

Resumen

En este artículo se analiza la interacción entre el nivel de competencia, la regulación, y la estabilidad del sector bancario a la luz de las teorías modernas de la intermediación financiera y la economía industrial. Particular énfasis se pone en el estudio de las consecuencias de la globalización y la tecnología de la información en el nivel de competencia y en la transformación del sector.

Palabras clave: consolidación, crisis bancaria, tecnología de la información, diversificación, integración de mercados.

Abstract

The article analyses the interaction between the level of competitiveness, regulation, and stability in the banking sector. Particular emphasis is laid on the study of the consequences of globalisation and information technology for the level of competitiveness and conversion of the sector.

Key words: consolidation, banking crisis, information technology, diversification, market integration.

JEL classification: G21, G28.

COMPETENCIA, REGULACIÓN Y ESTABILIDAD DEL SISTEMA BANCARIO

Xavier VIVES (*)

INSEAD e Instituto de Análisis Económico (CSIC)

I. INTRODUCCIÓN

EL sector bancario se encuentra inmerso en un proceso de transformación ligado al cambio tecnológico (tecnología de la información) y al proceso de globalización e integración de mercados. A este proceso se ha añadido la evolución desde una regulación rígida del sector hasta una regulación flexible que permite y fomenta la competencia entre las entidades financieras. Se ha pasado de un sistema férreamente regulado y con poca incidencia de las crisis, desde los años cuarenta a los setenta, a un sector liberalizado con crisis importantes. En efecto, desde los años ochenta las crisis se han multiplicado tanto en los países desarrollados —por ejemplo, la catástrofe en las S&L en EEUU y la crisis del sistema bancario escandinavo— como en los países emergentes, con costes elevados para los contribuyentes. El cambio en el sector, se materializa en una pérdida de peso del negocio tradicional de tenencia de depósitos y concesión de préstamos a favor de la provisión de servicios a los inversores y a las empresas, y en la reestructuración del sector, que se ha concretado en una oleada de consolidaciones (1).

El resultado del proceso de liberalización y desregulación ha sido un formidable incremento de la competencia tanto desde dentro como desde fuera del sector, con la desintermediación y la competencia directa desde los mercados financieros, la integración de los mercados (el programa de mercado único en Europa) y la innovación financiera.

En conjunto, hay una expansión efectiva del mercado.

El sector bancario español se encuentra de lleno en este proceso, con un grado de liberalización notable, y tiene delante el reto de la integración del mercado financiero europeo y la consolidación de su presencia en América Latina.

Los procesos de cambio generan incertidumbre, y surgen diversos interrogantes:

- ¿Se ha movido el péndulo demasiado lejos hacia un exceso de competencia?
- ¿Plantea el proceso de consolidación una amenaza a la competencia en el sector?
- ¿Cuál es el efecto de la tecnología de la información en la banca? ¿Convierte al sector bancario en impugnabile? ¿Es todavía necesaria la política de defensa de la competencia en el sector?
- ¿Cuál es el grado óptimo de integración de mercados en banca?

En este trabajo, intentaré aportar elementos para responder a estas preguntas utilizando el instrumental proporcionado por las teorías modernas de la organización industrial y de la intermediación financiera. Un reto del análisis consiste en dar cuenta de la especificidad del sector bancario en relación con otras industrias.

El plan del artículo es el siguiente (2): el apartado II presenta un

examen de las contribuciones de la teoría de la organización industrial y de la intermediación financiera al análisis de la banca; el III proporciona una panorámica de las relaciones entre liberalización, integración del mercado y diversificación, y examina las fuerzas motoras que impulsan la consolidación; el IV se centra en el papel de la tecnología de la información, el tamaño de las entidades bancarias y los efectos en la estructura de mercado; el V examina el papel de la política de competencia, y el VI contiene las conclusiones.

II. FRAGILIDAD, COMPETENCIA Y REGULACIÓN

En primer lugar, se abordan las especificidades del sector bancario en relación con otros sectores; en segundo término, se examinan las relaciones entre competencia, incentivos a tomar riesgo y regulación.

1. La especificidad del sector bancario

En la empresa bancaria la deuda tiene un peso importante en su estructura de capital, y esta deuda está dispersa entre pequeños inversores en forma de depósitos. El peso de la deuda incrementa el riesgo de quiebra (o insolvencia), mientras que la dispersión entre pequeños inversores limita su capacidad para supervisar las actividades del banco. Esto hace que los bancos tengan un problema de riesgo moral que les induce a asumir demasiado riesgo, dada la responsabilidad limitada de la empresa financiera. Además, el coste social de la quiebra de un banco se percibe como grande (Berger *et al.*, 1995). Parte del coste de quiebra es internalizado por los acreedores y accionistas, mientras que otros costes, como la pérdida de capital informativo y la destrucción de las relaciones a largo plazo con los prestatarios (quienes tienen

que encontrar otras líneas de crédito para continuar sus negocios), son internalizados sólo parcialmente por el banco (Bernanke, 1983; y Bernanke y Gertler, 1989). Costes como la interrupción del sistema de pagos y los efectos de contagio son completamente externos (Gutten-tag y Herring, 1987).

Cabe destacar que los bancos están sujetos a crisis precisamente debido a la naturaleza de sus pasivos (deuda a corto plazo amortizable a la par). En efecto, un banco solvente puede estar sujeto a un pánico puramente especulativo en el que los depositantes retiran los fondos invertidos y el banco se ve forzado a liquidar rápidamente sus activos a un coste elevado. Adicionalmente, existe el peligro del riesgo sistémico debido al contagio de la quiebra de una entidad, que puede dar lugar a una externalidad negativa tanto para el sector financiero como para el sector real (3).

El seguro de depósitos y el prestamista de última instancia han sido creados precisamente para afrontar la potencial fragilidad del sistema bancario. Estas facilidades regulatorias pueden constituir una fuente, asimismo, de riesgo moral (4).

