REGULACIÓN Y FINANCIACIÓN A LA ECONOMÍA REAL

Santiago CARBÓ VALVERDE

I. INTRODUCCIÓN

LA regulación es un factor fundamental en el funcionamiento del sistema financiero. El grado de la regulación, desde su inexistencia hasta una completa intervención gubernamental, no es neutral para numerosos y diferentes aspectos de la actividad financiera. Históricamente, han existido diferentes niveles de regulación que, bien porque era la intención del legislador, bien por ser una consecuencia no buscada, han afectado a la evolución de determinadas magnitudes financieras, y entre ellas a la financiación otorgada a la economía real. El objetivo de nuestro análisis es determinar si las tendencias recientes en la regulación han estimulado o no las corrientes de financiación hacia las actividades productivas en comparación con el resto de activos de las entidades de depósito. En una economía como la española, en la que no abundan los proyectos de inversión productiva rentable, y con una elevada tasa de desempleo, parece oportuno examinar si la regulación financiera, que ha experimentado considerables cambios en la última década, ha sido un factor estimulante de la financiación a la economía real o si, por el contrario, no ha sido así.

Nuestro interés empírico reside, fundamentalmente, en la situación actual de la mencionada relación, aunque es conveniente aportar previamente los fundamentos analítico-históricos necesarios para enmarcar la cuestión. Por ello, en el siguiente apartado, se discute la racionalidad de la regulación financiera y el impacto de ésta en la financiación a la economía real. A continuación, se analiza cómo las tendencias recientes en la normativa de las entidades de depósito afectan a los créditos y préstamos de aquéllas al sector real de la economía. El penúltimo apartado ofrece la evidencia empírica y el balance de lo acontecido en las entidades de depósito españolas en los últimos años. Por último, se extraen las conclusiones del trabajo.

II. RACIONALIDAD DE LA REGULACIÓN FINANCIERA Y SU INCIDENCIA EN EL SECTOR REAL

Los objetivos de la regulación financiera más frecuentemente esgrimidos son el mantenimiento de un sistema financiero seguro y estable (objetivo macroeconómico) y la protección de depositantes y clientes (objetivo microeconómico). Las graves consecuencias que se podrían derivar de una crisis financiera de un segmento del sistema bancario subyacen en la preocupación del regulador por la solvencia y estabilidad de aquél. Sin embargo, la regulación, en su celo por prevenir la aparición de situaciones de insolvencia o de crisis bancaria, afecta a otras variables del sistema financiero y de la economía real en general.

El telón de fondo de nuestro análisis es determinar si existe un marco regulador e institucional del sistema bancario que sea más favorable para la evolución de la financiación de las actividades productivas. Por tanto, nos estamos preguntando cómo afecta la regulación a la cantidad de recursos financieros que las entidades de depósito destinan a las empresas. Esta contribución del sistema financiero al desarrollo y funcionamiento de la economía en su conjunto es fundamental (1), y se puede medir por el porcentaje de recursos que las entidades de depósito dedican a los activos que más directamente inciden en la financiación de la economía real.

Los diferentes activos en el balance de las entidades de depósito inciden de forma distinta en la financiación de la economía real. Por ejemplo, un incremento en el peso de la cartera de créditos a empresas o de las participaciones en empresas en el balance se entendería, al ser un tipo de financiación más directa, como una mayor contribución del sistema financiero al funcionamiento de la economía real. Sin embargo, un incremento en la importancia relativa de los fondos públicos o el inmovilizado se consideraría como una disminución en esta contribución.

La regulación altera la asignación de recursos que el sistema financiero habría realizado en condiciones de libre mercado. En este sentido, en términos de contribución a la economía real, las regulaciones de las entidades de depósito pueden tener efectos positivos o negativos, y actuar vía precios y/o cantidades. Si el efecto de la regulación es positivo, actuaría como una «subvención» y/o un estímulo a incrementar los recursos financieros disponibles. Si fuera negativo, actuaría como un «impuesto» y/o una limitación cuantitativa en los recursos financieros disponibles. Eventualmente, estos efectos se dejarán sentir en la actividad de algunos o todos los agentes que actúan en el sistema financiero, e incidirán en la financiación a la economía real. En definitiva, la regulación no es neutral, y altera la asignación de recursos en una situación de libre mercado (2).

