiva polivalente, sino también motivados: sabedores de que constituyen un activo fundamental en el negocio, de manera que no son considerados como un simple y desagradable epigrafe de los gastos de explotación, por más que en determinados casos de sobredimensionamiento sea inevitable aplicar políticas de reducción del número de empleados.

Naturalmente, el hecho de que la administración de las instituciones financieras haya devenido más complicada tiene mucho que ver con la trascendencia del proceso de liberalización y desregulación de la actividad, que ahora corre paralelo a cuidadosos controles por parte de los supervisores públicos, preocupados éstos por los riesgos que dimanan de un ambiente complejo, impregnado de volatilidad y cargado de innovaciones. La preocupación por incorporar la calidad total en los servicios prestados por cada entidad (22) y los esfuerzos por mejorar la información que requieren los responsables de la adopción de decisiones, junto con la gestión prudente, integrada, sistemática y bien planificada de los activos y pasivos, vienen a representar elementos clave para vigilar las rentabilidades por productos, servicios y clientes, los riesgos en definitiva asumidos y los factores capaces de incidir día a día en la formación de las cuentas de resultados.



Tales son los desafíos planteados y los nuevos derroteros por los que discurre el negocio. Nos encontramos ante unas entidades financieras más profesionales, transparentes e innovadoras; a la vez, sujetas a sustanciales riesgos, menos homogéneas entre sí y continuamente sometidas al juego de las fuerzas de la competencia y obligadas a detectar nuevas oportunidades de beneficio. Tras las travesuras de algunos y las huidas hacia adelante de otros durante la pasada década, los años noventa se han iniciado con un penitencial llamamiento a la sobria austeridad y al riguroso control. Vistas las consecuencias de determinados intentos de penetración en el negocio internacional, de ciertos afanes por introducirse en todas las actividades permitidas por la normativa o, simplemente, de los cegadores destellos de las brillantes operaciones de ingeniería financiera realizadas en el marco de una «economía de casino», es de esperar que termine imponiéndose el buen juicio; el viejo dicho de «zapatero a tus zapatos» puede ser una referencia para entender las ventajas de centrarse en hacer bien aquello que mejor se sabe hacer. En el intento de buscar un hueco en el mercado, si no tan cómodo como en el pasado al menos aceptable y acorde con su particular vocación, no todas las instituciones tendrán éxito. Así, de creer a los expertos, Estados Unidos y, en términos globales, Europa verán en el próximo futuro la desaparición de cierto número de entidades; la reducción de los excesos de capacidad en determinados segmentos de mercado dentro del sector, la reestructuración de la actividad y la renovación del *management* parece que no han hecho más que comenzar en esta peculiar industria que es la de los servicios financieros.

## NOTAS

(\*) El autor agradece la colaboración de Félix Javier López Iturriaga en las tareas de recopilación bibliográfica.

(1) En realidad, al actuar así no desarrollan unas actividades que tengan una razón de ser muy distinta de la correspondiente a la típica tarea de transmutar activos: al fin y al cabo, cuando prestatarios y prestamistas últimos utilizan los mercados financieros directos, algunos de los costes e inconvenientes a que han de enfrentarse tienen que ver precisamente con las imperfecciones de mercado relacionadas con las asimetrías —desigualdades— de la información, de manera que al mediar entre ellos se están aprovechando unas posibilidades de negocio que tienen una raíz en parte análoga a la que anima la tarea de intermediación estricta.

(2) En ocasiones la técnica concreta utilizada consiste en poner en circulación títulos garantizados por «paquetes» de activos, con características similares entre sí, mantenidos por la entidad en su cartera.

(3) Como señala LERENA (1988, pág. 130), la titulización «permite a los intermediarios financieros, al mismo tiempo, la gestión de activos, la gestión de pasivos, la gestión de las cuentas de capital (cambiando el volumen de activos sujeto a coeficientes de capital) y la gestión de la cuenta de resultados (vendiendo o comprando con beneficios). Se comprende, así, el poder de este instrumento en la gestión de las instituciones financieras».