En resumen, la banca es frágil, tiene una probabilidad de quiebra relevante, un problema de riesgo moral potencialmente severo, y la quiebra está asociada a un coste social elevado. El hecho de que los gobiernos estén dispuestos a pagar grandes cantidades para salvar a los bancos, en lugar de simplemente liquidarlos, constituye evidencia indirecta de que el coste externo de la quiebra es percibido como alto (5).

2. Competencia y regulación en banca

El problema de la estabilidad del sector bancario ha limitado tradicionalmente la competencia en

el sector y lo ha regulado fuertemente.

Hay argumentos generales en favor de la competencia que, en principio, se aplican a cualquier industria. Los beneficios de la competencia para la eficiencia en la asignación de recursos están bien establecidos desde los tiempos de Adam Smith (6). Los beneficios de la competencia para la eficiencia productiva, incluida la reducción de la ineficiencia X, son algo más controvertidos, pero aceptados generalmente. La presión de un mercado competitivo incentiva a los gestores a actuar y proporcionar información para diseñar esquemas de incentivos apropiados (7). La importancia de la ineficiencia X no parece ser menor que en otras industrias, y podría incluso dominar las ineficiencias derivadas de una escala o alcance inadecuados (Berger y Humphrey, 1992). Además, existe el convencimiento de que un grado de rivalidad saludable es necesario para mantener un ritmo vigoroso de innovación en una industria.

Al mismo tiempo, cabe señalar que la competencia no es responsable del carácter frágil de la banca. Un monopolio bancario puede estar sujeto a crisis. La fragilidad proviene de un problema de coordinación que afrontan los depositantes, y que genera equilibrios múltiples, algunos de los cuales implican el colapso de las entidades o incluso de todo el sistema (Matutes y Vives, 1996).

Sin embargo, la competencia puede ser excesiva en la banca. Puede agravar el problema de coordinación entre inversores que está en la base de la fragilidad bancaria (Rochet y Vives, 2001) e incrementar los incentivos a asumir riesgo. En los modelos estáticos de competencia de depósitos, un banco con poder de mercado es menos agresivo al fijar los tipos. Esto puede ser valioso en particular cuando el coste

social de quiebra es alto. El seguro de depósito con prima independiente del riesgo tiende a hacer a los bancos más agresivos al incrementar la elasticidad de la oferta residual de depósitos que éstos afrontan, mientras que el basado en el riesgo de la entidad modera los incentivos a asumir riesgos (Matutes y Vives, 2000).

La responsabilidad limitada induce a los bancos a tomar un riesgo excesivo en su cartera de créditos, a menos que el nivel de riesgo pueda ser observado (por ejemplo, por los tenedores de deuda a corto plazo del banco). En este caso, el banco no puede incrementar su cuota de mercado ni sus beneficios asumiendo más riesgo porque los inversores lo descontarían. Los requisitos de revelación de información pueden dar a conocer, aunque sea parcialmente, la posición de riesgo del banco. Sin embargo, la introducción de una prima uniforme de seguro de depósito destruye el efecto de disciplina del mercado, porque entonces los inversores no se preocupan de la quiebra del banco. En un entorno dinámico, el poder de mercado aumenta el valor de la ficha bancaria y hace que el banco sea más conservador. En efecto, un banco con mayor poder de mercado disfruta de beneficios más elevados y tiene más que perder si asume más riesgo, quiebra y su ficha es revocada. Si los beneficios futuros tienen suficiente peso, el banco moderará su asunción de riesgo. De hecho, se ha culpado a la disminución de los valores de las franquicias bancarias, debido a la desregulación y a la liberalización, del incremento en las quiebras en el sector bancario desde 1980 en adelante (Keeley, 1990; Hellmann, Murdock, y Stiglitz, 2000). En resumen, el poder de mercado eleva el coste de oportunidad de entrar en bancarrota.

La competencia por el lado del crédito tiene también implicaciones ambiguas en términos de bienestar.

El banco afronta problemas de selección adversa y riesgo moral cuando presta a las empresas. Un banco con poder de mercado tiene más incentivos para mitigar el problema de asimetría en la información invirtiendo en supervisar los proyectos de las empresas (Besanko y Thakor, 1993; Petersen y Rajan, 1994 y 1995) (8). Este efecto tiende a incrementar la disponibilidad de crédito a las empresas. Sin embargo, el poder de mercado también tiene el efecto (más tradicional) de incrementar el tipo de interés al que se presta y, por tanto, incrementar la tendencia al racionamiento del crédito para evitar el aumento del riesgo medio del grupo de solicitantes. Más poder de mercado para los bancos disminuye el problema de riesgo moral que afrontan éstos, pero lo agrava para los empresarios. El resultado es que algo de poder de mercado tiende a ser bueno, a menos que la supervisión sea muy costosa (Caminal y Matutes, 2001). Con todo, parece plausible esperar que un aumento en la competencia tenderá a incrementar los incentivos a tomar riesgo y la probabilidad de quiebra de los bancos. Esta tendencia puede moderarse a través de la reputación de las instituciones bancarias —una mejor reputación disminuye los costes de financiación externa del banco (Boot y Greenbaum, 1993)— o debido a la presencia de costes privados asociados al fracaso de los gestores.

La tendencia general a introducir competencia en el sector bancario y controlar el riesgo mediante requisitos de capital y la reforma de los seguros de depósito, introduciendo primas basadas en el riesgo, va en una dirección consistente con los análisis teóricos. Recientemente, se refuerza la supervisión añadiendo requisitos de revelación de información a las instituciones financieras para incrementar la transparencia y fomentar la disciplina de mercado, así como permitir a los bancos que confíen en sus propios

modelos internos para evaluar y controlar el riesgo. Esto supone un cambio en los requisitos de capital de un sistema rígido a uno más flexible. La nueva propuesta de acuerdo de Basilea sobre capital bancario pretende avanzar mediante tres pilares: requisitos mínimos de capital, supervisión y disciplina de mercado, permitiendo a los bancos escoger en un menú de enfoques para medir el riesgo (crediticio, de mercado y operacional) (9). La idea general es hacer los requisitos de capital más sensibles al riesgo. Los supervisores tendrán que evaluar si los bancos están adecuando su capital a los riesgos asumidos, y los bancos tendrán que revelar diligentemente información sobre su estructura de capital, prácticas contables, posiciones de riesgo y nivel de capital (10). La idea es que los requisitos de capital, la supervisión, y la disciplina de mercado son los ingredientes principales para mantener un sistema bancario sano.