La cuestión del impacto de la regulación (fundamentalmente, la de capitales propios) sobre el crecimiento y composición de activos de las entidades de depósito, entre los que se encuentra la cantidad de recursos financieros destinados a la actividad productiva, ha sido tratada con frecuencia en la literatura bancaria tanto teórica como empírica. El cuadro número 1, en el que se recogen los principales trabajos teóricos y empíricos (3) al respecto, muestra que, aunque no hay una total coincidencia en los resultados de los mencionados estudios, la mayor parte de éstos reflejan que la imposición de una regulación (más estricta) de solvencia influye en la composición de los activos: las entidades de depósito tienden hacia carteras de activo con menos riesgo, por lo que los activos destinados a la financiación productiva pueden ser, por su mayor nivel relativo de riesgo de crédito, unos de los más afectados negativamente. Por tanto, los fundamentos analíticos y antecedentes empíricos para otros países (fundamentalmente, Estados Unidos) son lo suficientemente sugerentes como para que se estudie el estado de la cuestión en España, donde la regulación financiera ha experimentado grandes cambios en la última década.

III. TENDENCIAS RECIENTES EN LA REGULACIÓN FINANCIERA Y SU IMPACTO EN LA FINANCIACIÓN A LA ECONOMÍA REAL

La última década ha venido marcada, en la regulación del sistema financiero español, por dos grandes tendencias:

1) La liberalización o «desregulación estructural», que implica la supresión de trabas a la actuación de las entidades y mercados financieros en aras de una competencia más libre. Las ganancias económicas que con ello se persiguen son las que cabe esperar de una mayor competencia: precios más bajos, servicios de mejor calidad, innovación y una producción más eficiente. Aunque antes de 1985 ya se observan ciertas medidas liberalizadoras en el sistema financiero español, es a partir de esa fecha cuando se intensifica la desregulación, especialmente tras la incorporación de España a la CEE en 1986 y con la implantación del mercado único a finales de 1992.

2) La preocupación de las autoridades monetarias por la solvencia de las entidades financieras y, en definitiva, del sistema financiero en su conjunto, en este marco más libre, y que, con el aumento de la competencia, podría implicar mayores riesgos en el sistema financiero. Ésta fue la razón del proceso de armonización internacional (que ha supuesto reforzamiento en muchos casos) de las normas de solvencia y, en concreto, de las exigencias de recursos propios, de las que la normativa española al respecto se hizo eco.

El proceso de liberalización o «desregulación estructural» ha tenido diferentes efectos sobre la financiación de las actividades productivas del sector real:

- Por un lado, la reducción de los coeficientes de caja y la progresiva reducción (hasta su eliminación) del coeficiente obligatorio de inversión deberían tener, *ceteris paribus*, un impacto positivo para la financiación productiva, ya que los recursos disponibles para ésta son, en principio, más elevados tras la desregulación.

- Por el contrario, el proceso desregulador estimuló, especialmente a partir de 1990, una fortísima competencia por la captación de recursos entre las entidades de depósitos. Esta dura competencia, unida al descenso de los márgenes de intermediación y a la existencia de altas rentabilidades en la deuda pública, alentó a las entidades de depósito a incorporar, a partir de 1990, en su catálogo de productos, otros instrumentos como los fondos de inversión. Estos activos, con un tratamiento fiscal favorable, se han convertido en grandes competidores de los depósitos bancarios tradicionales como instrumentos de captación de ahorro. El considerable auge de los fondos de inversión, instrumento que no se recoge en los balances de las entidades de depósito, tuvo como contrapartida unas débiles tasas de crecimiento de los depósitos en los primeros años de la década de 1990, lo que contribuyó a un cierto «adelgazamiento» relativo de los balances. Inevitablemente, este menor crecimiento de los depósitos supuso, a su vez, un menor crecimiento de los recursos disponibles de activo y, *ceteris paribus*, de los créditos al sector real.

El crecimiento de instrumentos como los fondos de inversión ha tenido, al menos, otro efecto negativo, sobre las corrientes de financiación de actividades productivas. El ahorro captado con estos instrumentos financieros es invertido, en su mayor parte, en títulos de deuda de las administraciones públicas y, en el mejor de los casos para la actividad productiva, en valores de grandes empresas (4). Por tanto, la única alternativa de financiación externa de las PYME se encuentra en el crédito de las entidades de depósito.