(4) Precisamente, cabe entender algunas de las operaciones fuera de balance que se han visto potenciadas durante los últimos tiempos como técnicas para participar en la etapa preferida de la división del trabajo. Algo similar se puede decir del hecho de que determinadas entidades se especialicen en captar ahorro del sistema para canalizarlo no hacia el público en general, sino hacia otras que, más allá de los fondos recogidos a través de una red tradicional de oficinas, desean realizar compras al por mayor de recursos.

(5) GALBRAITH (1991, págs. 32-33) nos pone en guardia frente a la innovación financiera: «El mundo de las finanzas aclama la invención de la rueda una y otra vez, a menudo en una versión algo más inestable. Toda innovación

en este terreno implica, de una u otra forma, la creación de una deuda garantizada en mayor o menor medida por unos bienes tangibles; con frecuencia, el sucesivo desarrollo de nuevos instrumentos financieros lleva consigo la consabida creación de deuda, pero garantizada por unos bienes cada vez más limitados, de modo que «todas las crisis, en efecto, han implicado una deuda que, de una u otra manera, se ha vuelto peligrosamente desproporcionada con respecto a los medios de pago subyacentes».

(6) No deja de ser significativo que, últimamente, parezca detectarse mayor interés por desarrollar la oferta de servicios financieros prestados a través de líneas telefónicas que por difundir complejos sistemas telemáticos como los que están en la base de «el banco en casa». Y esto sin perjuicio de que, seguramente, tiene razón QUINTÁS SEDANE (1990, págs. 130-131) cuando escribe que «parece probable que la generalización de infraestructuras de telecomunicaciones multifuncionales (como el *videotex*) y la creciente presencia en los hogares de aparatos vinculados con la informática y las comunicaciones, abrirán finalmente la senda de expansión a este servicio [“el banco en casa”] en un futuro más o menos lejano».

(7) Asunto de moda es el análisis de la viabilidad de que las entidades financieras presenten una contabilidad a valores de mercado, extremo sin duda repleto de dificultades, pero que sus ventajas evidentes a efectos de una correcta estimación de su situación económico-financiera.

(8) En el caso de Estados Unidos, también existe un mecanismo de seguro para las aportaciones a los fondos de pensiones, vía la Pension Benefit Guarantee Corporation (PBGC).

(9) Se sostiene por algunos que el sector de los servicios financieros, o al menos de los bancarios, se aproxima ya al modelo de los mercados contestables, impugnables o atacables. Sobre la base de que tal sector presenta en estos momentos débiles barreras de acceso y de salida, entienden que la competencia potencial disciplina el comportamiento de las entidades aunque el número de éstas no sea grande, de suerte que tienden a no existir los beneficios extraordinarios, se reducen las ineficiencias en la producción, el precio de aproxima al coste marginal y disminuyen las posibilidades de que unos productos subvencionen a otros. No obstante, parece que debemos

seguir hablando de la existencia de una contestabilidad imperfecta, bastante desigual según los segmentos de mercado (véase GEOFFRON, 1991).

(10) SÁNCHEZ ASIAÍN (1992, pág. 122) vuelve a destacar que la revolución tecnológica tiende «a acelerar la dilución de barreras entre lo financiero y lo informativo», a la vez que, citando a J. Naisbitt, resalta que «dinero es información en movimiento».

(11) Véase, por ejemplo, SÁNCHEZ ASIAÍN (1992, págs. 126-128).

(12) En algunas plazas, se manifiesta tal competencia en la colocación y negociación de títulos-valores que los beneficios se han reducido considerablemente y cabe pensar que existe un exceso de capacidad en dichos servicios, al igual que en la banca.

(13) Naturalmente, también cabe ver ventajas desde el punto de vista de mitigar los conflictos de intereses entre la entidad y sus clientes, al crear «murallas chinas» entre las diversas áreas de negocio.

(14) En tal sentido, el crédito al consumo y el crédito hipotecario son categorías de operaciones de particular interés para las entidades. Uno por su rentabilidad comparativa; el otro porque, a sus características tradicionales de potenciación de la imagen de la institución, articulación de relaciones duraderas con el cliente y elevado grado de garantía, une ahora buenas posibilidades para su «titulización».