III. LIBERALIZACIÓN, INTEGRACIÓN DE MERCADOS, Y CONSOLIDACIÓN

En este apartado, se abordan las relaciones entre el proceso de liberalización e integración de mercados y la reestructuración del sector mediante fusiones y adquisiciones. Se analiza el papel de las economías de diversificación y las experiencias en EEUU y Europa.

1. Liberalización, diversificación e integración de mercados

La liberalización viene típicamente acompañada de una extensión de mercados, ya sea por la posibilidad de acceso a mercados internacionales e integración del mercado o por un incremento de la demanda interna de servicios financieros, una vez se han eliminado los mecanismos de «represión financiera». El

progreso en la tecnología de la información y la globalización, entendida como un descenso de los costes de transporte en sentido amplio, expande el mercado (11).

La extensión del mercado aumenta las posibilidades de diversificación de las instituciones financieras. En EEUU la expansión interestatal de las sucursales bancarias incrementa la competencia y las posibilidades de diversificación de los bancos. Un fenómeno similar se está desarrollando en Europa a través de las posibilidades de expansión a distintos países con la integración financiera europea. En consecuencia, la liberalización puede aumentar, al mismo tiempo, la competencia y las posibilidades de diversificación. Un punto de referencia es que, en ausencia de riesgo macroeconómico no diversificable, el ideal de un mercado perfectamente competitivo puede ser alcanzado en un mercado grande en el cual las instituciones financieras puedan diversificar por completo su cartera de riesgo. Un gran mercado elimina la incertidumbre y el poder de mercado (Yosha, 1997).

Un problema potencial es que la presencia de responsabilidad limitada puede inducir a las instituciones financieras a no aprovecharse de las mayores posibilidades de diversificación. Sin embargo, si el gestor del banco y/o los accionistas soportan un coste de quiebra, su objetivo no será asumir el riesgo máximo. La diversificación entonces mejora el conflicto entre tasa de retorno y riesgo esperados que afronta el banco. Sin embargo, en principio, el menor coste de gestión del riesgo de un banco más grande y mejor diversificado podría inducir a asumir más riesgo (e incluso a aumentar la probabilidad de insolvencia). La diversificación puede también disminuir el problema de agencia afrontado por el banquero y mejorar los incentivos a supervisar proyectos (12).

En resumen, la diversificación no produce siempre resultados mejores, aunque existe evidencia empírica favorable. Por ejemplo, Acharya *et al.* (2002) encuentran que la diversificación geográfica mejora el conflicto retorno-riesgo en una muestra de bancos italianos.

2. Economías de escala, diversificación y consolidación en Estados Unidos

La mayoría de los estudios econométricos sobre banca hallan que las economías de escala se agotan a un nivel de activos relativamente bajo, y que los supuestos costes de eficiencia de las fusiones son cuestionables (véase Rhoades, 1998; Calomiris y Karceski, 1998; Piloff y Santomero, 1996). Más aún, la valoración del mercado de las fusiones o es poco concluyente o se halla que el banco comprador sufre una pérdida de valor de mercado. Sin embargo, los bancos continúan fusionándose.

Aunque las grandes fusiones horizontales en EEUU recortan los gastos totales —básicamente costes de personal, de operaciones y de sistemas de procesamiento de datos—, esto no significa que se mejore el coste de eficiencia en términos de las ratios o estimaciones econométricas apropiadas. Un problema es que los estudios empíricos de las economías de escala y costes de eficiencia típicamente no tienen en cuenta el riesgo. En efecto, estos estudios miden el efecto sobre los costes de incrementar conjuntamente la escala y el riesgo. Dado que el menor coste de gestión del riesgo de un banco mejor diversificado podría inducir a dicho banco a asumir más riesgo, el ahorro de costes podría no ser detectado si asumir más riesgo es costoso. Al controlar la asunción de riesgo, se hallan para los bancos de EEUU mayores economías de escala, que aumen-

tan con el tamaño de los activos (Hughes *et al.*, 1996 y 1998).

Si tener en cuenta el riesgo ayuda a resolver el rompecabezas de las fusiones, entonces un componente clave de la consolidación es el incremento de las posibilidades de diversificación que ofrece. ¿Puede entonces la liberalización, abriendo las posibilidades de consolidación, conducir al mismo tiempo a un incremento de la competencia y a una disminución del riesgo de insolvencia? La diversificación podría alcanzarse con fusiones entre instituciones financieras. Los estudios empíricos recientes en EEUU encuentran elevados beneficios derivados de la concentración (mejoran los beneficios y la eficiencia productiva, y reducen el riesgo de insolvencia) cuando el grado de diversificación geográfica aumenta (Hughes *et al.*, 1996 y 1998). Estos autores hallan que la diversificación geográfica compensa la tendencia de los bancos más grandes a asumir un mayor riesgo de insolvencia (controlando por la diversificación). Una expansión en el tamaño de los activos está asociada con un aumento menos que proporcional de los beneficios esperados y un incremento más que proporcional del riesgo. Una expansión en el tamaño del activo y en el número de sucursales dentro del mismo Estado está asociada con un incremento más que proporcional de los beneficios esperados y con un aumento menos que proporcional del riesgo. Una expansión en el tamaño del activo y de las sucursales, así como la diversificación interestatal, está asociada con una mejora en la eficiencia y con una reducción del riesgo de insolvencia. La consolidación dentro del Estado reduce el riesgo de insolvencia, pero no mejora el valor de mercado.

De los resultados de estos estudios se puede desprender la existencia de un incremento de la competencia acompañado de una reducción del riesgo de insolvencia,

vía concentración, como resultado del proceso de liberalización.