En cuanto a la segunda gran tendencia reciente en la regulación, la armonización y reforzamiento de las exigencias de recursos propios, ésta tampoco ha actuado como estímulo para favorecer a la financiación productiva, si bien hay que decir que éste no es un objetivo de las exigencias de solvencia (5). La normativa española de recursos propios de las entidades de depósito (Ley 13/92 y Circular del Banco de España 5/1993), en línea con el Acuerdo de Basilea de 1988 (6) y las directivas de la Unión Europea (directivas 89/299 y 89/647), establece requisitos de capital propio en función del riesgo que se presume en el prestatario. De mayor a menor riesgo, se clasifican, a grandes rasgos, del siguiente modo: las participaciones empresariales, los préstamos a empresas y particulares sin garantía real, los préstamos a éstos con garantía real; en el nivel más bajo del riesgo figura la deuda de las administraciones y organismos públicos (7).

Estas exigencias de recursos propios basadas en la «calidad» de los activos supusieron, sin duda, un avance metodológico en la evaluación de los riesgos y solvencia de las entidades financieras, pero, al mismo tiempo, introdujeron una «penalización», una mayor prima de riesgo en términos de recursos propios, para los activos dedicados a la financiación productiva (fundamentalmente, créditos y participaciones).

Esta normativa de recursos propios tiene otra carencia muy importante en el contexto que nos ocupa: se aplica fundamentalmente sobre el riesgo de crédito del prestatario. En este sentido, no se tratan de una forma tan exhaustiva riesgos tan significativos y de creciente importancia como los de mercado, entendiendo éstos como los riesgos de pérdidas de posiciones dentro y fuera de balance debido a cambios en los precios de mercado de los títulos.

Esta situación perjudica, en términos comparativos, a los «activos bancarios tradicionales», como la financiación a las actividades productivas, ya que éstas están sujetas a las «penalizaciones» o mayores primas de riesgo de crédito de los requisitos de capital propio. En cambio, en el caso de ciertos instrumentos financieros no tradicionales de las entidades de depósito (por ejemplo, instrumentos derivados), en cuyos mercados las mencionadas instituciones han comenzado a ser muy activas como respuesta a la fuerte competencia y reducción de márgenes en su negocio tradicional (8), no existen unos requisitos de recursos propios tan estrictos como para los activos sujetos a riesgo de crédito. Por tanto, estos instrumentos, con un elevado componente especulativo y de riesgo en la mayoría de los casos, se han beneficiado comparativamente en términos de la regulación (9), mientras que los activos tradicionales se han visto perjudicados en este sentido.

IV. ANÁLISIS DEL CASO ESPAÑOL (1988-1994)

Analizadas las principales tendencias recientes en la regulación financiera en España, es conveniente evaluar cuál ha sido la evolución de la estructura de activos en las entidades de depósito españolas durante 1988-1994, y dentro de ésta, la financiación al sector privado, y en concreto la destinada a actividades productivas, tras la consecución del proceso desregulador y del reforzamiento de las exigencias de recursos propios.

En primer lugar, y de forma preliminar, se comparan los cambios en la estructura de activos en las entidades de depósito españolas con las de una muestra de países de la OCDE durante 1988-1993. No obstante, por falta de información homogénea, no se puede llegar al desglose en financiación al sector privado ni, por consiguiente, a las actividades productivas.

El cuadro n.º 2 muestra que España, junto a Alemania, Estados Unidos y Reino Unido, ha disminuido el peso de las inversiones crediticias en el balance total durante el período 1988-1993, mientras que en Francia, Italia y Japón ha ocurrido lo contrario. Por su lado, la cartera de valores ha incrementado su importancia relativa en el activo en Alemania, Estados Unidos, Francia, Japón y Reino Unido, mientras que en Italia y, sobre todo, en España ha disminuido. El caso de España parece explicarse por la progresiva reducción, hasta su eliminación, del coeficiente obligatorio de inversión. Por su parte, el peso de los activos interbancarios y de otros activos en el balance ha aumentado en España más que en el resto de países de la muestra durante 1988-1993.