(15) Así, FUENTELES y SALAS (1992) aportan evidencia empírica que demuestra la influencia de la menor densidad espacial en la demanda de servicios a la hora de entender por qué el sector bancario español presenta un mayor volumen relativo de oficinas, unos gastos de explotación proporcionalmente superiores y, en último término, unos márgenes de intermediación más elevados que en el caso de otros países europeos.

(16) En España, es evidente que en el marco de la CECA existe una producción de servicios con el fin de ser distribuidos por las cajas de ahorros que lo deseen, desde tarjetas de plástico a seguros, fondos de inversión, sistemas de transmisión de órdenes para la negociación de títulos-valores, acceso a los mercados financieros internacionales o a los mercados de divisas, etcétera.

(17) Pero no faltan casos en que las auto-ridades se han opuesto a proyectos de fusión, por temor a posibles concentraciones excesivas de poder financiero y eventuales prácticas monopolísticas.

(18) O sea, derivadas del suministro de una oferta altamente diversificada y de la presencia simultánea en diversos mercados. Aunque su denominación ya es lo bastante expresiva, tal vez sí que convenga aquí aludir a la génesis y contenido de la misma. Sabido resulta que SAMUELSON (1966) asocia a la producción conjunta la capacidad de una firma para suministrar un determinado nivel de *outputs* múltiples a un coste más bajo que un conjunto de empresas distintas cada una especializada en la fabricación de un único artículo. Esta propiedad fue redefinida por PANZAR y WILLIG (1981) con el nombre de *economies of scope*; en concreto, y limitándonos por sencillez a la producción de dos bienes —A y B—, se dice que hay economías de gama cuando  $C(Q_A, Q_B)$  es menor que la suma de  $C(Q_A, 0)$  y  $C(0, Q_B)$ , donde  $C(Q_A, Q_B)$  es el coste —minimizado— de producir Q unidades del artículo A junto con Q unidades del bien B, dado un cierto vector de precios de los *inputs*. Las mencionadas economías proceden básicamente de la existencia de factores de producción compartidos en la elaboración de los bienes. Si se cuenta con exceso de capacidad, los costes fijos o semi-fijos se pueden distribuir entre una combinación más amplia de productos; cabe alcanzar ahorros de costes gracias a ventajas en términos de recogida y reutilización de informaciones; puede sacarse partido de la reputación mercantil adquirida —de la que se benefician las nuevas líneas de productos—, obtener un mejor aprovechamiento de los gastos de comercialización y publicidad y de los canales de distribución, ... (véase BERGER y otros, 1987, páginas 503-504; LITAN, 1987, págs. 74-81; VIVES, 1988, páginas 62-64).

(19) Globalmente consideradas, aun cuando en algunas operaciones cabe que fuesen sustanciales. Así lo sugiere una visión integrada del conjunto de investigaciones empíricas realizadas. Véanse, por ejemplo, las recapitulaciones de CUESTA TORRES (1985), HUMPHREY (1985) o KOLARI y ZARDKOCHI (1987, cap. 3), así como los comentarios de REVELL (1987, cap. 3) o PÉREZ y QUESADA (1991, cap. 4).

(20) Véase GUTIÉRREZ y CAMPOY (1988, página 60); también, HUMPHREY (1985, pág. 775) y REVELL (1987, págs. 69-71, 272-274).

(21) Véase también LITAN (1987, págs. 75-76 y 80-81).

(22) Véase, por ejemplo, ELORRIAGA (1993).