3. Fusiones en Europa

La consolidación se está dando en Europa, con un predominio de las fusiones domésticas (13). Algunas fusiones transfronterizas han fracasado a causa de las interferencias políticas de las autoridades nacionales. En Estados Unidos, el peso de las fusiones interestatales es importante. Una de sus consecuencias es que, a pesar del incremento de la concentración a escala nacional, en los últimos diez años la concentración local en EEUU (medida en condados MSA y no MSA) no muestra una tendencia clara (Berger *et al.*, 1999). En Europa, el predominio de fusiones internas tiende a incrementar la concentración local.

Aparte de las interferencias políticas, cabe preguntarse cuáles son los obstáculos a las fusiones transfronterizas en Europa. La baja correlación entre los retornos al capital en el sector bancario deberían fomentarlas. Se debería intentar averiguar si las barreras a estas fusiones son informacionales o regulatorias (Buch y DeLong, 2002). De hecho, los bancos de EEUU parecen ser más eficientes en entrar a mercados foráneos (Berger *et al.*, 2000). Si esta ventaja se debe a las condiciones de regulación y supervisión, en lugar de a la presencia de mercados financieros profundos en EEUU, entonces la supresión de las barreras regulatorias en Europa podría aumentar la actividad de consolidación transfronteriza (14).

Los efectos de las fusiones en los consumidores son controvertidos. Así, mientras que en EEUU se han hallado cambios de precios perjudiciales (Praeger y Hannan, 1998), datos italianos indican que las mejoras de eficiencia a largo plazo dominan a los efectos del poder de mercado (Focarelli y Panetta, 2001).

IV. TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN, COMPETENCIA, Y CONCENTRACIÓN DE MERCADO

El sector bancario está trasladando el énfasis desde los negocios tradicionales de tenencia de depósitos y concesión de préstamos a la provisión de servicios a los inversores (fondos de inversión, asesoría y seguros) y a las empresas (servicios de consultoría, seguros, fusiones y adquisiciones, gestión del riesgo etcétera). Del margen financiero se pasa a la obtención de ingresos por comisiones y tasas. De la inversión tradicional (en sucursales) se pasa a la inversión en redes de comunicación, tecnología de la información y capital humano muy especializado. Sin embargo, es de esperar que los bancos mantengan su posición central en la provisión de liquidez para familias y empresas (15).

1. Tecnología de la información y competencia

Cabe preguntarse si esta transformación, junto con internet y el proceso de globalización, hacen impugnable al sector bancario.

En efecto, podríamos pensar que internet, al facilitar los procesos de búsqueda de forma extremadamente eficiente (por ejemplo, con los buscadores que facilitan las comparaciones de precios), podría aumentar tanto la elasticidad de demanda y la competencia que las entidades financieras no recuperarían sus costes fijos (Ellison y Ellison, 2001). Sin embargo, la banca electrónica todavía no se ha extendido, y está sujeta a fricciones exógenas y endógenas y a costes de sustitución (Rhoades, 1998). Así, las instituciones podrían contrarrestar las facilidades de búsqueda con estrategias de ofuscación que aumenten las fricciones y restablezcan los márgenes.

Tales estrategias pueden ser del tipo de «líder perdedor». Por ejemplo, un banco podría ofrecer por internet un tipo de interés hipotecario muy bajo, con condiciones adicionales muy restrictivas, pero opacas, para atraer a los clientes y convencerles de que paguen un tipo de interés más elevado con condiciones más razonables. Además, la mayor transparencia de precios en la banca electrónica puede tener efectos ambiguos. La transparencia desde el punto de vista del consumidor va, en principio, a favor de la competencia, pero la transparencia desde el punto de vista de los productores es buena para la colusión entre empresas porque es más fácil detectar los recortes de precios (16).

La banca es una industria multi-producto con diferentes segmentos que tienen diferentes niveles de competencia. En la banca minorista y de servicio a las PYME (pequeñas y medianas empresas), que tiene una dimensión local, con barreras a la entrada y costes de sustitución, se puede ejercer el poder de mercado (17). Esto no quiere decir que la banca electrónica y la tecnología de la información no hayan erosionado el poder de mercado en la banca al por menor. Por ejemplo, Petersen y Rajan (2001) demuestran que la distancia entre las empresas y sus prestamistas está creciendo en EEUU. Estos autores conjeturan que el fenómeno no se debe a la concentración bancaria, sino a una mayor disponibilidad de crédito para los que piden prestado y a la creciente eficiencia de procesamiento. Es posible, sin embargo, que el impacto de la banca electrónica sea mayor en el segmento de particulares que en el de empresas (más en depósitos que en créditos, véase Gropp y Corvoisier, 2002). La banca mayorista y de inversión es un segmento global con fuerte competencia donde quizá sólo unos pocos jugadores pueden sobrevivir. Esto significa que el mercado relevante para la banca

minorista (familias y PYME) es local, a pesar de la posible extensión debido a la banca electrónica, y en la banca al por mayor y de inversión es global.

En resumen, la introducción de las tecnologías de la información en banca tiende a aumentar el nivel de competencia, pero sin llegar a hacer el mercado bancario impugnado. Una pregunta relevante es qué implicaciones tendrá la transformación del negocio bancario en el nivel de concentración de mercado.

2. Transformación del sector y concentración de mercado

En una industria caracterizada por la presencia de costes hundidos de entrada, la concentración disminuye a medida que el tamaño del mercado relativo a los costes hundidos de entrada, aumenta. A partir de este modelo estándar de entrada, tenemos que un aumento del tamaño del mercado (inducido, por ejemplo, por la integración del mercado y la liberalización) disminuirá el número de bancos, pero la concentración en el mercado ampliado (a escala europea, por ejemplo) será menor que el nivel inicial en los países individuales. A este efecto, hay que contraponer además el aumento de la competencia, que tiende a implicar un aumento de la concentración. Además, el sector bancario se está transformando hacia una industria de servicios en la que los costes hundidos están determinados por la inversión de los bancos (en redes de comunicaciones, tecnología de la información o capital humano especializado) para reducir costes o mejorar la calidad de los servicios ofrecidos. En este caso, un incremento en el tamaño del mercado no implica necesariamente una menor concentración (Sutton, 1991).