Entrando en el análisis de la evolución de las principales partidas de activo del conjunto de las entidades de depósito españolas, durante el período 1988-1994 se puede observar que las administraciones públicas (AA.PP.), y especialmente el sector exterior, han ganado importancia relativa en el activo del total de las entidades de depósito españolas, y que el sector privado, en cambio, ha perdido cuatro puntos porcentuales (cuadro n.º 3). En la misma línea, la banca privada, por separado, ha tenido un comportamiento muy similar al observado para el conjunto de las entidades de depósito. Por el contrario, el sector privado ha ganado importancia relativa en el activo de las cajas de ahorros, mientras que las AA.PP. tienen un menor peso en 1994 respecto a 1988. Asimismo, en el caso de las cajas de ahorros resulta espectacular el aumento del peso de los activos del sector exterior durante 1988-1994.

Para el conjunto de las entidades de depósito españolas, los créditos han sido el componente, dentro de los activos de las AA.PP., que más ha crecido durante 1988-1994, con un incremento considerablemente más elevado que el de los créditos al sector privado (cuadro número 4). Respecto a los valores, aunque las diferencias en las tasas de variación son menores, ha ocurrido algo parecido: los títulos públicos han crecido más que los valores de empresas privadas. Dentro de los valores del sector privado, destaca el crecimiento de los títulos de renta variable y la disminución de los de renta fija.

El cuadro n.º 4 vuelve a mostrar diferencias significativas entre banca privada y cajas de ahorros durante 1988-1994: los créditos a las AA.PP. crecen a un ritmo significativamente más fuerte en la banca privada que en las cajas de ahorros, mientras que, por el contrario, los créditos al sector privado crecen más en las cajas de ahorros (incluso por encima de la tasa de incremento de sus activos totales) que en la banca privada.

Si se desagregan los créditos al sector privado por finalidades, se obtiene la información sobre la financiación de las actividades productivas (10). En el cuadro n.º 5, se puede observar que, dentro del crédito al sector privado del conjunto de las entidades de depósito españolas, la importancia relativa de los créditos al sector real ha disminuido significativamente durante 1988-1994, mientras que ha aumentado la de las financiaciones a personas físicas (en la mayoría de los casos, con garantía real y menor riesgo de crédito). De hecho, en 1994 solamente una de cada cinco pesetas (aproximadamente) de los activos totales de las entidades de depósito se destina a financiación productiva, mientras que en 1988 la relación era de una de cada cuatro pesetas.

Asimismo, el cuadro n.º 5 muestra que la banca privada ha mantenido la misma tendencia recogida en el conjunto de las entidades de depósito mientras que las cajas de ahorro, en cambio, han incrementado ligeramente el peso de la financiación productiva en su activo debido a las más fuertes tasas de crecimiento de este tipo de créditos.

En definitiva, durante el período 1988-1994, el conjunto de las entidades de depósito españolas han disminuido el peso de los créditos a la economía real en su balance. Estos créditos, fundamentales para materializar proyectos de inversión productiva y generar empleo, han perdido importancia relativa en beneficio de los activos de las AA.PP. y del sector exterior.

V. CONCLUSIONES

En anteriores trabajos (11), se demostró que las entidades financieras españolas se encuentran entre las mejor capitalizadas de la OCDE, y su grado de solvencia ha aumentado en los últimos años de forma significativa. Sin embargo, ya se auguraba que en el marco del *trade-off* «solvencia del sistema financiero/evolución del crédito a la economía real», la financiación a las actividades productivas podía verse afectada.

La intención de este trabajo ha sido mostrar cuál ha sido la evolución de la financiación de las entidades de depósito al sector real de la economía, tras el proceso desregulador y de implantación de unas exigencias de recursos propios basadas en los riesgos de crédito de los activos. En línea con lo que sugerían los fundamentos analíticos y los antecedentes empíricos, el período 1988-1994 ha presenciado la consecución de cambios significativos en la estructura de activo de las entidades de depósito españolas. En concreto, se deben destacar las siguientes transformaciones:

1) Las entidades de depósito consideradas conjuntamente (banca privada, cajas de ahorros y cooperativas de crédito) han experimentado en el período mencionado una pérdida de importancia relativa de las inversiones crediticias y, dentro de éstas, de las destinadas al sector privado. Esta tendencia ha sido más acusada en la banca privada que en el conjunto de las entidades de depósito, mientras que en las cajas de ahorros, por el

contrario, el peso del crédito al sector privado ha aumentado.