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas) (1988), *La competitividad de la empresa: concepto, características y factores determinantes*, Documento número 4 sobre Principios de Organización y Sistemas, Madrid.
- BALLARÍN, E. (1985), *Estrategias competitivas para la banca*, Ariel, Barcelona.
- BENGOECHA, J., y LERENA, L. A. (1988), «La dimensión como condicionante de la estrategia bancaria», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, número 39, págs. 77-89.
- BENGOECHA, J.; ARRIAGA, M., y PIZARRO, J. (1992), *La banca y el cambio*, Fundación BBV, Bilbao.
- BENGOECHA, J., y PIZARRO, J. (1993a), «Las nuevas fronteras del negocio bancario», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, núm. 54, págs. 85-111.
- (1993b), «Banca mundial: las cuentas de 1993», *El País*, Suplemento de Negocios, domingo 5 de diciembre, págs. 24-25.
- BERGER, A. N.; HANWECK, G. A., y HUMPHREY, D. B. (1987), «Competitive viability in banking: Scale, scope, and product mix economies», *Journal of Monetary Economics*, vol. 20, número 3, diciembre, págs. 501-520.
- BERGER, A. N.; HUNTER, W. C., y TIMME, S. G. (1993), «The efficiency of financial institutions: A review and preview of research past, present, and future», *Journal of Banking and Finance*, vol. 17, núms. 2/3, abril, págs. 221-249.
- BINGHAM, T. R. G. (1985), *Le secteur bancaire et la politique monétaire*, OCDE, Paris.
- BROKER, G. (1989), *La concurrence dans le secteur bancaire*, OCDE, Paris. Existe una ver-