Considérese un juego con tres etapas. Primero, las decisiones de entrada hacen incurrir en un coste fijo; segundo, las decisiones de inversión (como la inversión fija en adquisición de información) y, finalmente, se compete en el mercado. Existen circunstancias en las que aumentar el tamaño del mercado no genera más entrada en equilibrio, y de hecho podría generar salida, porque la competencia en la etapa de inversión es muy fuerte. Esto ocurre cuando los gastos fijos son altos en relación con los costes variables en la etapa de producción y mercado, y cuando la cuota de mercado es suficientemente sensible al esfuerzo inversor (Sutton, 1991; y Schmalensee, 1992). Es una cuestión empírica hasta qué punto los costes hundidos son en la banca «endógenos» en el sentido descrito anteriormente. Sin embargo, podría formularse la hipótesis de que la creciente importancia de la inversión en tecnología de la información, y en adquisición de información en general, ha aumentado el grado de costes hundidos endógenos en la banca, y de que la cuota de mercado también ha aumentado su sensibilidad al esfuerzo inversor. Si esto es así, en el nuevo mercado global hay espacio solamente para unos pocos jugadores, incluso en un mercado ampliado. Esto se aplicaría, en particular, al por mayor y de inversión que provee servicios, tales como seguros, comercio, corretaje, tasación y M&As, al más alto nivel de corporaciones multinacionales, así como a empresas de tamaño medio en operaciones internacionales.

V. DEFENSA DE LA COMPETENCIA EN EL SECTOR BANCARIO

Hemos argumentado cómo un cierto grado de poder de mercado en el sector bancario es óptimo para controlar la asunción de riesgo. ¿Significa esto que se debería restringir la competencia en la banca?

La respuesta es que, en general, no. El statu quo anterior al proceso de liberalización estaba lejos del equilibrio óptimo entre los beneficios de la competencia en términos de eficiencia, provisión de calidad, innovación y competitividad internacional, y aumento potencial de la inestabilidad. Los bancos centrales tendían a ser demasiado complacientes con los acuerdos de colusión entre bancos, e incluso los promovían. Los costes de restringir la competencia son evidentes. Por ejemplo, la regulación de los tipos induce a un exceso de inversión en servicios, un exceso de entrada, e introduce la posibilidad de captura regulatoria. Además, incluso si fuese deseable restringir la competencia, dado el presente ritmo de innovación en tecnología de la información, canales de venta e ingeniería financiera, podría no ser factible hacerlo. En efecto, surgirían nuevos competidores para sustituir las actividades prohibidas a los bancos o se inventarían nuevos productos para burlar las regulaciones. El coste en que se incurriría por limitar la competencia sería demasiado grande.

Una excepción la constituyen las instituciones con problemas, cuyos márgenes han sido erosionados, y que tienen incentivos a usar estrategias muy arriesgadas para intentar su «resurrección». Esto es lo que ocurrió con un segmento de la industria de S&L en Estados Unidos.

A su vez, el grado óptimo de competencia en el sector bancario dependerá del nivel de costes sociales por quiebra y de la capacidad de usar mecanismos de disciplina para limitar la asunción de riesgos tales como seguros de depósito basados en el riesgo y requisitos de revelación de información. En países donde el coste de quiebra es alto y la capacidad de los mecanismos de disciplina bajo, como en economías emergentes o menos desarrolladas, el nivel óptimo de competencia será menor. En efecto, la evidencia inter-

nacional (Demirgüç-Kunt y Detragiache, 1998) señala la liberalización como uno de los factores, junto con políticas macroeconómicas inadecuadas, perturbaciones macroeconómicas adversas y la vulnerabilidad del sector exterior, que explican las crisis bancarias. Sin embargo, el hecho de que el efecto de la liberalización sea más débil en un entorno institucional fuerte (por ejemplo, en cuanto al imperio de la ley y la ejecución de contratos) apunta a una regulación inapropiada que acompaña a la liberalización como un agravante de las crisis. Esto es consistente con las crisis bancarias sufridas en EEUU (*S&Ls*), Escandinavia y España. En todos estos casos, fallos en la regulación jugaron un papel importante en el desarrollo de la crisis.

La política de competencia en relación con las fusiones puede ser utilizada para influenciar el nivel de competencia sin causar distorsiones. Perotti y Suárez (2001) argumentan que incrementos temporales de la concentración de mercado, después de que una institución en quiebra sea absorbida por una institución solvente, son muy efectivos para reducir los incentivos a tomar riesgo. En este caso, sería el aumento del nivel de concentración futuro, que no presente, del mercado el que moderaría los incentivos a tomar riesgo. En todo caso, la política de fusiones permite suavizar la competencia siendo más indulgente al permitir la concentración.

En EEUU la exención antimonopolio de facto para la banca se acaba con las decisiones de la Corte Suprema en 1944, 1963 y 1964, y para las fusiones se aplican unos criterios más laxos que los generales. Los umbrales del índice de Herfindahl en el mercado relevante por debajo de los cuales una fusión no será cuestionada son mayores para la banca que para otras industrias. Por encima de los umbrales mínimos, el regulador (OCC, FDIC o FED) y

la autoridad antitrust (DOJ), este último usando en general criterios más severos, pueden desafiar una fusión siempre sujetos al análisis de condiciones a la entrada y eficiencia.

En EEUU las fusiones se han aprobado típicamente sujetas a la desinversión de algunas sucursales para no aumentar la concentración en el mercado local. Esto contrasta con la práctica europea de permitir las fusiones internas (que han sido la amplia mayoría de concentraciones) sin requerir desinversiones significativas, y refleja preocupaciones diferentes por parte de las autoridades de la competencia. En EE.UU. y en el Reino Unido preocupa el efecto de la concentración en la banca al por menor y, en particular, en los préstamos a las PYME. En la Europa continental, las autoridades nacionales no perciben el poder de mercado en el ámbito local como problema. A pesar de ello, las fusiones entre grandes bancos nacionales (como el UBS y el SBC en Suiza) parecen tener un impacto potencialmente grande al nivel de la banca al por menor (Neven y Von Ungern-Sternberg, 1998). En general, las autoridades nacionales en Europa se han preocupado más de proteger a sus campeones nacionales que de las posibles consecuencias de las concentraciones para los consumidores (18).