2) Respecto a los créditos destinados a actividades productivas, en las entidades de depósito en su conjunto, y en la banca privada por separado, han perdido importancia relativa dentro de su balance de forma significativa. Sin embargo, las cajas de ahorros han aumentado el peso de este tipo de financiación durante 1988-1994, aunque se debe indicar que todavía están lejos de alcanzar el nivel relativo medio de las entidades de depósito conjuntamente. Por consiguiente, las entidades de depósito, en conjunto, han tendido a incrementar el peso de los activos con menor riesgo (AA.PP., financiación a personas físicas) y han tendido a disminuir el peso de los activos con más riesgo (créditos a actividades productivas).

3) En definitiva, en el contexto analizado, la situación de 1994 es menos favorable para la economía real que la de 1988, ya que cuenta, en términos relativos (porcentuales), con menos recursos financieros disponibles provenientes de las entidades de depósito. Numerosas razones lo pueden explicar. Una de ellas, a nuestro entender, es clara: la actual regulación no ha favorecido la financiación productiva, que supone un mayor riesgo de crédito y que está «penalizada» o «limitada» en términos de necesidades de recursos propios. En este sentido, no parece coherente, en términos de regulación de solvencia, prevenir la excesiva asunción de riesgos de crédito si no se actúa de una forma más exhaustiva sobre otros tipos de riesgo, en los cuales es, probablemente, donde hoy en día pueda estar aumentando la principal «bolsa» de riesgos y donde reside la potencial fuente de serias dificultades financieras para las entidades de depósito. Tampoco es coherente en términos de apoyo a la economía real, ya que operaciones especulativas y de alto riesgo (ej: instrumentos derivados) están sujetas a una regulación más laxa que la financiación a la actividad productiva. Por todo ello, hay que evaluar positivamente la nueva propuesta del Banco Internacional de Pagos para incorporar los riesgos de mercado a las exigencias de solvencia.

4) No obstante, no se debe concluir que las recientes tendencias en la regulación financiera son la única causa del menor porcentaje de activos de las entidades de depósito españolas destinados a la financiación productiva en la actualidad que en 1988. Existen otras razones importantes para ello: por una parte, la escasez relativa de proyectos rentables de inversión en nuestro país, especialmente en un marco de elevados tipos de interés (12); por otra parte, el elevado endeudamiento de las AA.PP. y las altas retribuciones de la deuda pública, que han producido un efecto *crowding-out* en el período analizado. Si a este difícil contexto para las corrientes financieras destinadas a las empresas se añade una regulación de las entidades de depósito que no favorece precisamente su financiación, no puede resultar extraña la pérdida de importancia relativa de los créditos a las actividades productivas en el balance de las entidades de depósito españolas.

NOTAS:

(1) Sobre la importancia del sistema financiero en el desarrollo económico, véanse los trabajos recopilados en CAMERON (1992).

(2) La concepción seguida en este trabajo no significa que el sistema financiero y su regulación sean el factor más importante que determina la evolución de la actividad empresarial de un país. Si bien es cierto que el marco regulador e institucional del sistema financiero incide en el funcionamiento de las empresas, no es menos cierto que la estructura del sistema financiero está muy influida por el nivel de vitalidad y competitividad de las empresas. Véanse VITTAS (1986), y STEINHERR y HUVENEERS (1992).

(3) La mayor parte de los trabajos empíricos más recientes son norteamericanos, y se centran en la hipótesis del *capital crunch*, que plantea que el reforzamiento de las normas de solvencia, en las que ciertas partidas de crédito exigen un nivel de recursos propios comparativamente más elevado debido a su mayor riesgo, ha afectado negativamente a la evolución del crédito, sobre todo en aquellas entidades financieras con pérdidas y, en consecuencia, con niveles bajos o negativos de generación interna de recursos propios. Véase, en este sentido, CARBÓ (1994a).