- ción castellana en BRÖKER, G., y MARTÍNEZ CORTIÑA, R., *Banca y finanzas: competencia y tendencias*, Ediciones de las Ciencias Sociales, Madrid, 1990.
- CANALS, J. (1990), *Estrategias del sector bancario en Europa*, Ariel, Barcelona.
- COOPER, K. S., y FRASER, D. R. (1984), *Banking deregulation and the new competition in the financial services industry*, Ballinger, Cambridge (Mass.).
- CUERVO GARCÍA, A. (1990), «La banca española ante su futuro: consideraciones estratégicas», en FERNÁNDEZ, A. I. (comp.), *La banca española de los noventa*, Colegio de Economistas de Madrid, Madrid, págs. 25-61.
- CUESTA TORRES, F. (1985), «Sobre economías de escala en entidades financieras: panorama de la literatura existente», *Documentos de Trabajo*, núm. 8, Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social, Confederación Española de Cajas de Ahorros, Madrid, octubre.
- ELORRIAGA, A. (1993), «Calidad de servicio en las entidades financieras», en MOROY, F., y otros, *Nuevos enfoques en gestión bancaria*, ESTE-Universidad de Deusto, San Sebastián, págs. 215-234.
- FERNÁNDEZ, Z. (1993), «La banca federada. Aportaciones y limitaciones de un nuevo modelo organizativo», *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 42, págs. 24-32.
- FREEMAN, H. L. (1981), «Eight forces of change», *Economic Review* (Federal Reserve Bank of Atlanta), septiembre, págs. 42-43.
- FUENTELSAZ, L., y SALAS, V. (1992), *Estudios sobre banca al por menor*, Fundación BBV, Bilbao.
- GALBRAITH, J. K. (1991), *Breve historia de la euforia financiera*, Ariel, Barcelona.
- GEOFFRON, P. (1991), «Vers la contestabilité des marchés bancaires?», *Revue d'Economie Industrielle*, núm. 58, cuarto trimestre, págs. 107-120.
- GRIMÁ, J. D., y LÖHNESEN, E. VON (1991), «Nuevas estructuras organizativas para bancos y cajas universales», *Papeles de Economía Española*, núm. 49, págs. 221-236.
- GUTIÉRREZ, F., y CAMPOY, C. (1988), «Eficiencia y competencia en el sistema bancario español», *Boletín Económico* (Banco de España), diciembre, págs. 51-63.
- HARRINGTON, R. (1987), *La gestion par les banques de leurs actifs et leurs passifs*, OCDE, París.
- HUMPHREY, D. B. (1985), «Cost and scale economies in bank intermediation», en ASPINWALL, R. C., y EISENBEIS, R. A. (comps.), *Handbook for banking strategy*, Wiley, Nueva York, págs. 745-783.
- KOLARI, J., y ZARDKOCHI, A. (1987), *Bank costs, structure and performance*, Lexington Books, Lexington (Mass.).
- LEIBENSTEIN, H. (1966), «Allocative efficiency vs. 'X-efficiency'», *American Economic Review*, volumen 56, núm. 3, junio, págs. 392-415.
- LERENA, L. A. (1988), «La transformación reciente de los intermediarios financieros», en PÉREZ DE VILLARREAL, J. M., y RUBIO, G. (comps.), *Presente y futuro del sistema financiero vasco*, Servicio Editorial de la Universidad del País Vasco, San Sebastián, págs. 119-134.
- (1993), «Las reestructuraciones bancarias. Una perspectiva microeconómica», *Papeles de Economía Española*, núm. 54, páginas 57-76.
- LITAN, R. E. (1987), *What should banks do?*, Brookings Institution, Washington, D.C.
- LORENTE, M. A. (1981), *El marco económico del sistema financiero*, Hispano Europea, 2.ª ed.
- MAROTO ACÍN, J. A. (1987), «Algunas cuestiones relativas al problema de la concentración bancaria», *Papeles de Economía Española. Cuadernos de Información Económica*, número 9, diciembre, págs. 25-31.
- NICHOLAS, T. I. (1984), «La banca y la tecnología», *Papeles de Economía Española*, núm. 19, páginas 44-60.
- OCDE (1985), *L'évolution des activités bancaires dans les pays de l'OCDE*, París.
- (1992), *Nouveaux défis pour les banques*, París.
- PANZAR, J. C., y WILLIG, R. D. (1981), «Economies of scope», *American Economic Review*, volumen 71, núm. 2, mayo, págs. 268-272.
- PECCHIOLI, R. M. (1987), *Le contrôle prudentiel des banques*, OCDE, París.
- PÉREZ, F., y QUESADA, J. (1991), *Dinero y sistema bancario: teoría y análisis del caso español*, Espasa Calpe, Madrid.
- PIZARRO PORTILLA, J. (1986), «Las nuevas tecnologías y su influencia en el negocio bancario», *Situación*, núm. 3, págs. 5-18.
- QUINTAS SEOANE, J. R. (1990), «La aplicación de las nuevas tecnologías en la banca», en BUENO CAMPOS, E., y RODRÍGUEZ ANTÓN, J. M. (comps.), *La banca del futuro*, Pirámide, Madrid, págs. 123-146.
- REVELL, J. R. S. (1983), *Les banques et les transferts électroniques de fonds*, OCDE, París.
- (1987), *Mergers and the role of large banks*, Institute of European Finance, University College of North Wales, Bangor (Gwynedd).
- RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, J. M. (1993), «En torno a la reforma del seguro de depósitos», *Papeles de Economía Española*, núm. 54, páginas 77-84.
- ROJO RAMÍREZ, A. (1989), «Adquisiciones y fusiones de empresas: fusiones bancarias», en *V Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas: conferencias, ponencias y comunicaciones*, La Manga del Mar Menor (Murcia), 28-30 de septiembre, págs. 513-553.
- SAMUELSON, P. A. (1966), «The fundamental singularity theorem for non-joint production», *International Economic Review*, vol. 7, número 1, enero, págs. 34-41.
- SÁNCHEZ ASIAÍN, J. A. (1984), «Algunas reflexiones sobre la banca del futuro», *Papeles de Economía Española*, núm. 18, págs. 175-194.
- (1987), «Las transformaciones del mundo financiero: un escenario para el año 2000», *Cuadernos de Información Económica*, número 9, diciembre, págs. 214-243.
- (1992), *Reflexiones sobre la banca*, Espasa Calpe, Madrid.
- SCHAEFFER, C. F. (1977), *The institutional organization of industrial investment credit throughout the world*, A. W. Sijthoff, Leyden.
- SINKEY, J. F., Jr. (1983), *Commercial bank financial management*, Macmillan, Nueva York.
- VIVES, X. (1988), «Concentración bancaria y competitividad», *Papeles de Economía Española*, número 36, págs. 62-76.