VI. CONCLUSIONES

El sector bancario se está transformando, y tanto la competencia como la regulación se tienen que adaptar al nuevo entorno. Quizá paradójicamente, existe tanto el peligro de una competencia excesiva como de un poder de mercado excesivo al hacer el balance entre eficiencia y estabilidad. La razón es doble: la banca es una industria multi-producto, con diferentes niveles de competencia en los diferentes segmentos, y el nivel óptimo de competencia de-

pende de las características institucionales de la regulación bancaria.

En la banca minorista, a pesar de los avances realizados por la banca electrónica, el ejercicio del poder de mercado es posible, dado que las fricciones son importantes. La consecuencia es que la política de competencia tiene un papel que jugar. En la banca mayorista y de inversión el juego es global, y la estructura de equilibrio del mercado, debido a la competencia intensa, podría ser un oligopolio natural. En este caso, los esfuerzos para cambiar esta estructura podrían resultar dañinos. Es una cuestión abierta cuál es el papel de la política de competencia en esta área.

Al mismo tiempo, países distintos tendrán diferentes niveles óptimos de intensidad de la competencia en el sector bancario. Países con una estructura regulatoria asentada y madura, en los que el seguro de depósito basado en el riesgo y altos requisitos de revelación de información pueden ser implementados, y con costes sociales de quiebra relativamente bajos, se beneficiarán de una fuerte rivalidad. Por el contrario, países emergentes y menos desarrollados, con una débil estructura institucional y elevados costes sociales de quiebra, deberían moderar la intensidad de la competencia.

En un sector bancario bien regulado y con una estructura institucional fuerte, el nivel de competencia puede ser elevado. Con mecanismos regulatorios débiles, el nivel de competencia soportable se reduce sensiblemente. La competencia debería restringirse en el caso de instituciones problemáticas que tienden a abusar de las herramientas competitivas para asumir más riesgo.

Diversas cuestiones importantes no se han abordado en el presente trabajo. Una de ellas, que relaciona la competencia con la integración

del mercado, merece especial mención: ¿Cuál es el grado natural de integración del mercado financiero europeo? ¿Cuál es el grado óptimo? La respuesta a estas preguntas no es trivial, y es relevante para el proceso de integración europea (19).

NOTAS

(*) Agradezco la ayuda prestada por Ana Belmonte en la elaboración de este trabajo.

(1) Detrás de este proceso de liberalización y de reforma regulatoria hay avances en la tecnología de la información y en el procesamiento de las transacciones (cajeros automáticos, banca electrónica y telefónica). También ha habido avances en las técnicas de gestión y en la cobertura del riesgo (basados en el uso de instrumentos derivados, por ejemplo); cambios demográficos y problemas de financiación del Estado del bienestar, así como una reducción de los costes de transporte y de las barreras al comercio. Una parte integrante del proceso es la liberalización de los movimientos de capital internacionales. Todos estos cambios están asociados a lo que denominamos «globalización».

(2) El presente trabajo se basa en un proyecto de investigación sobre los efectos de la competencia en la banca y los mecanismos de regulación del sector, y en particular en los artículos de MATUTES y VIVES (1996, 2000) y VIVES (2001a, 2001b, 2001c).

(3) A pesar de dejar el sistema vulnerable a las crisis, la deuda a corto plazo es eficiente para compartir el riesgo y como mecanismo de incentivos para los gestores bancarios (DIAMOND y DYBVIK, 1983; y CALOMIRIS y KHAN, 1991). Al mismo tiempo, una crisis también puede ser causada por información negativa sobre la solvencia bancaria, y podría tener un efecto disciplinario sobre la asunción de riesgo por parte de las entidades financieras (JACKLIN y BHATTACHARYA, 1988). La teoría moderna de los problemas de coordinación plantea una síntesis entre la visión de la crisis como «pánico» y la crisis como respuesta a información sobre la cartera de una entidad (POSTLEWAITE y VIVES, 1987; MORRIS y SONG SHIN, 2001; ROCHET y VIVES, 2001).

(4) GALE y VIVES (2002) y VIVES (2002) examinan los costes y beneficios que supone utilizar disciplina externa (dolarización y/o deuda a corto plazo, por ejemplo) para restablecer los incentivos de los gestores bancarios.

(5) Véase la evidencia presentada en GOODHART y SHOENMAKER (1992).

(6) Sin embargo, la competencia es, en general, imperfecta, y en esto la banca no es una excepción. Las barreras a la entrada son fuente de fricciones en la banca al por menor, barreras tales como la reputación y la red de sucursales, los costes de transferencia, y en la banca corporativa, las relaciones establecidas

y la información asimétrica. El resultado es que hay posibilidades para ejercer el poder de mercado (VIVES, 1991). Como consecuencia, los teoremas de bienestar asociados a la competencia perfecta no son directamente aplicables a la banca.

(7) Véase, por ejemplo, HART (1983), SCHAFERSTEIN (1988), HERMALIN (1990), SCHMIDT (1997), ALLEN y GALE (2000) y VIVES (2000).

(8) Véase RIORDAN (1993) para una teoría sobre competencia excesiva en el mercado de crédito debido a un problema de «maldición del ganador».

(9) Véase:
<http://www.bis.org/publ/bcbcsca.htm>.

(10) La propuesta de un modelo interno de evaluación puede ser racionalizada como un mecanismo de revelación directa en el que un banco envía un mensaje al regulador sobre el tipo de banco que es, y entonces se le requiere que tenga determinado nivel de capital (véase ROCHET y TIROLE, 1999).

(11) BESANKO y THAKOR (1993) analizan la liberalización financiera en un modelo espacial de banca, y CORDELLA y YEYATI (2002), sus efectos bajo la presencia de seguro de depósito y requisitos de revelación de información.

(12) En CERASI y DALYUNG (2000) los límites al tamaño de la institución se derivan del problema de agencia consistente en tener que contratar más gestores si el banco crece a causa de la sobrecarga del banquero que tiene que monitorizar a los gestores.