(4) La escasez de grandes empresas en España confirma que la única alternativa real de inversión del ahorro captado en los fondos de inversión en nuestro país son los títulos públicos. Por ello, los fondos de inversión han constituido un instrumento muy positivo para la financiación del fuerte endeudamiento de las administraciones públicas.

(5) En trabajos previos del autor, ya se sugería la actitud de cierta cautela que se debía mantener ante el *trade-off* «regulación de solvencia / evolución del crédito a la economía real», ya que en las actuales circunstancias de la normativa, el equilibrio a alcanzar entre un sistema financiero solvente y estable, y al mismo tiempo una evolución del crédito favorable para la economía real, no es siempre fácil. En este sentido, véase CARBÓ (1994a y 1994b).

(6) Véase COMMITTEE ON BANK REGULATIONS AND SUPERVISORY PRACTICES (1988).

(7) Esta clasificación es una primera aproximación y, por tanto, no implica que el nivel de riesgo sea igual en cada una de las categorías, ya que, de hecho, las diferencias suelen ser significativas.

(8) Véase el análisis de EDWARDS y MISHKIN (1995) sobre el declive de la banca tradicional.

(9) Sin embargo, esta situación de las exigencias de los recursos propios sobre los instrumentos derivados está próxima a cambiar. El Comité de Supervisión Financiera del Banco Internacional de Pagos de Basilea ha emitido una propuesta de Suplemento al Acuerdo de Capital de Basilea de 1988 que incorpore los riesgos de mercado, y que se prevé implantar a finales de 1997. Véase BASLE COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (1995).

(10) Una nota de cautela se debe plantear en este contexto: la práctica bancaria sugiere que la finalidad del préstamo que el prestatario declara a la hora de solicitarlo puede no coincidir en numerosas ocasiones con el destino último que, de hecho, se da a los fondos prestados. Por ello, hay que poner una nota de cautela en la interpretación de estos datos.

(11) Véase CARBÓ (1994a y 1994b).

(12) En este contexto, no se puede olvidar la significativa influencia de medidas estableciendo límites al crecimiento de crédito como las que se implantaron en el verano de 1989. El establecimiento de estos límites fue una respuesta a las tensiones inflacionistas de entonces, y provocó un alza generalizada de los tipos de interés.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

BASLE COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (1995), *Proposal to issue a supplement to the Basle Capital Accord to Cover Market Risks*, Consultative Proposal, abril, BIS, Basilea.

CAMERON, R. (ed.) (1992), *Financing industrialization*, Edward Elgar Publishers, Cambridge.

CANTOR R., y JOHNSON, R. (1992), «Bank capital ratios, asset growth and the stock market», *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, otoño, páginas 10-24.

CARBÓ, S. (1994a), «Recursos propios, *capital crunch* y dimensión bancaria: el caso español», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 58, Fundación FIES, CECA.

– (1994b), «Las entidades financieras y la adecuación a los requisitos prudenciales de capital propio», *Perspectivas del Sis-*

tema Financiero, n.º 48, Fundación FIES, CECA.

COMMITTEE ON BANK REGULATIONS AND SUPERVISORY PRACTICES (1988), *International convergence of capital measurement and capital standards*, BIS, Basilea, julio.

EDWARDS, F. R., y MISHKIN, F. S. (1995), «El declive de la banca tradicional: implicaciones para la estabilidad financiera y la política de regulación», *Moneda y Crédito*, n.º 200, págs. 53- 84.

FURLONG, F. T., y KEELEY, M. C. (1987), «Bank capital regulation and asset risk», *Federal Reserve of San Francisco Economic Review*, primavera.

HAUBRICH, J. G., y WACHTEL, P. (1993), «Capital requirements and shifts in commercial bank portfolios», *Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Review*, Quarter 3, págs. 2-15.

KOEHN, M., y SANTOMERO, A. M. (1980), «Regulation of bank capital and portfolio risk», *Journal of Finance*, 35, diciembre, pág. 1235-1244.

LACKMAN, C. L. (1986), «The impact of capital adequacy constraints on bank portfolios», *Journal of Business, Finance and Accounting*, invierno, pág. 587-595.

MINGO, J. J., y WOLKOWITZ, B. (1977), «The effects of regulation on bank balance sheet decisions», *Journal of Finance*, 32, diciembre, pág. 1605-1616.

OCDE (1994), *Bank profitability (1984-1993)*, París.

PEEK, J., y ROSENGREN, E. S. (1992), «The capital crunch in New England», *New England Economic Review*, mayo-junio, Federal Reserve Bank of Boston.

– (1995), «Bank regulation and credit crunch», *Journal of Banking and Finance*, junio.

STEINHERR, A., y HUVENEERS, C. (1992), «Universal banking in the integrated european marketplace», en STEINHERR, A. (ed.), *The new european financial marketplace*, Longman, Gran Bretaña, págs. 49-67.

SYRON, R. F. (1991), «Are we experiencing a credit crunch», *New England Economic Review*, julio-agosto, Federal Reserve Bank of Boston.

VITTAS, D. (1986), «Banks relations with industry: an international survey», *National Westminster Quarterly Review*, febrero.

CUADRO N.º 1

IMPACTO DE LA REGULACIÓN DE SOLVENCIA SOBRE EL CRECIMIENTO Y ESTRUCTURA DE ACTIVOS BANCARIOS: PRINCIPALES ESTUDIOS TEÓRICOS Y EMPÍRICOS

AUTOR	*Tipo de Estudio*	*Resultado*
Mingo y Wolkowitz (1977).....	Teórico	Una disminución en el peso de los préstamos en el balance y una mejora en la calidad de los mismos.
Koehn y Santomero (1980)....	Teórico	El impacto sobre la composición y riesgo de los activos depende del coeficiente de aversión al riesgo de la entidad financiera.
Lackman (1986)	Teórico	La entidad financiera tiende hacia una cartera de activos con menor riesgo.
Furlong y Keeley (1987)	Teórico	Si existe posibilidad de bancarrota, se tiende hacia cartera de activos con menor riesgo. Si no existe tal posibilidad, el resultado es similar al de Koehn y Santomero (1980).
Syron (1991)	Empírico	Se reduce la financiación al sector real (hipótesis del *capital crunch)*
Cantor y Johnson (1992)	Empírico	Analiza la relación entre *ratios* de recursos propios, crecimiento de activos y valoración del mercado de valores de las entidades financieras.
Peek y Rosengren (1992).....	Empírico	Se reduce la financiación al sector real. Caso de Nueva Inglaterra (Estados Unidos).
Haubrich y Wachtel (1993)	Empírico	Reducción en las inversiones crediticias. Análisis de Estados Unidos.
Peek y Rosengren (1995).....	Empírico	Reducción de la financiación al sector real.

CUADRO N.º 2

PRINCIPALES CONCEPTOS DE ACTIVO (COMO PORCENTAJE DE ACTIVO TOTAL). ENTIDADES DE DEPÓSITO DE ESPAÑA Y PRINCIPALES PAÍSES DE LA OCDE. (1988, 1993)

	INVERSIONES CREDITICIAS		*CARTERA DE VALORES*		*CAJA Y BANCO CENTRAL*		*ACTIVOS INTERBANCARIOS*		*OTROS ACTIVOS*	
	1988	*1993*	*1988*	*1993*	*1988*	*1993*	*1988*	*1993*	*1988*	*1993*
Alemania	55,5	54,8	15,7	18,8	2,3	1,7	23,8	22,1	2,6	2,5
España	43,3	41,8	23,7	17,0	9,4	4,2	12,3	18,8	11,3	18,3
EE.UU.	64,3	60,7	18,2	25,8	5,1	4,0	5,1	2,9	7,2	6,7
Francia	39,4	40,1	7,6	14,6	1,4	0,2	42,2	39,5	9,2	5,6
Italia	32,0	34,4	16,8	15,8	9,6	5,7	9,2	8,2	32,4	35,9
Japón	55,2	65,3	13,0	13,8	(*)	(*)	15,5	10,7	16,2	10,3
Reino Unido	61,2	54,6	6,6	16,0	1,4	0,8	18,3	15,0	12,4	13,6

(*) En el caso de Japón, Caja y Banco central está incluido en Activos interbancarios.

Fuente: OCDE (1994).