(13) Por ejemplo, Hypobank-Vereinsbank en Alemania, UBS-SBC en Suiza, BNP-Paribas en Francia, IMI-San Paolo y Crédito Italiano-Unicredito en Italia, Santander-BCH para formar el BSCH, y BBV-Argentaria para formar el BBVA, en España. Las excepciones son algunas operaciones transfronterizas llevadas a cabo en el Benelux y en Escandinavia. Véase DANTHINE, GIAVAZZI, VIVES y VON THADDEN (1999).

(14) Véase REPULLO (2000) para un modelo de fusiones transfronterizas cuando la supervisión sigue el principio de control desde el país de origen.

(15) Véase DIAMOND (1997) y HOLMSTROM y TIROLE (1998) para un análisis teórico.

(16) En un modelo a la Hotelling, SCHULTZ (2001) halla que una mayor transparencia por el lado de los consumidores hace que la colusión sea más difícil de sostener, mientras un aumento igual de la transparencia por el lado de los consumidores y de los productores (asumiendo que está al mismo nivel para ambos) hace que la colusión sea también más difícil.

(17) Véase DELL'ARICCIA (2001) para modelos en los que la información asimétrica es una barrera a la entrada en banca.

(18) La fusión fallida del BBVA con Unicredito a causa de la oposición del Banco de Italia y los problemas del BSCH en Portugal con Champsalimaud son ejemplos de ello.

(19) Véase BERGER *et al.* (2002) para unos primeros resultados.

BIBLIOGRAFÍA

- ACHARYA, V.; HASAN, I., y SAUNDERS, A. (2002), «The effect of focus and diversification on bank risk and return: Evidence from individual bank loan portfolios», mimeo.
- ALLEN, F., y GALE, D. (2000), «Corporate governance and competition», en VIVES, X. (ed.), *Corporate Governance: Theoretical and Empirical Perspective*, Cambridge University Press, Cambridge.
- BERGER, A.; DAI, Q.; ONGENA, S., y SMITH, D. (2002), «To what extent will the banking industry be globalized? A study of bank nationality and reach in 20 European nations», mimeo.
- BERGER, A.; DEMSETZ, R., y STRAHAN, P. E. (1999), «The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future», *Journal of Banking and Finance*, 23, 2-4: 135-194.
- BERGER, A.; DEYOUNG, R., y UDELL, G. (2000), «Globalization of financial institutions: Evidence from cross-border banking performance», *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*.
- BERGER, A.; HERRING, R., y SZEGÖ, G. P. (1995), «The role of capital and financial institutions», *Journal of Banking and Finance*, 19, 3-4: 393-430.
- BERGER, A., y HUMPHREY, D. (1992), «Measurement and efficiency issues in commercial banking», en GRILICHES, Z. (ed.), *Output Measurement in the Service Sectors*, NBER and University of Chicago Press, Chicago, IL: 245-279.
- BERNANKE, B. (1983), «Non-monetary effects of the financial crisis in the propagation of the great depression», *American Economic Review*, 73: 257-263.
- BERNANKE, B., y GERTLER, M. (1989), «Agency costs, net worth, and business fluctuations», *American Economic Review*, 79, 1: 14-31.
- BESANKO, D., y THAKOR, A. (1993), «Relationship banking, deposit insurance and bank portfolio», en MAYER, C. y VIVES, X. (eds.), *Capital Markets and Financial Intermediation*, Cambridge University Press, Cambridge.
- BOOT, A., y GREENBAUM, S. (1993), «Bank regulation, reputation and rents: Theory and policy implications», en MAYER, C. y VIVES, X. (eds.), *Capital Markets and Financial Intermediation*, Cambridge University Press, Cambridge.
- BUCH, C., y DELONG, G. (2002), «Cross-border bank mergers: What lures the rare animal?», mimeo.
- CALOMIRIS, C., y KARCESKI, J. (1998), «Is the bank merger wave of the 90s efficient? Lessons from nine case studies», en KAPLAN, S. (ed.), *Mergers and Productivity*, University of Chicago Press, Chicago.