CUADRO N.º 3

DISTRIBUCIÓN DEL ACTIVO TOTAL ENTRE SECTORES INSTITUCIONALES (PORCENTAJE DEL TOTAL ACTIVOS). TOTAL ENTIDADES DE DEPÓSITO, BANCA PRIVADA Y CAJAS DE AHORROS. (1988, 1994)

	ENTIDADES DE DEPÓSITO		*BANCA PRIVADA*		*CAJAS DE AHORROS*	
	1988	*1994*	*1988*	*1994*	*1988*	*1994*
Sistema crediticio	24,7	21,2	24,7	21,3	23,4	19,8
AA.PP.	18,4	18,8	15,6	17,6	24,1	21,4
Sector privado	43,8	39,8	44,2	36,4	43,2	45,7
Sector exterior	5,1	13,2	7,8	17,5	0,7	6,2
Operaciones no sectorizadas	8,0	7,0	7,7	7,2	8,6	6,9
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Banco de España. Elaboracion propia.

CUADRO N.º 4

TASAS NOMINALES DE CRECIMIENTO (1988-1994) DE ACTIVOS TOTALES, CRÉDITOS Y VALORES Y ACTIVOS AL SECTOR PRIVADO Y ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. TOTAL ENTIDADES DE DEPÓSITO, BANCA PRIVADA Y CAJAS DE AHORROS (en porcentaje)

	ENTIDADES DE DEPOSITO	*BANCA PRIVADA*	*CAJAS DE AHORROS*
1. Administraciones públicas:	105,6	133,9	71,3
1.1. Créditos	461,0	627,0	298,3
1.2. Valores	66,9	84,0	44,8
2. Sector privado:	83,2	70,5	103,1
2.1. Créditos	86,8	69,4	117,0
2.2. Valores:	44,3	87,7	10,1
2.2.1. Renta fija	–23,3	28,7	–34,6
2.2.2. Renta variable	110,4	103,3	125,2
ACTIVOS TOTALES	101,4	106,7	92,2

Fuente: Banco de España. Elaboracion propia.

CUADRO N.º 5

IMPORTANCIA RELATIVA DEL CRÉDITO A LAS AAPP Y AL SECTOR PRIVADO POR FINALIDADES (COMO PORCENTAJE DE ACTIVOS TOTALES). TOTAL ENTIDADES DE DEPÓSITO, BANCA PRIVADA Y CAJAS DE AHORROS. (1988, 1994).

	ENTIDADES DE DEPÓSITO		*BANCA PRIVADA*		*CAJAS DE AHORROS*	
	1988	*1994*	*1988*	*1994*	*1988*	*1994*
1. Administraciones públicas	1,8	5,0	1,4	5,0	2,5	5,2
2. Sector privado	40,1	37,2	42,9	33,9	38,4	42,6
2.1. Financiación actividades productivas	26,3	21,3	34,5	23,3	18,2	18,9
2.2. Otras financiaciones a personas físicas	10,1	13,2	6,0	9,5	17,2	21,0
2.3. Otras	3,7	2,7	2,4	1,1	3,0	2,7

Fuente: Banco de España, Asociación Española de la Banca y CECA. Elaboracion propia.

Resumen

La presente nota analiza la relación entre la regulación y la financiación de actividades productivas en las entidades de depósito españolas para los últimos años. Tras revisar los principales aspectos analíticos de la mencionada relación, se evalúan las tendencias recientes de la regulación (liberalización y reforzamiento de la normativa de solvencia) y sus efectos sobre la financiación de la economía real. Asimismo, se presenta evidencia empírica sobre la cuestión para las entidades de depósito españolas (1988-1994) comparando los créditos para actividades productivas con las de otras clases de activo.

Palabras clave: regulación, financiación productiva, entidades de depósito, España.

Abstract

This paper studies the relationship between the regulation and the financing of productive activities at Spanish deposit institutions over the past few years. After reviewing the main analytical aspects of this relationship, it goes on to evaluate recent trends in regulations (liberalization and reinforcement of solvency norms) and their impact on the financing of the real economy. In addition, the paper presents related empirical evidence with respect to Spanish deposit institutions (1988-1994), comparing loans extended for productive activities with those granted for other types of asset.

Key words: regulation, productive financing, deposit institutions, Spain

JEL classification: G21, G28.