- CALOMIRIS, C., y KHAN, C. (1991), «The role of demandable debt in structuring optimal banking arrangements», *American Economic Review*, 81, 3: 497-513.
- CAMINAL, R., y MATUTES, C. (2001), «Can competition in the credit market be excessive?», mimeo.
- CERASI, V., y DALTUNG, S. (2000), «The optimal size of a bank: Costs and benefits of diversification», *European Economic Review*, 44, 9: 1701-1726.
- CORDELLA, T., y YEYATI, E. (2002), «Financial opening, deposit insurance, and risk in a model of banking competition», *European Economic Review*, 46: 471-485.
- DANTHINE, J. P.; GIAVAZZI, F.; VIVES, X., y VON THADDEN, E. L. (1999), *The Future of European Banking, Monitoring European Integration 9*, Londres, CEPR.
- DELL'ARICCIA, G. (2001), «Asymmetric information and the structure of the banking industry», *European Economic Review*, 45: 1957-1980.
- DEMIRGÜÇ-KUNT, A., y DETRAGIACHE, E. (1998), «Financial liberalization and financial fragility», mimeo, The World Bank.
- DIAMOND, D. (1997), «Liquidity, banks and markets», *Journal of Political Economy*, 105,5: 928-956.
- DIAMOND, D., y DYBVIK, P. (1983), «Banks runs, deposit insurance and liquidity», *Journal of Political Economy*, 91: 401-419.
- ELLISON, G., y ELLISON, S. (2001), «Search, obfuscation, and price elasticities on the internet», Cambridge, MA, MIT, mimeo.
- FOCARELLI, D., y PANETTA, F. (2001), «Are mergers beneficial to consumers? Evidence from the Italian market for bank deposits», mimeo.
- GALE, D., y VIVES, X. (2002), «Dollarization, bail outs, and the stability of the banking system», *Quarterly Journal of Economics*, 117, 2: 467-502.
- GOODHART, C., y SCHOENMAKER, D. (1992), «Institutional separation between supervisory and monetary agencies», *Giornali degli economiste e Annali di Economia*, 51, 9-12: 354-339.
- GROPP, R., y CORVOISIER, S. (2002), «Contestability, technology and banking», mimeo.
- GÜTTENTAG, J., y HERRING, R. (1987), «Emergency liquidity assistance for international banks», en PORTES, R. y SWOBODA, K. (eds.), *Threats to International Financial Stability*, Cambridge University Press, Cambridge.
- HART, O. (1983), «The market mechanism as an incentive scheme», *Bell Journal of Economics*, 14, 2: 367-382.
- HELLMANN, T. F.; MURDOCK, K., y STIGLITZ, J. E. (2000), «Liberalization, moral hazard in banking and prudential regulation: Are capital requirements enough?», *American Economic Review*, 90, 1: 367-382.
- HERMALIN, B. (1990), «The effects of competitive pressures on executive behavior», *Working Paper n.º 148*, University of California at Berkeley.
- HOLMSTROM, B., y TIROLE, J. (1998), «Private and public supply of liquidity», *Journal of Political Economy*, 106, 1: 1-40.
- HUGHES, J. P.; LANG, W.; MESTER, L., y MOON, C. G. (1996), «Efficient banking under interstate branching», *Journal of Money Credit and Banking*, 28, 4: 1046-1071.
- (1998), «The dollars and sense of bank consolidation», *Working Paper n.º 98-10*, Federal Reserve Bank of Philadelphia.
- JACKLIN, C., y BHATTACHARYA, S. (1988), «Distinguishing panics and information-based bank runs: Welfare and policy implications», *Journal of Political Economy*, 96, 3: 568-92.
- KEELEY, M. (1990), «Deposit insurance, risk and market power in banking», *American Economic Review*, 80, 5: 1183-1200.
- MATUTES, C., y VIVES, X. (1996), «Competition for deposits, fragility and insurance», *Journal of Financial Intermediation*, 5: 184-216.
- (2000), «Imperfect competition, risk taking, and regulation in banking», *European Economic Review*, 44: 1-34.
- MORRIS, S., y SONG SHIN, H. (2001), «Coordination risk and the price of debt», FMG DP.
- NEVEN, D., y VON UNGERN STERNBERG, T. (1998), «The competitive impact of the UBS-SBC merger», *DEEP Discussion Paper n.º 9805*.
- PEROTTI, E., y SUÁREZ, J. (2001), «Last bank standing: What do I gain if you fail?», mimeo.
- PETERSEN, M., y RAJAN, R. (1994), «The benefits of lending relationships: Evidence from small business data», *Journal of Finance*, 49, 1: 3-37.
- (1995), «The effect of credit market competition on lending relationships», *Quarterly Journal of Economics*, 110, 2: 407-443.
- (2001), «Does distance still matter: The information revolution in small business lending», Northwestern University, mimeo.
- PILOFF, S., y SANTOMERO, A. (1996), «The value effects of bank mergers and acquisitions», *Working Paper n.º 97-7*, Wharton Financial Institutions Center, Philadelphia.
- POSTLEWAITE, A., y VIVES, X. (1987), «Banks runs as an equilibrium phenomenon», *Journal of Political Economy*, 95, 3: 485-491.
- PRAGER, R., y HANNAN, T. (1998), «Do substantial horizontal mergers generate significant price effects? Evidence from the banking industry», *Journal of Industrial Economics*, 46, 4: 433-452.
- REPULLO, R. (2000), «A model of takeovers of foreign banks», *CEPR Discussion Paper número 2639*.
- RHOADES, S. (1998), «The efficiency effects of bank mergers: An overview of case studies of nine mergers», *Journal of Banking and Finance*, 22, 3: 272-291.
- RIORDAN, M. (1993), «Competition and bank performance: A theoretical perspective», en MAYER, C. y VIVES, X. (eds.), *Capital Market and Financial Intermediation*, Cambridge University Press, Cambridge.
- ROCHET, J.-Ch., y TIROLE, J. (1999), «Cooperation among competitors: The economics of credit card associations», *CEPR Discussion Paper n.º 2101*.
- ROCHET, J.-Ch. y VIVES, X. (2001), «Coordination failures and the lender of last resort: was Bagehot right after all», mimeo.
- SCHAFFERSTEIN, D. (1988), «Product-market competition and managerial slack», *Rand Journal of Economics*, 29, 1: 147-155.
- SCHMALENSE, R. (1992), «Sunk costs and market structure: A review article», *Journal of Industrial Economics*, 40, 2: 125-134.
- SCHMIDT, K. (1997), «Managerial incentives and product market competition», *Review of Economic Studies*, 64, 2: 191-213.
- SCHULTZ, C. (2001), «Transparency and tacit collusion», Institute of Economics, University of Copenhagen.
- SUTTON, J. (1991), *Sunk Costs and Market Structure: Price Competition, Advertising and the Evolution of Concentration*, MIT Press, Cambridge, MA.
- VIVES, X. (1991), «Banking competition and European integration», en GIOVANINI, A., y MAYER, C. (eds.), *European Financial Integration*, Cambridge University Press: 9-31.
- (2000), «Corporate governance: Does it matter?», en *Corporate Governance: Theoretical and Empirical Perspectives*, Cambridge University Press, Cambridge, Reino Unido: 1-21.
- (2001a), «Central banks and supervision», en A. SANTOMERO, VIOTTI, S., y VREDIN, A. (eds.), *Challenges for Modern Central Banking*, Kluwer Academic Publishers, EEUU: 95-113.
- (2001b), «Competition in the changing world of banking», *Oxford Review of Economic Policy*, 17: 535-547.
- (2001c), «Restructuring financial regulation in the European Monetary Union», *Journal of Financial Services Research*, 19, 1: 95-113.
- (2002), «External discipline and financial stability», de próxima publicación en *European Economic Review*.
- YOSHA, O. (1997), «Diversification and competition: financial intermediation in a large Cournot-Walras economy», *Journal of Economic Theory*, 75, 1: 64-88.